

CENTRALIZAÇÃO DO CAPITAL NO SETOR IMOBILIÁRIO E RECONFIGURAÇÃO DAS METRÓPOLES

the centralization of capital in the property sector and the restructuring of metropolitan areas

Daniel Sanfelici *

Resumo

Na esteira das transformações recentes nos negócios imobiliários no Brasil, muitas pesquisas abordaram as repercussões econômicas e socioespaciais da formação de grandes grupos empresariais com abrangência nacional. Na discussão sobre as forças econômicas que viabilizaram a expansão de um grupo pequeno de incorporadoras, é recorrente (embora implícito) o entendimento de que o caráter tardio do processo de centralização do capital nos negócios imobiliários decorreria do poder das elites regionais de preservarem para si o segmento imobiliário como órbita exclusiva de valorização de seus capitais. Embora reconhecendo que o argumento possa ter validade parcial, pretende-se, aqui, argumentar que o ingresso tardio dos negócios imobiliários na dinâmica de formação de grupos econômicos nacionais decorre, prioritariamente, do caráter singular da mercadoria imóvel, que impõe uma série de obstáculos à centralização do capital no setor. O artigo organiza-se em três partes. Inicialmente, oferecemos alguns apontamentos teóricos em torno do conceito de centralização do capital. Em seguida, na segunda seção, discutimos as circunstâncias econômicas que diferenciam o processo de centralização no setor imobiliário. Por fim, refletimos sobre a relevância do conceito de centralização do capital para pensar as mudanças urbanas recentes.

Palavras-chave: Centralização do capital; Financeirização; Mercado Imobiliário; Reestruturação urbana.

Abstract

Following the recent changes in Brazil's real estate industry, many researches have focused on the economic and socio-spatial effects of the appearance of large, nationally-operating business groups. In discussing the economic forces behind this expansion of a small group of developers, it is common (though implicit) the understanding that the centralization of capital was delayed in this sector due to regional elites' capacity to preserve the property sector as an exclusive field for the operation of their capitals. While recognizing that the argument may be partially valid, we argue that the late development of large property business groups results, primarily, from the unique character of property as a commodity, which creates obstacles to the centralization of capital in the real estate sector. The paper is divided into three sections. Initially, we offer a few theoretical signposts around the concept of centralization of capital. Then, in the second part, we discuss the economic circumstances that differentiate the centralization of capital in the real estate sector. Finally, we consider the relevance of the concept of centralization to deal with recent changes in urban areas.

Key words: Centralization of capital; Financialization; Real estate market; Urban restructuring.

Resumen

En vista de las transformaciones recientes ocurridas en los negocios inmobiliarios en Brasil, muchas investigaciones han abordado las repercusiones económicas y socioespaciales de la formación de grandes grupos empresariales de alcance nacional. En la discusión sobre las fuerzas económicas que viabilizaron la expansión de un grupo pequeño de promotoras inmobiliarias, es recurrente (aunque implícito) el entendimiento de que el carácter tardío del proceso de centralización del capital en los negocios inmobiliarios resultaría del poder de las élites regionales de preservar para sí el segmento inmobiliario como órbita exclusiva de valorización de sus capitales. Aun reconociendo que el argumento pueda ser parcialmente válido, se pretende argumentar aquí que el ingreso tardío de los negocios inmobiliarios en la dinámica de formación de grupos económicos nacionales resulta, prioritariamente, del carácter singular de la mercadería inmueble, que impone una serie de obstáculos a la centralización del capital en el sector. El artículo se organiza en tres partes. Inicialmente, ofrecemos algunos apuntes teóricos sobre el concepto de centralización del capital. A continuación, en la segunda sección, discutimos las circunstancias económicas que diferencian el proceso de centralización en el sector inmobiliario. Por último, reflexionamos sobre la relevancia del concepto de centralización del capital para pensar los cambios urbanos recientes.

Palabras clave: Centralización del capital; Financierización; Mercado Inmobiliario; Reestructuración urbana.

(*) Prof. Dr. da Universidade Federal Fluminense - Campus da Praia Vermelha, Boa Viagem - Niterói (RJ), Brasil. Tel: (+55 21) 2629 5951 - danielsanfelici@gmail.com

INTRODUÇÃO

A dinâmica dos processos econômicos que se colocam no centro das transformações socioespaciais metropolitanas no Brasil foi profundamente modificada no primeiro decênio do século XXI. O íntimo relacionamento que se forjou entre o mercado de capitais, forte receptor de fluxos estrangeiros de capital a partir de meados da década passada, e o circuito de construção e incorporação imobiliária privada no Brasil imprimiu um ritmo, profundidade e dinamismo inéditos à reestruturação dos espaços urbanos, redefinindo os traços mais salientes da urbanização brasileira. Nesse processo, o circuito imobiliário, que até recentemente era essencialmente constituído por pequenas empresas regionais de perfil gerencial familiar, passou a ter em seu núcleo um grupo pequeno, mas economicamente poderoso, de incorporadoras que, através da abertura de capital na bolsa e da posterior fusão com e aquisição de firmas menores, se irradiou pelo território nacional visando multiplicar receitas e lucros. Mesmo nos casos em que permaneceram sob controle familiar, essas empresas se estruturaram, em decorrência dos elos que estabeleceram com os mercados financeiros, de forma muito diferente das pequenas empresas familiares de outrora, respondendo a pressões sistemáticas por maior rentabilidade por parte dos novos acionistas.

Pretende-se, neste artigo, colocar em pauta a natureza dessas transformações econômicas dirigindo atenção para o processo de centralização do capital no setor imobiliário brasileiro. Em muitas abordagens críticas acerca da dinâmica urbana, o circuito imobiliário foi visto simultaneamente como fonte de lucros hipertrofiados, salvaguardados por formas íntimas de relacionamento entre seus capitais e os governos locais, e como substrato do poder e fundamento da reprodução econômica de oligarquias regionais que, em virtude de sua capacidade de impor barreiras à atuação de outros grupos no interior de suas órbitas espaciais cativas, logram auferir ganhos de monopólio com a mobilização da propriedade imobiliária urbana. Reconhecendo a validade parcial desses argumentos, neste artigo busca-se refletir, sob o amparo dos resultados de uma pesquisa recente (SANFELICI, 2013a), sobre as especificidades do processo de centralização do capital no setor imobiliário, especificidades essas que o distinguem marcadamente de outros segmentos econômicos na medida que colocam de maneira diferenciada a relação entre as escalas espaciais da acumulação de capital. Como argumentaremos ao longo do texto, são essas particularidades do setor imobiliário que explicam que a sua preservação, até recentemente, como órbita de investimento exclusiva de grupos e famílias de base regional. Isto decorre não tanto da capacidade que esses grupos possuem de antepor barreiras de monopólio à concorrência de interesses econômicos externos, mas principalmente da própria dinâmica geográfica dos negócios imobiliários.

Essa dinâmica diferenciada evidencia-se quando se observam as mudanças imprimidas pela recente financeirização do setor. O acesso das empresas do setor ao mercado financeiro favoreceu uma centralização do capital através de aquisições e fusões, dando origem a um grupo seleto de empresas que operam em escala nacional e que impõem acirrada concorrência às empresas regionais de perfil familiar. Contudo, por razões que procuraremos explicitar no artigo, a formação de grupos com escala nacional não elimina as pequenas empresas de base regional, que tiram proveito de vantagens peculiares para se manter no mercado. Daí a singularidade do processo de centralização no imobiliário – por que não conduz, necessariamente, à concorrência oligopólica – assim como de suas implicações sobre o processo de estruturação metropolitana. Após breves anotações teóricas acerca do problema da centralização do capital, passamos, na segunda seção do artigo, a um exame da dinâmica recente da centralização no setor imobiliário no Brasil, ao que se segue, na terceira parte, uma discussão a respeito das repercussões socioespaciais desse movimento de centralização do capital.

A CENTRALIZAÇÃO DO CAPITAL: APONTAMENTOS TEÓRICOS PRELIMINARES

Parece pertinente iniciar fixando algumas balizas teóricas para nortear a discussão em pauta. A centralização do capital aparece na obra de Marx frequentemente em complementaridade à ideia de concentração de capital. Essa última diz respeito ao processo de concentração progressiva dos meios de produção em unidades independentes de valorização do capital, como resultado do reinvestimento incessante da mais-valia (acumulação de capital) impelido pelas “leis coercitivas externas” da concorrência intercapitalista. É pertinente frisar, aqui, que aquilo que define a individualidade dos capitais (e, conseqüentemente, o processo de concentração) não é sua base física (as fábricas e os meios de produção, por exemplo), e sim a unidade do “controle sobre um fluxo de circulação cuja forma é aquela de um processo circular de mudanças na forma do valor” (AGLIETTA, 2000, p. 216). Por isso, o processo de concentração não se refere (necessariamente) ao aumento da dimensão física das unidades fabris, mas antes ao crescimento do “controle sobre um processo de valorização” (AGLIETTA, 2000), em que são preservadas as fronteiras econômicas e jurídicas que separam os capitais. Daí que, para Marx, a concentração ocorra quando o “crescimento do capital social é levado a cabo pelo crescimento dos muitos capitais individuais” (MARX, 1981, p. 776).

Diferentemente da concentração, que sinaliza a perpetuação da autonomia dos capitais, a centralização é o resultado de “forças de atração” (MARX, 1980) que operam sistematicamente no curso da acumulação de capital. Ela redesenha qualitativamente o campo da acumulação ao reorganizar as fronteiras previamente estabelecidas entre os capitais individuais através da absorção de certas empresas por outras ou associação entre duas ou mais empresas. Porém, diversamente da concentração do capital, que é um processo contínuo (embora desigual), a centralização do capital tende a ocorrer em ondas de fusões e aquisições intercaladas com períodos de relativa calma (crescimento via concentração simples).

Para Michel Aglietta (2000), esses surtos de fusões e aquisições costumam emergir em dois momentos do ciclo de negócios próprio ao processo de acumulação: (1) no final de um período de estagnação em que há uma sistemática desvalorização do capital empregado, um cenário favorável à recuperação das taxas de lucro pela redução da composição orgânica dos capitais; e (2) no desfecho de um período longo de acelerada formação de capital, quando ocorre uma inflexão na evolução das taxas de mais-valia que sinaliza para o limiar de um período de turbulência econômica.

A vinculação das ondas de fusões e aquisições com fases específicas do ciclo de negócios indica que a centralização do capital desempenha uma função necessária no processo de acumulação. Ela possui relação com o surgimento de pressões e constrangimentos, de natureza diversa, que são impostos pela concorrência entre capitais em cenários de mudanças aceleradas no ambiente de negócios. Os exemplos aqui são abundantes: uma subida nos preços das matérias-primas utilizadas em um setor pode incentivar a associação de empresas, que poderiam se defender beneficiando-se de ganhos de escala na compra desses insumos; um acirramento da concorrência de preços pode servir de estímulo à fusão de capitais que estariam, de tal forma, melhor aptos à adoção de métodos de produção com maior conteúdo tecnológico e economias de escala; a abertura comercial ou a entrada de novos investidores em um país pode forçar as empresas a adotarem posturas defensivas que conduzem à conglomeração, etc.

Marx reconhece a importância desses constrangimentos de mercado quando observa que a centralização aparece como uma solução fundamental para acelerar a acumulação sempre que os capitais individuais não conseguem atingir a magnitude necessária para a aplicação em segmentos cujas condições técnicas e operacionais exigem uma escala mínima de investimento (o exemplo frequentemente citado por Marx eram as ferrovias). Seria um equívoco, porém, tratar a centralização como um fenômeno de natureza prioritariamente técnica ou comercial. Na medida em que a centralização envolve a reorganização dos grupos proprietários e, portanto, uma redistribuição dos direitos à apropriação de trabalho futuro, ela é frequentemente acompanhada de apostas especulativas de alto risco mediante as quais os capitalistas procuram defender ou fortalecer suas posições



de comando sobre um ou mais circuitos de valorização. A intensidade com a qual os capitalistas podem se lançar em apostas especulativas e a maneira como essas apostas se concretizam depende muito, porém, do desenho institucional e regulatório do sistema de crédito e das estruturas políticas prevalentes em determinado período histórico. O crédito é, inevitavelmente, uma peça central no processo de formação de grupos empresariais novos mediante fusões e aquisições, e aquele que consegue alavancá-lo em seu próprio benefício tende a sair fortalecido na disputa pela repartição da mais-valia global. Como observa Marx no capítulo sobre a lei geral da acumulação capitalista, no livro 1 de *O Capital*,

[...] a luta concorrencial é travada por meio do barateamento das mercadorias. O baixo preço das mercadorias depende, caeteris paribus, da produtividade do trabalho, mas esta, por sua vez, depende da escala da produção. Os capitais maiores derrotam, portanto, os menores. [...] Abstraindo esse fato, podemos dizer que, com a produção capitalista, constitui-se uma potência inteiramente nova: o sistema de crédito, que em seus primórdios insinua-se sorratamente como modesto auxílio da acumulação e, por meio de fios invisíveis, conduz às mãos de capitalistas individuais e associados recursos monetários que se encontram dispersos pela superfície da sociedade em massas maiores ou menores, mas logo se converte numa arma nova e temível na luta concorrencial e, por fim, num gigantesco mecanismo social para a centralização dos capitais (MARX, 2013, p. 702).

Há, porém, uma infinidade de configurações possíveis na intermediação que o crédito estabelece ao processo de centralização: nos Estados Unidos, o domínio absoluto do mercado de capitais e das instituições não-bancárias (fundos e investidores institucionais de diversas naturezas) no sistema de crédito criou, desde os anos 1980, um mercado de controle de empresas em que grupos empresariais são adquiridos e reorganizados (muitas vezes através de demissões e reestruturações administrativas) com vistas a ganhos de capital de curto prazo (BRAGA, 1997; CINTRA, 2000). No Brasil, diferentemente, a histórica fragilidade da formação interna de poupança e do crédito de longo prazo concedeu uma posição central ao Estado no processo de reorganização e conglomeração industrial (COUTINHO; BELLUZZO, 1982; TAVARES; MIRANDA, 1999), de tal forma que o grau de influência exercida por certos grupos de interesses privados nas decisões políticas constituiu sempre uma vantagem ímpar na apropriação do produto excedente (FIORI, 2003).

Há ainda outro elemento do processo de centralização que concerne mais diretamente a discussão desenvolvida no restante do artigo: trata-se do fato de que a centralização comporta, na maioria das vezes, uma dimensão geográfica (SMITH, 2008). Em outros termos, o processo de centralização social do capital combina-se, historicamente, com uma tendência à aglomeração espacial dos capitais em alguns centros privilegiados de atividade econômica, inaugurando uma divisão inter-regional do trabalho em que as regiões mais competitivas polarizam o processo de valorização do capital. Essa dimensão espacial do processo de centralização precisa ser observada para entender sua singularidade no segmento imobiliário.

Como é sabido desde Marx, uma característica intrínseca ao desenvolvimento capitalista é a necessidade irrefreável que o capital possui de romper permanentemente as barreiras espaciais e temporais que obstruem sua reprodução ampliada. No curso de sua acumulação, o capital forçosamente produz excedentes que não podem ser reabsorvidos de forma lucrativa no interior do circuito econômico-espacial em que opera (HARVEY, 1999; 2003). Por isso, é da natureza do capital a procura de novos mercados que possam realizar de forma rentável esses excedentes previamente acumulados. Daí que o capitalismo se caracterize por dinâmica de permanente revolucionamento tecnológico das condições de comunicação e transporte, um processo que resulta, de um lado, em uma ampliação constante da arena geográfica de operação dos capitais e, de outro, em uma redução contínua no tempo de rotação.

A integração do espaço geográfico pela difusão (e barateamento) das infraestruturas de transporte e comunicação produz um “salto escalar” (SMITH, 1993) na concorrência intercapitalista,



colocando em competição direta agentes econômicos cujos mercados regionais haviam permanecido, até então, relativamente protegidos pelas vantagens monopolísticas conferidas pela “fricção da distância” (HARVEY, 1989; 1999), ou seja, pelos elevados custos de deslocamento das mercadorias que tornavam pouco competitivo transportá-las para mercados distantes. Essa formação de um espaço unificado de valorização, que historicamente ganhou expressão na constituição dos mercados nacionais, não é, evidentemente, um processo espontâneo e imune a conflitos. Na medida em que envolve a violação da autonomia (relativa) dos espaços econômicos regionais e o desarranjo das articulações de classe que lhes conferiam coerência e estabilidade, a integração do espaço capitalista enfrenta inúmeros obstáculos que só podem ser resolvidos no âmbito da disputa política no interior do Estado (BRANDÃO, 2007).

O que importa ressaltar aqui é que, uma vez constituído o mercado nacional enquanto espaço unificado de valorização do capital, a centralização do capital ganha fôlego e sua dimensão espacial evidencia-se (SMITH, 2008). A integração dos mercados tende a eliminar aqueles capitais cujos níveis de produtividade revelam-se inadequados frente ao novo patamar da concorrência intercapitalista – geralmente os capitais que operavam em regiões onde as relações mercantis eram mais rarefeitas ou incipientes. Ao mesmo tempo, os capitais da(s) região(ões) onde se fazia presente, desde cedo, uma maior espessura econômica não apenas experimentam uma aceleração no seu ritmo de acumulação, mas procuram se associar para tirar proveito de economias de escala e, assim, abastecer o mercado nacional a preços cada vez mais competitivos. Assim, a integração espacial do capitalismo favorece uma centralização do capital social que é, ao mesmo tempo, uma concentração geográfica dos capitais em alguns poucos núcleos privilegiados do território nacional, que passam a exercer uma função de comando sobre a divisão territorial do trabalho. Essa tendência à polarização do território, como complemento necessário da integração espacial, é bem ilustrada, no caso brasileiro, pela histórica concentração da indústria no estado de São Paulo, que chegou a abrigar quase 60% da produção nacional, efetivamente colocando a acumulação de capital nas demais regiões como dependente de seu desempenho econômico (BRANDÃO, 2007; CANO, 2011).

Se o setor industrial demonstra com clareza a forte vinculação entre o processo de integração territorial e a centralização (social e espacial) do capital, o mesmo não ocorre com o circuito imobiliário. De fato, como bem ressalta Mariana Fix (2011), o setor imobiliário permaneceu, por um extenso período da história econômica brasileira, como uma órbita de valorização sob o controle quase exclusivo de elites locais, cuja influência desmesurada sobre as decisões político-administrativas funcionava como uma garantia de ganhos extraordinários com a mobilização da propriedade urbana. A questão que persiste é saber se a permanência de um segmento de negócios sob o resguardo das elites locais decorre da capacidade dessas elites de bloquear o acesso de concorrentes à região econômica sob seu domínio, usufruindo, assim, de privilégios de monopólio, ou se, ao contrário, existiriam características peculiares aos negócios imobiliários que colocariam obstáculos à centralização do capital nos mesmos termos que historicamente caracterizaram a indústria de transformação. Evidentemente que a resposta não se coloca como uma simples escolha binária: as duas explicações podem se combinar, a depender do caso concreto que se enfoque. Entretanto, muitos estudos que se voltaram à dinâmica do segmento imobiliário no Brasil puseram ênfase (talvez excessiva) na primeira explicação e raramente se voltaram para a segunda. Sem ignorar o empenho e a habilidade das elites locais em proteger seus mercados cativos das ameaças de concorrência externa, de que são exemplo as inúmeras e recorrentes disputas históricas no interior do Estado brasileiro entre oligarquias regionais, pretende-se argumentar que o elemento primordial para explicar a persistência, até recentemente, do imobiliário como um circuito eminentemente local remete às próprias singularidades técnicas e econômicas desse segmento de negócios, que o diferenciam decisivamente da indústria da transformação. Essas singularidades também contribuem para explicar a natureza diferenciada do processo de centralização que se seguiu à abertura de capital das grandes incorporadoras a partir de 2005, processo analisado em algumas pesquisas recentes (SHIMBO, 2010; MARTINS, 2010; FIX, 2011; SANFELICI, 2013a).



A NATUREZA DIFERENCIADA DA CENTRALIZAÇÃO DO CAPITAL NO SETOR IMOBILIÁRIO

Quais seriam, portanto, as características que tornam o setor imobiliário pouco propenso à centralização de capital no padrão que caracteriza a maior parte da indústria de transformação e que redundam em modalidades de concorrência oligopolista? Três aspectos fundamentais do imóvel enquanto mercadoria e do setor imobiliário enquanto campo de acumulação particularizam as formas dominantes de concorrência intercapitalista e criam obstáculos ao avanço da centralização através da formação de grupos econômicos de abrangência territorial nacional: a fixação do imóvel no solo urbano; a fraca homogeneidade do bem imóvel; e as frágeis barreiras à entrada de novos concorrentes.

A primeira barreira à centralização do capital é relativamente evidente: em contraste com a maioria dos segmentos de bens industrializados duráveis, em que uma fábrica localizada em determinado ponto do território é capaz de abastecer todo o mercado nacional, a mercadoria produzida pelo setor imobiliário tem a peculiaridade de ser fixada ao solo, o que impõe que a fabricação se realize no mesmo local do consumo, conferindo ao setor características semelhantes ao setor de serviços (BUZZELLI; HARRIS, 2006). Essa necessidade muda pouco com o avanço da terceirização de etapas do processo produtivo, que em tese permitiria que uma construtora entre em um novo mercado regional subcontratando todo o processo construtivo. As negociações em torno da aquisição do terreno, a elaboração de um projeto adequado à localização do terreno e à estruturação local da demanda, os trâmites burocráticos atrelados à aprovação do projeto junto às autoridades locais (incluindo a realização de estudos de impacto ambiental no caso de empreendimentos maiores), a administração e supervisão dos contratos com subempreiteiras e fornecedores, entre outros, são todos fatores que exigem, da empresa que pretenda ingressar em um novo mercado, a abertura de um escritório regional com uma equipe de profissionais compatível com as atribuições necessárias.

A principal repercussão desse imperativo é que, para entrar em um mercado distante, a empresa precisa calcular a viabilidade de tal decisão comparando os custos adicionais de levar suas estruturas operacionais, administrativas e (em alguns casos) produtivas para uma nova cidade com os ganhos esperados de sua atuação nesse novo mercado. Essa decisão pode resultar em estratégias diferentes, que se evidenciaram na expansão das grandes incorporadoras nacional entre 2005 e 2010 (SHIMBO, 2010; FIX, 2011; SANFELICI, 2013a). Algumas empresas optam por manter um controle considerável da construção e, para isso, levam para a nova região de atuação não apenas pessoal técnico e administrativo, mas etapas inteiras do processo de produção (como, por exemplo, fábricas de pré-moldados e outros insumos da construção). O maior problema desse tipo de estratégia é que sua efetivação exige uma escala mínima de operação que somente pode ser viabilizada em alguns poucos mercados maiores. Em outras palavras, os custos adicionais de atuar em uma nova região, transferindo para ela as bases operacionais e técnicas para a reprodução do capital da empresa, precisam ser mais do que compensados por um patamar mínimo e regular de lançamentos imobiliários, só proporcionado, no Brasil, por poucos aglomerados urbanos.

Essa primeira via de expansão regional é ilustrada pela trajetória da Rossi Residencial no Rio Grande do Sul (SANFELICI, 2013a). A empresa adotou uma política de longo prazo que visou ao ganho de participação no mercado gaúcho. Esse último acabou por compor uma parcela decisiva dos seus lançamentos no Brasil. O aumento na participação no mercado local, favorecido pelo lançamento de empreendimentos de grande visibilidade e pelo investimento em marketing, permitiu à empresa abrir uma fábrica de pré-moldados no município de Canoas, vizinho à capital, que hoje abastece todos os empreendimentos da região metropolitana de Porto Alegre.

A segunda estratégia de ingresso em novos mercados consiste em delegar a maior parte ou inteiramente o processo de construção a uma empresa parceira, regional, que executa os projetos conforme as especificações (tamanho, uso de materiais, acabamento etc) da empresa maior. Há uma infinidade de variações no tipo de contrato que sela essas parcerias, o que resulta em graus de participação e atribuições diferenciadas para os agentes envolvidos. No entanto, é possível sugerir



que, via de regra, essas parcerias diminuem o capital necessário para entrar em um novo mercado, viabilizando a participação das grandes empresas em mercados imobiliários de aglomerações menos populosas ou com menor demanda solvente.

Essa via de expansão foi predominante nos últimos anos no Brasil, tanto porque possibilitou uma maior dispersão da empresa por municípios de menor porte, como porque acelerou o processo de entrada nos novos mercados. Tendo em vista a pressão dos novos acionistas sobre as incorporadoras para lançar um número ascendente de empreendimentos, a busca por parcerias que pudessem atingir essas metas foi uma medida bastante difundida. A expansão mediante parcerias esbarrou, porém, em sérios percalços: algumas empresas parceiras simplesmente careciam das condições técnicas, administrativas e operacionais necessárias para construir empreendimentos na velocidade, qualidade e dentro da margem de custos exigida pelas empresas nacionais. Essas crescentes dificuldades afetaram gravemente a lucratividade de certas incorporadoras em algumas regiões do Brasil, de modo que algumas delas foram obrigadas a dissolver parcerias e recuar para os mercados mais consolidados e mais conhecidos (principalmente o Sudeste e o Sul) – o que evidencia que, mesmo que a estratégia de expansão por parcerias contorne algumas das dificuldades próprias da entrada em novos mercados, ela conduz a uma série de outros riscos, relacionados primordialmente ao conhecimento insuficiente das empresas adquiridas ou às dificuldades de gestão conjunta de projetos com parceiros.

A segunda característica refere-se à condição singular do imóvel enquanto valor de uso, que cria empecilhos à determinação mais precisa de seu valor de troca. Essa condição diferenciada advém do fato, bem lembrado por Henri Lefebvre (2000, p. 391), de que o adquirente de um imóvel não obtém apenas um volume habitável, imediatamente intercambiável com qualquer outro de dimensões e qualidade construtiva iguais. Ele adquire, para além disso, uma “distância: aquela que separa sua habitação de [outros] lugares, [como] centros de comércio, de trabalho, de lazer, de cultura, de decisão” (LEFEBVRE, 2000, p. 391). Dito de outra forma, um elemento constitutivo e fundamental do imóvel enquanto mercadoria consiste em sua localização em relação à totalidade da aglomeração urbana na qual se encontra inserido. Essa localização proporciona, ao adquirente, um acesso qualitativamente diferenciado (em alguma medida único) às vantagens econômicas e sociais proporcionadas pela proximidade espacial. Além disso, embora a propriedade esteja fixada no espaço absoluto, sua localização é variável quando considerada do ponto de vista do espaço relativo (HARVEY, 1999; 2006): investimentos em infraestruturas de transporte e comunicação, visto que transformam incessantemente as relações espaciais que alicerçam a reprodução social, redefinem o posicionamento de cada propriedade com relação à região urbana e ao território como um todo.

Na medida em que uma parcela do preço do imóvel incorpora, na forma de renda fundiária capitalizada, esse posicionamento da propriedade no espaço relativo, dois imóveis idênticos em seus aspectos técnicos e arquitetônicos podem (e costumam) ser, ainda assim, muito diferentes entre si, dando margem à formação de preços amplamente divergentes. A comparação com certos segmentos da indústria de transformação é instrutiva aqui: enquanto que um automóvel com determinadas especificações técnicas é idêntico se comprado em Manaus ou em São Paulo, um imóvel com idênticas especificações localizado no bairro Jardins, em São Paulo, ou na periferia metropolitana de Manaus são mercadorias completamente diferentes. Porquanto um elemento central da atividade de incorporação imobiliária reside justamente na captura de incrementos de renda oriundos da conversão de terrenos para o seu uso potencial mais rentável, as incorporadoras que desejam produzir imóveis fora de sua região de origem necessitam de um conhecimento aprofundado das principais tendências de reestruturação espacial da aglomeração urbana em que pretendem atuar. É esse conhecimento especializado que permite à empresa incorporadora propor empreendimentos bem-sucedidos no que se refere à sua capacidade de capturar rendas imobiliárias.

Para além de um conhecimento aprofundado da dinâmica espacial do mercado imobiliário local, as firmas que ingressam em um novo mercado necessitam se inserir em tessituras espessas de



relações cotidianas vinculando diversos agentes públicos e privados que atuam no mercado – como proprietários de terrenos, empresas subcontratadas, escritórios de arquitetura, serviços jurídicos, planejadores, etc. Essa inserção, que consiste, em verdade, em um longo processo de aprendizagem, é um pré-requisito fundamental para uma empresa ter êxito em determinado mercado (BALL, 1983; BUZZELLI; HARRIS, 2006) . Isso confere um outro sentido à aquisição de empresas regionais (para além daquele já mencionado de que essas aquisições diminuiriam os recursos que precisam ser comprometidos para entrar em um novo mercado). Assim, pode-se afirmar que um dos principais recursos que as empresas em expansão buscam nas parcerias e/ou na aquisição de pequenas empresas familiares é, exatamente, esse conhecimento especializado, gerado ao longo de anos de atuação no mercado imobiliário, sobre os mecanismos, tendências, forças e agentes que movimentam o mercado imobiliário local (o que Allen J. Scott e Michael Storper (2003) designam por ativos relacionais). É somente em posse desse gênero de conhecimento que as grandes incorporadoras podem ter a expectativa de ofertar empreendimentos aptos a capturar as oportunidades de ganho privado colocadas pelo crescimento econômico e populacional das cidades e regiões urbanas. No entanto, uma vez que a obtenção desse conhecimento requer, na maior parte das vezes, a aquisição ou parceria com empresas pouco conhecidas, coloca-se novamente o risco que foi sinalizado anteriormente.

O terceiro fator que torna a centralização do capital um fenômeno muito particular no segmento imobiliário refere-se às fracas barreiras de entrada (e saída) nesse ramo. Diferentemente daqueles ramos da indústria de transformação cuja elevado conteúdo de capital fixo constitui uma barreira à entrada frequente de novos competidores, no setor imobiliário essas barreiras são muito limitadas. Basta um montante exíguo de dinheiro para um investidor abrir uma pequena empresa e colocar seu capital para circular produzindo um número reduzido de empreendimentos de pequenas dimensões, como sobrados ou pequenos edifícios. Por isso, o imobiliário é um setor que se presta bem à capitalização de capitais excedentes originários de uma miríade de capitalistas locais operando em outros segmentos, como o comércio e os serviços – o que explica que muitas das empresas do segmento imobiliário tenham surgido a partir da aplicação de recursos de outros setores .

O surgimento de grandes empresas com alcance nacional não chega a perturbar essas condições. Pequenas e médias empresas não só continuam surgindo regularmente como resultado da aplicação de capitais excedentes de outros ramos ou da poupança de indivíduos com rendimento elevado, mas aquelas empresas que já operavam não necessariamente desaparecem com a entrada de competidores melhor capitalizados . Uma das razões para isso decorre do fato de que os ganhos de escala na incorporação e construção são limitados. Ademais, as empresas pequenas muitas vezes desfrutam de certas vantagens competitivas em relação àquelas de capital aberto, como a maior facilidade de empregar trabalho informal e de sonegar impostos, o conhecimento mais profundo do mercado local e sua imagem positiva associada a métodos de construção artesanal em contraposição à massificação industrial das empresas maiores (BOURDIEU, 2005).

A estrutura pulverizada da concorrência capitalista no setor imobiliário se evidencia quando observamos alguns dados coligidos pela pesquisa da indústria da construção do IBGE, condensados na Tabela 1, abaixo . Verifica-se, nos dados, um grande predomínio no número de pequenas empresas (5 a 29 funcionários), que abrangem 73% do total de empresas do ramo de construção de edifícios, ao passo que as três categorias mais elevadas não chegam a somar 10% do total de empresas. Quando observada a segunda coluna, referente ao pessoal ocupado, há uma distribuição mais equitativa entre as diferentes categorias de empresas, com as empresas maiores empregando o maior número de funcionários (27%). Ainda assim, a proporção de funcionários nas pequenas empresas é relativamente significativa (18%).

Essa pulverização é, portanto, um traço continuado do segmento imobiliário, mesmo após a recente abertura de capital das empresas e a tendência à centralização do capital que se seguiu. Com efeito, mesmo quando observamos o total de despesas realizadas pelas empresas, que poderia servir de indicador da participação de mercado de cada uma dessas categorias , observa-se que as duas



categorias superiores (de 250 a 499 e mais de 500 ocupados) somam aproximadamente 40% das despesas no setor de construção. Essa constatação se coaduna com outros estudos que enfocaram o setor imobiliário após a consolidação de grandes empresas de alcance nacional, como o de Michael Ball (1983) para o Reino Unido e Buzzelli e Harris (2006) para o Canadá e os Estados Unidos .

Tabela 1 – Empresas do ramo de construção de edifícios no Brasil - 2011

Empresas por faixa de pessoal ocupado	Número de empresas	%	Pessoal ocupado	%
De 5 a 29	15 741	73%	169 285	18%
De 30 a 49	1 792	8%	69 164	7%
De 50 a 99	1 967	9%	137 063	14%
De 100 a 249	1 298	6%	197 284	20%
De 250 a 499	387	2%	132 103	14%
Com 500 e mais	239	1%	257 961	27%
Total	21 424	100%	962 859	100%

Fonte: Pesquisa Anual da Construção Civil 2011 (IBGE).

Essas três características básicas do imóvel enquanto valor de uso e do imobiliário enquanto setor econômico – a fixação da mercadoria no solo, sua fraca homogeneidade e as frágeis barreiras de entrada no setor – determinam uma situação em que a centralização do capital adquire um sentido econômico diverso do que possui nos setores onde há forte tendência à oligopolização. De uma parte, existem (e persistem) consideráveis obstáculos ao avanço da centralização do capital mediante a formação de grupos econômicos nacionais, o que se relaciona com o fato de que o desenvolvimento de unidades de capital de maior dimensão coloca como exigência que os processos produtivos e as estruturas administrativas sejam deslocados para novas regiões. Esse deslocamento envolve, como vimos, uma gama de riscos e incertezas que podem frear ou mesmo colocar em xeque o processo de expansão. De outra parte, em função da facilidade de entrada no segmento imobiliário, mesmo quando algumas poucas empresas de maior porte preponderam em termos do volume de unidades, metragem construída ou preço total dos lançamentos, persistem oportunidades para o investimento de capitais excedentes oriundos de outros ramos econômicos, ou mesmo provenientes da poupança de famílias mais abastadas, que encontram no circuito imobiliário a possibilidade de salvaguardar e expandir a riqueza acumulada.

Diante dessas circunstâncias, parece apropriado sugerir que a persistência do setor imobiliário como canal privilegiado de aplicação dos capitais excedentes das elites regionais não decorre tanto da capacidade que essas elites possuiriam de impor barreiras de monopólio à concorrência externa, impedindo a aplicação de capitais provenientes de outra região; tampouco advém de uma suposta inclinação ao rentismo das elites (oligarquias) regionais, que dariam preferência à extração de rendas fundiárias como mecanismo de reprodução e expansão de sua riqueza em detrimento de aplicações mais propícias à geração de emprego e ao aumento da produtividade. Muito embora essas explicações possam se revelar pertinentes em determinados casos concretos, é necessário colocar em relevo as circunstâncias e dinâmicas econômicas diferenciadas do setor imobiliário que obstruem a centralização do capital no formato que ocorre em outros ramos da indústria de transformação e, por essa razão, conservam esse setor como um campo propício à aplicação de capitais excedentes de base regional.

Poder-se-ia, tendo em vista essa configuração setorial, deduzir que as consequências da centralização do capital no segmento imobiliário são pouco significativas do ponto de vista da produção do espaço das metrôpoles? Em outros termos, se o mercado imobiliário se caracteriza por dar

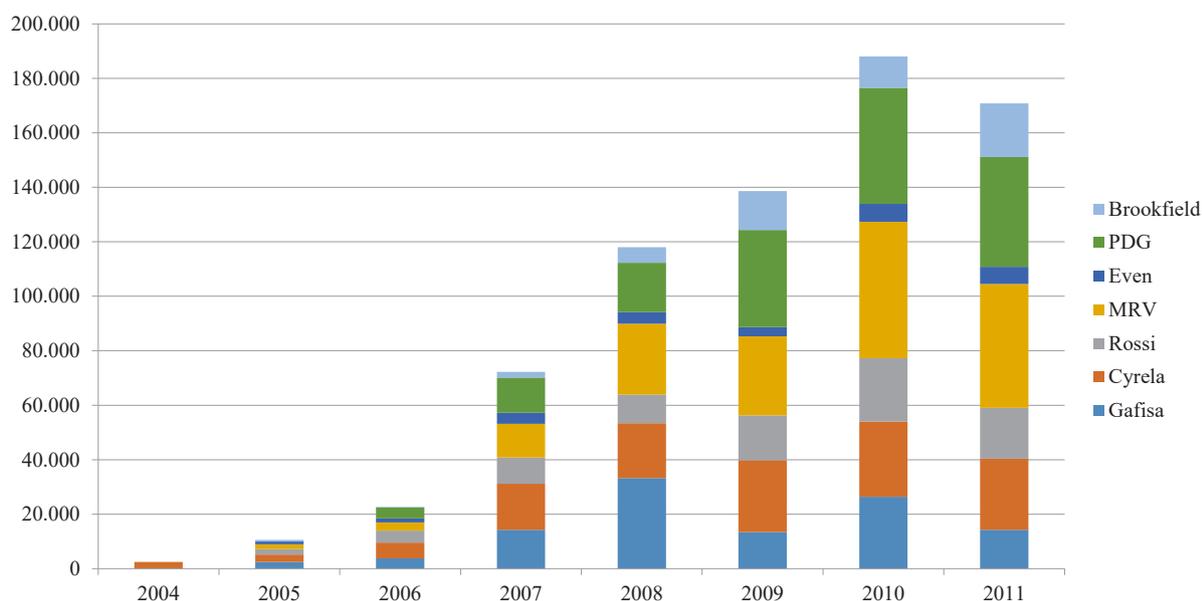


guardada à circulação e valorização de capitais de pequeno porte sob a forma de empresas familiares que competem, com base em vantagens diferenciadas, com as grandes incorporadoras de capital aberto, haveríamos de concluir que a centralização do capital produz efeitos desprezíveis sobre a configuração espacial urbana? Uma resposta adequada a essa interrogação exige se compreender como operam as grandes incorporadoras na produção do espaço urbano, e para esse objetivo a recente reestruturação do segmento imobiliário brasileiro oferece uma visão privilegiada das estratégias dessas incorporadoras.

O LUGAR DAS GRANDES INCORPORADORAS NA PRODUÇÃO DOS ESPAÇOS METROPOLITANOS

O cenário econômico brasileiro recente proporciona um posto de observação privilegiado para examinar as principais implicações urbanas da centralização do capital no segmento imobiliário. Nesse contexto, é preciso ressaltar, em primeiro lugar, o caráter excepcional do crescimento de um grupo pequeno de empresas do setor de incorporação. O gráfico abaixo contém sete empresas que figuram, recorrentemente, na lista das dez maiores incorporadoras do Brasil. O que se observa é uma ascensão vertiginosa no número de unidades produzidas por essas empresas: partindo de uma soma ínfima até 2005, essas empresas atingiram, em 2010, uma total que excede 180 mil unidades lançadas. Como já havíamos sugerido acima, esses dados exprimem uma mudança substancial na estrutura organizacional dessas empresas, que até 2005 eram, em sua maioria, firmas de alcance local ou, no máximo, regional e com administração fortemente centralizada na figura da família controladora.

Figura 1 – Número de unidades lançadas por sete incorporadoras nacionais



Fonte: Relatórios anuais das empresas.

Por isso, mais do que apenas uma mudança quantitativa nos volumes de lançamentos e vendas anuais realizados, a recente centralização do capital no setor de incorporação brasileiro aponta para transformações qualitativas que precisam ser consideradas para que se possa compreender a produção do espaço das metrópoles hoje. Fundamentalmente, é necessário observar que a concentração e centralização do capital no setor imobiliário brasileiro sucedeu sob a égide de um capital financeiro que não é o mesmo que definira outras etapas da acumulação capitalista. De central importância para compreender as novas determinações da finança capitalista é considerar as repercussões da centralidade adquirida por fundos de aplicação financeira e investidores institucionais que hoje

centralizam massas de capitais excedentes em busca de valorização em um espaço econômico crescentemente integrado (BRAGA, 1997; CHESNAIS, 2002; CINTRA, 2000; GUTTMANN, 2008; BELLUZZO, 2013). Esses agentes e seus intermediários priorizam aplicações que combinam alta rentabilidade com uma gestão de riscos baseada na liquidez, ou seja, na possibilidade de reavaliar, a todo instante, a composição de suas carteiras de ativos. Além disso, enquanto acionistas de grandes grupos econômicos, essas entidades muitas vezes assumem condutas agressivas frente aos administradores, exigindo onerosas distribuições de dividendos ou medidas de reorganização empresarial de curto prazo que favoreçam a apreciação de seus estoques de ações e títulos privados nos mercados secundários.

São esses agentes que injetaram capital e adquiriram participação, via compra de ações, nas empresas do segmento imobiliário no Brasil, alavancando-as para prospectar oportunidades de lucro onde quer que elas estivessem. Sob a avaliação implacável e pressão contínua por resultados da parte dos novos acionistas, as grandes incorporadoras adotaram estratégias agressivas de rentabilização dos negócios, abrindo novas frentes de valorização mediante uma política de diversificação que tomou três direções predominantes: a regional (saída dos mercados centrais para os mercados periféricos); a social (procura por outros segmentos de renda, sobretudo em virtude da ampliação do crédito habitacional); e a setorial (novos produtos, como edifícios corporativos, loteamentos suburbanos, etc). Também foi peça central de suas estratégias a oferta de empreendimentos de maiores dimensões que pudessem multiplicar o volume de lançamentos e ampliar a rentabilidade a fim de satisfazer os anseios dos investidores financeiros (SANFELICI, 2013a).

Compreende-se melhor a atuação dessas incorporadoras no espaço urbano, e suas diferenças salientes em relação ao extenso universo de pequenas empresas familiares que subsistem no mercado imobiliário, quando se observa esse contexto novo de pressão financeira sobre suas decisões estratégicas. Os negócios imobiliários têm por fundamento a captura privada de incrementos de rendas que têm origem no processo ininterrupto de reconfiguração das centralidades da metrópole. Por isso, um componente central da atividade imobiliária consiste em reconhecer as tendências, forças e direções predominantes de transformação do espaço metropolitano e modificar os usos do solo de acordo com as potencialidades de ganhos que essas transformações prenunciam. Os ganhos obtidos repousam, logo, sobre a apropriação privada do potencial de renda colocado pela nova situação de uma área em relação à totalidade da aglomeração urbana. Aqui não se está, evidentemente, ignorando que uma parcela significativa dos ganhos auferidos pela atividade de incorporação imobiliária origine-se em excedentes (mais-valia) gerados no processo construtivo propriamente dito, sobretudo quando a empresa que incorpora é a mesma que constrói. O que se quer salientar é que a construção se subordina, no circuito de incorporação de imóveis, a decisões estratégicas que possuem, como substrato necessário, uma sensibilidade espacial aguçada. Trata-se, prioritariamente, de identificar e tirar proveito de novas fronteiras econômicas geradas pelo desenvolvimento urbano.

A vantagem e diferencia específica da grande incorporadora (alavancada pelo acesso ao mercado financeiro) em relação às pequenas empresas na atualidade repousa sobre sua capacidade singular de, não apenas tirar proveito das fronteiras econômicas que emergem espontaneamente como resultado da ação descentralizada de agentes privados ou da intervenção (mais coordenada) do poder público, mas também de produzir fronteiras de valorização inteiramente novas através da mobilização de maiores volumes de capital captados, em parte, no mercado financeiro. A tendência à oferta de empreendimentos de maiores dimensões ficou evidente na esteira da abertura de capital das empresas na segunda metade da década de 2000 (RUFINO, 2012; SANFELICI, 2013a) e revela-se no dia-a-dia das cidades na proliferação de projetos como grandes condomínios de luxo nas franjas do tecido metropolitano, “bairros planejados” que reúnem condomínios, áreas de lazer e comércio em um mesmo loteamento, e complexos multifuncionais que amalgamam áreas residenciais com edifícios de escritórios ou shopping centers. Enquanto que antes esse gênero de empreendimento se restringia, em sua maior parte, ao centro econômico do país (basicamente as metrôpoles de São



Paulo e Rio), hoje esses projetos se espalham pelas principais aglomerações urbanas (até mesmo não-metropolitanas).

Menos evidente, ao menos à primeira vista, é o fato de que essas fronteiras abertas pelos mega-empresendimentos das incorporadoras altamente capitalizadas redefinem o campo de acumulação no mercado imobiliário das metrópoles na medida que reconfiguram a superfície de rendas imobiliárias que é condição da atuação das empresas de incorporação. Em outras palavras, ao criar novas centralidades de riqueza que polarizam e reordenam a estrutura metropolitana, as grandes incorporadoras também redefinem as oportunidades de ganhos das empresas menores. Essas muitas vezes (mas nem sempre) acabam por desempenhar um papel mais passivo de perseguir as oportunidades econômicas abertas pelos grandes empreendimentos que, mediante o uso de grandes esquemas publicitários, conseguem direcionar a demanda para vetores diferentes (muitas vezes inesperados) da metrópole.

Essa formação de frentes de valorização capitaneadas pelas grandes incorporadoras (e pelos capitais financeiros que, hoje, investem nessas empresas) se potencializa ainda mais quando se combina com modalidades de intervenção do poder público ancoradas na ideia de priorizar a “face global” das cidades com vistas a supostamente aprimorar sua competitividade em um ambiente de acirrada disputa por capitais voláteis. Com efeito, muitas dessas intervenções acabam por exigir, direta ou indiretamente, o comprometimento de um volume de investimentos que só está ao alcance das grandes incorporadoras. Esse é o caso, por exemplo, das operações urbanas em São Paulo (CARLOS, 2001; FIX, 2007), que têm como prioridade a modernização dos distritos de negócios da metrópole através da venda de permissão para o adensamento construtivo acima dos limites prescritos pelo plano diretor. A escala necessária para rentabilizar os investimentos nesses eixos de negócios favorece claramente os maiores capitais, que ademais enxergam nessas políticas maiores garantias de valorização dos seus capitais (e, portanto, menores riscos) em virtude do comprometimento do setor público em aplicar os recursos obtidos com a venda de direitos construtivos em melhoramentos no perímetro delimitado pela operação. Daí que, nessas áreas de rápida transformação, seja mais visível a presença das grandes incorporadoras e de outros investidores que possuem laços com o mercado financeiro, como fundos de investimento imobiliário e administradoras de shopping centers.

Uma segunda consequência da centralização do capital, principalmente na configuração que adquiriu no Brasil com forte articulação das principais empresas com o mercado de capitais, refere-se à maior propensão do mercado imobiliário a internalizar as instabilidades inerentes ao mercado de capitais. Nesse contexto, deve-se destacar, em primeiro lugar, que a construção de imóveis sempre demonstrou um caráter cíclico mais acentuado do que a média da economia. Esse último decorre, principalmente, do longo tempo de rotação do capital investido no setor imobiliário (BALL, 2003), uma característica que esse mercado compartilha com outros setores produtores de capital fixo. A dinâmica cíclica aqui tem uma explicação básica no fato de que, quando a demanda por imóveis se eleva, o setor não consegue supri-la em um curto intervalo de tempo, o que acaba por elevar os preços. A subida dos preços produz expectativas otimistas no mercado e induz as construtoras a investirem excessivamente no setor, que após alguns anos de crescimento, experimenta uma queda nos preços e depressão por efeito do excesso de oferta.

Essa dinâmica cíclica tende a ser tanto mais acentuada quanto mais desimpedido estiver o mercado imobiliário à circulação do capital financeiro (HARVEY, 2012). Nesse sentido, a criação de um mercado de papéis financeiros lastreados por investimentos imobiliários, um iniciativa que esteve no centro da reformulação do sistema de financiamento habitacional nas principais economias capitalistas nas últimas três décadas (ROLNIK, 2013), reforça a volatilidade inerente ao investimento imobiliário na medida em que torna o setor propenso a abrigar uma dinâmica cíclica típica dos mercados de papéis financeiros. A formação de convenções otimistas, pautadas por expectativas irrealistas acerca da rentabilidade futura dos ativos imobiliários, pode despejar um montante elevado de recursos no setor e insuflar bolhas de ativos que, mais cedo ou mais tarde, acabam por estourar, deixando para trás um rastro de desequilíbrios patrimoniais e de imóveis inutilizados cujo impacto



negativo sobre as cidades se evidenciou no caso emblemático do colapso das hipotecas subprime nos Estados Unidos (NEWMAN, 2009; DYMSKI, 2010; HARVEY, 2012).

A integração ainda relativamente incipiente do mercado imobiliário com o mercado de capitais sugeriria, à primeira vista, que esse mecanismo não teria lugar no Brasil. E, de fato, é preciso ter cautela para não transpor dinâmicas e processos próprios de economias avançadas, tentando encontrar correspondências no Brasil. Todavia, consoante com o fato de que a financeirização avançou, principalmente, no relacionamento estabelecido entre as incorporadoras e seus acionistas, as pesquisas recentes sinalizam que as grandes empresas do setor imobiliário têm operado como importantes correias de transmissão de impulsos especulativos originados nos mercados financeiros (FIX, 2011; SANFELICI, 2013a). Esse fenômeno se evidencia quando observamos o comportamento de algumas empresas após a abertura de capital: ao longo dos anos que se seguiram à emissão dos primeiros lotes de ações e debêntures, o mercado de capitais passou a alicerçar suas expectativas de rentabilidade futura do setor na dimensão do banco de terrenos que as empresas possuíam. O banco de terrenos, como sinalizador das intenções de lançamento das empresas, começou a funcionar, logo, como lastro da capitalização acionária das empresas na bolsa de valores. Nesse contexto, algumas empresas se lançaram impetuosamente na compra de terrenos em diferentes regiões do Brasil, buscando dar demonstrações de potencial de crescimento aos seus novos acionistas. Essa política de expansão especulativa teve nítidos impactos sobre as principais metrôpoles brasileiras, principalmente como desdobramento da forte elevação de preços iniciada já em 2009, que empurrou a oferta de imóveis econômicos para as franjas do tecido metropolitano, reforçando um padrão de urbanização espraiada de alto custo social e ambiental.

Como observado anteriormente, a centralização do capital enfrenta barreiras mais substantivas no segmento imobiliário do que em outros setores econômicos. Além disso, as especificidades do setor favorecem uma estrutura de mercado em que as pequenas empresas compõem um percentual elevado do total de empresas que atuam no segmento. Contudo, não se deve daí depreender que a centralização do capital não se verificaria no setor imobiliário, nem, tampouco, que ela não teria efeitos sobre a produção das cidades. Os dois processos aqui identificados – o poder das grandes incorporadoras de deslançar novas fronteiras de valorização imobiliária com investimentos de grande porte e a tendência dessas empresas de assumir comportamentos que traduzem os impulsos especulativos próprios dos mercados financeiros – sinalizam sendas iniciais para identificar e teorizar os efeitos da centralização do capital no segmento imobiliário sobre a produção dos espaços metropolitanos e regionais. Mais pesquisas, porém, são necessárias para avançar na compreensão da centralização na produção das cidades brasileiras, sobretudo considerando que a articulação das grandes incorporadoras imobiliárias com o mercado de capitais ainda é um fenômeno relativamente recente no Brasil.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

Nos últimos dez anos, as metrôpoles brasileiras assistiram a uma proliferação de empreendimentos imobiliários de grande porte que foram responsáveis por reconfigurar profundamente suas paisagens. Embora esse dinamismo dos negócios imobiliários esteja ancorado, em um nível mais geral, em um desempenho melhorado da economia brasileira na segunda metade da década precedente, não é possível compreender a velocidade e profundidade das transformações ocorridas se não se coloca em perspectiva o forte movimento de centralização do capital no segmento imobiliário, comandado pelos grandes fundos de aplicação financeira via mercado de capitais. Todavia, ao considerar a efetivação desse processo de centralização no setor imobiliário, deve-se sempre observar os contornos diferenciados que ele apresenta como decorrência das especificidades do imóvel como mercadoria. Como foi discutido ao longo do artigo, essas especificidades erigem obstáculos consideráveis à formação de grupos imobiliários de abrangência nacional, relacionados principalmente



com a persistência de fortes assimetrias de informação na atuação das incorporadoras em mercados distantes de sua matriz. Por isso, a internacionalização dos negócios imobiliários no Brasil alicerça-se sobre um instável e contraditório arranjo que articula diferentes escalas geográficas da acumulação. Menos uma deformidade própria de um setor dito atrasado, a tardia formação de grandes grupos empresariais no setor imobiliário brasileiro advém, principalmente, das circunstâncias econômicas que particularizam o setor imobiliário e sua dinâmica de reprodução.

REFERÊNCIA BIBLIOGRÁFICA

- AGLIETTA, Michel. **A theory of capitalist regulation: the US experience**. New York: Verso, 2000.
- BALL, Michael. **Housing and economic power: the political economy of owner occupation**. London: Methuen, 1983.
- BALL, Michael. **Markets and the structure of the housebuilding industry: an international perspective**. *Urban Studies*, 40(5-6), p. 897-916, 2005.
- BELLUZZO, Luiz Gonzaga; COUTINHO, Luciano. **O desenvolvimento do capitalismo avançado e a reorganização da economia mundial no pós guerra**. In: BELLUZZO, Luiz Gonzaga; COUTINHO, Renata (orgs.). **Desenvolvimento capitalista no Brasil: ensaios sobre a crise**. São Paulo: Brasiliense, 1982.
- BELLUZZO, Luiz Gonzaga. **O capital e suas metamorfoses**. São Paulo: Editora Unesp, 2013.
- BOURDIEU, Pierre. **The social structures of the economy**. Cambridge: Polity, 2005.
- BRAGA, José Carlos. **Financeirização global: o padrão sistêmico de riqueza do capitalismo contemporâneo**. In: FIORI, José Luis; TAVARES, Maria da Conceição (orgs.). **Poder e dinheiro: uma economia política da globalização**. Petrópolis: Vozes, 1997.
- BRANDÃO, Carlos. **Território e desenvolvimento: as múltiplas escalas entre o local e o global**. Campinas: Editora da Unicamp, 2007.
- BUZZELLI, Michael; HARRIS, Richard. **Cities as the industrial districts of housebuilding**. *International Journal of Urban and Regional Research*, 30(4), p. 894-917, 2006.
- CANO, Wilson. **Novas determinações sobre as questões regional e urbana após 1980**. *Revista Brasileira de Estudos Urbanos e Regionais*, 13(2), 27-53, 2012.
- CARLOS, Ana Fani Alessandri. **Espaço-tempo na metrópole: a fragmentação da vida cotidiana**. São Paulo: Editora Contexto, 2001.
- CHESNAIS, François. **A teoria do regime de acumulação financeirizado: conteúdo, alcance e interrogações**. *Economia e Sociedade*, 11(1), p. 1-44, 2002.
- CINTRA, Marcos Antônio Macedo. **A dinâmica do novo regime monetário-financeiro americano: uma hipótese de interpretação**. *Revista Estudos Avançados*, (39), p. 103-141, 2002.
- DYMSKI, Gary. **Why the subprime crisis is different: a Minskyian approach**. *Cambridge Journal of Economics*, 34(2), p. 239-255, 2010.
- FIORI, José Luis. **O vôo da coruja: para reler o desenvolvimentismo brasileiro**. Rio de Janeiro: Editora Record, 2003.
- FIX, Mariana. **Financeirização e transformações recentes no circuito imobiliário no Brasil**. Campinas: IE/Unicamp, 2011 (Tese de Doutorado).
- GUTTMANN, Robert. **Uma introdução ao capitalismo dirigido pelas finanças**. *Novos estudos CEBRAP*, (82), p. 11-33, 2008.
- HARVEY, David. **The urban experience**. Oxford: Blackwell, 1989.
- HARVEY, David. **The limits to capital**. New York: Verso, 1999.
- HARVEY, David. **The new imperialism**. Oxford: Oxford University Press, 2003.
- HARVEY, David. **Spaces of global capitalism**. New York: Verso, 2006.
- HARVEY, David. **Rebel cities: from the right to the city to the urban revolution**. New York: Verso, 2012.
- LEFEBVRE, Henri. **La production de l'espace**. Paris: Anthropos, 2000.



- MARX, Karl. **Capital: a critique of political economy** (3 vol.). New York: Penguin, 1981.
- MARX, Karl. **O capital** – Vol 1. São Paulo: Boitempo, 2013.
- MARTINS, Flávia Elaine da Silva. **A (re)produção social da escala metropolitana: um estudo sobre a abertura de capitais nas incorporadoras e sobre o endividamento imobiliário urbano em São Paulo**. São Paulo: FFLCH/USP, 2010 (Tese de Doutorado)
- MIRANDA, José Carlos; TAVARES, Maria da Conceição. Brasil: estratégias de conglomeração. In: FIORI, José Luís (org.). **Estados e moedas no desenvolvimento das nações**. Petrópolis: Vozes, 1999.
- NEWMAN, Kathe. Post-industrial widgets: capital flows and the production of the urban. **International Journal of Urban and Regional Research**, 33(2), p. 314-331, 2009.
- ROLNIK, Raquel. Late neoliberalism: the financialization of homeownership and housing rights. **International Journal of Urban and Regional Research**, 37(3), p. 1058-1066, 2013.
- RUFINO, Maria Beatriz Cruz. **A incorporação da metrópole: centralização do capital no imobiliário e nova produção de espaço em Fortaleza**. São Paulo: FAUUSP, 2012 (Tese de Doutorado).
- SANFELICI, Daniel. **A metrópole sob o ritmo das finanças: implicações socioespaciais da expansão imobiliária no Brasil**. São Paulo: FFLCH/USP, 2013a (Tese de Doutorado).
- SANFELICI, Daniel. A financeirização do circuito imobiliário como rearranjo escalar do processo de urbanização. **Confins** (Paris), v. 18, p. 1-16, 2013b.
- SANFELICI, Daniel; HALBERT, Ludovic. Financial markets, developers and the geographies of housing in Brazil: A supply-side account. **Urban Studies**, 0042098015590981, 2015.
- SCOTT, Allen J; STORPER, Michael. Regions, globalization, development. **Regional studies**, 41(S1), p. 191-205, 2006.
- SHIMBO, Lúcia Zanin. **Habitação Social, Habitação de Mercado: a confluência entre Estado, empresas construtoras e capital financeiro**. São Carlos: Escola de Engenharia de São Carlos, 2010 (Tese de Doutorado).
- SMITH, Neil. Contours of a spatialized politics: homeless vehicles and the production of geographical scale. **Social Text**, (33), p. 55-81, 1992.
- SMITH, Neil. **The new urban frontier: Gentrification and the revanchist city**. New York: Routledge, 1996.
- SMITH, Neil. Gentrificação, a fronteira e a reestruturação do espaço urbano. **GEOUSP: espaço e tempo**, (21), p. 15-31, 2007.
- SMITH, Neil. **Uneven development: Nature, capital, and the production of space**. Atlanta: University of Georgia Press, 2008.

Trabalho enviado em fevereiro de 2016

Trabalho aceito em março de 2016

