



REAL
ESTATE
RESEARCH
GROUP

NÚCLEO
DEREAL
ESTATE

ESCOLA POLITÉCNICA
DA UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO
DEPARTAMENTO DE ENGENHARIA
DE CONSTRUÇÃO CIVIL

CARTA DO NRE-POLI

outubro-dezembro 2013

no.34-13

1

CORREDORES DE BOTEQUINS?

Prof. Dr. João da Rocha Lima Jr.

1. O Comitê de Mercado do NRE-Poli, na reunião de 25 de abril (vide nota em www.realestate.br), recebeu executivos da São Paulo Urbanismo que prepararam a proposta do Plano Diretor Estratégico para a cidade de São Paulo (PDE), segundo a versão que está entregue para a Câmara Municipal (novembro 2013).

Das discussões naquela reunião não foi possível concluir como seria a estrutura do projeto do PDE, mas evidenciaram-se premissas sobre as quais esta gestão da PMSP fundamentaria a proposta para a cidade, considerando-se que as questões em destaque foram: i - adensamento controlado, ii - desincentivo ao uso do automóvel e iii - espalhamento de áreas de convívio e comerciais pela cidade.

Ficou marcada a insistência em acentuar uma crítica ao posicionamento do "sistema empreendedor", que vem sendo ouvida, notadamente no meio acadêmico, desde o surgimento das grandes corporações (2005 / 2006). Entendem alguns que a opção de promover empreendimentos residenciais de grande escala faz a cidade fechar entre muros famílias de renda média alta e alta, tirando da vizinhança a condição de conviver com espaços generosos que são criados na urbanização destes terrenos, tendo em vista a sua baixa taxa de ocupação. Enquanto os prédios dos grandes empreendimentos poderiam circundar praças entregues ao desfrute da vizinhança, o modelo "entre muros" acaba por fechar o miolo dos grandes terrenos para uso cativo dos moradores. Estranhamente, não se nota nesta visão a leitura da influência do fator segurança no planejamento dos empreendimentos.

2. Quando se faz a leitura da proposta de PDE, essas premissas resultam dispositivos disciplinadores, por meio do Art. 254, nas disposições transitórias.

"Art. 254. Para viabilizar a imediata qualificação dos Eixos de Estruturação da Transformação Urbana e até que seja realizada a revisão da lei de parcelamento, uso e ocupação do solo do Município de São Paulo, a regulação da disciplina de parcelamento uso e ocupação do solo exclusivamente dos imóveis nela (sic) contidos deverá atender às seguintes disposições:

I -

II - quando uma parcela do lote for destinada à fruição pública poderá ser acrescida gratuitamente ao potencial construtivo básico do imóvel uma área construída computável equivalente a 100% (...) da área destinada àquela finalidade¹, desde que atendidos cumulativamente os seguintes requisitos:

a)....

b) a área destinada à fruição pública tenha, no mínimo, 250 m²(...) e esteja localizada no térreo

III - o recuo de frente.....deverá garantir a largura mínima de 5 (..) metros da calçada, devendo.....estar totalmente livre de elementos construídos e sendo vedado o uso como estacionamento;

IV - em caso de implementação de fachadas ativas (sic)² em lotes com testada maior do que 20 (..) metros, as áreas do térreo destinadas a usos classificados nas subcategorias de usos não residenciais.....nR1 e.....nR2....., com acesso direto ao logradouro, não serão computáveis até o limite de 50% (...) da área do lote;

V - o lote máximo para qualquer uso,....., será de 20.000 (...) m².....devendo haver o parcelamento.....de terrenos com área superior a tal limite;

VI - as edificações para uso residencial ou misto deverão obedecer a uma cota máxima³ de terreno por unidade habitacional de 20 m²⁴"

3. Acrescente-se a esses princípios o que está contido no Art. 59, relativo aos usos mistos e às vagas de estacionamento.

"Art. 59 Os eixos de estruturação da transformação urbana são porções do território localizadas ao longo dos sistemas de transporte coletivo de média e alta capacidade,

¹ Significa que sobre esta área não haverá cobrança de outorga. O coeficiente de aproveitamento previsto para toda a cidade é 1,00, podendo ir até 4,00 por meio de pagamento de outorga nos Eixos de Estruturação da Transformação Urbana e até 2,00 no restante da Macrozona de Estruturação e Qualificação Urbana, com algumas ressalvas para a construção de HIS e HMP e operações urbanas já objeto de lei especial.

² Essa denominação foi criada para identificar empreendimentos que tenham áreas para serviços e comércio no térreo (nR1 e nR2), provavelmente garagens em sobressolo, acima do térreo e residências (ou escritórios) nos demais pavimentos.

³ Este máximo conduz a empreendimentos com unidades de pequena área privativa.

⁴ Como o limite só vale para residencial, não há indução de tamanho da área privativa para escritórios.



existentes e previstos.....⁵.....

§ 2o. Os objetivos dos eixos de transformação urbana são:.....

.....

IX - orientar a produção imobiliária da iniciativa privada de modo a gerar⁶:

- a) diversificação nas formas de implantação das edificações nos lotes;*
- b) valorização dos espaços públicos, áreas verdes e paisagem urbana;*
- c) convivência adequada entre os espaços públicos e privados e entre os usos residenciais e não residenciais;*
- d) reversão de processos de segregação socioespacial, prevendo a produção de habitação de interesse social;*

X - desestimular o uso do transporte individual motorizado

§ 3o. Nos eixos de estruturação da transformação urbana.....

.....

IV - o pavimento construído no nível do passeio público não poderá ser ocupado por vagas de estacionamento de veículos, podendo ser instaladas rampas de acesso⁷;

V - serão consideradas não computáveis as áreas cobertas, em qualquer pavimento, destinadas a.....estacionamento de veículos, desde que o número de vagas de garagem observe os seguintes limites:

- a) nos empreendimentos residenciais um total de até uma vaga de estacionamento por unidade habitacional⁸;*
- b) nos empreendimentos não residenciais uma vaga de estacionamento para cada 100 m2 (...) de área construída computável.....*

.....

VI - a quota de garagem máxima será de 28 m2 (...).....⁹

4. A atividade imobiliária tenderá a ser intensa nos eixos. Exploreemos o que

⁵ O PDE define essas porções a partir de uma distância de 150 m de cada lado dos eixos, estendendo-se para um raio de 400 m da entrada de cada estação, com algumas particularidades.

⁶ Induzir o desenho dos empreendimentos

⁷ O desenho de edificação que é induzido, com unidades residenciais de pequena área privativa, para o aproveitamento 4, permitido nos eixos com pagamento de outorga, pode levar à conveniência de construir garagens em sobressolo.

⁸ Percebe-se que uma vaga é o máximo, não o mínimo.

⁹ O texto diz que esta cota resulta da divisão de todas as áreas de carga, descarga, circulação e estacionamento pelo número de vagas.

pode ocorrer se os projetos incentivados pelo aproveitamento adicional a 4,00 para a construção de áreas comerciais no térreo (50% da área do lote não é computável para esse uso, levando o coeficiente de aproveitamento para 4,50 no global¹⁰).

Consideremos uma quadra de (100 x 100) m², dividida em 8 lotes de 1.250 m² como protótipo. Posicionemos esta quadra em um bairro de classe média alta (Vila Mariana pode ser um exemplo) e façamos um protótipo de empreendimento para atender aos requisitos do PDE com respeito à cota máxima de terreno por unidade residencial, incluindo área comercial no térreo, além das vagas de garagem pelo limite máximo (1 para cada unidade residencial e 1 para cada 100 m² de área comercial).

4.1. Para raciocinar sobre o que representam estas áreas comerciais nos eixos, considerem-se as seguintes evidências:

- i. comerciantes não compram lojas, mas alugam. Os aluguéis devem ser suportáveis para a atividade econômica desenvolvida nas lojas;
- ii. empreendedores não alugam lojas, mas fazem empreendimentos para vender. Nos empreendimentos comerciais (escritórios e lojas, por exemplo) os empreendedores encaixam o produto para investidores conservadores, que fazem poupança em imóveis destinados à renda;
- iii. investidores julgam o valor dos imóveis em função da renda de locação que esperam deles obter, mas tendem a fazê-lo de forma primitiva, relacionando os aluguéis do mercado da data do investimento contra os preços propostos pelos empreendedores. Os investidores, em geral, não raciocinam sobre penetração de mercado dos imóveis e riscos de vazios, que, ocorrendo, provocarão desvalorização frente ao preço do investimento. Os empreendedores fazem a precificação e as ofertas de mercado usando o raciocínio do aluguel da data da venda e ocupação plena dos imóveis.

Ou seja, esse desenho de cidade preconizado pelo PDE se sustenta em uma combinação de fatores, que resultam na calibragem dos valores dos imóveis (investimentos) e dos aluguéis (renda dos investimentos de um lado, mas aluguéis adequados de outro). A combinação pode ser "perfeita", permitindo a venda das lojas, mas resultar em fracasso, desvalorizando os imóveis comerciais ao longo do uso, como

¹⁰ Atendendo ao que diz o inciso IV do Art. 254. Há outras interpretações na leitura deste artigo, admitindo que o que se altera é o coeficiente básico de 1,0, mantendo-se o limite de 4,0, o que diminuiria o valor da outorga onerosa. Ainda que não interprete desta forma, se assim for, as conclusões emanadas desta Carta serão enfatizadas.

exploramos adiante.

4.2. É de se admitir que os empreendedores construam essa área comercial, já que ela está isenta de outorga e representa aproveitamento acima de 4,00. A análise da qualidade do investimento ($|AQI|$), processada por meio de margem e taxa de retorno em cenário referencial, neste caso impondo que o imóvel comercial é líquido ao preço de custo acrescido de margem conservadora, sempre concluirá que a qualidade cresce se a área adicional for construída.

De outro lado, muitos investidores em imóveis comerciais sofrem de money illusion compulsiva¹¹. Apesar disso, consideremos nesta análise que as áreas comerciais serão precificadas com margem de lucro muito menor do que as unidades residenciais (5% sobre o preço), sendo que a margem global no protótipo (áreas comerciais inclusas) está em 16%, para uma TIR do capital do empreendedor de 20% ano acima do Incc-fgv, depois de impostos, dentro do cenário referencial¹².

4.3. Como se valida o preço das áreas comerciais para o investidor preocupado com a sua renda? Considera-se que o aluguel a ser cobrado, descontadas as despesas de gestão, as patrimoniais, reservas de investimento e risco de vazios, deve produzir uma renda seguindo o benchmark desse mercado¹³. Para que essa renda (aluguel menos despesas e reservas) seja possível, o lojista deverá esperar um desempenho nas vendas que suporte a pressão do valor daquele aluguel.

A rotina correta de precificação deve partir do aluguel adequado para o lojista, como se pratica no planejamento de shopping-centers, para concluir pelo valor das áreas comerciais, mas é reconhecido que os "investimentos verdes"¹⁴ em imóveis comerciais (escritórios e lojas) acabam sendo validados por comparação, sendo que eventual quebra de desempenho adiante (vazios e "aluguéis para baixo") frustra o investidor e desvaloriza os ativos.

5. A discussão dos efeitos da inclusão de áreas comerciais se inicia pela análise do preço a ser cobrado pelos empreendedores - apartamentos e lojas - para alcançar a taxa

¹¹ Ver Carta do NRE-POLI no.29-12

¹² 20% é a taxa de atratividade evidenciada no mercado brasileiro para produtos de renda média com financiamento à produção. O preço das unidades do protótipo foi arbitrado para atender a essa taxa de retorno.

¹³ Utilizo como benchmark o rendimento de fundos de investimento imobiliário cujos portfólios geram rendas estabilizadas por ciclos longos.

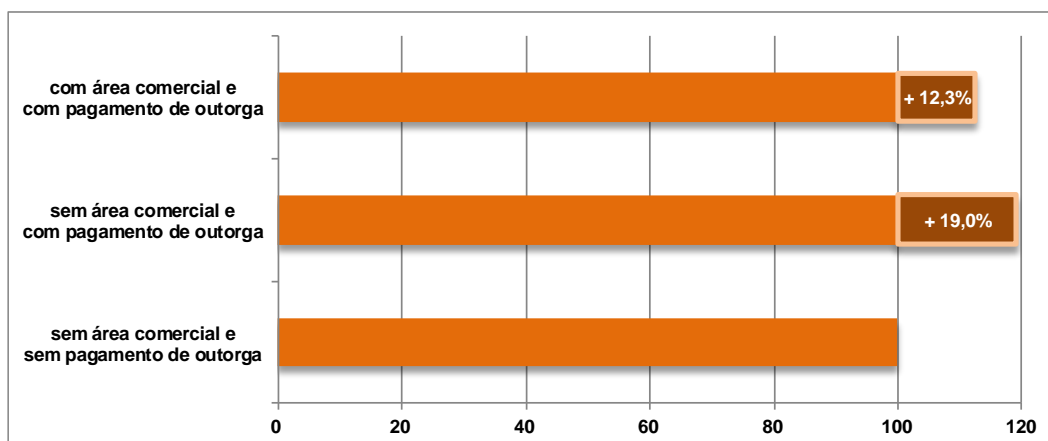
¹⁴ Investimentos em imóveis a serem construídos.

de retorno referencial do mercado (os 20% ano). Em seguida, avaliaremos o desempenho possível das lojas (vendas) e o aluguel compatível, do mesmo modo que se faz uma | AQI | de shopping center. O aluguel compatível, levado contra a taxa de renda esperada pelo investidor, leva ao valor da loja depois de ocupada, o que vai mostrar a sustentação do valor original (custos + margem de 5%), mais valia ou desvalorização.

5.1. Explorando um protótipo para um dos terrenos da quadra, usando valores correntes de custo de terreno, construção e as demais contas dos empreendimentos (projetos, gerenciamento, despesas legais, marketing, impostos, etc.), podemos concluir pelo preço de venda necessário para cobrir a taxa de retorno referencial sobre os investimentos, com financiamento à produção e para aquisição das unidades residenciais. No caso de construirmos as lojas, respeitando os parâmetros do PDE proposto, o seu preço é marcado pelos custos mais a margem conservadora de 5% e recebido durante a construção.

Com os parâmetros do mercado atual encontramos preços das unidades residenciais acompanhando o gráfico 1.

gráfico 1



Em uma configuração virtual, sem outorga e sem a possibilidade de construção da área comercial no térreo tomamos o índice de preço = 100. Havendo pagamento de outorga, sem construir a área comercial, o preço deve estar no índice 119,0. Ou seja, os preços do mercado dessas regiões são, em média, 19% maiores por causa da exigência de pagamento da outorga. Como já se vêm realçando nestes últimos anos

(2005 para a atualidade), terrenos e outorgas estão entre os vetores estruturais de maior impacto no crescimento do preço dos lançamentos. A possibilidade de construção e venda da área comercial adicional amortece a exigência de preços mais elevados das unidades comerciais para pagar a outorga, de 19% para 12,3% contra o preço base.

5.2. A questão de desempenho das áreas comerciais (vendas no varejo) contra os aluguéis compatíveis com a formação dos preços do comércio, utilizando as mesmas rotinas de planejamento de shopping centers é assim tratada:

- i. considera-se a renda do público alvo da área comercial e a renda discricionária que poderá ser despendida nas lojas em projeto;
- ii. o público alvo é composto pelas famílias das unidades residenciais dos empreendimentos da vizinhança, considerando-se quantos edifícios da quadra compreenderão área comercial acrescida;
- iii. a renda das famílias é determinada pelo perfil das unidades residenciais induzidas pelo PDE, quando se considera a cota máxima de terreno por unidade, o preço necessário para satisfazer a taxa de retorno de atratividade e o perfil de pagamento do preço (poupança + financiamento para aquisição). Pelo financiamento (prazo, taxa de juros, sistema de liquidação do principal e comprometimento de renda máximo permitido) encontra-se a renda do público;
- iv. usando a estrutura do orçamento familiar, encontra-se quanto esse público alvo pode despendar em comércio de vizinhança, evidentemente sem admitir que o total da renda discricionária seja despendido na vizinhança, o que seria premissa agressiva;
- v. é conhecido o padrão do aluguel capaz de ser absorvido pelas margens brutas do comércio no mercado brasileiro, parâmetro que pode ser imputado à parte da renda discricionária que será despendida na área comercial, para indicar o aluguel viável de ser cobrado;
- vi. em outra linha, é possível calcular qual seria o preço da área comercial que viabilizaria o pagamento do aluguel compatível com a atividade comercial, de modo a oferecer ao investidor na loja um padrão de renda compatível com o benchmark considerado.

5.3. O gráfico 2 mostra qual seria o aluguel possível de pagar a depender de que proporção da quadra é ocupada com edifícios contendo área comercial. Note-se que os valores consideram que o total da quadra é coberto com unidades residenciais e só a fração dos edifícios descrita no gráfico 2 é dotada de área comercial.

O que se descreve é que:

- i. para o preço de referência da área comercial, que compreende a cobertura dos

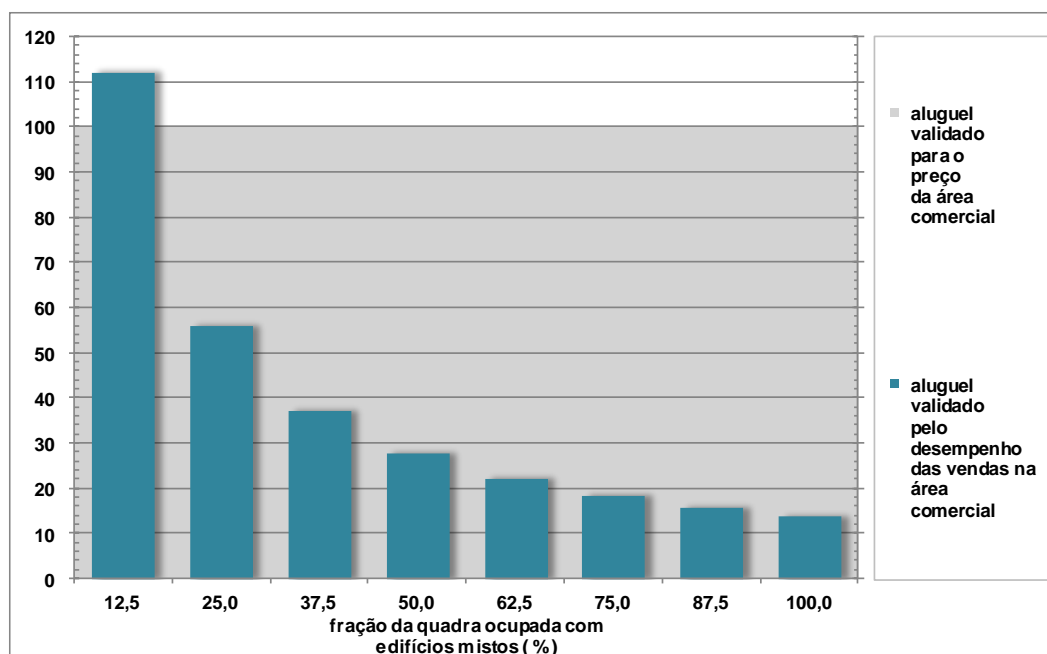
custos e a margem de 5% sobre os custos, o aluguel compatível com a renda adequada para o investimento nos imóveis comerciais tem índice = 100;

ii. cobrindo até 12,5% (1 dos 8 lotes) da quadra com edifício misto, no modelo do protótipo utilizado nesta análise, o aluguel que "caberia" no orçamento do comerciante será até maior do que o básico;

iii. entretanto, quanto mais se cobre a área com edifícios mistos, o aluguel compatível cai muito do índice 100. Como se vê no gráfico 2, já com 25% (2 de 8 lotes) o índice de aluguel estará em 55, ou seja 45% inferior ao aluguel alvo. Com todos os edifícios vestidos com área comercial o aluguel compatível será de índice 14, ou seja 86% inferior ao aluguel que valida ao preço do imóvel, como composto (margem de 5% sobre os custos).

Encontra-se então a evidência: *o potencial de construção de áreas comerciais na vizinhança seguindo os princípios do PDE proposto está muito acima da área viável para absorver a renda discricionária que o público alvo pode despendar, de modo a validar o preço dos imóveis e os aluguéis que sustentariam adequadamente o investimento nestas áreas.*

gráfico 2

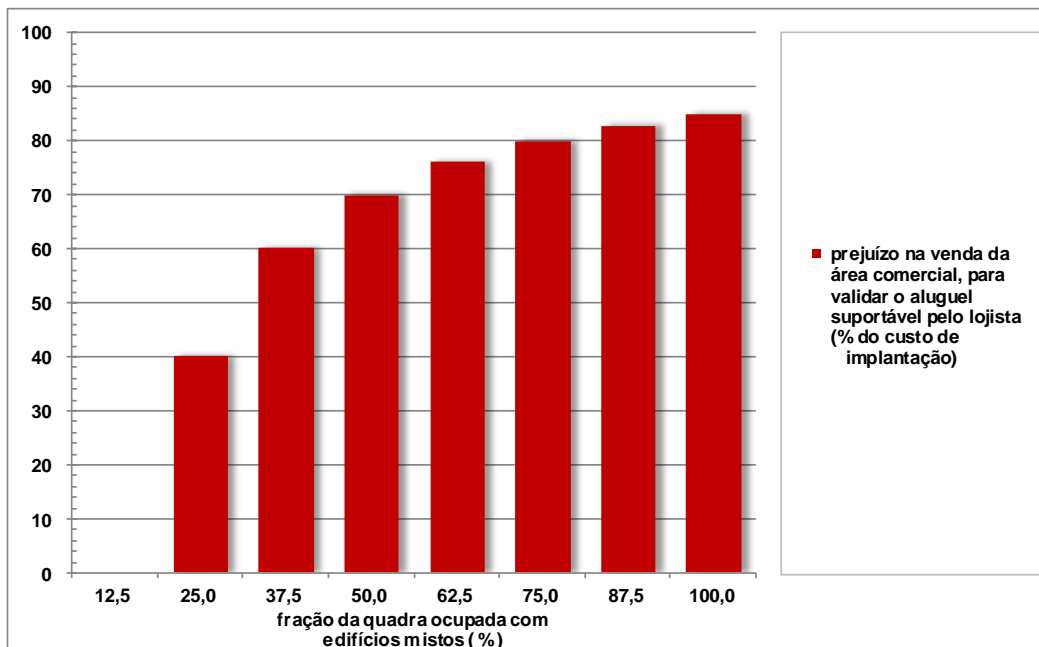


5.4. Construindo-se áreas comerciais em mais do que 12,5% do potencial oferecido pelo PDE, as lojas não devem conseguir um volume de faturamento suficiente para suportar a cobrança do aluguel que valida o preço do empreendedor. Nesse caso os preços das lojas validados pelos aluguéis suportáveis estariam abaixo do custo de construção, provocando prejuízos aos empreendedores, nas proporções mostradas no gráfico 3.

Nesse sentido, a evidência exposta no item 5.3. e os valores descritos no gráfico 3 permitem identificar que:

- i. a se admitir a probabilidade de que os empreendedores sigam a orientação do PDE, que pretende induzir a estrutura dos empreendimentos, como está no artigo 59 já citado e replicado em síntese - Art. 59 § 2o. *Os objetivos dos eixos de transformação urbana são:.....IX - orientar a produção imobiliária da iniciativa privada de modo a gerar: a) diversificação nas formas de implantação das edificações nos lotes;....*

gráfico 3



- ii. haverá um excesso de áreas comerciais, relativamente ao potencial de renda discricionária do público da vizinhança para dispêndios em volume suficiente para validar economicamente esta parte dos empreendimentos. Isso provocará prejuízos, muito provavelmente para os investidores que venham a adquirir as áreas comerciais,

pois a perda de valor contra o preço do investimento se verificará com os imóveis já em uso;

iii. com excesso de lojas, os aluguéis vão caindo e vai se observando degradação continuada das áreas comerciais, desqualificando seu uso, resultante de vazios ou de ocupações de baixa qualidade (mais provável), com repercussões até mesmo na segurança do eixo;

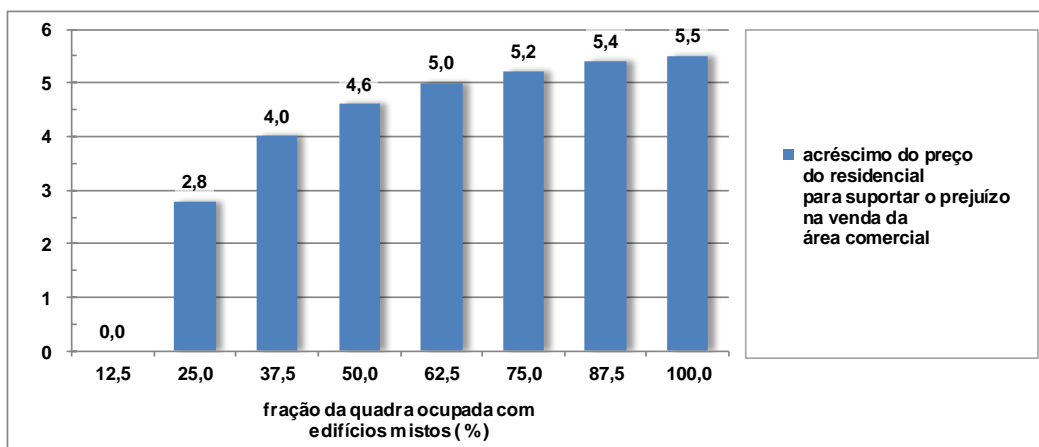
iv. verificando-se ainda repercussões de perda de valor das unidades residenciais e a desqualificação da sua ocupação, projetados para a desqualificação da vizinhança.

5.5. Outra leitura econômica pode ser feita sob o prisma de o empreendedor entender esse conjunto de fatores negativos e, pensando no longo prazo e no valor da sua marca, promover um equilíbrio de preços entre unidades residenciais e comerciais, vendendo estas com prejuízo, compensado com mais preço nas unidades residenciais. Pode-se arguir que, pelo princípio da avidez de riqueza, esta hipótese está muito perto da fantasia. Ainda assim, a forma de ajustar seria:

i. vender as áreas comerciais para investidores por um preço abaixo do custo, mas calibrado em função do valor do aluguel possível de cobrar dos comerciantes, de modo a fazer a atividade comercial estável e de boa qualificação;

ii. aumentando o preço das unidades residenciais para compensar esse prejuízo, combinação cujos fatores podem ser verificados no gráfico 4.

gráfico 4



Esta leitura fica ainda mais perto da fantasia quando se verifica que para vender mais caro as unidades residenciais é necessário migrar de faixa de renda do público alvo,

estreitando a demanda. Nesse sentido os números do gráfico 4 ilustram impactos, mas, do ponto de vista de possível forma de agir dos empreendedores, trata-se de retórica.

6. Conclusão. Aprovado o PDE na forma proposta, nas áreas da cidade onde se concentra a atuação dos empreendedores tenderá a ocorrer um direcionamento do perfil dos empreendimentos, em linha ao que o plano induz: unidades residenciais compactas para público de renda média, uma vaga de estacionamento por unidade residencial e áreas comerciais no térreo dos edifícios em empreendimentos sem muros.

As áreas comerciais, destinadas a investidores, deverão ser precificadas em níveis superiores aos valores compatíveis com o aluguel que os lojistas poderão pagar, tendo em vista a capacidade de renda do público alvo das lojas, o que pode provocar perda de qualidade na ocupação, provocando desvalorização das áreas comerciais. A incapacidade de pagar aluguéis compatíveis com o potencial de vendas poderá gerar vazios, indutores de perda de qualidade na ocupação e desvalorização dos imóveis comerciais.

A ocorrência de deterioração na qualidade de ocupação das áreas comerciais provocará reflexos equivalentes nas unidades residenciais, pela desqualificação da vizinhança.

Estará o PDE, aprovado segundo as premissas de desenho urbano que o sustentam, conduzindo ao aparecimento de corredores de botequins na cidade de São Paulo?

No site do NRE-POLI postamos a questão:

Considerados os indutores de projetos de edifícios residenciais nos corredores previstos no PDE em aprovação para a cidade de São Paulo, verifica-se risco de degradação urbana nessas áreas?

Responda e conheça como o mercado vê este tema.