




**XVII ENANPUR**

SÃO PAULO • 2017



## **Incorporações Imobiliárias e seu Lucro Presumido: estudo sobre a lucratividade dos incorporadores atuantes em Natal/ Brasil**

Promotores inmobiliarios y su ganancia presumida: estudio sobre la ganancia de los agentes inmobiliarios actuantes en Natal/ Brasil

*Huda Andrade Silva de Lima, doutoranda do Programa de Pós-Graduação em Arquitetura e Urbanismo da Universidade Federal do Rio Grande do Norte (PPGAU- UFRN),  
hudaandrade@gmail.com*

## RESUMO

As atuações das incorporações imobiliárias em Natal/Brasil potencializam e repercutem na ocupação do tecido urbano por novos empreendimentos residenciais. Até então, áreas afastadas da intensa dinâmica imobiliária - Zonas Norte e Oeste - consolidam padrões de expansão e da ampliação do estoque de imóveis residenciais através de condomínios fechados verticais; e, regiões com intensa saturação do solo – Zonas Leste e Sul – destacam-se pelo processo de verticalização. Essa possibilidade de verticalizar em diversas áreas influencia na obtenção de variados lucros da promoção, mas sua determinação depende do preço de oferta (PO) que é definido pelo poder de compra do público-alvo; das conjunturas econômicas, políticas e sociais; da localização do empreendimento; da qualidade da construção. Por outro lado, o custo da construção (CC) independe fundamentalmente do nível dos preços finais de oferta e/ou de comercialização, podendo ocorrer a venda de moradias a preços que variam em proporções muito superiores ao CC. Então, de que maneira a tipologia do empreendimento e sua localização influenciam nas diferenciações entre CC e PO, isto é, do lucro bruto presumido (LBP)? Determinadas Zonas de Natal possuem variações bruscas do LBP? De que variáveis resultam ou dependem? Dessa forma, o artigo visa compreender os condicionantes que corroboram para LBP dos incorporadores em cada Zona da cidade. Parte-se da análise de dados empíricos coletados em Registros de Incorporações (anos de 2011 a 2014), como os referentes à caracterização do empreendimento; do incorporador; da estrutura jurídica da incorporação imobiliária; dos agentes financeiros.

**Palavras Chave:** dinâmica imobiliária residencial; incorporações imobiliárias; lucratividade

## RESUMEN

Las actuaciones de los promotores inmobiliarios en Natal/ Brasil potencializan y repercuten en la ocupación del suelo urbano por nuevos inmuebles residenciales. Hasta entonces, áreas lejanas de la intensa dinámica inmobiliaria – Zonas Norte y Oeste - establecen condiciones de expansión y de la ampliación del estoque de inmuebles residenciales a través de condominios cerrados verticales; y, regiones con intensa saturación del suelo – Zonas Leste y Sur – destacan por el proceso de verticalización. Esta posibilidad de verticalizar en variadas áreas influencia en la obtención de variadas ganancias de la promoción, mas su determinación depende del precio de la oferta (PO) que es definido por el poder de compra del comprador; de las coyunturas económicas, políticas y sociales; de la localización del inmueble; de la cualidad de la construcción. Por otro lado, el costo de la construcción (CC) independe fundamentalmente del nivel de los precios finales de oferta y/o de comercialización, pudiendo ocurrir a venda de viviendas a precios que cambian en proporciones mucho superiores al CC. Entonces, ¿ de qué manera el tipo del promoción y su localización influencian en las variaciones entre CC y PO, o sea, de la ganancia bruta presumida (LBP)? ¿Determinadas Zonas de Natal tienen variaciones bruscas del LBP? ¿De qué variables resultan o dependen? De esta forma, el artículo visa comprender el condicionantes que corroboran para LBP del promotores en cada Zona de la ciudad. Parte-se de la análisis de informaciones empíricas del Registros de Incorporações (anos de 2011 a 2014), como los referentes a caracterización de la promoción; del promotor; de la estructura jurídica de la promoción; de los agentes financieros.

**Palabras Clave:** dinámica inmobiliaria residencial; promotores inmobiliarios; ganancia

## A PRODUÇÃO IMOBILIÁRIA E OS PARAMETROS DEFINIDORES DO LUCRO BRUTO PRESUMIDO

A cidade, antes de servir à moradia de seus habitantes, é, em si mesma, uma forma de riqueza que pode ser capitalizada, por concentrar as condições gerais de produção, obtenção e circulação do capital, assim como as condições gerais de reprodução da força de trabalho. Com base no conjunto de processos particulares de produção de apropriação e produção do espaço urbano, a mercantilização do solo - através do parcelamento, da construção, da incorporação imobiliária, de financiamentos - forma diversas imbricações diretas entre a configuração espacial urbana e a produção ou reprodução do capital imobiliário.

Em termos gerais, os agentes/ promotores do ramo da construção civil buscam o lucro a todo custo e, ao fazê-lo, opõe à formação de elementos necessários à sua própria valorização, não interessando produzir determinados elementos para à constituição do valor de uso complexo, aqueles que não são rentáveis, como infraestruturas urbanas e equipamentos coletivos. Já no caso dos agentes incorporadores<sup>1</sup>, o objetivo não é o de produzir casas, e sim de obter lucros sobre seu capital investido, de ser o organizador da produção imobiliária para que depois da venda, retire seu capital e seu lucro (CAMPOS, 2011; ROYER, 2009).

Conforme Harvey (1980), os incorporadores estão envolvidos no processo de criar novos valores de uso<sup>2</sup> para outros, a fim de realizar valores de troca para si próprios, como a compra do solo, sua preparação (particularmente a provisão de utilidades públicas) e a construção de moradia que requer considerável desembolso do capital em adiantamento à troca. As empresas envolvidas nesse processo estão sujeitas à pressão competitiva e realizam o lucro constante, com forte interesse em produzir moradia com valores de usos para os consumidores, somente com a medida de criar valores de troca para si próprios. Assim, a figura do incorporador/ promotor imobiliário é a do empresário financiador do empreiteiro, que organiza a produção imobiliária e depois a venda através de cotas, para enfim retirar seu próprio capital e o lucro gerado. Logo, estudar a atuação das incorporações imobiliárias nas cidades permite compreendermos o cenário urbano de áreas submetidas as condições gerais da produção e circulação do capital imobiliário.

Dentro dessa abordagem, o incorporador assume um papel destacado na coordenação do processo produtivo, por ser o agente que compra o terreno e detém o financiamento para a construção e para comercialização do imóvel; por determinar o processo de produção a respeito das: características arquitetônicas, econômico-financeiras e locacionais; além de ser quem decide qual será o uso do solo naquela área e para qual camada de renda se destina o imóvel (RIBEIRO, 1997). Da mesma forma, Capel (2013) recorda que frequentemente são os promotores imobiliários quem consideram as demandas do mercado e decidem o tipo de moradia que vão

---

<sup>1</sup> Em dezembro de 1964, é definida juridicamente a figura do incorporador através da Lei nº 4.591, de 16 de dezembro de 1964 (BRASIL, 1964), e atribuída sua função econômica de criar a disponibilidade de terrenos para construir. A Lei considera o incorporador como sendo “a pessoa física ou jurídica, comerciante ou não, que embora não efetuando a construção, compromisse ou efetive a venda de frações ideais de terreno objetivando a vinculação de tais frações a unidades autônomas, em edificações a serem construídas ou em construção sob regime condominial, ou que meramente aceite propostas para efetivação de tais transações, coordenando e levando a termo a incorporação e responsabilizando-se, conforme o caso, pela entrega, a certo prazo, preço e determinadas condições, das obras concluídas”(Art. 29, BRASIL, 1964).

<sup>2</sup> Para Harvey (1980), a expressão “valor de uso” é referente a utilidade de algum objeto particular (sistema de sustentação de vida), já “valor de troca” é o poder de compra de outros bens que a posse daquele objeto transmite (o sistema do mercado de troca). No geral, as coisas de grande valor de uso têm, frequentemente, pequeno ou nenhum valor de troca; e, ao contrário, as de grande valor de troca têm, frequentemente, pequeno ou nenhum valor de uso.

construir, se é unifamiliar ou em blocos, se de maior ou menor qualidade, de um ou outro tamanho.

No caso específico de Natal, capital do Rio Grande do Norte (RN), os incorporadores avançam em oferecer novos produtos habitacionais em condomínios fechados verticais (apartamentos) com diversos serviços e facilidades, para que os futuros residentes permaneçam praticamente no local, como: piscinas, sistemas de vigilância permanentes, zonas de lazer, entretenimento familiar. Não havendo, assim, a venda de moradias, e sim de sonhos, sensações, ilusões, relações sociais, como também, possibilidades de segurança e caráter exclusivo por residir em determinadas localidades. Logo, essa lógica de empreendimentos ilhados aparece como uma nova luz para os incorporadores, por obter lucratividades elevadas pela conversão de vazios urbanos ou edificações unifamiliares por edificações multifamiliares.

A possibilidade de verticalizar em diversas áreas da cidade influencia na produção e circulação de mercadorias imobiliárias residenciais, como também, contribui para que os incorporadores valorem novas oportunidades para obtenção de maiores lucros através da promoção e da venda das moradias. Todavia, cabe apontar que ao tratarmos do mercado residencial, temos que considerar que a determinação do preço de oferta depende do poder de compra do público-alvo, das evoluções futuras das conjunturas econômicas, políticas e sociais e/ou da localização do empreendimento, da qualidade da construção (tanto das características dos materiais como do estilo). Com base em Capel (2013), o mercado imobiliário se vê afetado não só pela conjuntura econômica se não também pelo tamanho da cidade; isto é, em um dado momento os preços dos imóveis podem ser diferentes entre distintas localidades segundo o nível de hierarquia e do dinamismo que possuem.

Mas, o que é o preço? A partir das reflexões de Topalov (1979), o preço é o ponto de equilíbrio entre a lei da oferta e a lei da demanda que se estabelece em função da mediação do dinheiro uma relação de intercâmbio entre um produto qualquer e demais produtos. Assim, o preço é a medida econômica imediatamente perceptível pelos agentes econômicos e, especialmente, pelos produtores capitalistas, ou seja, é constituído pelo custo da construção, quer dizer pelo capital de consumo mais o lucro médio sobre este capital; e, ainda, o preço da construção é regulado pelo tempo de trabalho socialmente necessário para construção do empreendimento. Em seguida, uma vez deduzido o custo da construção, o preço de oferta é determinado, por um lado, pelo preço do terreno e pela lucratividade bruta da promoção; por outro, pelo rápido retorno do capital investido a forma de dinheiro, tempo este vinculado para: a) aquisições de alvarás e de financiamentos; b) lançamento da obra; c) início e término das vendas, etc. Ademais, existe a possibilidade de adicionar ao preço de oferta os sobrelucros de localização, acrescidos pela proximidade a áreas valorizadas da cidade, com presença de infraestrutura e serviços urbanos, centros de comércio e serviços, orla marítima.

Vale destacar, ainda, que o primeiro elemento deduzido da faturação do preço de oferta é o custo da construção o qual depende, é claro, da amplitude do programa. E a este nível interveem um conjunto de variedades que interessa as condições de produção, como a produtividade das construtoras, as economias de escalas, as ambições de lucratividade das empresas. Por outro lado, o preço da construção não depende fundamentalmente do nível dos preços finais de oferta e/ou de comercialização, podendo ocorrer a venda de moradias a preços que variam em proporções muito superiores ao custo da construção (TOPALOV, 1979).

Perante a contextualização, de que maneira a tipologia do empreendimento e sua localização influenciam nas diferenciações entre custos de construções e preços de oferta, isto é, do lucro

bruto presumido<sup>3</sup> (LBP) de imóveis produzidos em certas Zonas<sup>4</sup> da cidade do Natal (RN)? Determinadas áreas possuem variações bruscas do LBP? De que variáveis resultam ou dependem? Como os efeitos da produção imobiliária da cidade do Natal variaram no decorrer dos últimos anos<sup>5</sup>, com distintas novidades analíticas que se sobressaíram períodos de prosperidade e depois de descenso, nos fez emergir o interesse em averiguar condicionantes que corroboram para as variações do lucro bruto presumido dos incorporadores.

Então, pesquisamos com afinco os Registros de Incorporações (período de 2011 a 2014)<sup>6</sup> em Cartórios de Registros Imobiliários do município de Natal, já que é um documento com significativas informações sobre a promoção imobiliária e por serem públicas, optamos por utilizá-lo para a construção do nosso banco de dados que consta das seguintes informações, sobre: a) o empreendimento, como endereço, número de edifícios por empreendimento, número de pavimentos por edifícios, número de unidades habitacionais por edificação, áreas, custos do metro quadrado, da unidade habitacional e global da obra; e, b) o promotor, como nome da sociedade, membros da sociedade (naturalidade e nacionalidade), valor do capital social, objetivos do Contrato Social. Além disso, coletamos informações divulgadas em páginas eletrônicas da própria incorporação ou de classificados de imóveis referente ao menor preço de oferta de unidade habitacional (UH) do tipo apartamento de cada empreendimento.

Cabe ressaltar, de certa forma, que os dados do custo da construção podem mascarar ou distorcer as análises, já que o Registro de Incorporações disponibiliza a previsão do custo final da obra, mas não informa a despesa real. Para tanto, conforme o Registro, o custo global da obra abrange tantos os gastos dos insumos, da mão-de-obra, das máquinas/ dos equipamentos, das despesas administrativas, como também, em algumas ocasiões: i) das fundações especiais; ii) dos elevadores; iii) dos equipamentos de lazer e serviços; iv) das obras e serviços complementares, como terraplanagem, ajardinamento, instalações, regulamentação do condomínio, ligação/

<sup>3</sup> Lucro bruto presumido (%) =  $\frac{\text{Menor Preço de oferta da UH} - \text{Custo da construção da UH}}{\text{Custo da Construção}} * 100$

Custo da Construção

<sup>4</sup> A Área Administrativa de Natal é dividida por quatro Zonas Administrativas: Sul, Leste, Norte e Oeste. De modo geral, as Zonas Leste e Sul concentram as áreas residenciais das classes dominantes e as áreas de negócios. No caso da Leste tem como elementos determinantes a acessibilidade, com concentração das escolas de referências da cidade, clínicas, hospitais e dos principais centros de comércio/ serviço. Já, a Sul concentra elementos de renovação e modernidade, como shopping center, universidades, novos hospitais e clínicas, as principais obras direcionadas para a Copa do Mundo FIFA 2014, como a Arena das Dunas e as de mobilidade urbana. E ainda, concentra hotéis, flats, apart-hotéis, restaurantes e equipamentos de lazer que apoiam as atividades turísticas. As Zonas menos equipadas, Norte e Oeste, apresentam uma suboferta estrutural em relação aos recursos e aos serviços urbanos e concentram a população de baixa renda, que tende a se estabelecer em locais cada vez mais distantes. Em síntese, é perceptível diferenciações das ações urbanísticas tanto públicas quanto privadas em cada Zona, em relação aos investimentos em infraestrutura e meios de consumo coletivo no espaço urbano, que por sua vez constituem fatores determinantes para o preço da terra e da unidade habitacional comercializada e, por conseguinte, do direcionamento do público-alvo da moradia.

<sup>5</sup> A dinâmica imobiliária residencial de Natal é evidenciada nos anos 2000 por uma intensa produção de residenciais que revelou a construção civil como um dos principais motores de desenvolvimento econômico da cidade. Conforme Queiroz (2012), entre o período de 2007 a 2010 (20.191 unidades habitacionais), houve uma intensa produção que assolou o mercado pelo excesso de oferta e alcançou uma sobrevalorização de ativos imobiliários e da própria volubilidade do solo urbano, influenciando diretamente o setor imobiliário da atual conjuntura.

<sup>6</sup> A pesquisa dá continuidade a uma série de coleta de dados e análises desenvolvidas por Angela Ferreira (1996) e Luiz Queiroz (2012) que vêm acumulando informações sobre a produção imobiliária no município de Natal desde 1967 – ano que foi registrada a primeira incorporação na cidade - até a década de 2000. Portanto, a atual pesquisa complementa e contribui para elaboração de séries históricas e estudos comparativos significativos para o entendimento da evolução do mercado imobiliário local, permitindo comparações com o atual mercado a respeito do desempenho, da efetividade e das consequências, econômicas e espaciais.



serviços públicos, garagem e pátios; v) os impostos, as taxas e os emolumentos cartoriais; vi) os projetos arquitetônicos, estruturais, de instalação e especiais; e, vii) as remunerações do construtor e do incorporador.

Nesse sentido, o tópico seguinte debruça sobre os determinantes da dinâmica imobiliária em Natal/RN, no decorrer de 2011 a 2014, e sua vinculação ao lucro bruto presumido do incorporador. Para tal desenvolvimento, apresenta como escala de análise a produção da tipologia apartamento por se sobressair neste período nas diversas Zonas Administrativas da cidade.

## **A LUCRATIVIDADE IMOBILIÁRIA VERSUS A CIDADE DE NATAL**

A produção imobiliária de Natal está associada a elementos referentes tanto ao crescimento do capital financeiro direcionado para o mercado imobiliário, atraindo compradores e impulsionando setores especificamente ligados à urbanização (incorporadoras, construtoras e imobiliárias), quanto aos incentivos fiscais e as políticas urbanas voltadas para empreendimentos imobiliários e para os investidores das construtoras e incorporadoras atuantes na região.

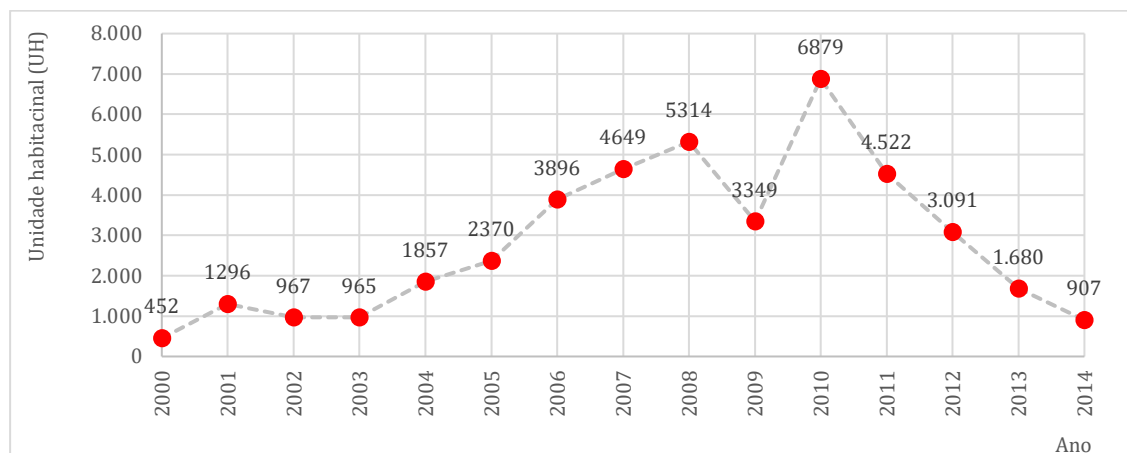
Entretanto, os efeitos da produção imobiliária da cidade variaram no decorrer dos últimos anos (2011 a 2014), vindo a apresentar diversas novidades analíticas, com períodos de prosperidade e depois de descenso (Gráfico 01, página seguinte). Embora ao final dos anos 2000, Queiroz (2012)<sup>7</sup>, já anunciasse um processo de crescimento e concentração de capital nas grandes empresas do setor da construção civil, a injeção bilionária de recursos financeiros e o aparato institucional criado pelo Estado (como o Programa Minha Casa Minha Vida), aparentemente, não está sendo fundamental para que a atuação das empresas se potencialize e repercuta num aumento considerável da produção de novos empreendimentos residenciais.

Ao pesquisarmos sobre a atuação das incorporações imobiliárias dos anos 2011 a 2014, notamos um cenário de recessão histórica que assola o mercado imobiliário residencial de Natal, condicionados por um momento político e econômico de redução de financiamentos, sobretudo daqueles provenientes do Governo Federal, e de suas elevadas taxas de juros. Nesse período, o quadro de atuação dos incorporadores para construção de condomínios residenciais verticais é configurado por um momento de intensa atuação entre 2011 (com 4.522 unidades habitacionais, distribuídas em 38 empreendimentos) e 2012 (3.091 UH, em 29 empreendimentos) e por um momento de queda brusca entre 2013 (1.680 UH, em 16 empreendimentos) e 2014 (907 UH, em 9 empreendimentos). Ao total foram registradas 10.200 UH, estando inseridas as tipologias de apartamentos, casas, apart-hotéis, flats. Para tanto, a atual pesquisa é direcionada somente para a tipologia de apartamento por se sobressair em relação as demais (8.058 UH).

---

<sup>7</sup> A partir do ano de 2003, a expansão do mercado imobiliário-turístico com a produção de segunda-residência, e a implementação em 2009 do Programa Minha Casa Minha Vida intensificaram a produção imobiliária da década de 2000. Conforme Queiroz (2012), ao total foram registradas 31.994 unidades habitacionais a serem produzidas por incorporações imobiliárias locais, nacionais e internacionais, finalizando a década de 2010 com a produção de 6.879 UHs.

Gráfico 01: Produção de imóveis das incorporações imobiliárias, anos de 2000 a 2014.

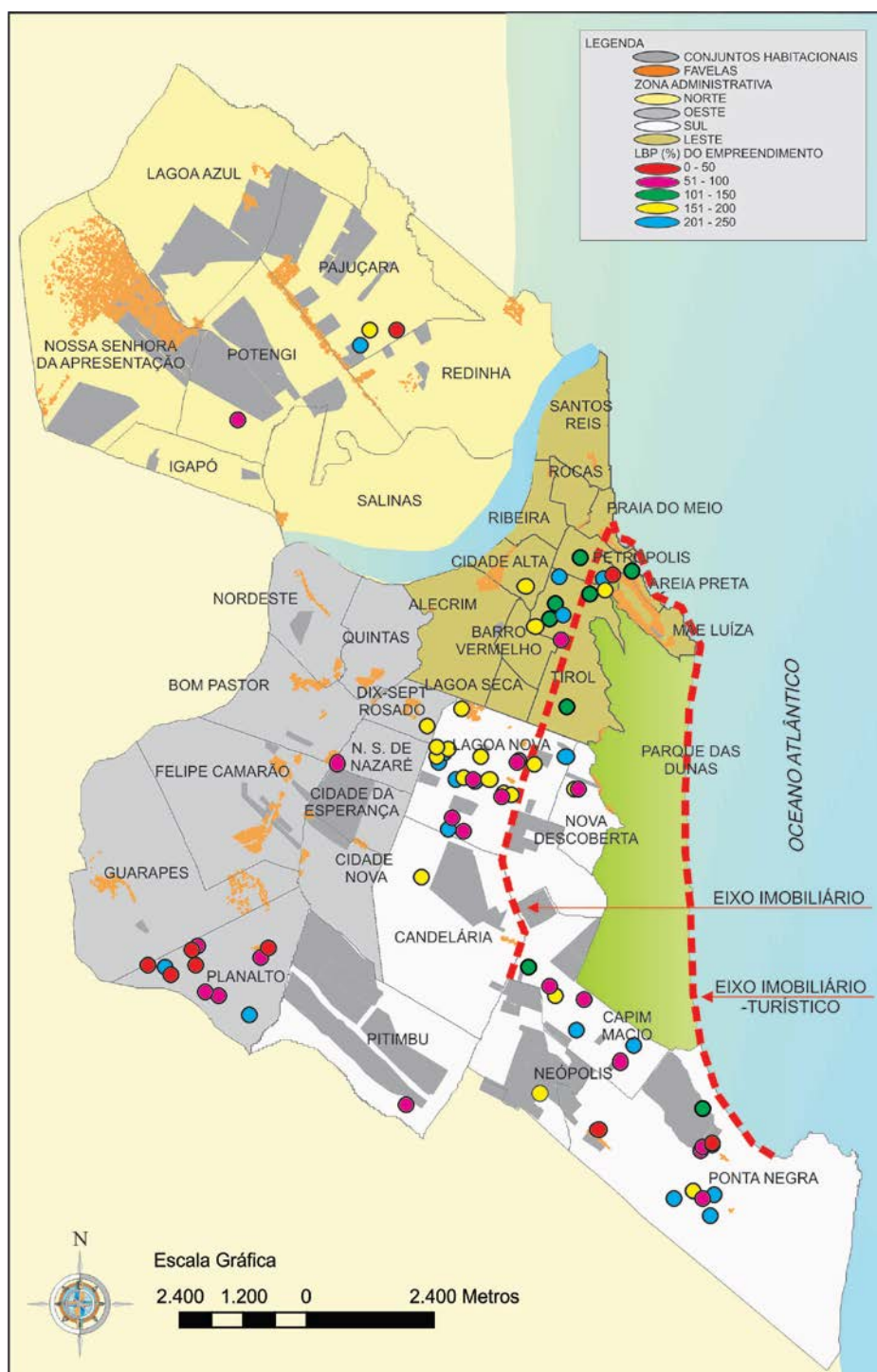


Fonte: Do período de 2011 a 2014, elaboração própria a partir de dados coletados em Registros Incorporações; e os demais, de Queiroz (2012, p. 227).

Por outro lado, embora esse quadro de recessão, há diversas especificidades na produção imobiliária que estão constantemente transformando o espaço urbano, diferenciando-os através de “renovações” e/ou “inovações” de áreas. Na prática, os bairros valorizados da Zona Leste e Sul (Areia Preta, Petrópolis, Tirol, Lagoa Nova, Ponta Negra) que foram ocupados primeiramente por granjas, conjuntos habitacionais e casas de veraneios, passam por um processo de “renovação” desde os anos 1990, substituindo as moradias unifamiliares por condomínios verticais.

E ainda, verificamos que o caso das Zonas Norte e Oeste é peculiar, uma vez que não apresentavam uma produção imobiliária significativa na década de 1990. Segundo Angela Ferreira (1996) e Luiz Queiroz (2012), até o referido período, a atuação do incorporador em Natal se restringia as Zonas Leste e Sul, por: i) predominar a população com renda média e alta residente na área; e, ii) disponibilizar infraestrutura e atrair fatores não-econômicos que influenciaram as tendências do mercado. Esses padrões, especialmente diferenciados, não estavam situados próximos as camadas de renda mais baixa (Zonas Norte e Oeste).

Figura 01: Lucro Bruto Presumido por empreendimentos registrados entre os anos 2011 a 2014.



Nota: A base cartográfica da Zona Norte e Oeste não se encontra atualizada, impossibilitando situar todos os empreendimentos.

Fonte: Elaboração própria, a partir de dados coletados em Registros de Incorporações; e dos conjuntos e favelas, Secretaria Municipal de Meio Ambiente e Urbanismo (2015).



Entretanto, atualmente, as Zonas Norte (2.528 unidades, em 7 empreendimentos) e Oeste (2.356 unidades, em 20 empreendimentos) reúnem aproximadamente 61% da produção imobiliária dos anos de 2011 a 2014, tendo como “inovação” do espaço urbano a produção de condomínios fechados verticais (média de 4 pavimentos), implantados em glebas anteriormente vazias. Dente estes, há um elevado número de unidades habitacionais inferiores a 60,00m<sup>2</sup> e reduzida disponibilidade de equipamentos de lazer e serviços. Esse avanço dos condomínios verticais em ambas as áreas evidencia novas dinâmicas de valorização imobiliária e do cenário urbano, convenientes para a captura de lucros – sobretudo, aos incorporadores - em localidades tradicionalmente restritas a população de baixo poder aquisitivo.

No caso específico da Zona Norte, na busca de potencializar os ganhos, os incorporadores investem em condomínios verticais com mais de 300 unidades habitacionais e ofertam um novo estilo de vida em comunidade através de torres ilhadas entre muros para garantir aos futuros moradores a privacidade, o prestígio social e a segurança com o exterior, isto é, formam enclaves formalmente construídos em meio a áreas, em sua maioria, autoconstruídas e ilegais.

Entre esses produtos imobiliários, há variadas obtenções de lucro presumido bruto por parte dos incorporadores, sendo identificados ganhos superiores a 49% do custo da construção e que atingiram 156% (Tabela 01). Logo, se existe uma variação elevada, é justamente porque os elementos que compõem o empreendimento e o seu entorno são também um conjunto de mercadorias capazes de agregar ganhos.

Tabela 01: Lucro Bruto Presumido por Zona Administrativa de Natal.

Zona Administrativa					
		Norte	Oeste	Leste	Sul
Mínimo	Custo* (R\$)	74.639,00	69.818,00	362.543,00	104.320,00
	Custo* (R\$) /m <sup>2</sup>	1.993,00	1.540,00	3.720,00	1.708,00
	Preço (R\$)	110.000,00	93.900,00	506.422,00	154.000,00
	Preço (R\$)/m <sup>2</sup>	3.000,00	2.090,00	5.197,00	2.655,00
	LBP (%)**	49	34	40	48
Bairro		Pajuçara	Planalto	Petropolis	Ponta Negra
Máximo	Custo* (R\$)	46.869,00	174.242,00	228.650,00	82.925,00
	Custo* (R\$) /m <sup>2</sup>	902,00	1.977,00	1.524,00	1.088,00
	Preço (R\$)	120.000,00	460.000,00	750.000,00	260.000,00
	Preço (R\$)/m <sup>2</sup>	2.307,00	5.227,00	5.000,00	4.727,00
	LBP (%)**	156	164	228	214
Bairro		Pajuçara	Dix-Sept Rosado	Tirol	Capim Macio

\*Custo da construção e \*\* Lucro Bruto Presumido.

Fonte: Elaboração própria a partir de dados dos cartórios de Registro Imobiliário e de da própria incorporação ou de classificados de imóveis.

Vale notar, ainda, que as extrações do LBP são pautadas basicamente pelo conjunto de diretores e executivos de três incorporadoras, interferindo por monopólio na produção do espaço urbano e

na definição dos preços dos imóveis ofertados. Os dados demonstraram que as maiores aquisições de LBP (156%) na área é do incorporador internacional espanhol G&G Zona Norte Investimentos Imobiliários Ltda, que constrói os imóveis por uma média de R\$ 47.000,00 (R\$ 904,00/m<sup>2</sup>) e oferta a partir de R\$ 120.000,00 (R\$ 2.30,00/m<sup>2</sup>).

Outra peculiaridade identificada é que, basicamente, a produção de apartamentos na Zona (52% das UHs) provém da construtora pernambucana Moura Dubeaux Engenharia (MD) ou pela sua atuação em parceria com a mineira MRV Engenharia Participações (MRV). Contrapondo, assim, sua produção dos anos de 2000, que ocorreu somente em áreas com intensa dinâmica imobiliária (Zonas Leste e Sul) e destinadas para um público solvável capaz de adquirir imóveis de alta rentabilidade e liquidez (QUEIROZ, 2012). Entretanto, na década de 2010, atua com novas estratégias de utilização do capital imobiliário, ampliando sua produção para o ramo de condomínios verticais populares em bairros com predomínio de residenciais horizontais (Potengi e Pajuçara). A parceria contribui para queima de etapas referentes a estruturação da construtora MD, conforme as exigências da demanda do “mercado popular”, como financiamentos específicos, publicidades, vendas até mesmo a padronização de projeto e da estrutura geral da obra.

Com uma dinâmica imobiliária similar ao da Zona Norte, os investimentos da Zona Oeste possibilitam uma captação de lucro bruto presumido entre 34% e 164%, mas com uma concentração abaixo de 60%. Embora, a lucratividade seja maior, os apartamentos são comercializados a um preço de oferta superior, sendo negociados alguns a partir de R\$ 85.000 e outros de R\$460.000,00<sup>8</sup> e, respectivamente, com custos de construção entre R\$ 70.000,00 e R\$175.000,00. Essa ampla margem de diferenciação dos preços ofertados é justificada pela variabilidade tipológica dos apartamentos, dos condomínios e de sua localização.

Dentre o total da produção da Zona Oeste, 68% (1.602 UH) dos imóveis concentram somente no bairro do Planalto. Essa oferta imobiliária está espalhada entre 17 novos empreendimentos que se erguem numa área de glebas vazias; estigmatizada pela insegurança; pelo distanciamento dos principais centros de comércio e serviços; pela ausência de saneamento básico e de precários acessos viários - 14% das vias são pavimentadas e 13% drenadas<sup>9</sup>. Apesar da precária infraestrutura e dos serviços urbanos, a intensa dinâmica imobiliária é subsidiada pelo PMCM, favorecendo, assim, a aquisição de uma propriedade privada a população de menor poder aquisitivo.

Outro ponto, é que grande parte dos empreendimentos tem uma média de 80 unidades habitacionais de dimensões inferiores a 60,00m<sup>2</sup>, com ressalva para o condomínio situado em Nossa Senhora do Nazaré com 780 unidades habitacionais, que está sob a responsabilidade da empresa nacional CONSTEL - Construções e Telefonia Ltda. No geral, a sociedade das incorporadoras é constituída por investidores locais, tendo como ressalva dois empreendimentos promovidos portugueses.

Em ambas as Zonas, as novas produções possuem limitações nas estratégias de aquisição do lucro bruto presumido. Sendo evidente, o planejamento por parte dos agentes/ promotores/ incorporadores imobiliários em padronizar e racionalizar a técnica construtiva dos condomínios,

<sup>8</sup> O preço de oferta diferencia de maneira significativa dos demais por obter um sobre-lucro de localização. O empreendimento está situado entre as margens do bairro Dix-Sept Rosado e próximo a nova centralidade da cidade, como de shoppings centers, universidades, redes hospitalares, Centro Administrativo do Governo do Estado, Estádio Arena das Dunas.

<sup>9</sup> FONTE: Perfil dos bairros, SEMURB.

como também, implantar um alto número de UH, geralmente, em grandes glebas para diluírem o custo do terreno, reduzir o da construção e obter a maior lucratividade possível. Entretanto, em alguns dados, deparamos que o LBP é significativamente semelhante ao custo da construção, impossibilitando o incorporador a atingir o seu principal objetivo, isto é, a obtenção de uma alta lucratividade para retornar sua rentabilidade o quanto antes a lógica capitalista.

Não é de todo surpreendente, nesta pesquisa, a obtenção de resultados superiores do LBP em áreas do eixo imobiliário-turístico e eixo dos principais centros de comércio e serviços da cidade (ver Figura 01). Como era previsível, nessas localidades - Zonas Leste e Sul - há um incremento elevado entre o custo da construção e o preço da oferta, tendo uma média do LBP entre 100% e 200%, chegando a se aproximar de 214%. Apesar das zonas serem os vetores de expansão ou de adensamento da cidade, sobressaem uma produção imobiliária em menor escala (Sul, 2.132 UH, em 51 empreendimentos e Leste, 1.042 UH, em 38) em relação as Zonas Oeste (2.356 UH) e Norte (2.528 UH), como também, a tipologia habitacional e a infraestrutura dos espaços de lazer e de convívio no interior do condomínio são diferenciados, com presença de: i) variados equipamentos de lazer e esporte (piscinas, saunas, espaços gourmet, academia de ginástica, salão de festas, salão de beleza); ii) unidades habitacionais superiores a 60,00m<sup>2</sup>, distribuídas, predominantemente, em condomínios com uma única torre edificada acima de 20 pavimentos.

Figura 02: Vista parcial das Zonas Sul e Leste de Natal.



Fonte: Acervo próprio, ago. 2014.

Em ambas zonas, os imóveis de menor preço de oferta têm como o custo da construção aproximadamente R\$ 1.200,00/m<sup>2</sup> e preços de oferta significativamente diferentes, variando de R\$ 3.000,00/m<sup>2</sup> na Zona Sul (bairro de Pitimbu) e R\$3.700/m<sup>2</sup> na Leste (bairro de Tirol). Essa distinção é fortemente influenciada pela presença em Pitimbu de lotes passíveis a verticalização em localidades com precária infraestrutura urbana e ausência de comércio/ serviços. Ao contrário de Tirol, que o solo está intensamente saturado por comércio, serviços, infraestrutura urbana e edifícios verticais.

Nessa perspectiva, o preço de oferta dos imóveis é fortemente influenciado pela apropriação do sobrelucro espacial dos proprietários de terra, ou seja, quanto mais bem localizados, mais bem dotados de infraestrutura, enfim, mais diferenciados e exclusivos forem os terrenos e os imóveis, maior é a renda fundiária auferida pelos seus proprietários, influenciando expressivamente no preço de oferta do unidade habitacional.

Em contrapartida, para os imóveis com preço de oferta mais elevado (UH de até 280m<sup>2</sup>), o custo da construção é distinto de R\$3.800,00/m<sup>2</sup> na Zona Sul (bairro de Lagoa Nova) e R\$1.700,00/m<sup>2</sup> na Leste (bairro de Areia Preta). Mas, o preço de oferta é parcialmente proporcional, na primeira zona R\$ 5.900,00/m<sup>2</sup> e na segunda R\$5.300,00/m<sup>2</sup>. As variações elevadas no custo da construção são justificadas pelo tipo de insumos utilizados para construção do empreendimento, as variações de preços dos materiais, da mão-de-obra, as disponibilidades de equipamentos de lazer e serviços, dentre outros elementos.

A respeito da Zona Leste, a produção em massa de novos imóveis materializa dentre os primeiros bairros da cidade, Petrópolis e Tirol. Esse mercado imobiliário está inserido numa área que conserva um traçado urbano de largas avenidas com adequada infraestrutura urbana, além disso, está situado entre os principais centros de comércio e serviços (especificamente, bairros de Cidade Alta, Alecrim, Lagoa Nova). Logo, o cenário contribui para elevação do LBP, que concentra em torno de 180% a 215% e atinge 228% em Tirol.

Esse benefício de alta rentabilidade de capital é visível principalmente em apartamentos de 60m<sup>2</sup>, cujo o custo da construção gira em torno de R\$1.200,00/m<sup>2</sup> e o preço de oferta de R\$3.500,00/m<sup>2</sup>. Esse alto LBP possibilita uma configuração de retornos e investimentos no ciclo imobiliário do próprio empreendimento, com extração dos custos da construção antes mesmo da venda de todos apartamentos. Além disso, possibilita ao incorporador a remuneração dos investimentos absorvidos com a venda de um número reduzido de imóveis, sendo determinado por ele próprio um empreendimento economicamente atraente se oferecer um grau de remuneração compatível a um determinado limite da construção.

Entretanto, há imóveis comercializados com LBP inferior à média da região (40%), provavelmente, por situar nas margens da Área Especial de Interesse Social (AEIS) de Mãe Luiza, que concentra moradores com rendimento pessoal médio entre ½ mínimo a 1 salário mínimo (R\$ 442,21)<sup>10</sup>, aquém da população do município de Natal (R\$ 905,73) e menos ainda que a dos bairros do entorno (Tirol, R\$ 3.294,72; Areia Preta, R\$ 2.327,96; e Petrópolis, R\$ 3.439,69). É evidente que a predominância de baixo poder aquisitivo no entorno interfere na obtenção de maiores sobrelucros e implica em situações de alto risco para os incorporadores, já que o funcionamento do mercado formal depende de perspectivas de revalorização do capital constante durante todo o período de sua produção e comercialização. Apesar do baixo LBP (40%), o preço de oferta inicial das UHs é de R\$5.000,00/m<sup>2</sup>, demasiadamente superior ao mercado imobiliário informal de residências autoconstruídas da AEIS de Mãe Luiza, cujos preços de compra variam entre R\$320,00/m<sup>2</sup> a R\$640,00/m<sup>2</sup> e de oferta de R\$440,00/m<sup>2</sup> a R\$1.700,00/m<sup>2</sup> (LIMA, 2012).

Já, a Zona Sul concentra os dois eixos imobiliários da cidade, com uma intensa pulverização de novos empreendimentos entre os bairros de Ponta Negra, Capim Macio e Lagoa Nova. Desde os anos 2000, o primeiro bairro é caracterizado por uma produção de imóveis verticais nas proximidades da orla-marítima, sobretudo, para o mercado imobiliário-turístico de segunda residência (flats, apart-hotéis) que se destinou a um público estrangeiro europeu, principalmente portugueses, espanhóis, italianos. Segundo Silva (2010), nesse período, os negócios imobiliários concentravam praticamente em mãos de investidores estrangeiros europeus, notadamente por promotores espanhóis e portugueses.

<sup>10</sup> Conforme o Censo Demográfico de 2010, fonte [www.ibge.gov.br](http://www.ibge.gov.br).

Entretanto, após a crise do *subprime*, o quadro de produção imobiliária é alterado para o de edifícios residenciais destinados ao público local e quase sempre sob a responsabilidade de incorporadores nacionais e locais. Dentre os 23 empreendimentos registrados na área, apenas 3 tem como incorporadores grupos espanhóis. Esse avanço do setor imobiliário promove a construção de edifícios com LBP, predominantemente, entre 65% e 130%, tendo algumas ressalvas entre os trechos situados nas proximidades da orla-marítima (210%); e, em áreas parcialmente urbanizadas (48%) compostas, ainda, por glebas vazias circunvizinhas a acessos carroçáveis o que torna um obstáculo para a agregação de valores ao preço de oferta do imóvel.

Já, o segundo bairro, Capim Macio, era ocupado até o início dos anos 1990 por granjas e passa por alterações do uso do solo ao final da década. Nos anos 2000 com a expansão imobiliária de Ponta Negra, houve um impulso dos promotores em investirem cada vez mais na área, através da ocupação das glebas por residências unifamiliares de alto padrão e por apartamentos destinados, sobretudo, as classes média-alta e alta, além de uma vasta gama de comércios e serviços, como universidades, escolas, restaurantes, bares, redes de supermercados, shoppings. Logo, essas transformações do espaço possibilitaram uma valorização do solo, dos empreendimentos em geral e, conseqüentemente, contribuíram para a obtenção de lucros elevados para os novos investidores. Isso é perceptível na pesquisa realizada, cujo LBP predomina entre 85% e 172%, com trechos bastantes superiores a Ponta Negra e semelhantes a antigas áreas nobres de Natal (Petrópolis e Tirol). E ainda tem uma ressalva, Capim Macio possui o maior LBP (214%) da Zona Sul, apresentando um empreendimento com custo da construção da unidade habitacional em torno de R\$ 83.000,00 (R\$1.092/m<sup>2</sup>) e com preço de oferta inicial de R\$260.000,00 (R\$3.422/m<sup>2</sup>).

E, por último, o bairro de Lagoa Nova que, desde os anos 1990, passa por um processo de verticalização, “renovando” os lotes anteriormente ocupados por moradias unifamiliares/ granjas para condomínios verticais residenciais e de comércios/ serviços. Atualmente, o bairro e suas áreas limítrofes – principalmente, Tirol e Candelária - evidenciam a nova centralidade urbana de Natal, por concentrar universidades públicas e privadas; os maiores shoppings da cidade; redes hospitalares públicas e privadas; o Centro Administrativo Estadual; o estádio Arena das Dunas construído para o evento Copa do Mundo FIFA 2014; a Justiça Federal, a Polícia Federal, o Tribunal Regional do Trabalho, demais serviços e comércios, dentre outros usos capazes de atrair novos investimentos para área.

Essa tendência de concentrar significativos serviços e comércios, bem como os equipamentos e as infraestruturas urbanas para atender a demanda da região, impulsiona cada vez mais a dinâmica imobiliária, sobrevaloriza o fundiário e equilibra o LBP no entre as margens de 120% a 180%. Vale notar que se existe uma superelevação dos preços da terra, há uma produção de empreendimentos com insumos de melhor qualidade, elevando o custo da construção e, em paralelo, sobreleva o preço de oferta para que os incorporadores obtenham a desejada margem de LBP.

Em relação aos promotores atuantes em ambas as Zonas (Sul e Leste), há uma intensa variedade, tendo como destaque o predomínio de agentes nacionais, principalmente, de investidores do próprio Rio Grande do Norte quanto dos Estados próximos (Pernambuco, Ceará, Paraíba). E, de modo significativo, identificamos investidores internacionais europeus (espanhóis e italianos), com desempenham de atividades imobiliárias em bairros forte presença do mercado imobiliário-turístico internacional nos anos 2.000 (Ponta Negra e, recentemente, Capim Macio). Entretanto, é expressiva a presença da Moura Dubeaux Engenharia nas Zonas, com uma produção de 1.217 UH em áreas valorizadas da cidade (Areia Preta, Tirol, Lagoa Nova, Ponta Negra, Capim Macio).



Conseqüentemente, vale destacarmos que ao listarmos as incorporadoras atuantes no mercado imobiliário da cidade entre os anos de 2011 a 2014, somente a MD com o seu próprio capital ou em parceria com a MRV é responsável por 1.985 unidades habitacionais (24% do total de apartamentos) distribuídas em 11 empreendimentos situados nas Zonas Norte (1.224UH), Sul (640UH) e Leste (121UH). A produção destina a variados públicos, desde aqueles inseridos no Programa Minha Casa Minha Vida que compram imóveis populares de 40m<sup>2</sup> com preço de oferta a partir de R\$110.000,00 na Zona Norte (Pajuçara) ou para um público de elevado poder aquisitivo com capacidade de adquirir apartamentos de 55m<sup>2</sup> por R\$260.000,00 na Zona Sul (Capim Macio) ou de 150m<sup>2</sup> por R\$ 750.000,00 na Zona Leste (Tirol).

Assim, surgem questionamentos de como a Moura Dubeaux Engenharia, cujos investimentos concentram e centralizam em áreas valorizadas da cidade, passa a investir em um mercado imobiliário destinado a população de baixo poder aquisitivo e em localidades pouco valorizadas? Vale mencionar que para atuar na Zona Norte, a MD avançou em parcerias com a incorporadora MVR, responsável exclusivamente pelo segmento econômico. E para atender esse ramo, a MD produz apartamentos a partir de um regime de padronização do projeto e de execução da obra através da simplificação das plantas e da estrutura geral das edificações, das instalações, do acabamento, com redução da qualidade dos materiais e dos métodos empregados; isto é, para não prejudicar as margens menores de lucro (49% em Pajuçara), ao compararmos com as margens maiores de lucro dos empreendimentos imobiliários das Zonas Sul (214% em Capim Macio) e Leste (228% em Tirol). A produção marca uma estratégia de diversificação dos negócios, mas de modo algum abandona suas atividades direcionadas a atender estratos superiores de renda da sociedade em áreas valorizadas por meio de outras mediações e de outros conteúdos.

Esse mecanismo de parceria e de consolidação da construtora para os diversos segmentos, nos levou a compreendermos como se formaliza a sociedade para a construção de cada condomínio residencial a partir dos Contratos Sociais da Moura Dubeaux Engenharia e, ainda, em parceria com a MRV. Assim, a sociedade constituída apenas pela MD é, especificamente, direcionada ao ramo da construção civil e da incorporação imobiliária do referido empreendimento, sem objetivar a estrutura administrativa e societária para outras atividades que concorrem com a estratégia de crescimento do setor imobiliário (como, por exemplo, agropecuárias e financeiros). De forma geral, apresenta uma uniformidade na composição acionária, sendo a incorporação do empreendimento formada por um único investidor, isto é, pela sociedade entre a própria pessoa jurídica Moura Dubeux Engenharia S/A e por três engenheiros civis/ empresários com sobrenomes da mesma família (Moura Dubeux, todos originários de Recife/ Pernambuco).

Em todos os Contratos, o valor total do capital social é de R\$10.000,00, com o valor das cotas de R\$10,00 por cada sócio físico e de R\$ 9.970,00 pelo sócio jurídico. Essa estrutura de apenas concentrar em um “único” investidor fortalece a estrutura de controle majoritário dos “donos” originais figurados na empresa de mesmo nome e dos familiares. E, além disso, a captação dos recursos financeiros para o fomento da produção e aquisição de terrenos é consolidada por diversos agentes financeiros, desde bancos nacionais e estrangeiros, como: Bradesco, do Brasil, Itaú; até por corretora financeira, como a Petra - Personal Trader Corretora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.<sup>11</sup>.

---

<sup>11</sup> A Petra iniciou suas atividades em julho de 1999. A Corretora Petra tem por objeto social entre outras atividades: comprar e vender títulos e valores mobiliários, por conta própria ou de terceiros, instituir, organizar e administrar fundos mútuos e clubes de investimentos e exercer outras atividades expressamente autorizadas pelo Banco Central do Brasil (BACEN) e/ ou pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM). A partir de 2011, a Corretora redirecionou seus negócios,

Entretanto, a composição acionária se diferencia para os empreendimentos em parceria da Moura Dubeaux Engenharia com MRV Engenharia e Participações S/A. No caso específico do empreendimento do bairro Potengi (160 unidades), a sociedade é composta somente por pessoas físicas (dois empresários e um estudante) e com um capital social de aproximadamente R\$ 1.600.000,00 aplicado quase igualmente pelos 3 sócios. Ademais, o objetivo principal da sociedade é exercer diversas atividades, tanto do ramo imobiliário (como formação de incorporações imobiliárias; compra/venda e locação de imóveis; loteamentos) quanto do empresarial (serviços de assessoria em gestão empresarial e gestão de participação societária em outras empresas). Já a sociedade constituída entre as duas construtoras para o empreendimento de Pajuçara (608 unidades habitacionais) tem como objetivo somente a formação da incorporação para construção do mesmo sob a composição acionária entre dois investidores jurídicos (Moura Dubeaux Engenharia e a MRV Engenharia e Participações S/A) e, inclusive, com um capital social de R\$ 10.000,00 (contraparte de R\$ 5.000,00 de cada um). Nestes empreendimentos, a Caixa Econômica Federal é o agente financeiro que contribui para o fomento da produção.

A questão agora seria refletir como as produções (popular, médio e alta) de apartamentos podem concentrar em duas empresas e quais seriam as fórmulas do sucesso econômico. Para fundamentar tal ponderação, buscamos a afirmação de Shimbo (2012), de que a fórmula de sucesso econômico, sobretudo de empresas que produzem para a “nova classe C”, está baseada em quatro fatores fundamentais, a saber: i) o financiamento a clientes via bancos (comerciais e Caixa Econômica Federal); ii) a captação de capital financeiro para fomento da produção e para aquisição de terrenos; iii) a produção habitacional padronizada; e iv) o sistema de controle de custos e prazos nas obras. Em geral, esse conjunto de fatores é fundamental para entender a consolidação de empresas construtoras e incorporadoras.

## ELEMENTOS PARA FUTURAS CONCLUSÕES

A produção de moradias é fortemente influenciada pela conjuntura econômica e por outros numerosos fatores que afetam o mercado imobiliário. Alguns são de ordem social, como as estratégias das famílias, dos grupos sociais, as valorizações de alternativas existentes ou não para a inversão da produção. Outros por decisões políticas, com a alocação de recursos para construção de moradia, as disponibilidades e as possibilidades de acesso a financiamentos, tanto por parte das empresas promotoras quanto dos compradores. E também, pelos condicionantes físicos e urbanísticos por influenciarem na escolha do local dos empreendimentos, da tipologia da moradia a ser implantada e no público alvo.

Frente a isso, o estudo das diferenciações entre custo da construção e preço de oferta do imóvel, nos permitiu visualizar que onde se situam os terrenos “baratos” e com alto coeficiente de aproveitamento, há a definição do produto que melhor se adapta ao terreno, à região e, por conseguinte a clientela que se pretende atingir. E, na medida que a infraestrutura urbana liga a propriedade da terra e esta à questão da habitação, os investimentos públicos acabam por definir a lucratividade bruta presumida do incorporador e condicionar onde e de que forma as diversas classes sociais estão distribuídas no espaço urbano.

---

reduzindo substancialmente o atendimento de clientes de varejo e direcionando a sua atuação para clientes de maior porte como: fundos de pensão, family offices, private banking, asset managers e outros”. Fonte: [www.petracorretora.com.br](http://www.petracorretora.com.br). Acesso disponível: 31 de outubro de 2016.

Outro fator que orienta os agentes imobiliários na busca das taxas de lucratividade pelas diversas regiões da cidade é o zoneamento definido pela legislação urbanística. Ao determinar diferentes formas de apropriação do espaço, a legislação urbanística cria uma classificação dos territórios urbanos. Logo, interessa aos incorporadores imobiliários, por exemplo, as terras que oferecem o maior coeficiente de aproveitamento de sua área total, como Lagoa Nova, Tirol, Petrópolis, aquelas com uma possibilidade de um alto grau de adensamento e de verticalização.

Entretanto, a atuação dos incorporadores não é homogênea. Deparamos com alguns com a pretensão de ter um perfil patrimonialista, produzindo grandes pacotes de unidades habitacionais por diversas Zonas da cidade, como é o caso da Moura Dubeaux Engenharia. E, outros que se ocupam mais da produção de moradias populares em determinadas localidades, como o amplo conjunto de pequenas companhias construtoras locais atuantes no bairro do Planalto.

Em geral, vemos que não é suficiente termos em conta somente a lucratividade bruta presumida da promoção imobiliária para compreendermos a lógica econômica dos incorporadores. Também são elementos essenciais para a formação da taxa de lucro, a velocidade de comercialização, os financiamentos para a construção e comercialização, as diversas combinações dos capitais imobiliários, financeiros, dentre outros.

Mas, para obtermos o estudo concreto da lucratividade do incorporador, ao nosso ver, teríamos que envolver pesquisas sobre as trajetórias fundiárias dos terrenos-alvo dos novos investimentos, retomando análises sobre as dinâmicas fundiárias de transformações do uso do solo, do parcelamento (desmembramentos de glebas), do loteamento, da verticalização. Outro ponto a complementar, seria a verificação dos processos construtivos dos empreendimentos, como as relações de espaço-tempo da construção, as suas fases e etapas, as tecnologias empregadas, os projetos urbanísticos e arquitetônicos. E por fim, as relações dos empreendimentos com os bairros onde são produzidos, no sentido de entender o alcance da lucratividade, enquanto um processo de transformação mais amplo e global do espaço social.

## REFERÊNCIAS

- BRASIL, Lei nº 4.591, de 16 de dezembro de 1964. Dispõe sobre o condomínio em edificações e as incorporações imobiliárias. Site: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l4591.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l4591.htm). Acesso disponível: 01 de outubro de 2014.
- CAMPOS, Paola R.. O preço da terra urbana e moradia de baixo custo. In: MENDONÇA, Jupira Gomes, COSTA, Heloisa Soares de Moura (org.). **Estado e capital imobiliário: convergências atuais na produção do espaço urbano brasileiro**. Belo Horizonte: C/Arte, 2011, p. 63-79.
- CAPEL, Horacio. **La morfología de las ciudades**. III. Agentes urbanos y mercado inmobiliario. Barcelona: Ediciones del Serbal, 2013.
- FERREIRA, Ângela Lúcia A. **De la producción del espacio urbano e la creación de territorios em la ciudad: um estúdio sobre la constitución de lo urbano em Natal, Brasil**. 1996. 599f. Tese de Doutorado. Universidad de Barcelona, Barcelona.
- HARVEY, David. **A justiça social e a cidade**. São Paulo: Editora Hucitec, 1980.

LIMA, Huda Andrade S. **Do Acesso Clássico à Comercialização:** especificidades do mercado imobiliário informal na Área Especial de Interesse Social de Mãe Luiza, Natal/RN. 2012. 187f. Dissertação de Mestrado. Programa de Pós-Graduação em Arquitetura e Urbanismo, Universidade Federal do Rio Grande do Norte, Natal.

QUEIROZ, Luiz A. P. C. **Incorporações imobiliárias.** Ciclos, financeirizações e dinâmica espacial. 2012. 270f. Tese de Doutorado. Programa de Pós-Graduação em Desenvolvimento Urbano, Universidade Federal de Pernambuco, Recife.

RIBEIRO, Luiz César de Queiroz. **Dos cortiços aos condomínios fechados:** as formas de produção da moradia na cidade do Rio de Janeiro. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, IPPUR, UFRJ, FASE, 1997.

ROYER, Luciana de Oliveira. **Financeirização da Política Habitacional:** limites e perspectivas. 2009. 194f. Faculdade de Arquitetura e Urbanismo. Universidade de São Paulo, São Paulo.

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

SILVA, Alexsandro F. C. da. **O litoral e a Metrópole.** Dinâmica imobiliária, Turismo e Expansão Urbana na Região Metropolitana de Natal – RN. 2010. 414f. Tese de Doutorado. Programa de Pós-Graduação em Arquitetura e Urbanismo, Universidade Federal do Rio Grande do Norte, Natal.

TOPALOV, Christian. **La Urbanización capitalista:** algunos elementos para su análisis. México: Edicol, 1979.

Site:

[www.petracorretora.com.br](http://www.petracorretora.com.br). Acesso disponível: 31 de outubro de 2016.

[www.ibge.gov.br](http://www.ibge.gov.br)