



**ENAN
PUR 2023**
Belém 22 a 26 de maio



Crise e mudança na produção imobiliária: a atuação da Cyrela em um novo ciclo de reestruturação da RMSP¹

Amanda Vargas das Virgens

Graduanda em Arquitetura e Urbanismo pela FAU-USP

Sessão Temática 01: Crise e reestruturação do espaço urbano e regional no Brasil

Resumo. Pretendeu-se neste artigo analisar as estratégias de produção imobiliária da grande incorporadora Cyrela, na Região Metropolitana de São Paulo, no pós 2014, discutindo o momento de crise e as especificidades de um novo ciclo de expansão. A partir disso, buscou-se discutir as mudanças em termos de concepção dos empreendimentos e a forma como a incorporadora apropria-se e influencia o processo de reconfiguração metropolitana nas áreas onde atua. Para fins de análise crítica, considera-se que haveria três periodizações do processo de reestruturação do imobiliário, aplicado na transformação da RMSP (RUFINO; ALVES; PASCHOA; LIMA, 2021): a modernização e profissionalização do setor (2000-2006), a consolidação de incorporadoras nacionais (2007-2013) e a retração e crise do setor (2014-2016). A partir da análise dos relatórios para investidores disponibilizados pela empresa e dos dados da Empresa Brasileira de Estudos de Patrimônio (EMBRAESP), verifica-se uma mudança no cenário atual (2017-2020), observando-se a partir do caso da grande incorporadora Cyrela a tendência de ampliação dos negócios em São Paulo-SP por meio de modalidades de empreendimentos principalmente voltadas para uma nova concepção do segmento econômico.

Palavras-chave: Incorporação; São Paulo; Reestruturação Urbana.

Crisis and change in real estate production: Cyrela's performance in a new RMSP restructuring cycle

Abstract. *This article aims to analyze the large developer Cyrela's real estate production strategies in the Metropolitan Region of São Paulo after 2014, discussing the moment of crisis and the specificities of a new expansion cycle. From this, we sought to discuss the changes in terms of the design of the projects and the way in which the developer appropriates and influences the process of metropolitan reconfiguration in the areas where they operate. For the purposes of critical analysis, it is considered three periods of the real estate restructuring process applied in the transformation of the RMSP (RUFINO; ALVES; PASCHOA; LIMA, 2021): a modernization and professionalization of the sector (2000-2006), consolidation of national developers (2007-2013), and retraction of the sector (2014-2016). Based on the analysis of reports for investors made available by the company, and data from the Empresa Brasileira de Estudos de Patrimônio (EMBRAESP), a change can be seen in the current scenario (2017-2020), observing from the case of the large real estate developer Cyrela a tendency to expand business in São Paulo-SP through types of projects mainly aimed at a new conception of the economic segment.*

Keywords: Incorporation; São Paulo; Urban restructuring.

Crisis y cambio en la producción inmobiliaria: la actuación de Cyrela en un nuevo ciclo de reestructuración de la RMSP

Resumen. *Este artículo tuvo como objetivo analizar las estrategias de producción inmobiliaria del gran desarrollador Cyrela en la Región Metropolitana de São Paulo después de 2014, discutiendo el momento de crisis y las*

¹ Este trabalho apresenta produtos da pesquisa de Iniciação Científica financiada pela Fundação de Amparo à Pesquisa do Estado de São Paulo (FAPESP), processo N ° 2022/07048-8, a qual está inserida no âmbito do projeto "Imobiliário e Infraestruturas sob domínio de Grandes Grupos Econômicos: Financeirização e metropolização do espaço na São Paulo do Século XXI", financiado pela FAPESP (Auxílio Regular - 2019/18881-0), que estuda a atuação e impacto dos Grandes Grupos Econômicos (GGE) na produção do espaço.

especificidades de un nuevo ciclo de expansión. A partir de eso, buscamos discutir los cambios en cuanto al diseño de los proyectos y la forma en que el desarrollador se apropia e influye en el proceso de reconfiguración metropolitana en las áreas donde actúan. Para efectos del análisis crítico, se considera que habría tres períodos del proceso de reestructuración inmobiliaria aplicado en la transformación de la RMSP (RUFINO; ALVES; PASCHOA; LIMA, 2021): uno de modernización y profesionalización del sector (2000 -2006), consolidación de desarrolladores nacionales (2007-2013), y retracción y crisis del sector (2014-2016). Con base en el análisis de los informes para inversionistas puestos a disposición por la empresa, y datos de la Empresa Brasileira de Estudos de Patrimônio (EMBRAESP), se percibe un cambio en el escenario actual (2017-2020), observándose a partir del caso de la Cyrela una tendencia a ampliar los negocios en São Paulo-SP a través de tipos de proyectos dirigidos principalmente a una nueva concepción del segmento económico.

Palabras clave: Incorporación; São Paulo; Reestructuración urbana.

1. Introdução

Com a reestruturação do crédito imobiliário, diversas incorporadoras abriram capital na bolsa de valores de São Paulo no início do séc. XXI, quando até então somente três empresas incorporadoras tinham suas ações negociadas no mercado acionário (Adolpho Lindenberg, Gafisa e Rossi). Esse processo de abertura de capital das incorporadoras, localizadas predominantemente no eixo Rio-São Paulo, entre os anos 2005 e 2006, abre espaço para fusões, aquisições e parcerias, que tornam-se recursos utilizados frequentemente no setor (PENHA FILHO, 2020; ROCHA LIMA JR. e GREGÓRIO, 2008; RUFINO, 2012).

A necessidade de diversificação dos segmentos e de expansão territorial que caracteriza o setor, faz com que os grandes centros metropolitanos sejam locais propícios para atuação exploratória tanto em espaços mais centrais como nas periferias das metrópoles (SANFELICI, 2013). Dessa forma, a potência do imobiliário materializa-se tanto sob a forma de empreendimentos multiuso, em áreas valorizadas e centrais, muitas vezes associadas grandes operações urbanas (CASTRO, 2006), quanto em bairros populares situados em áreas periféricas, nesse caso, pelo protagonismo das grandes incorporadoras no desenho do Programa Habitacional Minha Casa Minha Vida (SANTO AMORE, SHIMBO E RUFINO, 2015; VOLOCHKO, 2011).

Em 2009, com o lançamento do Programa Minha Casa Minha Vida (PMCMV), ampliou-se o volume de crédito para famílias com renda de até 10 salários mínimos e, conseqüentemente, houve crescimento das incorporadoras. A partir de 2012, no curso contrário, houve a redução no crescimento das incorporadoras, fato que se agravou com a crise nacional em 2015, quando se observou nas incorporadoras menor volume produtivo, devolução das unidades vendidas (distrato) e alto endividamento (PENHA FILHO, 2020).

Em meio à crise econômica que se estendeu, priorizou-se a produção de unidades do PMCMV pelas incorporadoras. Nesse contexto, a Cyrela é uma companhia que se destaca pela crescente atuação no segmento econômico através de marcas como a Vivaz, criada em 2018, com unidades elegíveis ao PMCMV (hoje Casa Verde e Amarela). Além de propostas para o segmento econômico, a empresa atua mantendo uma linha de produtos característicos da marca, de médio a altíssimo padrão, desde sua criação em 1962, na cidade de São Paulo, por Elie Horn. Hoje a companhia está no topo do ranking entre as maiores incorporadoras brasileiras¹ de capital aberto e, como identificado por Rufino et al. (2021), está entre as 23 maiores incorporadoras atuantes na Região Metropolitana de São Paulo (RMSP)².

Apesar de ter uma atuação relevante em âmbito nacional, e até mesmo internacional, estudar a grande incorporadora, com foco na RMSP, torna-se relevante devido sua expressão histórica nesse território que também possui uma vultosa e importante produção imobiliária, que inaugurou a presença das finanças no imobiliário brasileiro (SANFELICI, 2013).

Destarte, considerando o processo de metropolização como um momento mais avançado do processo de urbanização e constituído por uma determinação histórica da sociedade

contemporânea associada à reestruturação capitalista (LENCIONI, 1991), tais atores do espaço são determinantes para o aprofundamento de estruturas de desigualdade e segregação que já estavam postas no espaço urbano. A reestruturação urbana das metrópoles, via produção imobiliária e de infraestruturas, exige que se disponha o processo de financeirização da produção do espaço no contexto brasileiro como forma de compreender de que maneira tais atores agem nesse espaço e quais são as problemáticas por trás disso.

Olhar as estratégias recentes de produção empresarial dessa incorporadora, considerando-se que há três periodizações do processo de reestruturação do imobiliário aplicado na transformação da RMSP, a saber: cenários de modernização e profissionalização do setor (2000-2006), consolidação de incorporadoras nacionais (2007-2013) e retração e crise do setor (2014-2016) (RUFINO; ALVES; PASCHOA; LIMA, 2021), ampliando para o cenário atual, possibilita ver como essa empresa de alto protagonismo na produção imobiliária age em contexto brasileiro de crise.

Tem-se como hipótese que as ações e estratégias da incorporadora no período 2017-2020 apontam para um novo ciclo de expansão da produção imobiliária na RMSP, apesar da persistência de uma crise econômica, demonstrando a importância da atividade na região e principalmente na capital como forma de recuperação das atividades. Junto a isso, está atrelado o fator de diversificação dos empreendimentos e formas de negócios, com destaque para uma reinvenção da categoria do segmento econômico. Dito isso, a primeira parte da análise se dará pela apresentação das transformações gerais da produção imobiliária; a segunda parte explora as estratégias da grande incorporadora Cyrela; e a terceira parte tem enfoque na atuação da empresa na RMSP, considerando criticamente as periodizações já destacadas.

2. Transformações gerais da produção imobiliária

Apesar da instituição da Lei da Incorporação e da criação do primeiro sistema de financiamento nacional brasileiro, o Sistema Financeiro de Habitação (SFH), datarem de meados de 1964, é a partir de 1990, graças às condições favoráveis de financiamento, que a lógica da incorporação imobiliária privada torna-se protagonista na produção imobiliária no Brasil (RUFINO, 2012).

Junto à recuperação de fontes articuladas em torno do SFH, o processo de intensificação da produção imobiliária pelo rearranjo do marco regulatório do setor e outras medidas institucionais na passagem do século XX ao XXI, resultam na aproximação do capital financeiro à produção imobiliária no Brasil (FIX, 2011; ROYER, 2009; RUFINO, 2012; SANFELICI, 2010).

Nesse sentido, destacam-se a constituição dos Fundos de Investimento Imobiliários (FII), em 1993, dos Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI) e do Sistema de Financiamento Imobiliário (SFI), os quais datam de 1997, bem como, a instituição, no início dos anos 2000, de medidas que visavam garantir maior segurança jurídica aos credores (OLIVEIRA, 2020). Esses fatores, somados a políticas públicas de promoção da construção civil e políticas sociais, fizeram com que, na segunda metade dos anos 2000, houvesse uma alavancagem na produção imobiliária.

Os resultados dessa atuação inicial do imobiliário, articulada às finanças, já estão concretizados no espaço urbano e já foram estudados por ampla bibliografia, a exemplo das teses de Fix (2011), Sanfelici (2013) e Shimbo (2010). Desse momento, destaca-se o processo de abertura de capitais na bolsa de valores por empresas que até então se estabeleciam em escalas regionais, fazendo com que elas ampliassem os bancos de terrenos para novos locais de atuação e fizessem aquisição e fusão com empresas menores. Essas duas últimas práticas são compreendidas por Lencioni (2014) como formas de centralização do capital, o qual diverge do processo de concentração do capital por ser um fator qualitativo, em que se observa uma reorganização dos capitais.

Desse modo, a grande complexidade de estruturas e mecanismos de organização do capital financeiro, sustentada pela mobilidade e articulação dos sistemas monetários e financeiros em escala nacional e global, possibilita a centralização e orientação do capital para setores que se apresentam mais rentáveis. O estabelecimento de Grandes Grupos Econômicos com núcleo em incorporadoras de capital aberto, no caso do Brasil, é resultado da mudança nas relações capitalistas de produção que inclui integração com a economia mundial (RUFINO, 2012).

As pesquisas que tratam dos Grupos Econômicos de atuação no imobiliário já alcançaram importantes contribuições na compreensão de como esses são relevantes na reorganização de empreiteiras e incorporadoras, destacando-se o período entre 2007 e 2014, quando há a expansão das formas financeiras e readequação das formas produtivas (RUFINO; WEHBA; MAGALHÃES, 2021).

RUFINO, ALVES, PASCHOA e LIMA (2021) destacam que há três periodizações do processo de reestruturação do imobiliário aplicado na transformação da RMSP: “profissionalização e modernização do setor (2000-2006); capitalização e consolidação de incorporadoras nacionais (2007-2013); e retração e crise do setor (2014-2016)” (RUFINO; ALVES; PASCHOA; LIMA, 2021, p.140).

Mioto (2022), articulando determinantes macroestruturais, chega à conclusão de que há essas periodizações da dinâmica econômica e imobiliária também no Brasil: “a) 2003-2008, de aceleração econômica e mudança estrutural do mercado imobiliário; b) 2009-2011, de auge do setor imobiliário (...) 2012-2014, concernente à desaceleração da dinâmica de acumulação do País em geral; c) 2015-2019 de crise e estagnação da economia nacional(...)” (MIOTO, 2022, p.19).

Apesar das diferenças na abordagem, as duas periodizações convergem no ideal de que, se no primeiro momento, o *boom* imobiliário de 2000 ocorreu pelos motivos já tratados, no segundo momento, quando se verifica a modernização do setor e seu auge, fortemente ancorado no PMCMV, através de medidas governamentais anticíclicas, dentre as quais a expansão do financiamento, implicou na ampliação do imobiliário empreendido principalmente pelas grandes incorporadoras.

O período de crise é abordado por diversos trabalhos, no caso dos dois trabalhos ressaltados observa-se distinções nas análises. Mioto (2022), a partir de uma análise dos fundamentos macroeconômicos, compreende que a desaceleração da dinâmica imobiliária ocorre desde 2012, com as decisões pró-cíclicas dos agentes econômicos, aprofundando-se em 2015, quando os efeitos da crise mundial persistem, somados a condicionantes internas. Esse panorama, para a autora, se estenderia até 2019, ressaltando que com a redução da taxa de juros a partir de 2017, as faixas de mercado recuperam-se com os recursos do Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo (SBPE) nos últimos anos do período (MIOTO, 2022). Rufino et al. (2021), a partir de uma análise mais aproximada das dinâmicas dos lançamentos imobiliários, observam a crise a partir da queda no número e no porte de empreendimentos na RMSP, entre 2014 a 2017, além de maior produção para investidores em empreendimentos tipo *studio*. Adicionalmente, houve, segundo os autores, o estabelecimento de grandes empreendimentos para o segmento econômico, articulado ao aumento da produção de unidades do PMCMV.

Como avanço nas transformações recentes da produção imobiliária, Oliveira e Rufino (2022), ao apresentar o segmento econômico produzido pelas grandes incorporadoras de capital aberto como produto de uma política habitacional, destacam uma tendência recente (2019) à reconcentração da produção em São Paulo, o que se verifica pelos lançamentos gerais na RMSP (OLIVEIRA e RUFINO, 2022). Royer e Faustino (2022) apontam para um arranque no setor imobiliário durante a pandemia de Covid-19, principalmente pelo curso decadente da Taxa Selic, que atingiu seu ponto mais baixo em 2020³.

Em meio a essa alta produção, a Cyrela destaca-se entre as incorporadoras que têm bom desempenho econômico na crise da pandemia de Covid-19, tanto na RMSP quanto no total da produção da empresa, como demonstra o gráfico a seguir:

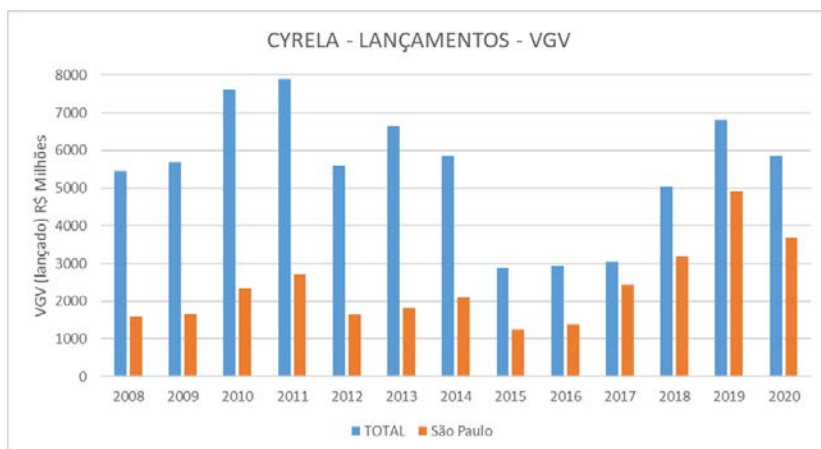


Figura 1. Gráfico de lançamentos da Cyrela em VGV (Fonte: Cyrela R.A.;Release de Resultados Cyrela. Elaboração própria.)

Para além de ter um movimento (de lançamentos) característico da periodização já destacada, a Cyrela foi uma das precursoras no processo de abertura de capital, quando, em 2005, até então, poucas incorporadoras tinham suas ações negociadas no mercado acionário. Juntamente com Brookfield, Gafisa, MRV e PDG, a Cyrela era uma das empresas que, em 2010, contava com mais de 10 bilhões de reais em ativos “(imóveis prontos ou construindo, terrenos, aplicações financeiras e contas a receber de clientes)” (PENHA FILHO, 2020, p.93). Assim, olhar para as estratégias de produção imobiliária da grande incorporadora Cyrela na Região Metropolitana de São Paulo no pós-2014, através dos relatórios da incorporadora disponibilizado para os investidores, auxilia na compreensão de um fenômeno geral que a grande incorporadora exemplifica. É a partir disso que os próximos tópicos dedicam-se à análise das Estratégias de produção gerais da Cyrela e de sua atuação na RMSP.

3. Estratégias de produção gerais da Cyrela

Com a disposição da empresa no leque de ofertas do mercado financeiro, desde sua abertura de capital (2005), o bom desempenho perpassa a alta performance, isto é, uma série de indicadores relativos ao banco de terrenos, ao valor geral de venda (VGV) e o histórico do lucro da empresa, os quais são analisados pelos investidores mundo à fora (SHIMBO; BARAVELLI; BARDET, 2022). Nesse sentido, olhar para os relatórios da companhia ao longo dos anos é entender se e como as estratégias do passado foram positivamente correspondidas e quais são as apostas para um futuro já comprometido pelas expectativas de potenciais desempenhos.

A linha do tempo da Cyrela, divulgada em seus relatórios anuais, evidencia a formação progressiva de um grupo que parte da constituição da incorporadora, a qual, por estratégias diversas, destacou-se no mercado depois de alguns anos de sua consolidação.

Estabelecida em 1962, por Elie Horn, a Cyrela nasce como resultado da desvinculação entre Horn e seu irmão, dono da Cyrel Imobiliária.⁴ Sob o comando de Horn, a empresa evoluiu do segmento de apartamentos para prédios comerciais e shoppings em zonas industriais. Como uma das primeiras iniciativas que se destaca em sua linha do tempo tem-se a criação de sua empresa de

vendas, a Seller, em 1981, como estratégia para atingir o público-alvo através do marketing.⁵ Em 1994, Horn criou a Brazil Realty, uma *joint-venture* com a empresa argentina Irsa, que tinha o bilionário George Soros como principal investidor individual.⁶

Com o *Inicial Public Offering* (IPO) da Cyrela, em 2005, Horn levou a companhia para o período de maior expansão geográfica de sua história, ampliando seu banco de terrenos em escala internacional, fato que também ocorre com outras empresas nesse período, como já alertaram Shimbo(2010), Fix (2011), Sanfelici (2013). Não obstante, a companhia encontrou dificuldades, pois não considerou as especificidades de cada região para onde expandiu, fato que a fez repensar a estratégia e reduzir a expansão geográfica do banco de terrenos durante a crise de 2008 (PENHA FILHO, 2020).

Nesse mesmo período, junto com a tentativa de ampliação geográfica territorial, observa-se na trajetória da empresa a importância da abertura de capital para ampliação do grupo Cyrela Brazil Realty S.A., a partir da constituição de Joint Ventures, como consequência do processo de centralização do capital. Em 2007, a Cyrela montou várias *joint ventures* e parcerias, entre elas: Cury, Cytec+, Líder, Lucio Brazil, Mac, Plano & Plano, Goldsztein Cyrela e a SK Realtys. Além disso, montou a Cyrela Commercial Properties e a Living⁷. Com a criação da marca Living, a Cyrela ampliou sua participação no PMCMV nas faixas 2 e 3 (renda entre 3 e 10 SM), sendo que, em “2010, a produção nessas faixas respondeu a 30% dos lançamentos da companhia” (PENHA FILHO, 2020, p. 94). Na faixa 1 do programa, a Cyrela atuava através da Cury, empresa que já produzia imóveis para essa faixa de renda.

Se durante a crise de 2008, a empresa revê seu padrão de diversificação geográfica em grande escala e promove expansão de sua produção para vários estados, a partir de 2013, ainda que a empresa mantenha um banco de terrenos e lançamentos em âmbito nacional (figura 2), há a clara priorização de retorno dos investimentos para o Sudeste.

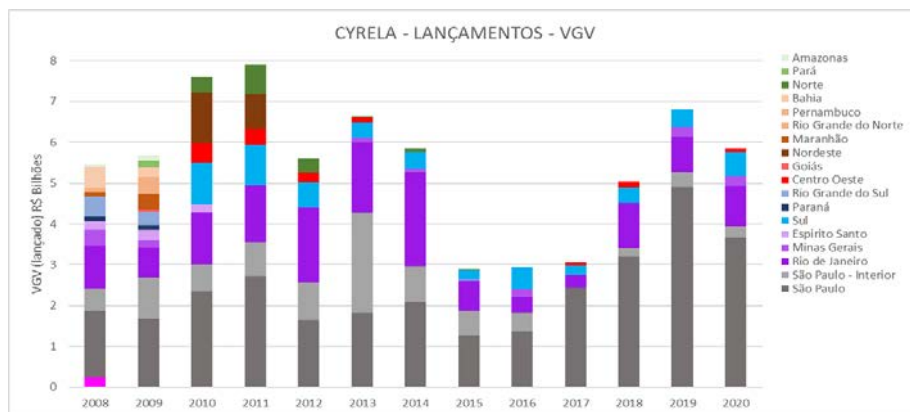


Figura 2. Gráfico de lançamentos da Cyrela em VGV por localização (Fonte: Cyrela R.A.; Release de Resultados Cyrela; Elaboração própria.)

O bom desempenho da empresa no que tange a lançamentos até 2014 é interrompido por uma queda abrupta, entre 2015 e 2017, quanto ao VGV lançado. Tal fator pode ser visto, a partir de uma visão macro econômica, como resultado de um movimento mais amplo em que, a partir de 2015, o setor sofreu declínio por origens políticas, econômicas e jurídicas. Penha Filho (2020) destaca o impacto negativo que a Operação LavaJato e o clima do impeachment tiveram para empresas de construções pesadas no país e na retração dos investimentos públicos, de 4,6% do PIB, em 2010, para 3,94%, em 2014, que “segundo o governo tinha como objetivo o incentivo de ao investimento privado por meio de concessões e subsídios como o MCMV” (PENHA FILHO, 2020, p. 63).

A retomada dos lançamentos da empresa em patamares maiores em 2018 aparece acompanhada da atuação direta da empresa no PMCMV, com sua linha Vivaz. Para além disso, observa-se a importância de São Paulo como local de mais da metade dos lançamentos.

Com o IPO das *joint ventures* Plano&Plano, Lavvi (constituída em 2016 como uma *joint venture* entre Cyrela e a RH Empreendimentos Imobiliário) e Cury, em 2020, bem como, a constituição de *startups* como a Mude.me, uma plataforma de “vaquinha” com vistas a comprar, reformar ou alugar imóveis, e a Cashme, uma *fintech* que oferece empréstimos com garantia de imóvel, a empresa melhora seu desempenho econômico⁸. Hoje o grupo estabelece-se com os nomes Vivaz, Cury e Plano&Plano voltados para empreendimentos do segmento econômico; a Living no médio, e os nomes Cyrela, Lavvi, SKR e Cyma atrelados ao alto padrão.

Apesar de crescer a partir da diversificação de atividades e marcas, o que se observa recentemente é uma tendência à reconcentração da produção em São Paulo, verificada pelos lançamentos gerais na RMSP e que será visto no próximo tópico.

4. Atuação na Região Metropolitana de São Paulo

Como consequência de seu surgimento em São Paulo, a atuação da Cyrela na cidade é significativa desde períodos anteriores à sua abertura de capital. A partir dos dados da Empresa Brasileira de Estudos de Patrimônio (EMBRAESP), verifica-se que, entre 1985-1999, a Cyrela aposta em lançamentos de médio-alto padrão (MAP), principalmente dentro do contorno do centro expandido, em um momento em que a empresa lançava-se como incorporadora do JK Financial Center, comercializado como um dos três melhores edifícios comerciais da cidade⁹.

Entre 2000 e 2006, dentro do contexto de modernização do setor (RUFINO et al., 2021), observa-se uma importante ampliação dos lançamentos da empresa (figura 3) que atendiam um público de médio e alto padrão. Essa produção permitiu sua alavancagem no ranking das incorporadoras, elaborado pela EMBRAESP, subindo do sexto lugar, em 2000, para o primeiro, em 2001, pelo bom desempenho no número de lançamentos em área construída e no valor de vendas.

Dentro do grupo Cyrela, é clara a diferença entre a produção dos períodos de 2000 a 2006 (figura 3) e de 2007 a 2013 (figura 4). Esse último foi caracterizado pela forte participação de *joint ventures* e significativa expansão geográfica.

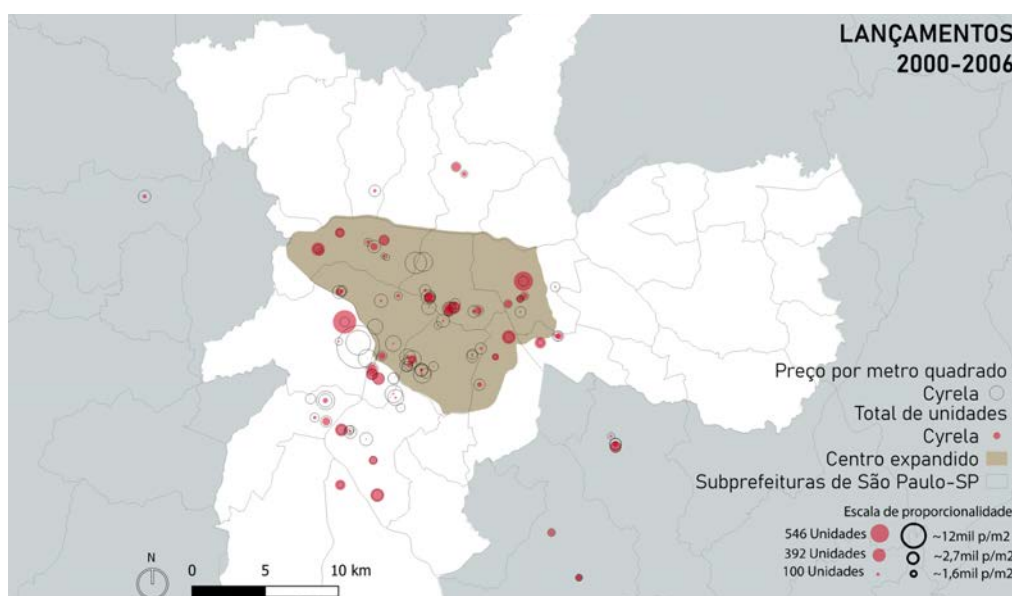


Figura 3. Mapa 1 – Lançamentos Cyrela - 2000-2006. Elaboração própria. (Fonte: EMBRAESP, SMUL-PMSP; Elaboração própria.)

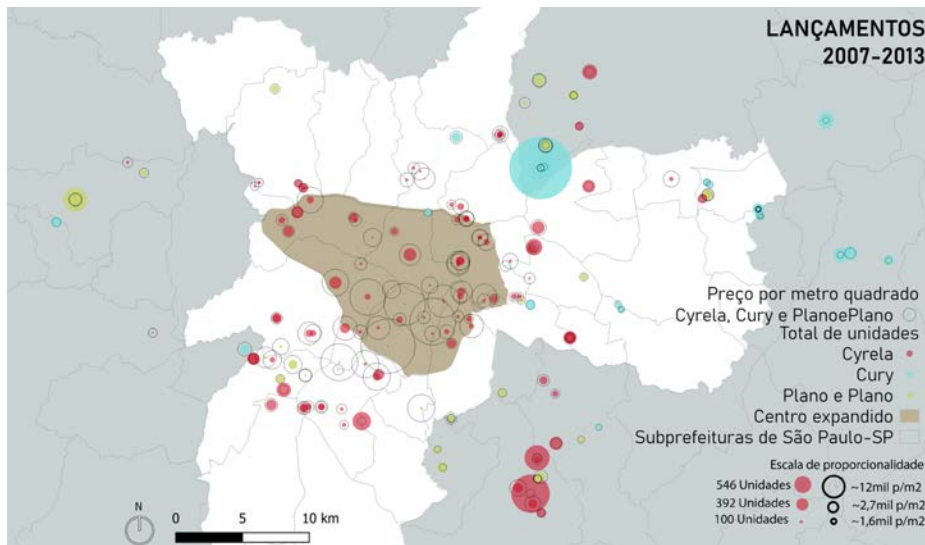


Figura 4. Mapa 2 – Lançamentos Cyrela - 2007-2013. Elaboração própria. (Fonte: EMBRAESP, SMUL-PMSP; Elaboração própria.)

Observa-se ainda que, entre 2007 e 2013, os projetos possuem alto número de unidades com preço médio por metro. Esse movimento demonstra que a expansão da empresa dentro da RMSP ultrapassa a dimensão territorial, também atrela-se a um longo tempo de experiência no território, ao conhecimento das dinâmicas de atuação e ao domínio dos vários mercados por *joint ventures* de segmento econômico e médio padrão. Cabe ressaltar que houve a manutenção do nome Cyrela atrelado a empreendimentos icônicos de arquitetura arrojada, com localização privilegiada, dentro do centro expandido.

Se entre 2007 e 2013, os projetos possuem um número alto de unidades, entre 2014 e 2016, já em contexto de aplicação do Plano Diretor Estratégico (PDE) de São Paulo, em 2014, observa-se menor produção e redução no número de unidades dos empreendimentos. Além disso, observa-se alto preço por metro quadrado, exemplificando o que seria a retração e a crise do setor (RUFINO et al., 2021) para o caso da empresa (figura 5), quando houve a estratégia de produzir empreendimentos de alto padrão.

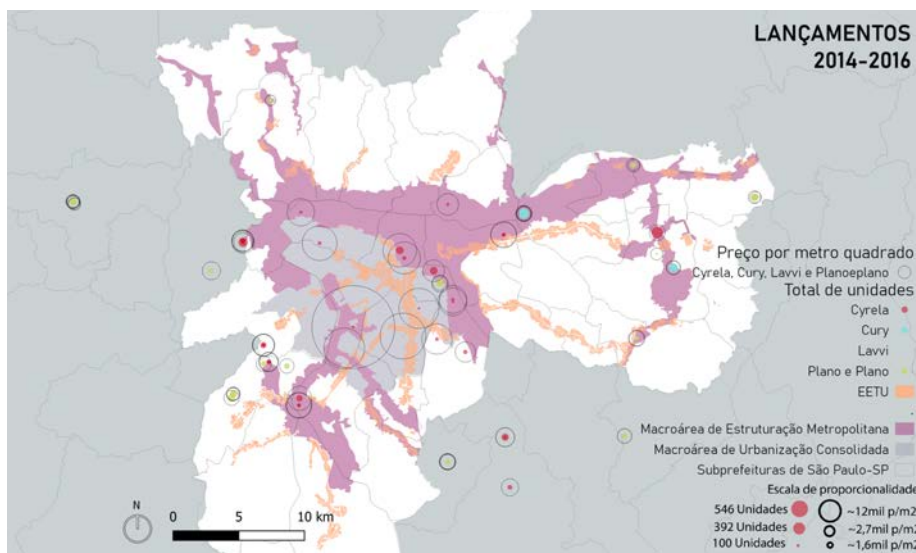


Figura 5. Mapa 3 – Lançamentos Cyrela - 2014-2016. Elaboração própria. (Fonte: EMBRAESP, SMUL-PMSP; Elaboração própria.)

Com o PDE de 2014 (Lei 16.050/14), foram instauradas novas formas de adensamento na cidade. A Macroárea de Estruturação Metropolitana (MEM), estabelecida com vistas ao adensamento próximo a núcleos de serviços, configura-se como local de concentração de Projetos de Intervenção Urbana, Operações Urbanas Consorciadas (OUCs), bem como dos Eixos de Estruturação da Transformação Urbana (EETU). Nos EETU¹⁰, o coeficiente de adensamento (CA), que indica a área máxima a ser construída, pode chegar a 4. Um coeficiente que, até então, era presente apenas nas OUCs, no plano diretor de 2002, e agora é aplicado para a MEM.

Santos et al. (2021) ressaltam que este último instrumento (EETU) teve grande adesão do mercado imobiliário, principalmente em áreas já estruturadas, por empreendimentos caracterizados por apartamentos studios e de alto padrão. As autoras ressaltam que de 2014 até 2018, as unidades lançadas nessas condições vêm diminuindo de tamanho (m²), sendo direcionadas a usos muito específicos, de famílias com poucos integrantes e até mesmo induzindo formas de uso rotativo, para investimento.

Dentro do grupo Cyrela, a importância desse tipo de empreendimento é percebida entre 2017 e 2019, como demonstra o Vitrali Studios Moema. De incorporação da Lavvi, lançado em 2018, com unidades de 24 a 39m², o empreendimento anuncia um novo estilo de vida pela proximidade com equipamentos públicos, bem como pela proximidade com a estação de metrô da linha 5 Moema.



Figura 6. Imagem de divulgação do empreendimento – VITRALI MOEMA, LANÇAMENTO 2018, LAVVI INCORPORADORA. (Fonte: <https://www.lavvi.com.br/empreendimentos/vitrali-moema>)

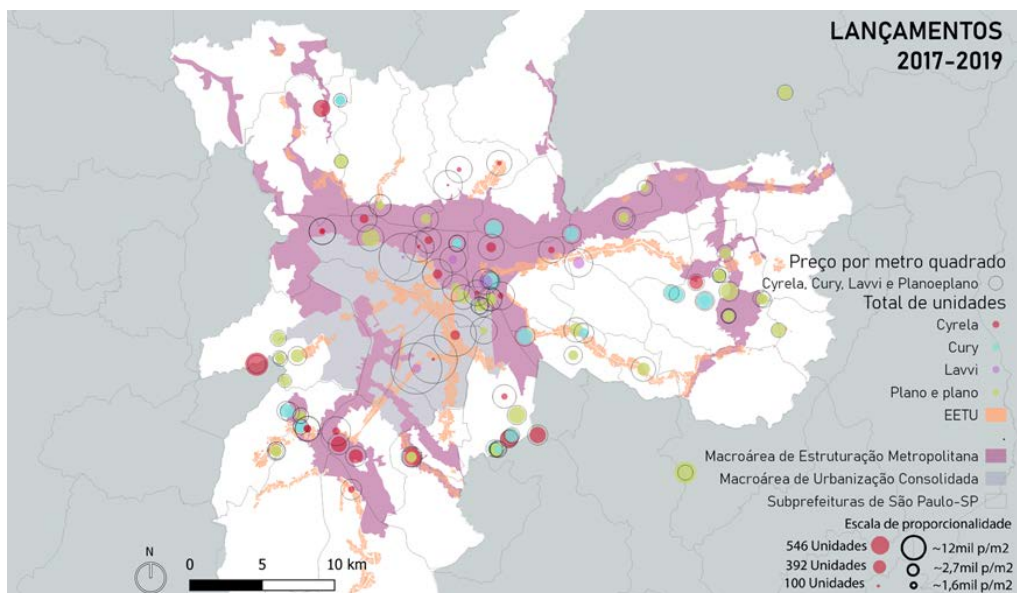


Figura 7. Mapa 4 – Lançamentos Cyrela – 2017-2019. Elaboração própria. (Fonte: EMBRAESP, SMUL-PMSP; Elaboração própria.)

Entre 2017 e 2019 (figura 7), a diversificação dos empreendimentos pela atuação de *joint ventures* é visível, principalmente fora da Macroárea de Urbanização Consolidada (MUC)¹¹, privilegiando a Macroárea de Estruturação Metropolitana (MEM), com poucos empreendimentos fora da cidade de São Paulo. Dentro da MUC, uma macroárea caracterizada pela alta concentração de empregos, elevado nível de urbanização, sendo um local de concentração histórica de altos níveis de renda per capita, os empreendimentos de luxo têm destaque em distritos como Vila Olímpia, que vem ao longo da última década concentrando empreendimentos de alto padrão. O que se observa pela figura 7, a partir da produção da Cyrela, é que não somente os EETU foram atrativos ao mercado, mas também áreas MEM próxima à MUC, estabelecendo assim o adensamento em áreas já privilegiadas da cidade pelo acesso a equipamentos e ao transporte ou, ao menos, próximas a eles.

Atualmente o que se observa na produção atual do grupo Cyrela é o enfoque em produção na cidade de São Paulo, com intensificação construtiva nessa produção e na diferenciação dos produtos, os quais recentemente se periferizaram, avançando para fronteiras em que o grupo ainda não havia ultrapassado.

De forma similar ao que ocorreu no período de 2007 a 2013, a produção atual (2017-2019) apresenta sua diversificação pelo segmento econômico, no entanto, houve a reformulação desse produto, juntamente a um retorno notável para a cidade de São Paulo. De acordo com Oliveira (2020), nesse primeiro período, a produção de grandes empreendimentos para o segmento econômico, pelas incorporadoras de capital aberto, voltou-se para as cidades da periferia metropolitana, como é o caso dos empreendimentos Único (2009) e Máximo (2010), em Guarulhos, com 3.080 unidades habitacionais lançadas pela *joint venture* entre Cury e Cyrela. Isso se deu, seja pelo preço mais baixo dos terrenos, seja pela viabilidade de grandes lotes. Em um momento mais recente, no entanto, destaca a autora, a periferia da cidade de São Paulo torna-se preponderante desse tipo de empreendimento quando comparada à RMSP, fato que tem reestruturado socioespacialmente as "periferias" da cidade (OLIVEIRA, 2020).



Figura 8. Empreendimento Único Guarulhos. (Fonte: <http://www.premiomasterimobiliario.com.br/site/vencedoresAno.asp?ca=2012>)



Figura 9. Planta tipo (44m²) do empreendimento Único – Planta sem escala. (Fonte: <https://www.meuliving.com.br/imovel/unico-guarulhos-apartamento-centro-centro-sao-paulo-sp>)

Oliveira (2020), ao tratar do avanço da produção imobiliária em Itaquera, subprefeitura da Zona Leste de São Paulo, ressalta a importância do segmento econômico no avanço da produção dessa região, e destaca que o avanço no número de unidades habitacionais lançadas nesse território segue uma tendência comum a outras regiões da cidade. A autora também destaca a crescente participação do PMCMV nos lançamentos de São Paulo: “Se em 2016 esta participação representa 21% de toda produção imobiliária da cidade, este número avança para 37% em 2017, 44% em 2018 e atinge a marca de 46% já no terceiro trimestre de 2019” (OLIVEIRA, 2020, p.170).

Dentro do caso da Cyrela, esse processo aparece no crescimento e importância da Plano&Plano. A incorporadora, criada em 1997, em São Paulo, com o objetivo de atender desde segmentos de alto padrão até médio e baixo padrão, hoje direciona-se exclusivamente para atender esse último segmento. Embora a empresa tenha realizado parcerias com o Instituto de Orientação às Cooperativas Habitacionais de São Paulo (Incoop-SP), ao final dos anos 1990, e com a Caixa Econômica Federal, em 2001, para a modalidade Carta de Crédito Associativo, foi a partir de sua *joint venture* com a Cyrela, em 2006, que a incorporadora toma grandes proporções (OLIVEIRA, 2020). Apesar de ainda ser controlada pela Cyrela, após seu IPO em 2020, a Plano&Plano bate recordes em 2020, com VGV de R\$ 874 milhões em venda, chegando ao terceiro lugar no ranking do Top Imobiliário (EMBRAESP) nas categorias das incorporadoras e das construtoras.

O que diferencia o segmento econômico produzido atualmente daquele visto no período de consolidação da empresa é a dimensão e adensamento dos empreendimentos. Pelo que podemos

observar na figura 10, os empreendimentos possuem menos torres e as unidades estão cada vez mais reduzidas. O desenho e a distribuição dos apartamentos tipo limita o público que se beneficiará do empreendimento, uma vez que a quantidade reduzida de quartos e de espaço impossibilita uma família de 3 ou 4 pessoas habitar o apartamento.



Figura 10. Imagens de divulgação. Planta tipo (26,14m²) do empreendimento Plano&Jardim Marajoara; – Planta sem escala. (Fonte: <https://www.planoepiano.com.br/imoveis/sp/sao-paulo/apartamentos/jardim-marajoara/planojardim-marajoara>)

Portanto, a reestruturação urbana da RMSP, vista a partir da produção da Cyrela, aponta para um novo ciclo de expansão em que a empresa inclina-se ao alcance dado pelos instrumentos urbanísticos e mantém um padrão atrelado a camada social direcionada ao empreendimento.

Assim, analisar as mudanças em termos de concepção dos empreendimentos, bem como discutir a forma como a incorporadora apropria-se e influencia o processo de reconfiguração metropolitana nas áreas onde atua, indica chaves para compreensão desse novo movimento que se estrutura desde 2017. No caso do grupo, observa-se uma inclinação a empreendimentos para um novo tipo de segmento econômico, produzido para o contexto da cidade de São Paulo, em que as unidades são cada vez mais reduzidas.

5. Considerações finais

Apesar de ter diversas frentes de atuação na estruturação do espaço urbano metropolitano de São Paulo, antes mesmo de sua abertura de capital, é evidente que os procedimentos recentes da grande incorporadora, através de suas variadas marcas e segmentos, caracteriza um novo ciclo de expansão, de caráter mais concentrado. Esse período recente, no entanto, deve ser compreendido como continuação de um processo que se desenha desde o início da introdução das finanças na produção imobiliária no Brasil.

Nesse sentido, as estratégias de produção imobiliária evidenciadas demonstram como a empresa reagiu às solicitações macroeconômicas externas. Apesar de seguir uma onda de expansão territorial, desenvolvida pelas incorporadoras em período de consolidação, o que se observa pela trajetória da incorporadora é o enfoque na produção em São Paulo, especialmente na capital paulista. É nessa dimensão espacial que se observa também a instalação de novas estratégias pela necessidade de diferenciação de produtos e de marcas e até na localização de empreendimentos.

A partir desse último fator, cabe ressaltar que a empresa concentra-se no centro expandido de São Paulo durante todo o período de consolidação e modernização, aspecto que se altera, entre 2007 e 2014, período de crise, quando há uma diversificação dos produtos, com empreendimentos de outras marcas elegíveis ao programa de financiamento PMCMV, fator importantíssimo para

recuperação da empresa. Esse panorama também é visto no ciclo atual de expansão da empresa (2017-2020), com diferença na territorialidade desses empreendimentos, os quais voltam para a cidade de São Paulo, diferentemente do que se observa em períodos de crise para a empresa, quando a aposta é em imóveis de altíssimo padrão.

Nesse sentido, considerando particularmente as mudanças em termos de concepção, construção e comercialização dos empreendimentos na RMSP, verifica-se uma nova forma de fazer empreendimentos para segmento econômico por suas marcas e *joint ventures*, em áreas periféricas que a empresa ainda não havia alcançado. Por outro lado, ainda verifica-se a aposta em empreendimentos do tipo *studio*, outro padrão de empreendimento voltado para o segmento econômico, que é apropriado por um público de média e alta renda. Junto a isso, também observa-se os historicamente conhecidos empreendimentos de alto a altíssimo padrão da empresa.

Apesar de atuarem de forma diferente na estruturação do espaço urbano metropolitano de São Paulo, a disposição de cada tipologia de empreendimento caracteriza como ocorrem a articulação na escolha de formas, a localização e os tipos de empreendimentos, seguindo uma racionalidade lucrativa inclinando-se para as tendências do mercado e para o alcance dado pelos instrumentos urbanísticos, fato que fica evidente pela localização dos terrenos dos empreendimentos de cada segmento adotado, os quais claramente se distinguem geograficamente.

6. Referências

CASTRO, Luiz Guilherme Rivera de. **Operações urbanas em São Paulo: interesse público ou construção especulativa do lugar**. 2006. Tese (Doutorado em Estruturas Ambientais Urbanas) - Faculdade de Arquitetura e Urbanismo, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2007.

FAUSTINO, Raphael Brito e ROYER, Luciana de Oliveira. O setor imobiliário habitacional pós-2015: crise ou acomodação?. **Cadernos Metrôpole** [online]. 2022, v. 24, n. 53 [Acessado 15 Dezembro 2022], pp. 147-172. Disponível em: <<https://doi.org/10.1590/2236-9996.2022-5306>>. Epub 22 Nov 2021. ISSN 2236-9996. <https://doi.org/10.1590/2236-9996.2022-5306>.

FIX, Mariana. **Financeirização e transformações recentes no circuito imobiliário no Brasil**. Tese de Doutorado. Instituto de Economia. Universidade Estadual de Campinas (UNICAMP), Campinas-SP, 2011.

LENCIONI, Sandra. **Reestruturação urbano-industrial: centralização do capital e desconcentração da metrópole de São Paulo**. 1991. 286 f. Tese (Doutorado em Geografia Humana) – Faculdade de Filosofia, Letras e Ciências Humanas (FFLCH), Universidade de São Paulo, São Paulo, 1991.

LENCIONI, Sandra. Reestruturação imobiliária: uma análise dos processos de concentração e centralização do capital no setor imobiliário. **Eure**, Santiago, v. 40, n. 120, p. 29- 47 maio 2014, Disponível em: < <http://dx.doi.org/10.4067/S0250-71612014000200002> > DOI: 10.4067/S0250-71612014000200002.

MIOTO, Beatriz Tamasso. Dinâmica econômica e imobiliária: periodização dos macrodeterminantes dos anos 2000 e 2010. **Cadernos Metrôpole** [online]. 2022, v. 24, n. 53 [Acessado 15 Dezembro 2022], pp. 15-32. Disponível em: <<https://doi.org/10.1590/2236-9996.2022-5301>>. Epub 22 Nov 2021. ISSN 2236-9996. <https://doi.org/10.1590/2236-9996.2022-5301>.

OLIVEIRA, Isadora Fernandes Borges de. **O avanço da produção imobiliária sobre a “periferia” da metrópole: o “segmento econômico” e as transformações na produção do espaço em Itaquera, São Paulo**. Dissertação de mestrado. Universidade de São Paulo. São Paulo, 2020.

OLIVEIRA, Isadora Fernandes Borges de e RUFINO, Beatriz. As grandes incorporadoras, o segmento econômico e a desconstrução da promoção pública habitacional. **Cadernos Metrôpole** [online]. 2022, v. 24, n. 53 [Acessado 15 Dezembro 2022], pp. 93-118. Disponível em: <<https://doi.org/10.1590/2236-9996.2022-5304>>. Epub 22 Nov 2021. ISSN 2236-9996. <https://doi.org/10.1590/2236-9996.2022-5304>.

PENHA FILHO, Carlos Alberto. **Estratégias e dinâmica de acumulação das incorporadoras listadas (2010/2018)** / Carlos Alberto Penha Filho. Tese de doutorado. Campinas, SP : [s.n.], 2020.

PREFEITURA MUNICIPAL DE SÃO PAULO, **Plano Diretor Estratégico**, Lei 16.050/ 2014 31 de julho de 2014, Secretaria Municipal de Desenvolvimento Urbano (SMDU). São Paulo, 2014.

ROCHA LIMA JR., et al. Valuation e Investimento nas Ações das Empresas de Real Estate no Brasil: Cenário do Ciclo de captação Intensiva (2005-2007). São Paulo. Setembro, 2008, 12p. **Anais** do CD-ROM VIII Seminário Internacional da LARES – Latin American Real Estate Society.

ROYER, Luciana de O. **Financeirização da política habitacional: limites e perspectivas**. Tese de doutorado. Programa de Pós-Graduação da Faculdade de Arquitetura e Urbanismo da Universidade de São Paulo São Paulo: USP / Faculdade de Arquitetura e Urbanismo, 2009

RUFINO, Maria Beatriz Cruz. **A incorporação da metrópole: centralização do capital no imobiliário e nova produção do espaço em Fortaleza**. 2012. Tese (Doutorado em Habitat) - Faculdade de Arquitetura e Urbanismo, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2012.

RUFINO, B. et al. Centralização do capital e metropolização do espaço: a atuação das grandes incorporadoras de São Paulo no contexto de expansão e crise imobiliária. In: CARDOSO A.; D'OTTAVIANO, C. **Habitação e Direito à Cidade desafios para as metrópoles em tempos de crise**. Rio de Janeiro: Letra Capital e Observatório das Metrôpoles, 2021.

RUFINO, M.B.C.; WEHBA, C.; MAGALHÃES, A.L.C. Quando empreiteiras tornam-se incorporadoras: um olhar sobre as articulações entre produção imobiliária e de infraestruturas na São Paulo do século XXI. In: **EURE** (Santiago) - Revista latinoamericana de estudios urbano regionales, 2021

SANFELICI, Daniel de Mello. O financeiro e o imobiliário na reestruturação das metrópoles brasileiras. In: **Revista da ANPEGE**. v. 6, 2010 (jan./dez.).

SANFELICI, Daniel de Mello. **A metrópole sob o ritmo das finanças: implicações socioespaciais da expansão imobiliária no Brasil**. 2013. Tese (Doutorado em Geografia Humana) - Faculdade de Filosofia, Letras e Ciências Humanas, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2013. doi:10.11606/T.8.2013.tde-07012014-093205. Acesso em: 2022-05-28.

SANTO AMORE, C.; SHIMBO, LZ; RUFINO, M. B. C (Orgs.) . **Minha Casa... E a Cidade? Avaliação do Programa Minha Casa Minha Vida em seis estados brasileiros**. 1. ed. Rio de Janeiro: **Letra Capital**, 2015. v. 1. 428p

SANTOS, I. ; ALBUQUERQUE, L. P. ; RUFINO, M. B. C. . DO PLANO À PRODUÇÃO DO ESPAÇO: EIXOS DE ESTRUTURAÇÃO DA TRANSFORMAÇÃO URBANA SUSTENTABILIDADE OU AMPLIAÇÃO DAS DIFERENÇAS SOCIOESPACIAIS NA CIDADE DE SÃO PAULO. In: **VI Encontro Nacional dos Programas de Pós Graduação em Arquitetura e Urbanismo**, 2021, Brasília. Encontro da Associação Nacional de Pesquisa e Pós-Graduação em Arquitetura e Urbanismo (2021 : Brasília, DF).. Brasília: FAU-UNB, 2021. v. 2. p. 966-984.

SHIMBO, Lúcia Zanin. **Habitação social, habitação de mercado: a confluência entre Estado, empresas construtoras e capital financeiro**. 2010. Tese (Doutorado em Teoria e História da Arquitetura e do Urbanismo) - Escola de Engenharia de São Carlos, Universidade de São Paulo, São Carlos, 2010. doi:10.11606/T.18.2010.tde-04082010-100137. Acesso em: 2022-05-28

SHIMBO, Lucia; BARDET, Fabrice; BARAVELLI, José. (2022). The financialisation of housing by numbers: Brazilian real estate developers since the Lulist era. *Housing Studies*. 37. 1-21. 10.1080/02673037.2022.2033175.

VOLOCHKO, Danilo. **Novos espaços e cotidiano desigual nas periferias da metrópole**. Phd Thesis - Faculdade de Filosofia, Letras e Ciências Humanas, Universidade de São Paulo. São Paulo, 2011

¹ De acordo com o ranking “Valor 100” que analisa as mil maiores empresas do Brasil, no qual há uma categoria com 27 construtoras e incorporadoras voltadas para empreendimentos imobiliários. No ranking de 2021, a Cyrela esteve em segundo lugar em desempenho financeiro e em sexta posição dentre as que mais entregaram obras no ano anterior. Fonte: <<https://valor.globo.com/patrocinado/imoveis-de-valor/noticia/2021/10/28/incorporadoras-de-luxo-sao-destaque-em-rankings-nacionais.ghml>> Acesso em: 20 dez. 2022.

² Como identificado na pesquisa *Incorporação imobiliária e metropolização: centralização do capital na produção do espaço em São Paulo*, apoiada pela FAPESP, processo no 15/25214-9. A metodologia utilizada procurou identificar o grupo das maiores empresas de incorporação imobiliária da RMSP, entre 2007 e 2013, considerando as empresas que atingiram um total de área construída acima de 200 mil m². Desse modo, as 23 maiores empresas de incorporação nestes anos, em ordem decrescente de área construída, foram: PDG Realty, Cyrela, Gafisa, Even, Tecnisa, Brookfield, Camargo Corrêa, Trisul, EZ Tec, MRV Engenharia, Helbor, Rossi, Atua Construtora e Incorporadora, Plano & Plano, Viver, Diálogo, Tibério, Esser, LDI (Lindencorp), Kallas, Odebrecht, Stan e M Bigucci.

³ A queda da Taxa Selic tem início em outubro de 2016, e “atinge a mínima histórica de 2% ao ano em agosto de 2020” (ROYER e FAUSTINO, 2022, p.164)

⁴ Fonte: <<https://www.infomoney.com.br/perfil/eli-horn/>> Acesso em: 21 dez. 2022.

⁵ Fonte: <<https://ri.cyrela.com.br/a-cyrela/historico/>> . Acesso em: 20 dez. 2022.

⁶ Fonte: <<https://www.infomoney.com.br/perfil/eli-horn/>> <<https://exame.com/mercado-imobiliario/o-homem-desorosos-no-brasil-m0053947/>>. Acesso em: 20 dez. 2022.

⁷ Fonte: Cyrela Relatórios Anuais; Release de Resultados Cyrela.

⁸ Fonte: <<https://neofeed.com.br/blog/home/cashme-fintech-da-cyrela-amplia-oferta-com-emprestimos-para-condominios/>> Acesso em: 20 dez. 2022.

⁹ Fonte: <<http://m.acervo.estadao.com.br/noticias/acervo,predios-de-sao-paulo-jk-financial-center,10684,0.htm>> Acesso em: 22 dez. 2022.

¹⁰ Eixos caracterizados por serem áreas de proximidade aos transportes de média e alta capacidade, buscando promover o adensamento nessas regiões e, com isso, maior acesso a essas infraestruturas.

¹¹ MUC: Macroárea de Urbanização consolidada. Os objetivos de ordenação nessa macroárea são: “I - controle do processo de adensamento construtivo e da saturação viária(...); II - manutenção das áreas verdes significativas; III - estímulo ao adensamento populacional onde este ainda for viável, com diversidade social, para aproveitar melhor a infraestrutura instalada e equilibrar a relação entre oferta de empregos e moradia; IV - incentivar a fruição pública e usos mistos no terreno dos edifícios, em especial nas centralidades existentes e nos eixos de estruturação da transformação urbana.”(PDE, 2014, p.48)