CENTRO UNIVERSITÁRIO FEI
ANDERSOM BONTORIM

O COMPORTAMENTO DO MERCADO IMOBILIÁRIO RESIDENCIAL:

A variação de preços dos imóveis em momento de recessão econômica

São Paulo

2019

ANDERSOM BONTORIM

O COMPORTAMENTO DO MERCADO IMOBILIÁRIO RESIDENCIAL:

A variação de preços dos imóveis em momento de recessão econômica

Dissertação apresentada ao Centro Universitário FEI, como parte dos requisitos necessários para obtenção do título de Mestre em Administração de Empresas. Orientado pelo Prof. Dr. Edmilson Alves de Moraes.

São Paulo

2019

Bontorim, Andersom.
O COMPORTAMENTO DO MERCADO IMOBILIÁRIO RESIDENCIAL: A variação de preços dos imóveis em momento de recessão econômica / Andersom Bontorim. São Paulo, 2019.
161 f. : il.

Dissertação - Centro Universitário FEI.
Orientador: Prof. Dr. Edmilson Alves de Moraes.

1. Mercado Imobiliário. 2. Ciclo. 3. Crise. 4. Recessão Econômica. 5. Dinâmica de Sistema. I. Moraes, Edmilson Alves de, orient. II. Título.

Elaborada pelo sistema de geração automática de ficha catalográfica da FEI com os dados fornecidos pelo(a) autor(a).

centro universitário FEI

APRESENTAÇÃO DE DISSERTAÇÃO
ATA DA BANCA JULGADORA

Programa de Pós-Graduação Stricto Sensu em Administração

MESTRADO PPGA-10

Aluno: Andersom Bontorim **Matrícula:** 311703-3

Título do Trabalho: O Comportamento do Mercado imobiliário residencial: A Variação de Preços dos Imóveis em Momento de Recessão Econômica

Área de Concentração: Gestão da Inovação

Orientador: Prof. Dr. Edmilson Alves de Moraes

Data da realização da defesa: 25/02/2019.

Avaliação da Banca Examinadora:

_____

_____

_____

_____

_____

São Paulo, 25/02/2019. **ORIGINAL ASSINADA**

MEMBROS DA BANCA EXAMINADORA

«PROF_1» Ass.: _____

«PROF_2»Henrique Machado Barros Ass.: _____

«PROF_3»Amarildo Cruz Ass.: _____

A Banca Julgadora acima-assinada atribuiu ao aluno o seguinte resultado:

APROVADO ☒ REPROVADO ☐

VERSÃO FINAL DA DISSERTAÇÃO

APROVO A VERSÃO FINAL DA DISSERTAÇÃO EM QUE FORAM INCLUÍDAS AS RECOMENDAÇÕES DA BANCA EXAMINADORA

_____

Aprovação do Coordenador do Programa de Pós-graduação

_____

Prof. Dr. Henrique Machado Barros

Dedicado aos diversos pesquisadores que têm envidado esforços na ampliação da compreensão do comportamento do mercado imobiliário, bem como aos milhares de profissionais que atuam na edificação desse vasto mercado viabilizando sonhos e expectativas de pessoas e empresas.

AGRADECIMENTOS

Agradeço a todos que, de alguma forma, apoiaram minha jornada no sentido da realização deste trabalho. Sou especialmente grato ao Prof. Dr. Edmilson Alves de Moraes pela orientação oferecida com maestria, assim como a todos os professores do Centro Universitário FEI pelas ricas aulas com brilhantes exposições instrucionais. Minha gratidão se estende aos meus superiores na instituição em que atuo profissionalmente, pelo inegável apoio e compreensão quanto ao exercício das atividades acadêmicas. Com incomensurável satisfação, agradeço, e muito, à minha esposa, que não negou esforços de auxílio e suporte aos vários momentos demandados de concentração nos estudos requeridos.

“Os preços dos imóveis são, por sua natureza, propensos a ciclos. Muitos observadores em muitos países apontam para ‘especulação’ em mercados imobiliários como um motor principal desses ciclos. No entanto, a especulação tem muitas definições e há muitos outros candidatos determinantes dos ciclos também.” (MALPEZZI; WACHTER, 2005, p. 3)

RESUMO

O Mercado Imobiliário apresenta oscilações diversas, por sua complexidade e instabilidade especulativa, abordadas em estudos acerca dos Ciclos do Mercado Imobiliário, nos quais aponta-se que a precificação dos bens imóveis é influenciada por esses ciclos. Diversos estudos demonstram uma forte relação entre recessões econômicas e crises específicas do mercado imobiliário deflagradas pela oscilação decrescente do preço dos imóveis. O cenário brasileiro, recentemente imerso em recessão econômica, se torna terreno fértil para analisar as oscilações de oferta, de demanda e de precificação de imóveis. Nesta pesquisa aplicou-se uma abordagem metodológica mista contemplando coleta e análise de dados de séries históricas, bem como coleta e análise de conteúdo de entrevistas semiestruturadas com lideranças do segmento imobiliário que transacionam imóveis. O propósito deste estudo é apresentar um maior entendimento da dinâmica cíclica e oscilante desse mercado, principalmente nos momentos de recessão econômica, para ampliar a percepção dos elementos envolvidos e permitir melhores condições para diminuir ou evitar atitudes arriscadas por parte dos seus agentes. Foi analisada a realidade do mercado imobiliário residencial brasileiro com foco nas atividades comerciais dos seus agentes. O resultado deste estudo é apresentado, baseando-se na teoria da dinâmica de sistemas, por uma modelagem do comportamento do mercado imobiliário.

Palavras-chave: Mercado Imobiliário. Ciclo. Crise. Recessão Econômica. Dinâmica de Sistema.

ABSTRACT

The Real Estate Market presents several oscillations, due to its complexity and speculative instability, addressed in studies about the Real Estate Market Cycles, in which it is pointed out that real estate pricing is influenced by these cycles. Several studies demonstrate a strong relationship between economic recessions and specific housing market crises triggered by the declining price oscillation of real estate. The Brazilian scenario, recently immersed in economic recession, becomes fertile ground to analyze the oscillations of supply, demand and real estate pricing. In this research, a mixed methodological approach was applied, including data collection and analysis of historical series, as well as content collection and analysis of semi-structured interviews with real estate segment leaders who transact real estate. The purpose of this study is to present a better understanding of the cyclical and oscillating dynamics of this market, especially in moments of economic recession, to increase the perception of the elements involved and to allow better conditions to reduce or avoid risky attitudes on the part of its agents. We analyzed the reality of the Brazilian residential real estate market focusing on the commercial activities of its agents. The result of this study is presented, based on the theory of system dynamics, by a modeling of real estate market behavior.

Keywords: Real Estate. Cycle. Crisis. Economic Recession. System Dynamic.

LISTA DE ILUSTRAÇÕES

Figura 1 - Quantidade de artigos sobre Mercado Imobiliário. 16
Figura 2 - Áreas de pesquisa dos artigos sobre crise e ciclos no Mercado Imobiliário. 17
Figura 3 - Mercado Imobiliário: Modelo dos Quatro Quadrantes 20
Figura 4 - Principais fases do ciclo imobiliário 23
Figura 5 – Elementos figurativos na modelagem da dinâmica de sistemas. 27
Figura 6 – Modelagem de Dinâmica de Sistema no exemplo de uma banheira. 28
Figura 7 – Diagramas de realimentação causal. 29
Figura 8 - Modelagem em Dinâmica de Sistema dos mercados imobiliários comerciais. 31
Figura 9 – Modelagem da Dinâmica Endógena dos Ciclos do Mercado Imobiliário 32
Figura 10 – Modelo proposto para simular o comportamento do mercado imobiliário. 33
Figura 11 – Modelo multinível de moradias para Ribeirão Preto. 34
Figura 12 - Fluxo da realização metodológica do presente estudo. 38
Figura 13 - Variação percentual trimestral do PIB real brasileiro. 46
Figura 14 - PIB do Brasil - preço corrente em US$ Bilhões. 46
Figura 15 - Número absoluto de desempregados na região metropolitana de São Paulo. 47
Figura 16 - Variação percentual da renda média em São Paulo. 47
Figura 17 - Variação percentual da renda média por faixa social em São Paulo. 48
Figura 18 - Índice de Massa Salarial brasileira por ano. 49
Figura 19 - População de São Paulo/SP (em milhares). 49
Figura 20 - Imóveis adjudicados pela CEF no município de São Paulo/SP. 50
Figura 21 - Unidades Financiadas com recursos de Caderneta de Poupança no Brasil. 51
Figura 22 - Taxa média de juros anuais para fins de financiamento imobiliário no Brasil. 51
Figura 23 - Índices referentes ao Mercado Imobiliário brasileiro. 52
Figura 24 - Lançamentos e Vendas de Imóveis Residenciais Novos em São Paulo/SP. 53
Figura 25 - Saldo de imóveis remanescentes em São Paulo/SP. 54
Figura 26 - Média de VGV realizada por unidade de 1 dormitório em São Paulo/SP. 55
Figura 27 - Média de VGV realizada por unidade de 2 dormitório em São Paulo/SP. 55
Figura 28 - Média de VGV realizada por unidade de 3 dormitório em São Paulo/SP. 56
Figura 29 - Média de VGV realizada por unidade de 4 dormitório em São Paulo/SP. 56
Figura 30 - Valor médio do m^2 de imóveis usados em São Paulo/SP. 57
Figura 31 - Valor médio (m^2) de imóveis usados em São Paulo/SP descontada a inflação. 58
Figura 32 - Variação do preço para Venda em anúncios de imóveis. 59

Figura 33 - Variação do preço para Locação em anúncios de imóveis. 60
Figura 34 - Valor médio de locação de imóveis em São Paulo/SP. 60
Figura 35 - Valor médio descontada inflação de locação de imóveis em São Paulo/SP. 61
Figura 36 - Modelo em Dinâmica de Sistemas do mercado imobiliário residencial. 79
Figura 37 – Afetação do PIB Regional e da Renda Familiar. 81
Figura 38 – Elementos que afetam a construção e entrega de imóveis residenciais novos. 81
Figura 39 – Elementos que afetam a venda de imóveis residenciais novos. 82
Figura 40 – Elementos que afetam o preço médio de imóveis residenciais novos. 82
Figura 41 – Elementos que afetam a taxa de demolição de imóveis residenciais. 83
Figura 42 – Elementos que afetam a oferta para venda de imóveis residenciais usados. 84
Figura 43 – Elementos que afetam a aquisição de imóveis residenciais usados. 84
Figura 44 – Elementos que afetam o preço médio de imóveis residenciais usados. 85
Figura 45 – Elementos que afetam a migração de oferta de venda para locação. 86
Figura 46 – Elementos que afetam a oferta de imóveis usados para locação. 86
Figura 47 – Elementos que afetam a taxa de locação de imóveis residenciais. 87
Figura 48 – Elementos que afetam o preço da locação. 87
Figura 49 – Elementos que afetam a taxa de vacância de locação de imóveis. 88
Figura 50 – PIB na simulação do Mercado Imobiliário. 90
Figura 51 – Renda familiar na simulação do Mercado Imobiliário. 90
Figura 52 – Tempo médio de venda de imóvel na simulação do Mercado Imobiliário. 91
Figura 53 – Entrega de imóveis novos na simulação do Mercado Imobiliário. 92
Figura 54 – Preço médio dos imóveis novos na simulação do Mercado Imobiliário. 92
Figura 55 – Interesse em investimento conservador na simulação do Mercado Imobiliário... 93
Figura 56 – Preço médio dos imóveis usados na simulação do Mercado Imobiliário. 94
Figura 57 – Migração de ofertas (venda e locação) na simulação do Mercado Imobiliário.... 94
Figura 58 – Demanda por imóveis para locação na simulação do Mercado Imobiliário. 95
Figura 59 – Preço médio de locação na simulação do Mercado Imobiliário. 96

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 - Abordagens e conceitos sobre ciclos e crises no mercado imobiliário. 18
Quadro 2 - Elementos figurativos na modelagem da dinâmica de sistemas. 27
Quadro 3 - Perguntas introdutórias e de direcionamento para as estrevistas. 40
Quadro 4 - Tempo investido nas entrevistas. 63
Quadro 5 - Perfil dos indivíduos selecionados para as entrevistadas. 64
Quadro 6 - Comportamentos rotineiros no mercado imobiliário. 66
Quadro 7 - Perfis do comprador, vendedor, locador e locatário de imóveis residenciais..... 67
Quadro 8 - Padrão comportamental na escassez de concretização de negócios..... 68
Quadro 9 - Estoques de imóveis na modelagem do mercado imobiliário residencial. 76
Quadro 10 - Estoques de preços na modelagem do mercado imobiliário residencial. 77
Quadro 11 - Descrição das Válvulas na modelagem do mercado imobiliário residencial..... 77
Quadro 12 - Descrição das variáveis na modelagem do mercado imobiliário residencial. 80

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – O que faz um proprietário vender um imóvel residencial..... 70
Tabela 2 – O que faz uma pessoa adquirir um imóvel residencial. 71

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO **13**
2 REFERENCIAL TEÓRICO **16**
2.1 MODELO DOS QUATRO QUADRANTES 20
2.2 FASES DO CICLO IMOBILIÁRIO 22
2.3 PRECIFICAÇÃO DOS IMÓVEIS 23
2.4 MODELOS EM DINÂMICA DE SISTEMAS DO MERCADO IMOBILIÁRIO 26
3 METODOLOGIA **35**
3.1 UNIDADE DE ANÁLISE 37
3.2 ETAPAS DO ESTUDO 38
4 COLETA E ANÁLISE DE DADOS SECUNDÁRIOS **45**
4.1 REALIDADE SÓCIOECONÔMICA 45
4.2 REALIDADE DO SETOR IMOBILIÁRIO 50
4.3 VALORES DOS IMÓVEIS 54
5 COLETA E ANÁLISE DAS INFORMAÇÕES DAS ENTREVISTAS **63**
5.1 PERFIL E CARACTERÍSTICAS DOS ENTREVISTADOS 64
5.2 COMPORTAMENTOS NAS TRANSAÇÕES DE IMÓVEIS RESIDENCIAIS 66
5.3 PERFIL DOS QUE TRANSACIONAM IMÓVEIS RESIDENCIAIS USADOS 67
5.4 COMPORTAMENTOS NA ESCASSEZ DE REALIZAÇÃO DE NEGÓCIOS 68
5.5 O INVESTIDOR DE IMÓVEIS RESIDENCIAIS USADOS 69
5.6 MOTIVOS PARA VENDA DE IMOVEL RESIDENCIAL 70
5.7 MOTIVOS PARA AQUISIÇÃO DE IMÓVEL RESIDENCIAL 71
6 MODELAGEM DO SISTEMA DO MERCADO IMOBILIÁRIO RESIDENCIAL **73**
6.1 PREÇOS DE VENDA VERSUS DE LOCAÇÃO DE IMÓVEIS RESIDENCIAIS 73
6.2 MODELAGEM DO MERCADO IMOBILIÁRIO 75
6.2.1 Elementos fundamentais na modelagem do mercado imobiliário **75**
6.2.2 Modelo proposto do Mercado Imobiliário Residencial **78**
6.2.3 Variáveis e suas afetações no Modelo do Mercado Imobiliário Residencial **80**
6.2.4 Identificação dos *loops* no diagrama causal **88**
6.2.5 Simulações no Modelo proposto do Mercado Imobiliário Residencial **89**
7 CONSIDERAÇÕES FINAIS E CONCLUSÃO **98**
REFERÊNCIAS **101**
APÊNDICE A – Transcrição das entrevistas **111**

1 INTRODUÇÃO

O mercado imobiliário apresenta um produto com características diferenciadas se comparadas a outros produtos, por ser único, não seriado, de longa duração, cuja aquisição requer alto investimento. Apesar disso, tal qual outros mercados, o mercado imobiliário apresenta variações diversas submetidas à lei da oferta e procura (MALPEZZI; WACHTER, 2005). Por sua natureza instável, os preços dos imóveis são propensos a ciclos influenciados essencialmente pelas partes interessadas (PEISER, 2015). Pesquisas apontam que quando a quantidade de oferta de imóveis aumenta, os preços dos imóveis, seja para venda ou locação, tendem a reduzir (LEUNG, 2014; ARSENAULT; CLAYTON; PENG, 2013; CHERVACHIDZE; WHEATON, 2013), fazendo diminuir, consequentemente, as rendas no mercado imobiliário (MALPEZZI; WACHTER, 2005; DIPASQUALE; WHEATON, 1992). Preços em baixa favorecem a aquisição de imóveis, o que tendenciosamente eleva a demanda e, quando esta ultrapassa o total de oferta, força o aumento dos preços novamente, freando essa demanda e forçando nova queda dos preços (WHEATON, 1999; MAJDALANI et al., 2013).

Esses movimentos oscilatórios conhecidos por Ciclos do Mercado Imobiliário têm relação direta com a precificação dos imóveis (LEE; WANG; ZENG, 2017; HAGG, 1994; EDELSTEIN; TSANG, 2007) e são demonstrados tanto pela oscilação do preço desses ativos quanto conjuntamente com a oscilação das quantidades de imóveis ofertados e adquiridos (GRENADIER, 1995; WHEATON, 1999; CASE, 1992). O preço dos imóveis é fortemente influenciado pelas variações de renda da população, pelo número de famílias, pelas permissões de construção e pela condição econômica local (QUIGLEY, 1999). A localidade é fator fundamental, visto que o produto do negócio imobiliário não é portátil (CASE; GOETZMANN; ROUWENHORST, 2000) e é altamente influenciado pelas diferenças nas abordagens e regramentos de cada região, bem como pela relação com seus aspectos econômicos (KAKLAUSKAS et al. 2011). Em adição, aspectos culturais quanto ao perfil dos investidores, também devem ser levados em consideração, uma vez que a cotação de preço dos imóveis, enquanto ativos de investimento, pode sofrer forte influência do comportamento especulativo, que busca a rentabilidade, apoiado mais em argumentos de arbitragem do que na relação de oferta e procura por imóveis (CARVALHO, 2012). Observadores em diversos países apontam para um elemento especulativo nesse mercado como sendo o motor principal desses ciclos (MALPEZZI; WACHTER, 2005).

De toda maneira, nesse contexto oscilatório, colapsos de preços no mercado imobiliário têm forte relação com recessões econômicas, ainda que não necessariamente apresentem

vínculo causal (MALPEZZI; WACHTER, 2005). Várias pesquisas ao redor do mundo corroboram essa premissa.

Na Suécia, de 1980 a 1993, os preços reais dos imóveis residenciais despencaram mais de 25%, e, em sua capital Estocolmo, o preço dos imóveis comerciais chegou a quase metade do valor que tinham em 1990, deflagrando uma crise econômica nacional (JAFFEE, 1994).

A Espanha viveu um momento econômico insustentável na primeira década deste século, experimentando uma brusca queda na construção de imóveis residenciais, sendo que em 2010 foram construídas apenas 40% da quantidade de imóveis que em 2007, com grande queda no preço dos imóveis e uma taxa de desemprego que, nesse mesmo período, foi mais do que o dobro do que em antes da crise (MIRALLES I GARCIA, 2011).

A crise financeira das hipotecas *subprime* nos EUA iniciada em 2007 é outro grande exemplo, a qual foi intensificada pela deterioração da qualidade do mercado por condições macroeconômicas que incluíam a queda do nível de renda e o aumento do desemprego, cuja erupção já era evidente desde 2005 (DEMYANYK; VAN HEMERT, 2009). O preço médio dos imóveis residenciais estadunidenses, de 2007 a 2012, em valor real caíram aproximadamente 27% (S&P GLOBAL, 2017).

A economia chinesa, que pela grande dependência de investimento estrangeiro, não resistiu aos efeitos da crise dos EUA, tendo enfrentado desaceleração da construção imobiliária, assim como significativa queda de preços dos imóveis residenciais e grande aumento da taxa de desocupação nesse mesmo período (MORRISON, 2009).

Na Coreia do Sul não foi diferente. Em 2009 a economia sul-coreana sofreu uma recessão que provocou diminuição das transações no mercado imobiliário, alta queda dos preços de imóveis residenciais e grande aumento do saldo de apartamentos não vendidos, além de algumas perspectivas de surgimento de bolha no preço da habitação devido à alta especulação (HWANG et al., 2010).

Efeitos da crise do *subprime* dos EUA foram sentidos em diversos países que sofreram economicamente e enfrentaram quedas no preço dos imóveis, notadamente no Canadá, Japão, Itália, França e Reino Unido (HORTA; MENDES; VIEIRA, 2008).

Importa estudar e compreender os determinantes dos movimentos das oscilações de preços dos imóveis, visto que o valor de um mercado imobiliário é definido pelos preços que seus imóveis estejam sendo transacionados em conformidade com aquilo que os adquirentes se dispuserem a pagar (MALPEZZI; WACHTER, 2005).

No propósito de verificar essa realidade oscilatória no mercado imobiliário brasileiro pela análise das dinâmicas de precificação dos imóveis e seu comportamento na eminência de

crise econômica, esta pesquisa tem como objetivo específico responder a seguinte questão de pesquisa:

Como se comporta a precificação de imóveis em momentos de recessão econômica?

Para tanto, seguem questões que alinham os objetivos gerais, os quais fundamentam o contexto deste estudo.

Como o mercado imobiliário reage em momentos de recessão econômica?

Como os preços dos imóveis são impactados em momentos de crise?

Como investidores transacionam imóveis para obterem renda apesar da crise?

Este estudo pretende ampliar o entendimento dos ciclos e oscilações do mercado imobiliário e, para tanto, são analisadas as mudanças do preço de imóveis residenciais e a realidade do cenário econômico brasileiros dos últimos 14 anos (de 2004 a 2017), período que inclui tanto momentos de afluência quanto de recessão econômicas a que o Brasil fora acometido.

A partir dos levantamentos realizados na literatura disponível, não foram encontradas, até o momento, pesquisas que abordassem conjuntamente a questão da forma que é aqui tratada no recorte temporal delimitado e quanto a unidade de análise selecionada.

Além da análise (estatística descritiva) da coleta de dados oficiais de fontes idôneas de pesquisa sobre o mercado, foram entrevistadas lideranças dentre os agentes que transacionam imóveis para obtenção de maiores informações (dados qualitativos) sobre os aspectos dinâmicos do mercado imobiliário, totalizando 16 profissionais do mercado imobiliário.

A contribuição acadêmica deste estudo alavanca o conhecimento existente sobre as oscilações e os ciclos do mercado imobiliário, notadamente da precificação dos imóveis residenciais, apresentando ainda o entendimento do comportamento dos seus agentes comerciais.

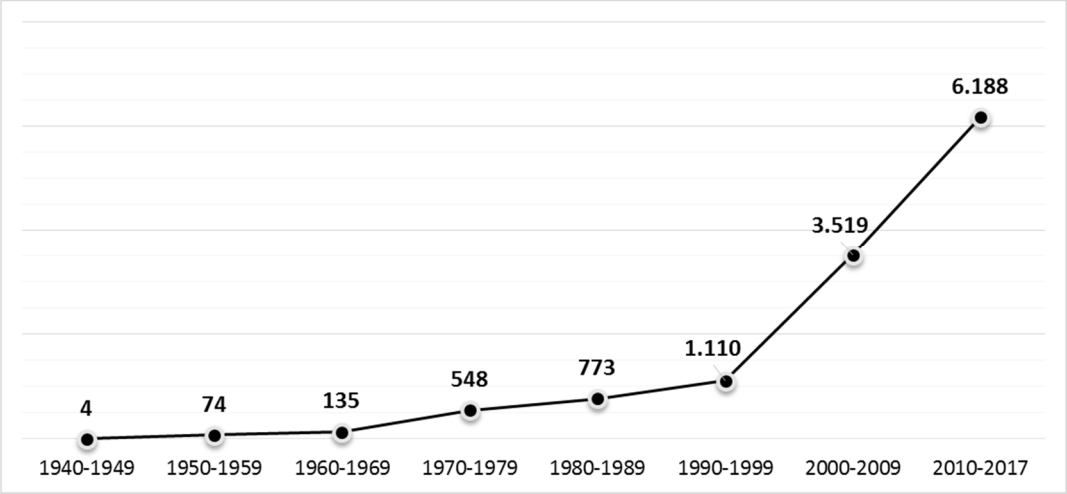
Em adição, a compreensão da dinâmica do mercado imobiliário pode proporcionar a que empresários e profissionais que nele atuem possam ampliar suas competências gerenciais de tomadas de decisão. Quando os agentes atuam de forma racional, tornam-se capazes de prever corretamente o comportamento do mercado (WHEATON, 1999). Portanto, para saber se posicionar adequadamente, importa uma percepção realista, despida de otimismos ou pessimismos, a qual somente será construída com um grande aumento no conhecimento, de modo que apesar da instabilidade normal do mercado, sejam possíveis melhorias (MAISEL, 1963).

Por fim, serão apresentadas reflexões teóricas sobre o conceito e sugestões de pistas para novas pesquisas.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

O mercado imobiliário constitui tema de pesquisa que há tempo tem permeado o interesse acadêmico (Figura 1). O consistente aumento na quantidade de pesquisas publicadas referentes ao mercado imobiliário indica um crescimento no interesse quanto ao estudo das dinâmicas desse mercado.

Figura 1 - Quantidade de artigos sobre Mercado Imobiliário.



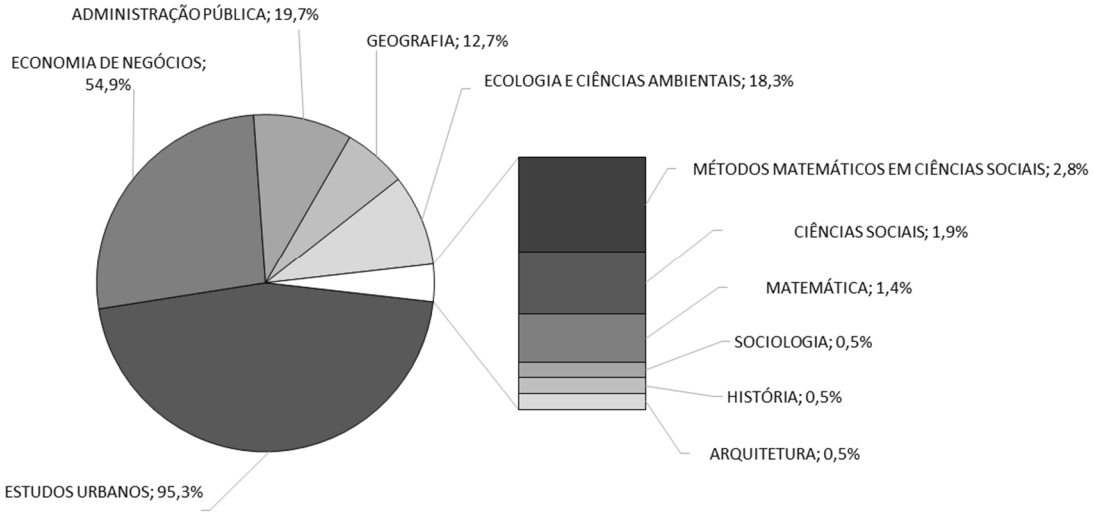
Fonte: Autor.
Nota: Elaborado com base na busca realizada na base *Web of Science*.

Importa, para o propósito deste estudo, abordar a teoria na literatura disponível que relacione o assunto principal ("mercado imobiliário") a dois tópicos fundamentais: "ciclo" e "crise". Com isso, tenciona-se focar naquilo que doutrina a especificidade deste estudo. A dimensão "ciclo" se refere ao movimento oscilatório cíclico, aparentemente natural desse mercado (QUIGLEY, 1999), enquanto que a dimensão "crise" enfoca estudos quanto à relação dessas oscilações com a ocorrência de crises econômicas (CHERVACHIDZE; WHEATON, 2013).

Em recente busca realizada na base de dados acadêmicos *Web of Science* da *Thomson Reuters Scientific*, no sentido de promover uma imersão no assunto acerca dos ciclos e das crises no mercado imobiliário, foram listados 329 artigos no modelo revisados por pares (*peer review*), de 1977 a 2017, (ts=("*Real Estate*") and ts=("*crisis*" or "*cycle*")), classificados em 11 áreas de pesquisa distintas (Figura 2). A pluridisciplinaridade dos artigos do mercado imobiliário reflete o quanto estes estudos têm dialogado com diversos campos do conhecimento para ampliar as fronteiras de pesquisa e incluir uma contextualização mais abrangente. Essa

perspectiva demonstra o amadurecimento, no meio científico-acadêmico, da busca de contribuições relevantes às questões que assolam os conglomerados populacionais.

Figura 2 - Áreas de pesquisa dos artigos sobre crise e ciclos no Mercado Imobiliário.



Fonte: Autor.
Nota: Elaborado com base na busca realizada na base *Web of Science*.

Os conceitos de ciclo e de crise no mercado imobiliário são fortemente estudados pelas lentes econômicas, urbanas, e de administração pública. No aspecto econômico, destaca-se as correlações com as crises financeiras (LEUNG, 2014), a influência dos choques exógenos das condições do mercado (CLAYTON; MILLER; PENG, 2010) e a importância desse mercado, seja devido ao seu tamanho, seja pela volatilidade cíclica que ele apresenta (MAISEL, 1963). As questões quanto ao aspecto urbano são inerentes ao mercado imobiliário, de modo que seus ciclos e oscilações têm forte influência no processo de coordenação social do uso da terra e na produção da estrutura citadina (ABRAMO, 2012). No aspecto da administração pública, figuram estudos quanto aos desafios da gestão de um mercado volátil (PFEIFFER; MOLINA, 2013; IMMERGLUCK, 2010; HUI; YU, 2009; GARBER, 1990). Tanto os ciclos quanto as crises no mercado imobiliário, além de terem sido assuntos de pesquisas na abordagem econômica, de estudos urbanos e de administração pública, também têm sido estudados a partir da abordagem matemática, ambiental, geográfica, política, sociológica e histórica (Quadro 1).

Os diversos enfoques dirigidos aos estudos acerca do mercado imobiliário, convergem na concordância da volatilidade oscilatória e cíclica do preço dos imóveis como fruto de elementos endógenos e exógenos a esse mercado que influenciam as variações do seu complexo mecanismo.

Quadro 1 - Abordagens e conceitos sobre ciclos e crises no mercado imobiliário.

Dimensões	Abordagens	Conceitos	Referências
Ciclo do mercado imobiliário	Econômica	O mercado imobiliário, ainda que tente buscar um estado de equilíbrio, é naturalmente instável, dinâmico e cíclico, independentemente de eventos externos.	LECCIS, 2017; DURKIN, 2017; LEUNG, 2014; CHEN; ARSENAULT; CLAYTON; PENG, 2013; CHERVACHIDZE; WHEATON, 2013; CLAYTON; MILLER; PENG, 2010; LEUNG, 2008; CAMPBELL; COCCO, 2007; MALPEZZI; WACHTER, 2005; WHEATON, 1999; QUIGLEY, 1999; CLAPP; GIACCOTTO, 1994; DIPASQUALLE; WHEATON, 1992; MAISEL, 1963
	Matemática	Os ciclos do mercado imobiliário seguem um padrão perceptível e relativamente previsível.	LEUNG, 2014; MAJDALANI et al., 2013; JIN; LEUNG; ZENG, 2011; EDELSTEIN; TSANG, 2007
	Ambiental e geográfica	A demanda é influenciada principalmente pelo crescimento populacional, empreendedorismo e facilidade de financiamento, mas é impactada pela geográfica e relevo.	HUI; YU; NG, 2014; DENG; MCMILLEN; SING, 2014
	Estudos Urbanos	O mercado imobiliário é dinâmico e, sendo multidisciplinar, somente pode ser estudado pela conjugação de diversas visões acerca dos elementos urbanos.	ZHANG; GELTNER; NEUFVILLE, 2018; MAJDALANI et al., 2013; ARSENAULT; CLAYTON; PENG, 2013; MILLER; PENG; SKLARZ, 2011; CLAYTON; MILLER; PENG, 2010; BATTY, 2009; EDELSTEIN; TSANG, 2007; QUIGLEY, 1999; CLAYTON, 1997; CLAYTON, 1996
Crise no mercado imobiliário	Econômica	A economia, como influência exógena, determina crises que impactam o mercado imobiliário.	CHIANG; SING; TSAI, 2017; HOESLI; REKA, 2015; HOESLI; REKA, 2013; CHERVACHIDZE; WHEATON, 2013; MAJDALANI et al., 2013
	Política	Os movimentos políticos influenciam a oferta e a demanda imobiliária e provocam ou inibem crises no mercado imobiliário.	PFEIFFER; MOLINA, 2013; IMMERGLUCK, 2010; HUI; YU, 2009; CHEN; LEUNG, 2008; GARBER, 1990
	Sociológica	A crise de empregos e a crise financeira influencia o padrão de vida social e impacta nas crises no mercado imobiliário.	PFEIFFER; LUCIO, 2015; DENG; MCMILLEN; SING, 2014; MAJDALANI et al., 2013; LEE; IMMERGLUCK, 2012; IMMERGLUCK, 2010; MALPEZZI; WACHTER, 2005; GARBER, 1990
	Histórica	Crise e recessão são naturais no mercado imobiliário, tendo ocorrido em diversos momentos em diversos lugares.	DEVOS; SPIELER; TSANG, 2014; CHERVACHIDZE; WHEATON, 2013

Fonte: Autor.
Nota: Baseado na análise de conteúdo dos artigos mais citados da busca na base *Web of Science*.

A complexidade do mercado imobiliário vai além das questões referentes aos lançamentos (oferta), à procura (demanda) e às transações (negócios realizados) de bens imóveis, mas é circunstanciada pela quantidade de elementos envolvidos incluindo proprietários, compradores, usufrutuários, inquilinos, empreiteiras, construtoras, financeiras, seguradoras, imobiliárias, incorporadoras, conselhos de classe profissional, sindicatos, entre

outras tantas instituições públicas e privadas inerentes a esse mercado, cada qual com suas expectativas.

A propensão cíclica dos preços dos imóveis aponta para um elemento especulativo como seu motor principal (MALPEZZI; WACHTER, 2005). Ainda que hajam várias definições sobre o que é um processo especulativo, há uma concordância na existência do propósito de realizar aquisição de um bem imóvel visando obter receita originada pela locação desses bens, ou ainda auferir lucro baseando-se numa perspectiva futura do aumento de seu valor de mercado (LEE; WANG; ZENG, 2017; DAHER, 2013; HAGG, 1994; CLAYTON, 1997; EDELSTEIN; TSANG, 2007; WHEATON, 1999).

Para analisar a realidade do cenário do mercado imobiliário brasileiro, portanto, foram considerados esses elementos na coleta de dados para este estudo, assim como outros elementos que são apontados como determinantes importantes da variação dos preços da habitação, incluindo a situação da economia, a quantidade percentual da população empregada, e a renda média familiar (QUIGLEY, 1999; MAJDALANI et al., 2013; IMMERGLUCK, 2010).

Apesar da grande quantidade de elementos que influenciam a oferta, a demanda e os preços no mercado imobiliário (incluindo o medo de grandes mudanças e aspectos tendenciosos dos especuladores), as oscilações cíclicas existem. Esses ciclos imobiliários, em parte, são causados endogenamente pelas próprias imperfeições do mercado imobiliário, notadamente a existência de defasagens temporais (que caracterizam mercados cíclicos) entre a demanda e a oferta (ROTTKE; WERNECKE; SCHWARTZ JR, 2003). Por outro lado, os movimentos endógenos sofrem influências exógenas a esse mercado, as quais provocam aceleração ou suavização em todo o processo pela mudança no tamanho da demanda (ROTTKE; WERNECKE; SCHWARTZ JR, 2003).

Antever as oscilações exige métodos matemáticos eficientes, pois a confiabilidade da previsão pode ser comprometida pela própria busca de consenso (LECCIS, 2017).

Após criteriosa e austera investigação imersiva na teoria que figura na literatura selecionada foi possível identificar dois modelos teóricos que têm sido largamente citados por diversos autores, e que estão marcadamente presentes nas pesquisas sobre o mercado imobiliário e fundamentam o presente estudo: o Modelo dos Quatro Quadrantes (DIPASQUALLE; WHEATON, 1992) e as Fases do Ciclo Imobiliário (QUIGLEY, 1999; MAJDALANI et al., 2013).

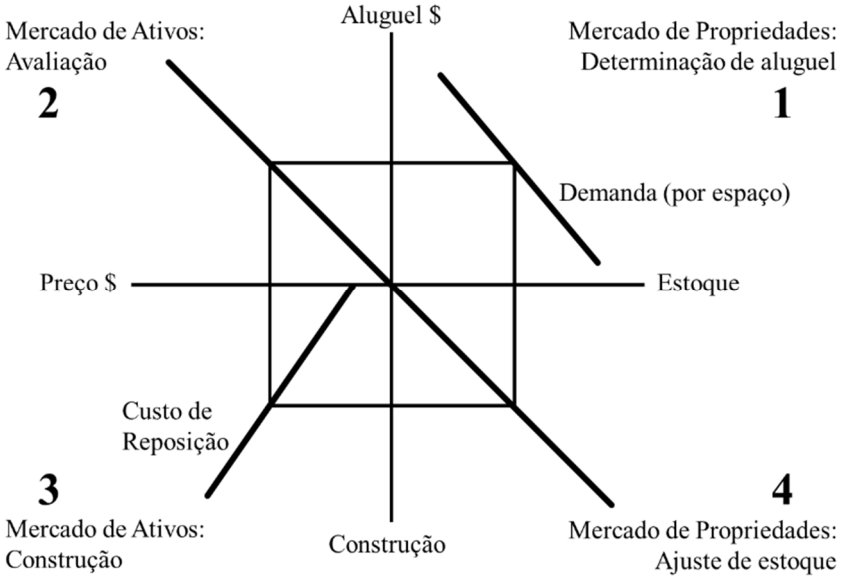
Para além desses modelos, a precificação dos imóveis continua sendo assunto largamente estudado e merece um destaque no levantamento do referencial teórico desta pesquisa.

2.1 MODELO DOS QUATRO QUADRANTES

Perceber o momento no ciclo imobiliário é preciso, em ambos os sentidos desse termo, ou seja, é preciso por ser necessário para uma adequada atuação no mercado e é preciso por exigir precisão na percepção da realidade situacional. Para além de uma cuidadosa avaliação quanto aos preços e custos, importa analisar fatores demográficos e fatores econômicos que podem influenciar a demanda, fatores regulatórios que impactam tanto a demanda quanto a oferta e fatores políticos que promovem estabilidade ou instabilidade nos movimentos de mercado (MAJDALANI et al., 2013).

Em 1984 foi proposto, aparentemente pela primeira vez, um modelo para a determinação simultânea de preço de venda do imóvel e seu preço de aluguel, fornecendo uma derivação gráfica dessa relação Preço-Aluguel, cujos valores seriam interpretados em relação à tendência, conforme as mudanças ao longo do tempo, numa tentativa de alcançar um equilíbrio de mercado (HENDERSHOTT; LING, 1984). Mas foi em 1992 que surge um quadro analítico simples que divide o mercado imobiliário em mercado de espaço imobiliário e mercado de ativos imobiliários, permitindo uma percepção da afetação macroeconômica e dos impactos de choques exógenos sobre aluguéis, sobre o preço dos imóveis, sobre a construção e sobre o estoque de imóveis (DIPASQUALE; WHEATON, 1992).

Figura 3 - Mercado Imobiliário: Modelo dos Quatro Quadrantes



Fonte: Autor “adaptado de” DiPasquale; Wheaton, 1992, p. 188.

Esse quadro analítico conhecido por “Modelo dos Quatro Quadrantes” ou “DiPasquale-Wheaton 4QM” ou ainda por “Modelo-DW” apresenta características importantes do modelo de 1984, enquanto que o contrário, obviamente, não seja verdadeiro (COLWELL, 2002), uma vez que este modelo se demonstra mais abrangente.

O Modelo dos Quatro Quadrantes (Figura 3) apresenta a relação entre o mercado de ativos (à esquerda) e o mercado de propriedades (à direita), em função das quantidades de imóveis em construção e em estoque e dos preços dos imóveis e dos aluguies. Esse modelo contém quatro quadrantes interrelacionados.

O Quadrante 1, “Mercado de Propriedades: Determinação de aluguel”, é formado por dois eixos, sendo o Aluguel no eixo vertical e o Estoque de imóveis no eixo horizontal, demonstrando que a Demanda por espaço, caso haja equilíbrio, será igual ao Estoque, e que o Aluguel é determinado por um nível de Estoque no eixo horizontal até a reta de Demanda e para o eixo vertical.

O Quadrante 2, “Mercado de Ativos: Avaliação”, é formado pelo Aluguel no eixo vertical e pelo Preço do imóvel no eixo horizontal, sendo a reta que flui da origem (ponto 0,0 ao centro do modelo) a representação da proporção do Aluguel relativamente ao Preço, de modo que um maior Preço seria representado por uma rotação no sentido horário na reta, enquanto que seu declínio por uma rotação no sentido anti-horário, uma vez que o Preço do imóvel é determinado movendo-se do nível do Aluguel até a reta e depois para o eixo horizontal (Preço).

O Quadrante 3, “Mercado de Ativos: Construção”, demontra o custo da construção, que aumenta conforme a atividade de construção e a reta se move em direção sudoeste, de modo que a partir do Preço dos ativos imobiliários, move-se até a reta de Custo de Reposição e, em seguida, para o eixo vertical, determinando o nível de Construção nova.

O Quadrante 4, “Mercado de Propriedades: Ajuste de Estoque”, converte o fluxo de novas construções em estoque de imóveis, sendo que a variação de Estoque em um determinado período é igual à nova Construção menos as perdas da ação medida pela taxa de depreciação e, portanto, a reta que flui da origem (ponto 0,0 ao centro do modelo) representa esse nível do Estoque (no eixo horizontal) que requer um nível de Construção para substituição igual a esse valor no eixo vertical (DIPASQUALE; WHEATON, 1992).

Há de se destacar que o Quadrante 2 apresenta a relação, no mercado financeiro, de preço do imóvel e seu aluguel, a qual já figurava no anterior modelo de 1984. O centro das pesquisas e potenciais explicações dos movimentos do mercado imobiliário atualmente reside na inclinação da reta diagonal desse quadrante, que determina a relação entre os dois eixos, visto ser influenciada tanto por fatores endógenos (alteração na taxa de depreciação, por

exemplo) quanto fatores exógenos (mudança na vida econômica ou na tributação, por exemplo), tornando impossível esgotar todas as possibilidades de influxos (COLWELL, 2002).

O modelo demonstra que, a partir de um estoque de imóveis, o mercado imobiliário determina aluguéis que são traduzidos para os preços dos imóveis que, por sua vez, geram novas construções que, de volta ao mercado imobiliário, eventualmente produzem um novo nível de estoque.

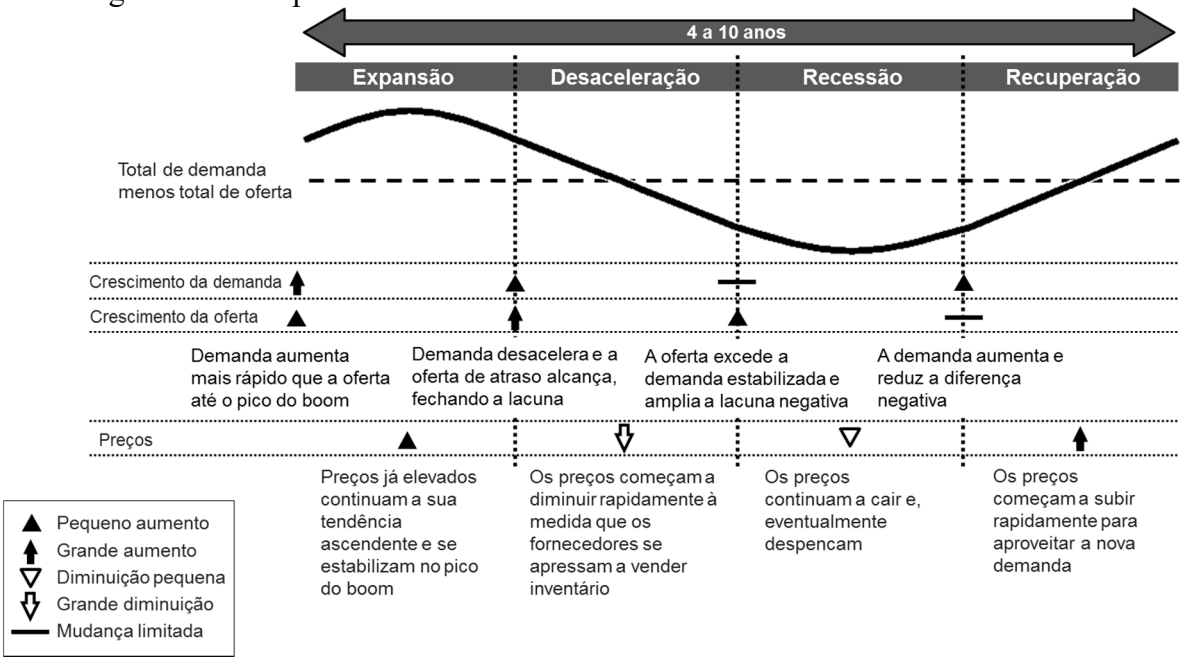
Contudo, importa ressaltar que o modelo não apresenta uma representação visual clara das mudanças de aluguel e preço do imóvel, das mudanças periódica no estoque e construções, mas, ao invés disso, força a busca, por tentativa e erro, de um retângulo para o qual cada um dos vértices esteja em uma linha num dos quatro quadrantes para que o aluguel seja consistente com preço, o preço com a construção, a construção com a depreciação, de modo que o estoque de capital seja consistente com o aluguel (COLWELL, 2002). Esse é um modelo estacionário, que representa um equilíbrio de longo prazo, mas que, ainda que seja possível ser usado para se ter uma visão sobre a dinâmica do mercado imobiliário, não representa o dinamismo ou as mudanças ao longo do tempo (ZHANG; GELTNER; NEUFVILLE, 2018). Ainda assim, o Modelo dos Quatro Quadrantes ganhou grande reputação nos textos de vários pesquisadores, sendo um modelo largamente utilizado por vários acadêmicos inclusive em suas salas de aula (COLWELL, 2002).

2.2 FASES DO CICLO IMOBILIÁRIO

Se os movimentos oscilatórios da demanda influenciam os movimentos oscilatórios da oferta, o contrário também é verdadeiro, formando um ciclo continuo de instabilidades, que se evidencia tanto devido à durabilidade do bem ofertado, quanto ao longo tempo de atraso entre a demanda e a entrega (WHEATON, 1999) de um bem cuja produção é tardia.

Num processo contínuo ao longo do tempo, preços em baixa favorecem aquisição de imóveis, que eleva a demanda, que ao ultrapassar o total de oferta força aumento dos preços, que freia a demanda e força os preços a caírem (MAJDALANI et al., 2013). Nota-se, portanto, que esse conjunto ordenado de fatos se sucedem, num determinado período, de modo a se reproduzirem na mesma sequência no período imediatamente seguinte, formando o padrão cíclico (Figura 4). Esse movimento oscilatório apresenta um ciclo completo num prazo médio de 4 a 10 anos, podendo haver variações desse período na ocorrência de influências exógenas (MASHAYEKHI; GHILI; POURHABIB, 2009; GONDIM, 2013).

Figura 4 - Principais fases do ciclo imobiliário



Fonte: Autor adaptado de Majdalani et al., 2013, p. 16

Nesse cenário, se a demanda por imóveis for positiva, e crescente, gera uma situação de *overbuilding* - excesso de construção, enquanto que se essa demanda for negativa, ocorre situação de *underbuilding* - escassez de construção (MASHAYEKHI; GHILI; POURHABIB, 2009), afetando as tendências no ciclo do mercado imobiliário.

Por mais durável que sejam, os bens imóveis não são eternos e a demanda por moradia impulsiona que sempre haja sua produção, nem que seja para substituições à natural depreciação, de modo que novas ofetas são criadas, as quais geram novas demandas, mantendo a probabilidade de instabilidade contínua (EDELSTEIN; TSANG, 2007).

Instabilidades de curto prazo têm inúmeras causas profundamente inseridas no processo de construção, que criam flutuações nas vagas e no estoque de imóveis, com movimentos similares aos ciclos de estoque experimentados na fabricação, de modo que a demanda potencialmente causa movimentos na quantidade de lançamento de imóveis. Como o custo de construção é alto, muitas vezes, é mais eficiente reparar e remodelar unidades existentes, mesmo que em condições precárias, do que destrui-las e construir de novo (WHEATON, 1999).

2.3 PRECIFICAÇÃO DOS IMÓVEIS

Ao longo do tempo vários modelos acerca da precificação de imóveis têm sido criados para explicar o funcionamento e a dinâmica de formação de preços. Além dos modelos

estruturais de oferta e demanda, que consideram fatores macroeconómicos e seus impactos na precificação dos imóveis (DIPASQUALLE; WHEATON, 1992; MAJDALANI et al., 2013) e que impõem fortes restrições à realização de ajustes do modelo, emergem estudos sobre modelos não estruturais nos quais assumem-se tanto variáveis macroeconômicas endógenas quanto exógenas e são consideradas apenas restrições fracas para, com isso, poder-se compreender o comportamento dos elementos analisados (SIMS, 1980; DOAN; LITTERMAN; SIMS, 1984). A existência de ciclos imobiliários determinados pelo preço e pela quantidade de imóveis comercializados, também foi demonstrada pela aplicação de modelos não estruturados, a qual, apesar de igualmente ter demonstrado que o mercado imobiliário é fortemente afetado pelas alterações na taxa de emprego e taxa de juros, por outro lado, não capturou o surgimento de bolhas especulativas ou de picos no preço e na quantidade de imóveis vendidos, ainda que se soubesse de suas existências (NAKAZAWA, 2013).

Uma vez que o elemento fundamental para a existência de um mercado seja o consumidor, estudos sobre sua relação com o produto deram fundamentação para a criação do modelo hedônico (LANCASTER, 1966). Nesse modelo analisa-se o consumidor para determinar o impacto sobre a demanda de um produto, com a premissa de que o consumidor decidirá pela aquisição daquilo que mais lhe trouxer utilidade dentro da sua possibilidade orçamentária (NAKAZAWA, 2013), e que não é o bem em si que proporcionaria a percepção de utilidade ao consumidor que o adquire, mas sim suas características ou propriedades que o distingue (CAMPOS, 2017). Dessa forma, o preço de um bem, e aqui consideremos os bens imóveis, seria estimado numa relação entre as restrições financeiras do consumidor e as características desse bem, levando-se em conta a visão de utilidade que o adquirente tenha desse bem (FÁVERO, 2011; NAKAZAWA, 2013), seja para satisfazer a uma necessidade ou a sua busca de prazer. O termo hedonismo se refere a essa busca de prazer, o que fez dar o nome a este modelo de precificação de produtos (PAIVA et al., 2018).

No modelo hedônico os ciclos do mercado imobiliário impulsionados principalmente pelo atraso da oferta, continuam sendo considerados, mas a variação dos preços dos imóveis, considerando um mercado estável, continuaria existindo devido à variação das necessidades e desejos dos consumidores em relação ao valor implícito das características de cada imóvel (CAMPOS, 2017). Às características dos imóveis, incluem-se, além dos seus aspectos estruturais e acessórios, ou suas instalações, os aspectos da sua localização que, ainda que se entenda como sendo amenidades urbanas, contribuem positiva ou negativa para a satisfação e qualidade de vida dos indivíduos (HERMANN; HADDAD, 2005). Dentre tais aspectos estão tanto as características naturais do local (áreas verdes, praias, clima etc.) quanto a infraestrutura

disponível na região, os recursos e condições de locomoção, a qualidade do ar, a vizinhança, os estabelecimentos comerciais próximos, a segurança, a oferta de emprego, entre tantos outros.

De toda maneira, em todos os modelos e estudos, analisados nesta pesquisa, acerca da precificação no mercado imobiliário e suas variações, destaca-se a larga influência que a expectativa do consumidor tem sobre o preço dos imóveis. O produto no mercado imobiliário, sejam terrenos ou imóveis edificados, são adquiridos tanto para uso próprio, quanto para propiciar renda, seja pela revenda valorizada, seja pela locação. Em todos os casos, a busca pela satisfação das expectativas do adquirente é determinante fundamental na definição do valor desse bem e na composição de qual preço ele esteja disposto a pagar. Essa formulação de expectativas, num raciocínio abstrato alicerçado no desejo para que algo aconteça ou se efetive, é, por definição semântica, o fundamento denotativo da especulação (MICHAELIS, 2018).

Considerando o imóvel como um ativo de investimento, expectativas de valorização desse bem ou de crescimento do preço e da demanda dos aluguéis são fatores centrais determinantes da precificação desses bens, de modo que o movimento das transações comerciais no mercado imobiliário pela expectativa de valorização influencia a própria valorização em si, assim como o contrário se torna igualmente válido (MALPEZZI; WACHTER, 2005).

O preço de um bem imóvel é, portanto, formado por um conjunto complexo de elementos, que leva em consideração seus custos estruturais, a expectativa de lucro pela construção, a expectativa de renda pela locação, suas características acessórias e de instalações, sua localização, as características da região, as amenidades urbanas do entorno e, obviamente, a demanda existente que, por sua natureza hedônica, seja potencialmente atraída por esses elementos.

É por todo esse contexto complexo do mercado imobiliário, considerando todos os elementos envolvidos na sua dinâmica e na precificação dos imóveis, que as avaliações mercadológicas periciais quanto à determinação do valor de mercado desse bem imóvel sejam realizadas em conformidade com a possibilidade de se fazer uma comparação direta, ou ter suporte de mercado para tal assertiva, de modo que o valor de mercado desse bem imobiliário é mais uma decorrência de sua utilidade, reconhecida pelo mercado, para uma empresa ou pessoa física, do que por sua condição física (IBAPE/SP, 2011). Quando se aborda o assunto preço em relação a um bem imóvel, há de se entender, portanto, que se trata, de fato, do valor de mercado do imóvel, considerando todos os citados elementos que compõem sua percepção de utilidade, no local onde esteja, numa data específica. O valor de mercado é o valor estimado pelo qual um ativo deve ser trocado na data de avaliação entre um comprador interessado e um

vendedor disposto em uma transação cujas partes agem com conhecimento, prudência e sem compulsão (IVSC, 2018).

2.4 MODELOS EM DINÂMICA DE SISTEMAS DO MERCADO IMOBILIÁRIO

Com a validação dos testes que criaram confiança nos modelos de dinâmica do sistema (SENGE; FORRESTER, 1979), a aplicação científica dessa técnica de modelagem se expandiu e passou a ser largamente explorada, seja para fenômenos físicos, seja em estudos de sistemas biológicos, ambientais, econômicos ou sociais (LEONETI; MATOS; GIORGETTI, 2014).

A Dinâmica de Sistema é fundamentalmente interdisciplinar, dirigida à modelagem do comportamento de sistemas complexos em que o dinamismo se baseie na teoria da dinâmica não-linear e no controle de retroalimentação (*feedback*). Este conceito de modelagem é adequado ao complexo sistema do mercado imobiliário, o qual se trata de um mercado instável e essencialmente cíclico, com oscilações frequentemente acompanhadas de períodos de impactos de especulação ou de recessão (STERMAN, 2000).

Para uma compreensão da estrutura conceitual da modelagem em Dinâmica de Sistemas, a qual será utilizada para apresentar os resultados deste estudo, importa apresentar uma breve descrição dos elementos que a compõem. Esta metodologia, baseada em modelos que envolvam interações, tem como elementos básicos os estoques, que representam elementos que gradualmente acumulam ou diminuem ao longo do tempo, e os fluxos, que são as taxas de mudanças de estoques, além das variáveis auxiliares que representam as ligações de estoque para fluxo (ÖZBAŞ; ÖZGÜN; BARLAS, 2014), conforme descritos no Quadro 2 e apresentados na Figura 5.

Na modelagem da Dinâmica de Sistemas, os estoques e os fluxos podem estar inseridos em dois tipos de ciclos (ou malhas), sendo o ciclo positivo ou de mesmo sentido (amplificadores) e o ciclo negativo ou de sentido inverso (estabilizadores). Os fluxos modificam o estoque. Caso todas as entradas somadas excederem a soma das saídas, o nível do estoque aumentará, do contrário, o estoque diminuirá e se forem idênticas, o estoque não mudará (BARBI; LEONETI, 2015).

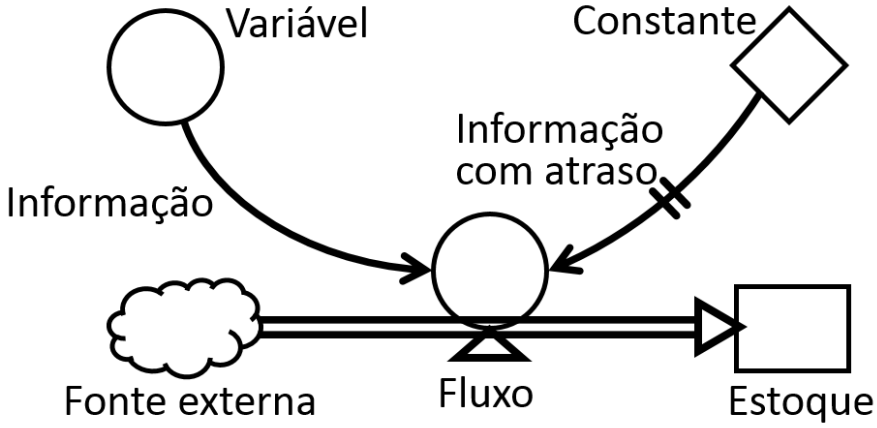
Num exemplo de uma banheira com o ralo aberto, o estoque seria composto de água, o qual tem como fluxo de entrada uma torneira, e fluxo de saída um ralo (Figura 6). As setas informam a relação das variáveis que determinam a vazão da torneira pela taxa de entrada de água e a vazão do ralo pela a taxa de saída de água.

Quadro 2 - Elementos figurativos na modelagem da dinâmica de sistemas.

Elemento visual	Explicação
	O símbolo de uma nuvem representa uma FONTE EXTERNA, cuja estrutura e funcionamento não compõem a dinâmica do sistema que está sendo apresentado.
	A seta desenhada com traços duplos contínuos simbolizam um FLUXO, ou seja, a transferência de itens (recursos) de um ponto de acumulação para outro, no sentido da seta, cujo escoamento é determinado por uma equação.
	O símbolo de um retângulo representa um ponto de acumulação de itens (recursos), normalmente chamado por ESTOQUE.
	O símbolo de um círculo representa uma VARIÁVEL, ou seja, um parâmetro variável utilizado e aplicado no sistema apresentado.
	O símbolo de um losango representa uma CONSTANTE, ou seja, um parâmetro invariável utilizado e aplicado no sistema apresentado.
	A seta desenhada com traço único contínuo é um elemento de INFORMAÇÃO que vincula demais elementos do sistema apresentado, explicando suas relações.
	A seta de informação cortada por traço duplo é uma INFORMAÇÃO COM ATRASO que vincula elementos do sistema, explicando suas relações.
	Os triângulos espelhados, desenhados no curso de uma seta com traços duplos contínuos, representam válvulas do fluxo e determinam as variações de vazão das transferências de itens entre os estoques.

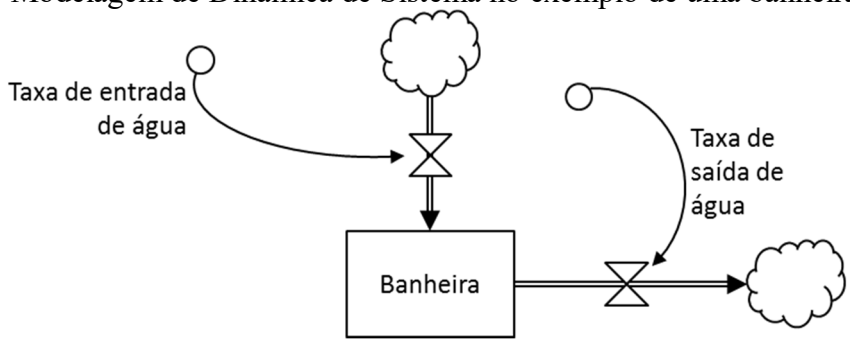
Fonte: Autor "adaptado de" Villela, 2005, p. 9 e 10.

Figura 5 – Elementos figurativos na modelagem da dinâmica de sistemas.



Fonte: Villela, 2005, p. 10.

Figura 6 – Modelagem de Dinâmica de Sistema no exemplo de uma banheira.



Fonte: Autor.

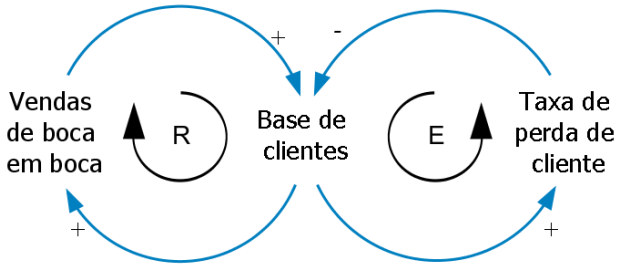
Em termos essenciais à compreensão da modelagem em Dinâmica de Sistema, importa ainda descrever o conceito de Malha de Realimentação (*feedbacks loops*), cuja diagramação na modelagem representa a estrutura de retroalimentações (*feedbacks*) dos sistemas, permitindo demonstrar hipóteses sobre as causas da dinâmica, bem como apresentar retroalimentações que se entenda serem as responsáveis por um problema (STERMAN, 2000).

Numa Malha de Realimentação Positiva, a alteração de uma variável produz alteração na variável relacionada de forma equivalente, ou seja, se uma aumenta a outra igualmente aumenta e quando uma diminui a outra igualmente diminui. Já numa Malha de Realimentação Negativa, a alteração de uma variável produz alteração inverso na variável relacionada, ou seja, se uma aumenta a outra diminui e vice-versa. Dessa forma, uma Malha de Realimentação Positiva apresenta um ciclo de reforço, uma tendência de crescimento ou decrescimento, enquanto que a Malha de Realimentação Negativa um ciclo de equilíbrio, uma tendência à estabilidade (VILLELA, 2005). A representação desse conceito na modelagem é feita pelo sinal de positivo (+) e o sinal de negativo (-) nas setas. Uma seta com um sinal positivo significa que uma mudança em um elemento faz com que o outro elemento mude no mesmo sentido, enquanto que com o sinal negativo significa que uma mudança em um elemento faz com que o outro elemento mude no sentido oposto (ÖZBAŞ; ÖZGÜN; BARLAS, 2014).

Para ilustrar esse conceito, a Figura 7 apresenta tanto a Malha de Realimentação Positiva (R) quanto a Malha de Realimentação Negativa (E). Quanto maior for a quantidade de Vendas de boca em boca, maior será a Base de clientes e quanto mais essa aumenta, tanto maior serão as Vendas de boca em boca, demonstrando um ciclo de reforço. Diferente disso é a relação entre a Base de clientes e a Taxa de perda de cliente. Quanto maior for a Taxa de perda de cliente, menor será a Base de clientes (o sinal negativo na seta demonstra que a relação é em sentido inverso) e quanto mais essa diminuir, igualmente menor será a Taxa de perda de cliente (o sinal positivo na seta demonstra que a relação é em mesmo sentido). Dessa forma, com essa

diminuição da Taxa de perda de cliente, maior será a Base de clientes e o ciclo de equilíbrio continua.

Figura 7 – Diagramas de realimentação causal.



Fonte: Autor "adaptado de" Sterman, 2000, p. 143.

A primeira modelagem em Dinâmica de Sistema quanto ao mercado imobiliário que se tem registro foi apresentada em 1969 tendo os problemas urbanos da cidade estadunidense de Boston como ponto de partida (FORRESTER, 1969). No ano 2000 foi apresentada uma modelagem em Dinâmica de Sistemas (Figura 8) que simula o comportamento de expansão e recessão do mercado imobiliário de Chicago, nos EUA, de 1830 a 1932, demonstrando os resultados do estudo de caso acerca do Ciclo Imobiliário (STERMAN, 2000).

Nessa estrutura causal, quanto maior o emprego, maior a demanda por espaço e menor será a taxa de vacância, o que fará com que os preços de aluguéis subam, os quais levam a alguma redução da demanda, demonstrando uma Malha de Realimentação Negativa (B1). Com o aumento dos aluguéis, aumentam os rendimentos esperados e o lucro operacional esperado, bem como o valor de mercado dos imóveis. Dessa forma, a tendência de preço sobe, assim como os ganhos de capital e, consequentemente, a rentabilidade esperada de novos desenvolvimentos, aumentando a taxa de início de construção. Para que imóveis em construção passem a efetivamente integrarem o estoque de imóveis, nessa modelagem foi estabelecido um atraso de 2 a 5 anos, considerado pelo seu autor como sendo o mais comum dentro do estudo feito. Com mais estoque, maiores serão as taxas de vacância, o que força o preço dos alugueis a cair, fazendo diminuir os valores de mercado. Com a queda dos lucros, cai a taxa de desenvolvimento. As Malhas de Realimentação Negativa B2 e B3 (de Especulação e de Resposta de fornecimento) tentam equilibrar a demanda e a oferta. A Malha de Realimentação B4 (Controle de linha de suprimento) apresenta a estrutura que deve ser analisada pelos incorporadores acerca do potencial de taxa de vacância, rendimento, lucro e rentabilidade de novos empreendimentos para estimar o fornecimento futuro (STERMAN, 2000).

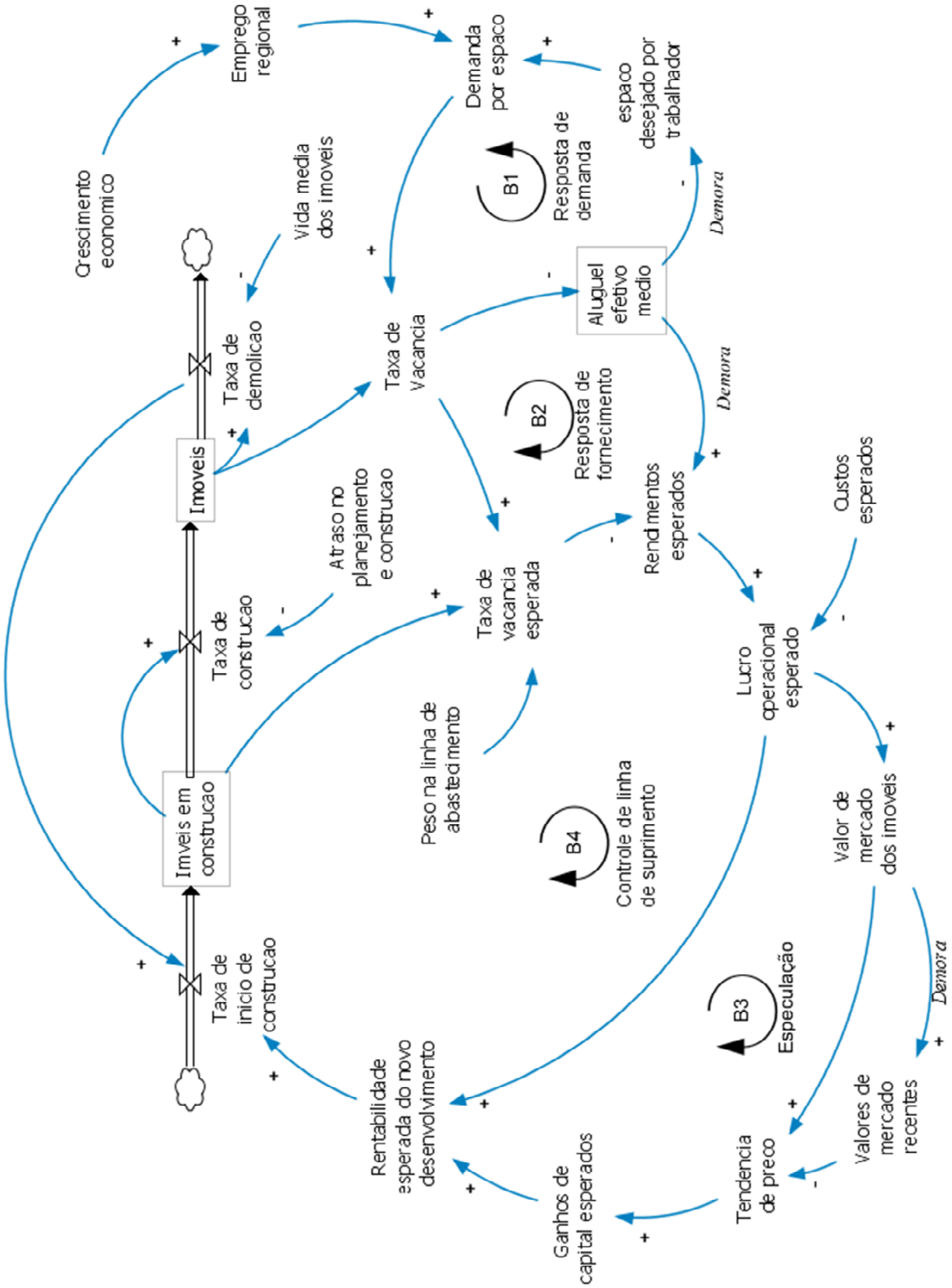
Como essa modelagem é baseada em informações sugeridas por incorporadores imobiliários em entrevistas realizadas, haveria, portanto, de se estudar o impacto das condições

de mercado e das questões econômicas nos negócios imobiliários em geral, bem como importaria colher informações de outras experiências que sejam relevantes para entender o impacto total dos ciclos imobiliários em uma comunidade (STERMAN, 2000).

Em 2014 foi realizada uma pesquisa explorando a perspectiva das construtoras, enfocando as cadeias de construção e os processos decisórios das empresas para explicar as causas estruturais das oscilações especificamente do mercado da habitação (Figura 9). O resultado foi apresentado numa modelagem em Dinâmica de Sistemas tomando como comportamento de referência a relação entre o índice de aluguel de imóveis e o índice geral de preços dos imóveis em Istambul, considerando que o comportamento do preço do aluguel seria um bom representante do comportamento do preço do imóvel (ÖZBAŞ; ÖZGÜN; BARLAS, 2014). O modelo, que objetivava a validade estrutural e não a precisão numérica dos parâmetros, inclui imóveis em construção, imóveis novos disponíveis à venda e imóveis vendidos, além da demanda, do preço e do lucro desses imóveis, com o objetivo de demonstrar aquilo que constitui a dinâmica oscilatória do mercado imobiliário. Contudo, foi considerado contínuo o aumento populacional e não foi considerado o efeito da economia nas empresas de construção, tampouco foi assumida a existência de limitações de terra para a construção de novas casas. Esse modelo é governado por três ciclos principais, três Malha de Realimentação (*feedback loops*), sendo um de preço da demanda, outro de preço da oferta e um terceiro da relação oferta-demanda, os quais buscam estabelecer um equilíbrio (ÖZBAŞ; ÖZGÜN; BARLAS, 2014).

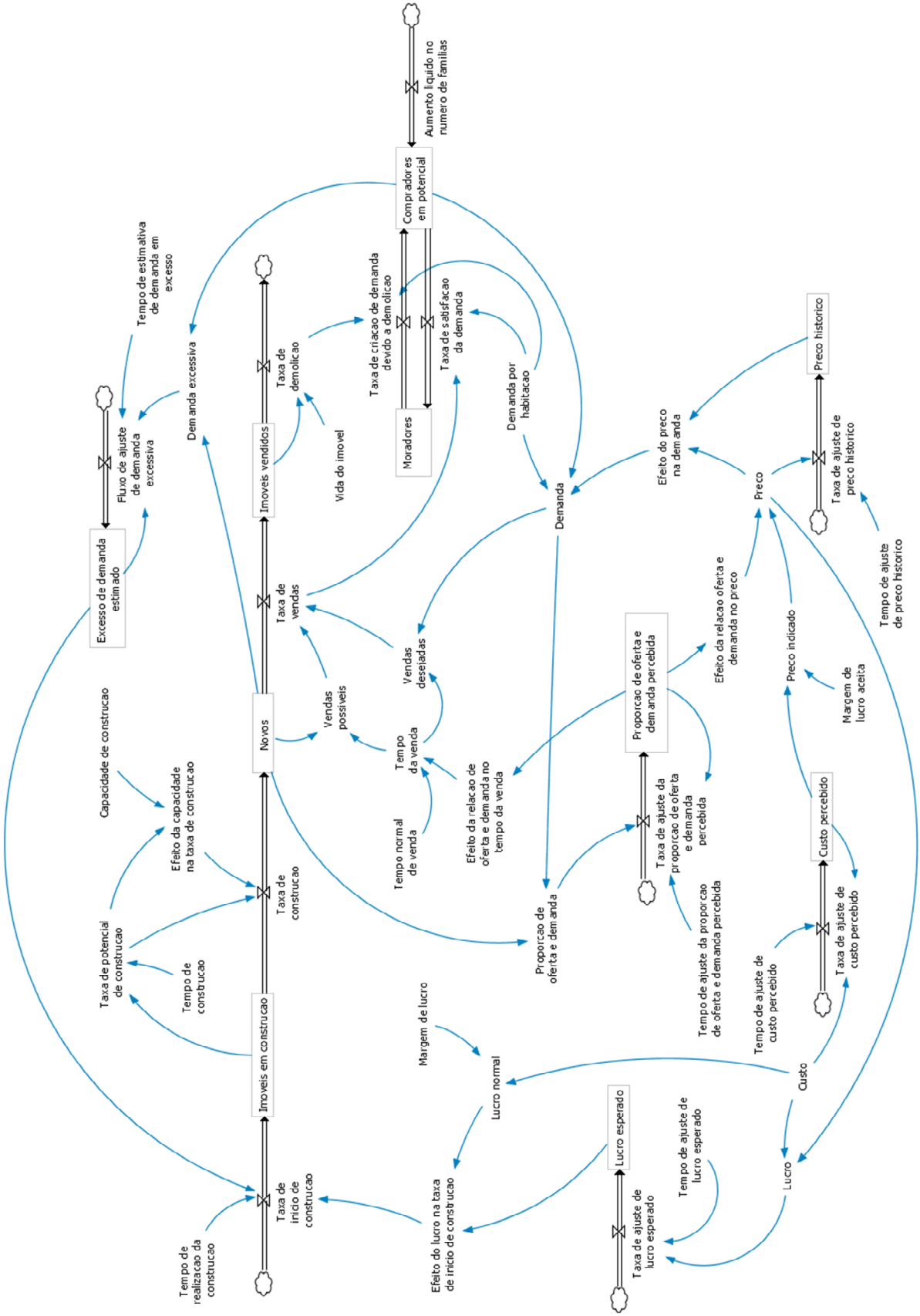
Ainda em 2014, durante o 10º Congresso Brasileiro de Sistemas, foi apresentado um modelo em que figura essencialmente o conceito de oferta versus demanda, considerando que o preço seria determinado no alcance do equilíbrio entre estes dois elementos (LEONETI; MATOS; GIORGETTI, 2014). No modelo (Figura 10), a oferta é apresentada à esquerda (“O”) e a demanda à direita (“D”) sendo que se considera que quanto maior o preço do aluguel, menor será o número de moradias alugadas e vice-versa, mas, ainda que tenha sido considerada a demanda pela quantidade de trabalhadores, não foi considerada a entrada de trabalhadores de outra região, de modo que a quantidade de moradias poderia vir a superar a quantidade de moradores (LEONETI; MATOS; GIORGETTI, 2014).

Figura 8 - Modelagem em Dinâmica de Sistema dos mercados imobiliários comerciais.



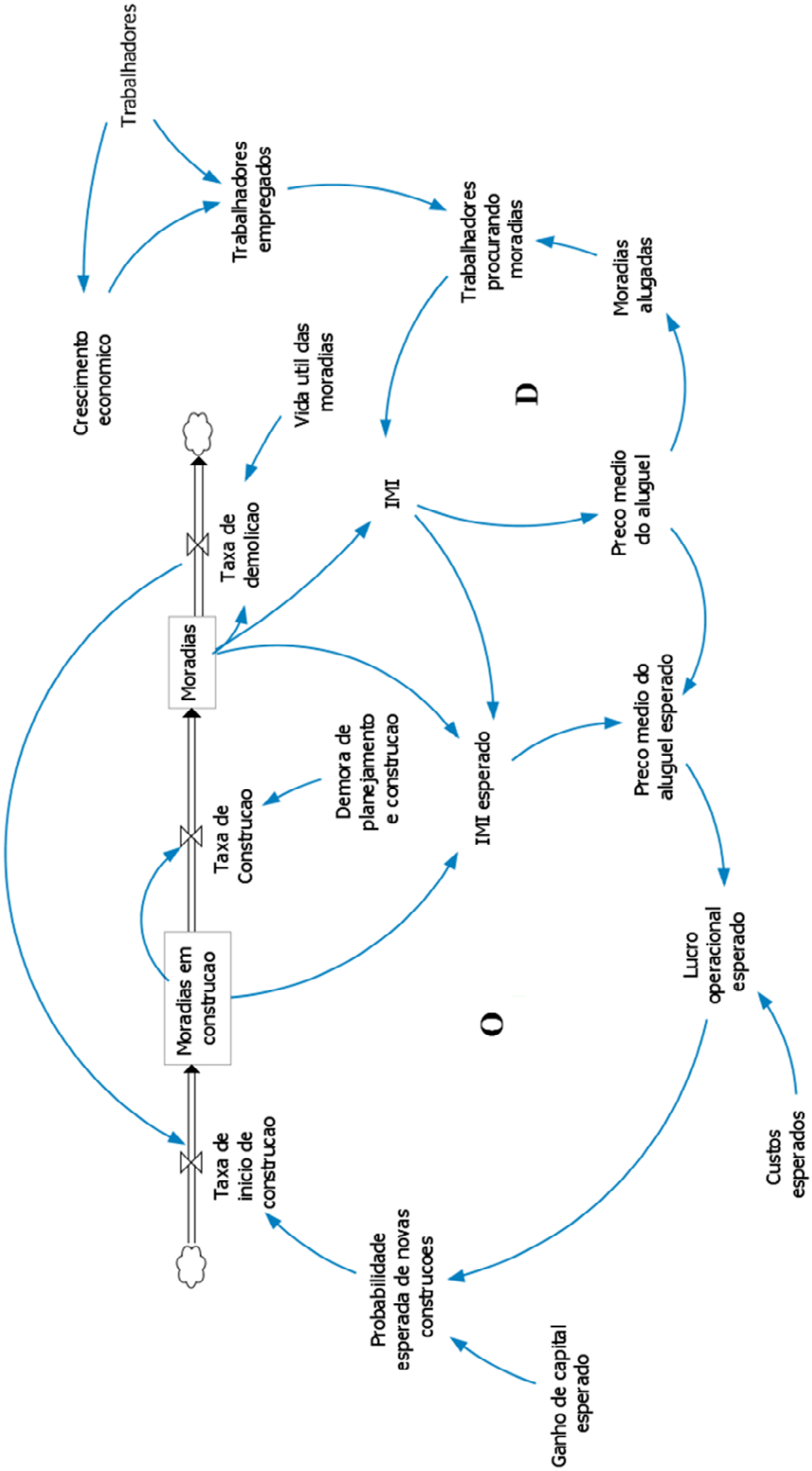
Fonte: Autor “adaptado de” Sterman, 2000, p. 700.

Figura 9 – Modelagem da Dinâmica Endógena dos Ciclos do Mercado Imobiliário.



Fonte: Autor “adaptado de” Özbaş, Özgün e Barlas, 2014, 5.

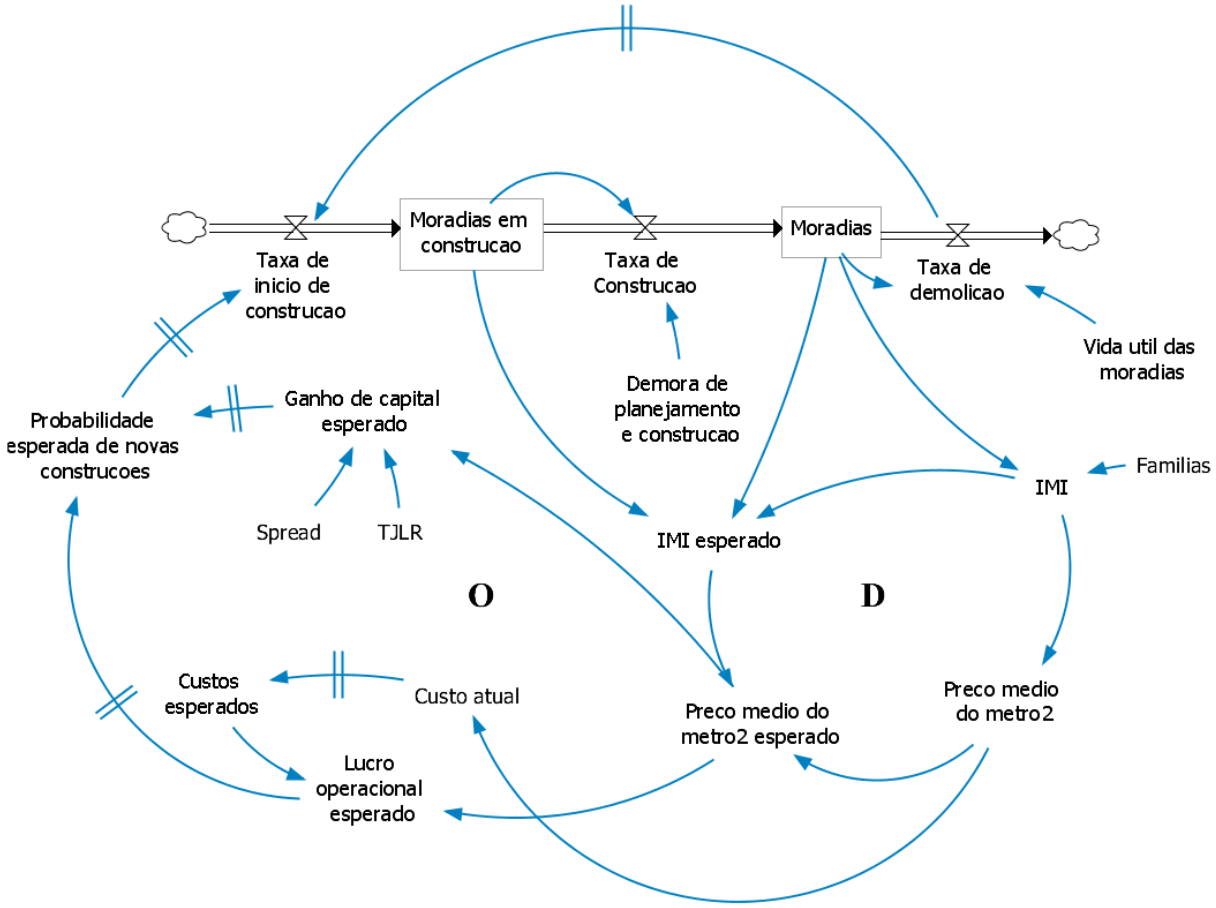
Figura 10 – Modelo proposto para simular o comportamento do mercado imobiliário.



Fonte: Autor “adaptado de” Leoneti, Matos e Giorgetti, 2014, p. 7.

No ano seguinte, contudo, esse modelo sofreu adaptações (Figura 11), dentre as quais, incluiu-se a variável multinível "famílias" no lugar das variáveis que se referiam aos "Trabalhadores". Essa adaptação reflete a metodologia de, primeiramente, criar dois sistemas independentes, sendo um dele o sistema demográfico e outro sendo o sistema de moradias, para, então, através de variáveis, torna-los subsistemas integrados em um único sistema acerca do mercado de habitação (BORSHCHEV, 2013). Dessa forma, a variável multinível "famílias" representaria o subsistema demográfico e o modelo teria enfocado as moradias. Entre outras adaptações, considerou-se para o parâmetro "demora de planejamento e construção" uma distribuição triangular com mínima de 2, média de 3 e máxima de 4 anos, a "vida útil das moradias" como sendo de 40 anos, para refletir a realidade do mercado imobiliário do município de Ribeirão Preto (BARBI; LEONETI, 2015).

Figura 11 – Modelo multinível de moradias para Ribeirão Preto.



Fonte: Autor "adaptado de" Barbi e Leoneti, 2015, p. 12.

3 METODOLOGIA

No intuito de garantir a perspicuidade e fundamentação da pesquisa realizada, segue descrição dos procedimentos metodológicos utilizados e aplicados para o alcance dos objetivos buscados, de modo a permitir, a quem possa interessar, a sua replicação.

Para a realização deste estudo foi utilizada uma abordagem metodológica mista de investigação, na intenção de aumentar a riqueza de informações e o rigor da compreensão do fenômeno aqui estudado.

Inicialmente foi feito uso de estatística descritiva de relevantes dados provenientes de pesquisas e séries históricas de elementos quantificáveis referentes tanto à realidade econômica da região delimitada neste estudo, quanto ao mercado imobiliário urbano residencial. Na sequência foi aplicada uma abordagem qualitativa fazendo-se uso de entrevistas semiestruturadas, no sentido de analisar as peculiaridades de casos concretos, partindo das expressões das pessoas que efetivamente estão envolvidas com suas atividades no contexto deste estudo (FLICK, 2008; FLICK, 2009). Foram entrevistados especialistas do segmento imobiliário numa abordagem acerca dos seus conceitos pragmáticos da realidade das transações comerciais nesse mercado e seus reflexos, considerando as questões econômicas inerentes ao enfoque desta pesquisa. Posteriormente, tendo sido satisfeita a fase de coletas elencadas anteriormente, foi estruturada uma modelagem do comportamento do mercado imobiliário, baseando-se no conceito de Dinâmica de Sistemas, pelo qual são apresentadas as conclusões desta pesquisa resultantes de análises e inferências de todo os dados e informações coletados.

Ainda que não se pretenda imergir numa extensa discussão quanto à problematização da concorrência dos métodos de pesquisa que se entenda serem aplicáveis em ciências sociais, tampouco incorrer em sectarismos epistemológicos, importa, contudo, discorrer sobre os motivos que fomentaram a opção metodológica mista deste estudo. Ressalta-se que a utilização de que múltiplos métodos de coleta de dados fortalece o embasamento da pesquisa devido à possibilidade que emerge de diversas perspectivas graças à triangulação de evidências (EISENHARDT, 1989).

A coleta de dados quantificáveis de séries históricas referente ao mercado imobiliário acerca de transações, precificações e outros elementos, compõe um estudo descritivo transversal, uma vez que fora realizado sem qualquer intervenção experimental do autor, a não ser sua observação e medição (SEBASTIÃO, 2009), e se limita especificamente à faixa de tempo compreendida do ano de 2004 a 2017.

Para além dessa coleta de dados, as entrevistas semiestruturadas, também conhecidas por entrevistas semidirigidas (QUIVY; CAMPENHOUDT, 1992), foram utilizadas, enquanto uma maneira exploratória altamente eficiente de coletar dados de grande riqueza, visando a formulação mais precisa dos conceitos relacionados neste estudo, especialmente por ser o fenômeno aqui estudado episódico. Contudo, sabendo-se que as entrevistas possam resultar dados tendenciosos, foram entrevistados especialistas no mercado imobiliário com tempos distintos de experiência nesse mercado, sendo todos altamente conhecedores do comportamento desse mercado e que veem os fenômenos de diversas perspectivas, conforme se indica na teoria (EISENHARDT; GRAEBNER, 2007).

Respeitando o princípio da transparência, no sentido de apresentar, por completo, a descrição da realização deste estudo, há de se informar que a amostra de respondentes dessas entrevistas foi formada por conveniência, pois, ainda que bem selecionados e altamente pertinentes a este estudo, os indivíduos utilizados foram escolhidos com base na disponibilidade e acessibilidade.

Apesar de existir, entre alguns pesquisadores, uma ideia dissociativa entre os métodos quantitativos e qualitativos, foi no intuito de minimizar as limitações de cada um dos métodos e potencializar os seus benefícios que ambos foram usados como complementares e, sob a ótica do compartilhamento das vantagens, até mesmo simbióticos (POESCHL, 2006).

A combinação de técnicas na abordagem metodológica mista aplicada neste estudo pretende proporcionar o alcance positivo de validade interna e externa, uma vez que é na utilidade prática que reside a escolha dos métodos de investigação (HUBERMAN; MILES, 2002).

Ainda que hajam vários estudos sobre o mercado imobiliário em geral, aprofundar a compreensão do tema, proporciona contribuição relevante à teoria. A partir dos levantamentos realizados na literatura disponível, não foram encontradas, até o momento, pesquisas realizadas com a abordagem aqui aplicada e, entendendo ser crucial ter uma visão clara sobre o comportamento do mercado imobiliário para que se possam ser traçadas estratégias de atuação ou de investimentos nesse setor, resta, portanto, oportuno e relevante o aprofundamento nas lacunas da teoria acerca da precificação e dos ciclos do mercado imobiliário frente à ocorrência de momentos de recessão econômica local.

Pretende-se assim, oferecer contribuições tanto à teoria, incluindo aspectos de novidade e validade empírica, quanto às empresas e aos profissionais liberais que nele atuam, pela ampliação do entendimento desse mercado.

Como benefício adicional, com esta pesquisa, pretende-se abrir o caminho para futuras descobertas, proporcionando verdadeiro incremento no conhecimento da dinâmica de precificação no mercado imobiliário que sirva para novos insights e hipóteses futuras (BERG; LUNE, 2004).

3.1 UNIDADE DE ANÁLISE

Foi escolhido, enquanto unidade de análise para este estudo, o mercado imobiliário residencial do município de São Paulo durante o período compreendido entre os anos de 2004 a 2017, limitando-se aos imóveis com 1 e 2 dormitórios. O motivo da escolha, reside na particularidade proeminente que esse município tem, bem como às intercorrências situacionais no período que incluem momentos econômicos tanto de expansão quanto de recessão. Os imóveis de 1 e 2 dormitórios apresentam metragens aproximadas e compreendem cerca de 80% de todos os lançamentos imobiliários em 2016 e 2017 (SECOVI-SP, 2018).

O município de São Paulo responde por mais de 33% do Produto Interno Bruto do Estado de São Paulo e mais de 10% de todo o do PIB nacional, sendo o município brasileiro com a maior quantidade populacional, concentrando mais de 27% da população do Estado de São Paulo e quase 6% de toda a população nacional (IBGE, 2018). Pela sua característica superlativa, o mercado imobiliário paulistano permite ampla abrangência das diversas realidades quanto à tipificação de imóveis e perfis de consumidores, o que, potencialmente, oferece maior complexidade da realidade estudada, possibilitando abarcar uma maior quantidade de possíveis elementos envolvidos no objeto de estudo.

O período foi escolhido pela limitação dos dados selecionados para este estudo. Foi somente a partir de 2004 que instituições civis e autárquicas paulistas, notadamente o CRECISP[1] e o SECOVI-SP[2], iniciaram a disponibilização de dados quantificáveis acerca do mercado imobiliário. Sendo essas séries históricas indispensáveis nesta pesquisa, o recorte temporal, não poderia ser outro.

---

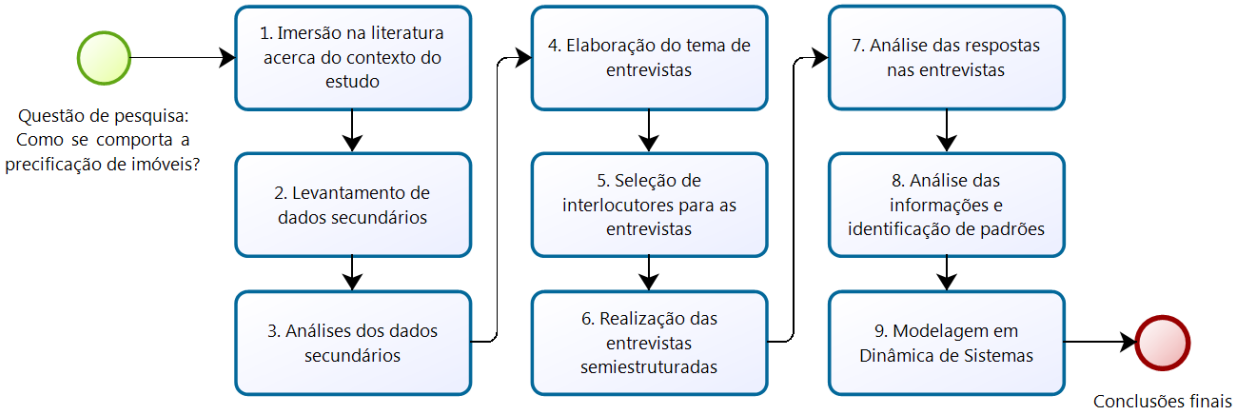
[1] CRECISP – Conselho Regional de Corretores de Imóveis – 2ª Região (Estado de São Paulo), autarquia federal, dotada de personalidade jurídica de direito público, vinculada ao Ministério do Trabalho, com autonomia administrativa, operacional e financeira, que atua enquanto órgão fiscalizador da profissão, criado pela necessidade de organizar a categoria e impedir o mau exercício da atividade profissional, cujo funcionamento é disciplinado pela Lei nº 6.530, de 12 de maio de 1978 (CRECISP, 2017).

[2] SECOVI-SP – Sindicato das Empresas de Compra, Venda, Locação e Administração de Imóveis Residenciais e Comerciais de São Paulo, agremiação patronal (empresarial) não política fundada segundo a norma legal brasileira para a defesa comum dos interesses de seus aderentes associados, fundado em 1946, sendo atualmente o maior sindicato do mercado imobiliário da América Latina, reunindo mais de 90 mil empresas que são representadas pela entidade e sendo reconhecido como uma das mais atuantes entidades representativas indústria imobiliária (SECOVI-SP, 2018).

3.2 ETAPAS DO ESTUDO

As atividades aplicadas a este estudo podem ser descritas, basicamente, em 11 etapas rumo às conclusões finais (Figura 12).

Figura 12 - Fluxo da realização metodológica do presente estudo.



Fonte: Autor.

1. **Imersão na literatura acerca do contexto do estudo**. Para oferecer contribuições ao desenvolvimento da base de conhecimento, importa que a pesquisa tenha sido embasada numa substancial revisão sistemática da literatura acerca do assunto em questão, pelo mapeamento e avaliação do território intelectual relevante, seguido da busca e seleção adequada de textos, para produzir um estoque de conhecimento confiável (TRANFIELD; DENYER; SMART, 2003). Portanto, a partir de uma profunda e consistente imersão na literatura acerca do mercado imobiliário foi dada especial atenção aos estudos sobre seus ciclos e crises. Para realizar essa busca de publicações que respondessem ao domínio desta pesquisa, foi utilizada a base de dados acadêmicos *Web of Science* da *Thomson Reuters Scientific*, a qual oferece um conjunto de metadados de modo a possibilitar algumas análises e disponibiliza recursos para um alto grau de refinamento da seleção de textos.

2. **Levantamento de dados secundários**. Foram coletadas séries históricas de dados referentes ao mercado imobiliário da unidade de pesquisa, considerando a oferta de imóveis, aquisição de imóveis, saldo de unidades novas remanescentes ao lançamento, variação de preços para venda e para locação, índice populacional, financiamentos realizados, quantidade de imóveis adjudicados, renda média familiar, taxa de desemprego, quantidade de desempregados, índices e indicadores econômicos gerais e específicos do setor imobiliário, inflação e volume de profissionais que transacionam imóveis. As fontes dos dados foram

cuidadosamente selecionadas pelo nível de confiabilidade. Os dados foram disponibilizados por instituições de direito público (Sindicatos, Fundações, Institutos de pesquisa, Conselhos profissionais e instituição bancária).

3. **Análises dos dados secundários**. Foram feitas análises dos dados secundários acerca da realidade do mercado imobiliário, identificando os elementos listados na teoria referenciada, o que permitiu ampliação do domínio da teoria em ação, tão necessário ao subsequente instrumento de coleta de dados aplicado neste estudo (entrevistas). Esta análise englobou processos de classificação, combinação e comparação de séries históricas, num caráter descritivo de dados amostrais e, portanto, inferencial. Os dados analisados foram aglutinados em 3 grupos distintos, os quais demonstram a realidade socioeconômica em geral, a realidade do setor imobiliário especificamente e, num terceiro grupo, os dados referentes especificamente aos valores pecuniários dos imóveis, os quais, respectivamente são apresentados e discutidos neste estudo.

4. **Elaboração do tema de entrevistas**. Ainda que seja possível abarcar diversas fontes de dados, há de se ressaltar a importância da realização de entrevistas como uma maneira extremamente eficiente de se obter dados empíricos altamente proveitosos, devido ao contato direto interpessoal (CRESWELL, 2007; EISENHARDT; GRAEBNER, 2007). Foi, portanto, estabelecida a realização de entrevistas semiestruturadas com lideranças do segmento estudado. O principal questionamento, foco deste estudo, no propósito das entrevistas se baseia na questão de pesquisa: "**COMO SE COMPORTA A PRECIFICAÇÃO DE IMÓVEIS RESIDENCIAIS EM MOMENTOS DE RECESSÃO ECONÔMICA?**" Contudo, para permitir contextualização, imersão no assunto e alinhamento racional e mnemônico do entrevistado, foram feitas perguntas introdutórias e de direcionamento (Quadro 3), pelas quais o entrevistado é provocado no sentido de focar o cenário no qual se permeia este estudo, evitando desvios do assunto, ou ainda acúmulo de informações dispensáveis. As entrevistas foram conduzidas sempre mantendo a característica de uma conversação informal típica do método entrevista utilizado. Ainda que entrevista semiestruturada seja o modelo de entrevista mais usado nas pesquisas em ciências sociais, a escolha desse método reside mais no fato de que assim é permitido aos entrevistados discorrerem sobre o assunto com maior riqueza de detalhamento para que possam fornecer relevantes informações potencialmente inimagináveis pelo pesquisador, a partir de respostas distantes de padronizações ou de mera escolha de alternativas (QUIVY; CAMPENHOUDT, 1992).

Quadro 3 - Perguntas introdutórias e de direcionamento para as estrevistas.

Perguntas	Embasamento teórico
Tratando-se especificamente de imóveis residenciais, um dos motivos para uma pessoa adquirir um imóvel seria habitar o imóvel, mas existe algum outro motivo para adquirir um imóvel?	Os preços dos imóveis são por sua natureza instáveis e propensos a ciclos (PEISER, 2015). Os Ciclos do Mercado Imobiliário são demonstrados pela oscilação do preço (CASE, 1992; HAGG, 1994; GRENADIER, 1995; WHEATON, 1999; EDELSTEIN; TSANG, 2007; LECCIS, 2017).
No caso da venda, o que faz uma pessoa decidir vender um imóvel?	Outros elementos são determinantes importantes da variação dos preços da habitação, incluindo as condições econômicas, as mudanças no emprego e renda (QUIGLEY, 1999; IMMERGLUCK, 2010; MAJDALANI et. al., 2013).
Comprar imóvel para alugá-lo e obter renda é um investimento que tem sido procurado? Ou seja, é comum que hajam clientes compradores nesse perfil?	Considerando o imóvel um ativo, a composição dos preços de venda e locação determina a eficiência do mercado imobiliário (MALPEZZI; WACHTER, 2005).
Se existem compradores que desejam ter a renda de imóveis locados, e se isso é um bom investimento, então o que os tem motivado a vender esses imóveis (se é que isso acontece)?	As oscilações demonstram representativamente o seu risco (BAZERMAN, 2004).
Imaginando que um investidor compre um imóvel para vender mais caro, e que não consiga vender há tempo excessivo, é comum que prefira colocar para locação, de modo a diminuir os custos e ter alguma renda?	As expectativas de valorização do imóvel, enquanto um ativo de investimento, e de crescimento da demanda dos aluguéis são fatores centrais determinantes da precificação desses bens (MALPEZZI; WACHTER, 2005)
É comum que esses investidores baixem o preço da locação para conseguir locar, mas não baixem o preço de venda, para não "queimar" o patrimônio?	Quando a demanda ultrapassa a oferta força o aumento dos preços que, em algum tempo, freia a demanda e força os preços a caírem (WHEATON, 1999; MAJDALANI et al., 2013).

Fonte: Autor.

5. **Seleção de interlocutores para as entrevistas**. Dada a importância das informações a serem obtidas na coleta de dados, foram selecionadas personalidades de relevo com conhecimentos sobre o objeto desta pesquisa, seguindo o direcionamento de, numa pesquisa qualitativa, selecionar propositalmente participantes mais indicados para o entendimento da questão de pesquisa (CRESWELL, 2007). Levando-se em consideração que o preço dos imóveis residenciais varia conforme à lei da oferta e procura (MALPEZZI; WACHTER, 2005) e é estabelecido pelas partes interessadas (PEISER, 2015), seria procedente que a amostra de interlocutores para as entrevistas fosse formada por essas partes, ou seja, vendedores e compradores. O vendedor, seguindo o princípio da lucratividade, estabelecerá o maior preço possível, cujo teto será o quanto o comprador estará disposto a gastar, assim como o contrário é válido. O comprador, seguindo o princípio da economicidade, buscará (ou

proporá) o menor preço possível, cujo limite será o quanto o vendedor estará disposto a aceitar. Nas transações de compra e venda de imóveis residenciais temos, de um lado, o comprador e, do outro lado, o vendedor que é o proprietário do imóvel. Já na locação, aquele que habitará o imóvel e pagará o aluguel é o locatário, enquanto que, do outro lado, quem oferece a locação tanto pode ser o proprietário quanto o próprio locatário (se assim for permitido no contrato de locação). Portanto, no mercado imobiliário, as partes interessadas que efetivamente transacionam comercialmente imóveis residenciais são compradores, locatários e proprietários (enquanto vendedor e/ou locador). Contudo, para abarcar a potencial gama de perfis dessas partes a fim de obter a qualidade de informações desejada neste estudo, haveria de ser composta uma amostra altamente miscigenada. Por outro lado, existe um elemento comum dentre as várias possibilidades de transações comerciais de todos os tipos de imóveis residenciais, o corretor de imóveis. Esse profissional liberal atua tanto de forma autônoma, como de forma associada a imobiliárias, construtoras e incorporadoras no atendimento tanto de compradores e vendedores de imóveis, quanto de locadores e locatários. Formado em técnicas de transações imobiliárias, o corretor de imóveis atua na intermediação dos negócios imobiliários e é detentor de informações importantes para este estudo, dentre elas, o preço dos imóveis, o perfil e interesse das partes, bem como os comportamentos rotineiros dessas partes no que diz respeito à oferta e à busca de imóveis, seja para compra, venda ou locação. Esse nível de conhecimento das partes é fundamental ao bom desempenho do exercício profissional dos corretores de imóveis (HERNANDES, 2013), de modo que sejam estes os mais indicados interlocutores para as entrevistas. Cada um desses profissionais concentra informações que, para serem coletadas de outro modo, seriam necessárias inúmeras entrevistas com compradores, vendedores, locadores e locatários. Portanto, a amostra escolhida é composta de corretores de imóveis, com destaque no mercado imobiliário, seja pelo tempo de atuação, seja pela especialização, seja por ser empresário e líder de equipe com mais de 10 profissionais em transações imobiliárias, ou ainda, seja por atuar na diretoria ou grupos de trabalho de alta responsabilidade em instituições associativas, regulatórias ou fiscalizadoras do segmento. Tal escolha reflete as recomendações para entrevistas de **testemunhas privilegiadas**, ou seja, pessoas com alto conhecimento do problema, e **público a que o estudo diz diretamente respeito**, cobrindo a diversidade do público envolvido (QUIVY; CAMPENHOUDT, 1992).

6. **Realização das entrevistas**. Para a obtenção de uma visão geral baseada nas experiências dos especialistas no segmento imobiliário, as entrevistas, realizadas individualmente, sondaram suas vivências particulares de atuação no mercado, bem como seus conhecimentos sobre as vivências de outros agentes obtidos pela intermediação de seus clientes

e pela liderança que estabelecem como dirigentes nas suas diversas empresas, tanto quanto com outros profissionais liberais do ramo imobiliário. Algumas entrevistas foram realizadas com uma abordagem face a face presencialmente e, nos demais casos, os entrevistados foram contatados, ainda que individualmente, a partir de recurso de comunicação eletrônica síncrona ponto a ponto, em voz e em tempo real, o qual, sendo um meio de comunicação de alta qualidade, permitiu manter a estrutura metodológica da entrevista e tornaram acessíveis aquelas pessoas que estavam fisicamente distantes do pesquisador (CRESWELL, 2007; RAPLEY, 2007; HINCHCLIFFE; GAVIN, 2009). As entrevistas foram realizadas sequencialmente até que as respostas obtidas de novos entrevistados não mais provocassem incremento das informações percebidas em entrevistas anteriores, quando, portanto, foi atingida saturação suficiente para confiança empírica (GLASER; STRAUSS, 2006).

7. **Análise das respostas nas entrevistas**. Todas as entrevistas realizadas foram transcritas em relatórios que respeitaram, na íntegra, os dizeres dos entrevistados (CRESWELL, 2007). Para uma análise dos relatórios das entrevistas, devido ao formato utilizado, ainda que diretivos, exigiram a aplicação de métodos de análise de conteúdo que permitam a recolha de dados qualitativos, notadamente a análise de enunciação e a análise estrutural, para que se possa, portanto, analisar o discurso em si, suas dinâmicas reveladoras, a organização de seus elementos e as informações reunidas. (QUIVY; CAMPENHOUDT, 1992).

8. **Análise das informações e identificação de padrões**. Partindo-se da análise de conteúdo dos relatórios das entrevistas, foram realizadas combinações e comparações de respostas, no sentido de permitir inferências e interpretações com base em critérios explícitos e estáveis oriundos das reflexões teóricas prévias (QUIVY; CAMPENHOUDT, 1992). Os passos da análise e interpretação desses dados envolveram a geração de categorias de informação e a percepção da interconexão dos elementos categorizados (CRESWELL, 2007). A análise teve seu enfoque na percepção dos comportamentos comumente vivenciados e observados no mercado imobiliário, bem como aquilo que tenha sido declarado serem suas principais causas e efeitos. Buscou-se apresentar os resultados de forma a favorecer a qualidade das interpretações. Com isso, foi possível aprofundamento acerca do objeto deste estudo e a percepção de padrões dentre as informações colhidas, principalmente referente às mais frequentes reações no mercado imobiliário frente ao aumento e a queda da demanda, as influências de recessão econômica e os potenciais elementos que influenciam a oscilação na precificação dos imóveis, tanto quanto os principais meios usados para antever essas possíveis oscilações.

9. **Modelagem em Dinâmica de Sistemas**. Para que se possa delinear uma adequada percepção da complexidade do cenário estudado, uma maneira adequada é a elaboração de uma modelagem (BORSHCHEV, 2013). Um modelo, de fato, não é a realidade, mas apenas uma representação de um extrato dessa realidade, com o benefício de que modelos permitem a rápida percepção dos principais elementos que direta e indiretamente influenciam a expressão daquilo que se esteja estudando. Aplica-se neste contexto o pensamento sistêmico, enquanto a disciplina para ver o todo, a partir de um quadro referencial que apresenta os relacionamentos, ao invés dos eventos, e demonstra os padrões de mudanças ao invés de imagens instantâneas (SENGE, 1990). O mercado imobiliário, por si só, é um sistema, ou seja, um conjunto de elementos interconectados que se relacionam entre si formando um todo complexo (STERMAN, 2000). Como modelos baseados no pensamento sistêmico podem proporcionar ferramentas para a criação de simulações pela observação dos resultados quando se altera uma ou mais variáveis elencadas, foi utilizado o método de modelagem baseado na teoria da dinâmica de sistemas. A Dinâmica de Sistema é fundamentalmente interdisciplinar dirigida à modelagem do comportamento de sistemas complexos em que o dinamismo se baseie na teoria da dinâmica não-linear e no controle de *feedback* desenvolvido em matemática, física e engenharia. Nesse sentido, a dinâmica de sistema permite uma modelagem adequada do mercado imobiliário, uma vez que se trata de um sistema complexo, extremamente instável e essencialmente cíclico, em que suas oscilações são frequentemente acompanhadas de períodos de especulação intensa ou de recessão que causam fortes impactos (STERMAN, 2000). Esta metodologia é baseada em modelos voltados a analisar sistemas dinâmicos complexos envolvendo interações, sendo seus componentes básicos os estoques, que representam elementos que gradualmente acumulam ou diminuem ao longo do tempo, e os fluxos, que são as taxas de mudanças de estoques. Além destes, existem variáveis auxiliares que representam as ligações de estoque para fluxo (ÖZBAŞ; ÖZGÜN; BARLAS, 2014). Na modelagem da Dinâmica de Sistemas, os estoques e os fluxos podem estar inseridos em dois tipos de ciclos (ou malhas), sendo o ciclo positivo ou diretamente proporcional (amplificadores) e o ciclo negativo ou inversamente proporcional (estabilizadores). Os fluxos modificam o estoque. Caso todas as entradas somadas excederem a soma das saídas, o nível do estoque aumentará, do contrário, o estoque diminuirá e se forem idênticas, o estoque não mudará (BARBI; LEONETI, 2015). Posto isso, com base em todas as coletas e análises de dados realizadas neste estudo sobre o mercado imobiliário, elaborou-se uma modelagem, baseada na dinâmica de sistemas, que apresenta o comportamento da precificação de imóveis e os elementos que influenciam a reação desse mercado em momentos

de recessão econômica, composta pelos seus fluxos, ciclos amplificadores e estabilizadores, os estoques dos ativos e os principais elementos que controlam esses movimentos.

Por fim, como conclusão deste estudo, apresentou-se um apanhado das contribuições dispostas na pesquisa, suas limitações e pistas para futuras pesquisas

A realização da pesquisa respeitou um cronograma adequadamente elaborado, o qual serviu como ferramenta de gestão das atividades metodológicas, o que possibilitou maior controle e percepção do progresso do trabalho. Algumas atividades, pelas suas naturezas contíguas na dinâmica de suas execuções, puderam ser realizadas concomitantemente. Ainda assim, em todos esses casos, fez-se necessária alguma execução da tarefa anterior para que se pudesse dar início à tarefa posterior, de modo que pudessem, então, seguir realização simultânea, muitas vezes, de forma retroalimentada. Outras atividades, no entanto, pela rigidez e solidez necessária da efetivação de atividades anteriores, não puderem sofrer o mesmo efeito.

4 COLETA E ANÁLISE DE DADOS SECUNDÁRIOS

Com base na articulação das análises realizadas e dos resultados encontrados, seguindo a lógica da sequência metodológica aplicada nesta pesquisa, serão apresentados os elementos que satisfazem os objetivos delineados neste estudo em respeito ao problema de pesquisa.

No sentido de se obter um panorama da a realidade do mercado imobiliário para compreender seu comportamento em períodos de crise ou recessão econômica, há de se identificar esses momentos a partir de índices e séries históricas que os possam demonstrar, antes mesmo de identificar seus efeitos na oscilação dos preços dos imóveis. Igualmente importante é identificar momentos de afluência ou expansão econômica de modo que se possam perceber as oscilações em ação. Seguem, portanto, dados socioeconômicos referentes ao período entre os anos de 2004 a 2017, no qual foram identificados momentos auspiciosos, momentos de expansão e momentos de recessão.

Na sequência serão apresentados dados referentes à realidade do setor imobiliário no mesmo período, seguidos dos dados referentes aos preços dos imóveis.

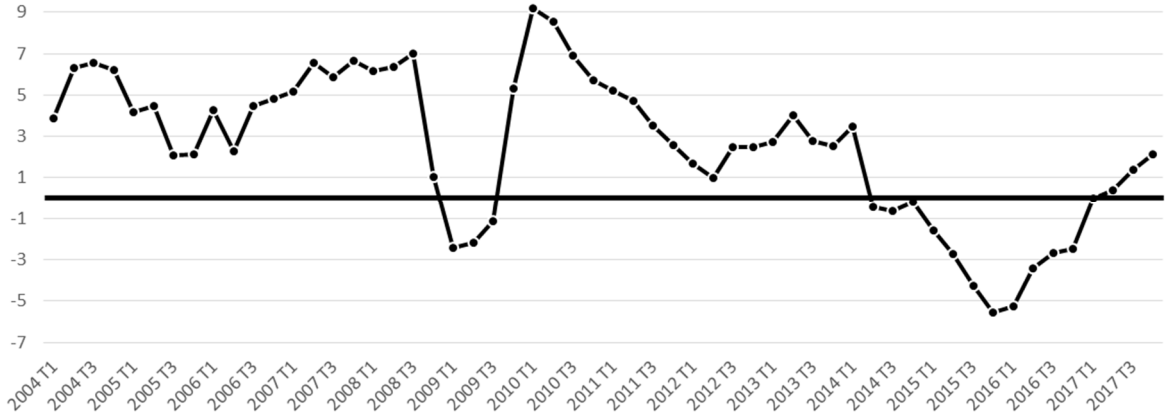
4.1 REALIDADE SÓCIOECONÔMICA

O cenário econômico brasileiro pode ser percebido pelo seu PIB – Produto Interno Bruto (Figura 13), visto este representar monetariamente a soma de todos os bens e serviços finais produzidos num determinado período, em conformidade com o manual *System of National Accounts* (SNA) de 2008, da ONU - Organização das Nações Unidas, que inclui a nova classificação de produtos e atividades integrada com a Classificação Nacional de Atividades Econômicas - CNAE 2.0 e aspectos metodológicos atuais (IBGE, 2018).

No início de 2004, a variação percentual do PIB brasileiro apresentou sinais de crescimento econômico, situação invertida em 2005. A partir de 2006, o crescimento voltou a ocorrer até o terceiro trimestre de 2008, quando apresentou queda vertiginosa, chegando a percentuais negativos em 2009. Nesse ano, a variação percentual do PIB começa a recuperar o crescimento, ultrapassando em 2010 a queda anterior, quando passa novamente a apresentar constantes quedas nos pontos percentuais, aproximando-se do ponto zero em 2012. Desse momento até o primeiro trimestre de 2014, ainda que oscilante, o percentual do PIB brasileiro dava sinais de vagaroso crescimento, contudo, sucedido por outra grande queda em 2014, alcançando novamente percentuais negativos até o final de 2015, acumulando queda de mais

de 13 pontos percentuais. A partir de então, o percentual do PIB brasileiro começou a apresentar recuperação, com percentual positivo somente a partir do primeiro trimestre de 2017.

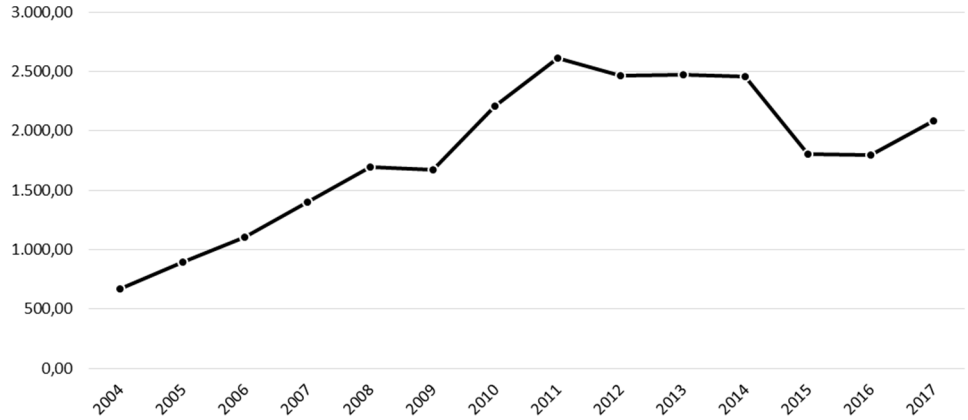
Figura 13 - Variação percentual trimestral do PIB real brasileiro.



Fonte: Autor
Nota: Baseado nos dados de IPEA, 2018.

Essas quedas da variação percentual do PIB demonstram uma condição desfavorável, bem como apresentam momentos de desaceleração do desenvolvimento econômico. Ainda que em termos monetários (Figura 14) possa visualmente aparentar pouca oscilação, dentre seus reflexos está a dificuldade de produção e a limitação da comercialização.

Figura 14 - PIB do Brasil - preço corrente em US$ Bilhões.

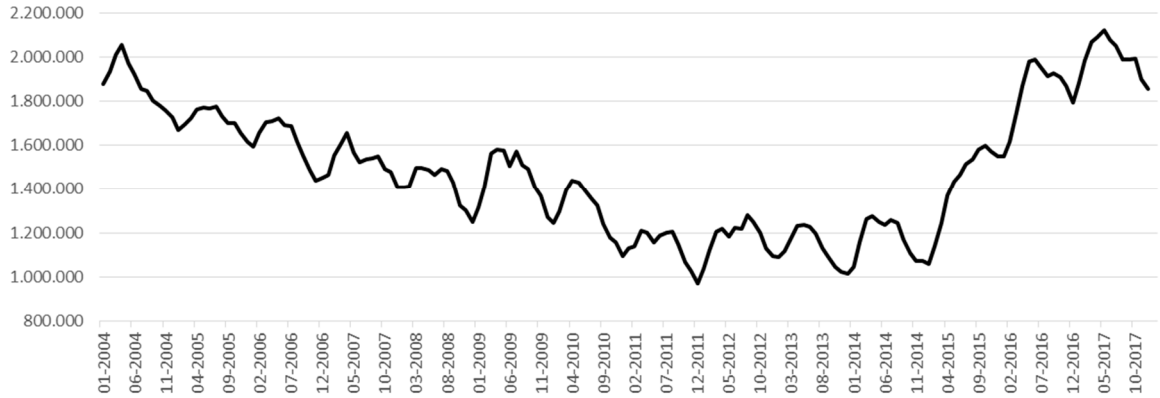


Fonte: Autor
Nota: Baseado nos dados de IMF, 2017.

Importa lembrar que a partir de agosto de 2007 a economia estadunidense foi altamente afetada pela crise do *subprime*, e seus efeitos em cascata provocaram abalos econômicos em diversos países (HORTA; MENDES; VIEIRA, 2008), principalmente nos anos de 2008 e 2009 (MORRISON, 2009; HWANG et al., 2010). Seja por influência dessa crise mundial ou por coincidência situacional, em 2008 a variação percentual do PIB brasileiro despencou. Contudo,

diferente do que ocorreu nos outros países que sofreram crise econômica na mesma época, o ano de 2009 foi um ano de alta recuperação brasileira. Por outro lado, a constante queda do PIB que teve início em 2010 e se estendeu até o começo de 2016, representou uma desaceleração extremamente mais acentuada do que a observada em 2008.

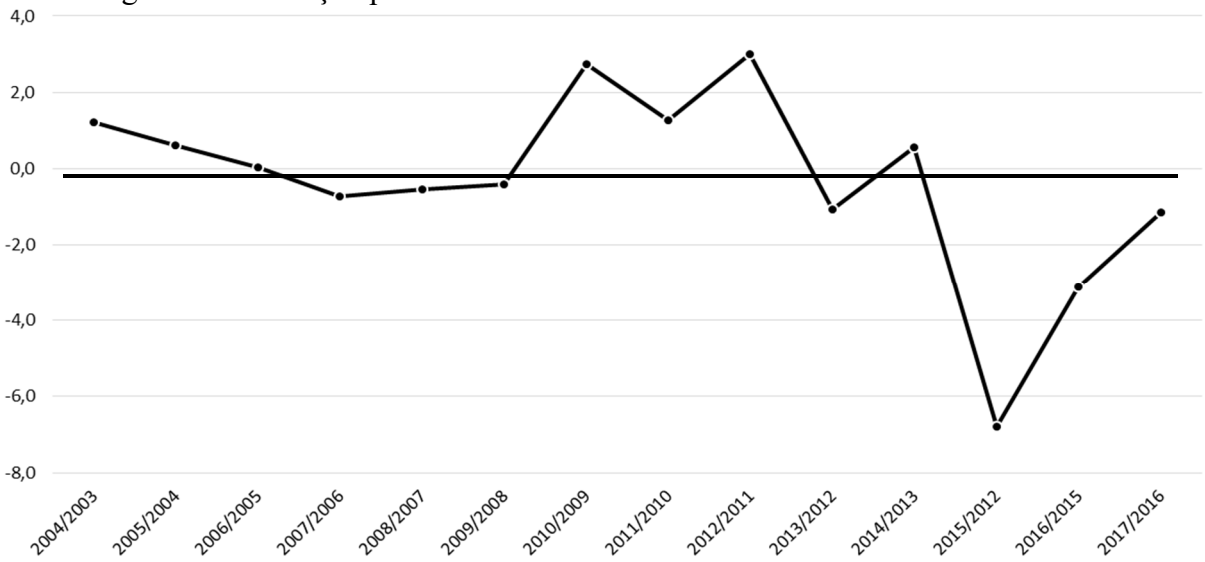
Figura 15 - Número absoluto de desempregados na região metropolitana de São Paulo.



Fonte: DIEESE, 2018.

Uma das evidências dos reflexos desses dois momentos de recuo do PIB brasileiro está na quantidade de desempregos, notadamente na região metropolitana de São Paulo (Figura 15). No ano de 2009, a quantidade de desemprego aumentou, voltando a diminuir ao final de 2010. Ainda assim, não se compara ao gigantesco aumento do número absoluto de desempregados a partir de 2015, quando a variação percentual do PIB brasileiro se manteve negativa por 3 anos.

Figura 16 - Variação percentual da renda média em São Paulo.



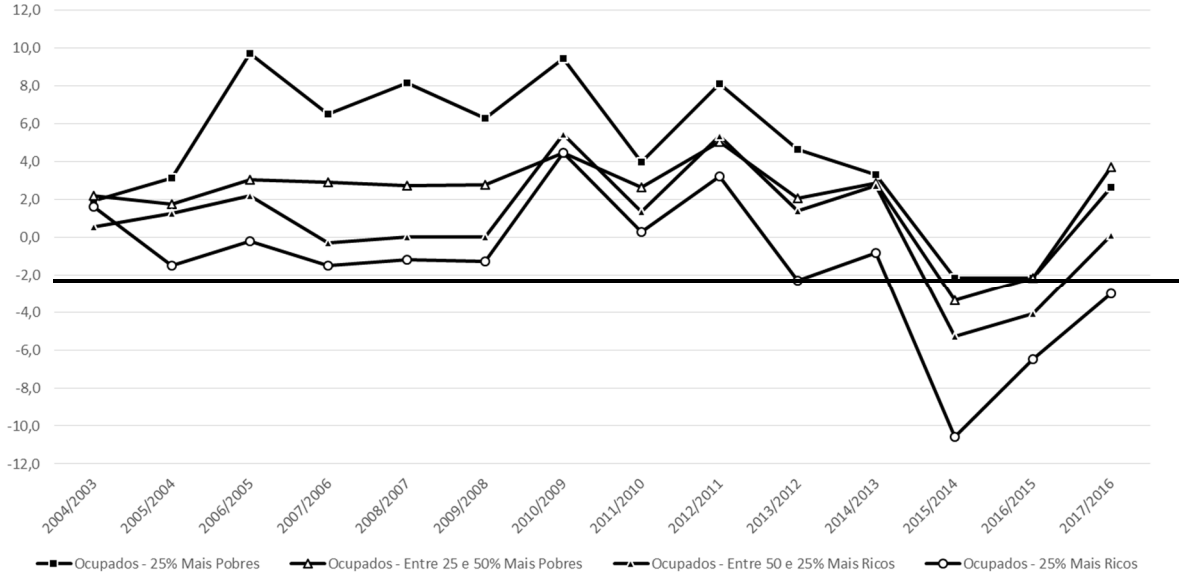
Fonte: DIEESE, 2018.
Nota: Variação percentual obtida pela média de um ano em comparação à do ano anterior dos assalariados no Setor Público e Privado, com ou sem Carteira de Trabalho assinada.

A variação da renda média da população economicamente ativa na região metropolitana de São Paulo (Figura 16 e Figura 17), aparentemente também apresenta alguma relação com a variação do PIB brasileiro.

Em períodos de queda do PIB brasileiro observa-se queda da variação percentual da renda média geral, notadamente nos períodos entre 2007 e 2009, em 2013 comparado com 2012 e, principalmente, no ano de 2015 (Figura 16).

Ao se classificar a renda média em grupos divididos pela faixa de rendimento, é possível identificar variações percentuais distintas (Figura 17). O primeiro grupo é formado por 25% dessa população com os menores rendimentos (mais pobres), o segundo grupo pelos rendimentos entre 25% e 50% mais baixos, o terceiro grupo contempla os rendimentos entre 25% e 50% mais altos e, por fim, o quarto grupo é formado pelos 25% maiores rendimentos (mais ricos). Ainda que a oscilação, de modo geral, desses quatro grupos, se assemelhe, fica nítido que as variações com os níveis percentuais mais expressivamente negativos se refere ao grupo formado pelas médias das maiores rendas, enquanto que o grupo que apresenta as variações com os níveis percentuais mais positivos se refere ao grupo das menores rendas. De qualquer forma, em todas as faixas de rendimento médio observa-se períodos de queda percentual coincidentes com períodos de queda do PIB brasileiro.

Figura 17 - Variação percentual da renda média por faixa social em São Paulo.



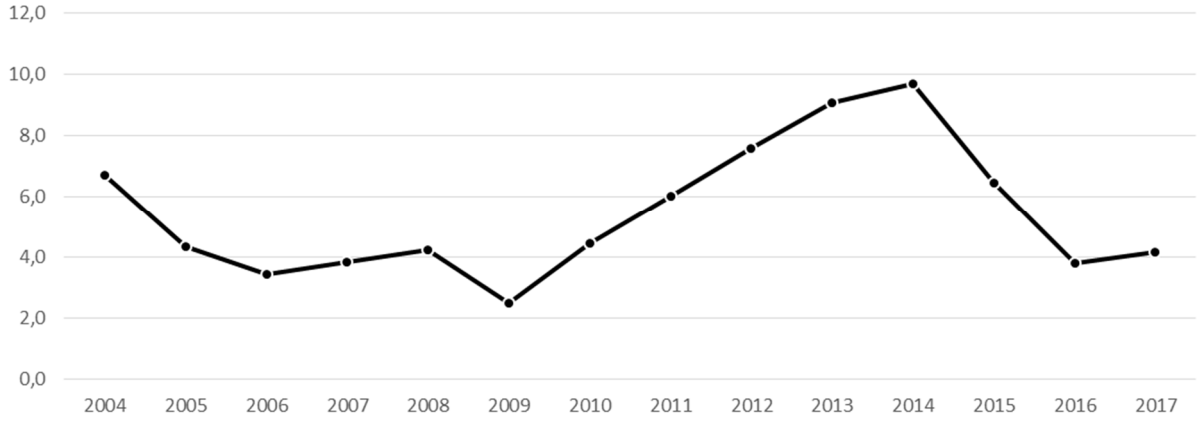
Fonte: DIEESE, 2018.

Nota: O cálculo da renda média considera os ocupados e assalariados, excluindo-se os que ganharam em espécie ou benefício, divididos em grupos de faixa de rendimento. A variação percentual é obtida pela média da renda de um ano em comparação à do ano anterior.

A análise da variação da renda média da população é o principal critério para se auferir o índice de Massa Salarial, o qual apresenta o potencial financeiro da população (Figura 18). Os mais baixos níveis desse índice são observados nos anos de 2009, 2015 e 2016.

Os anos de 2009, 2015 e 2016 foram marcados por quedas no índice de massa salarial brasileira (Figura 18).

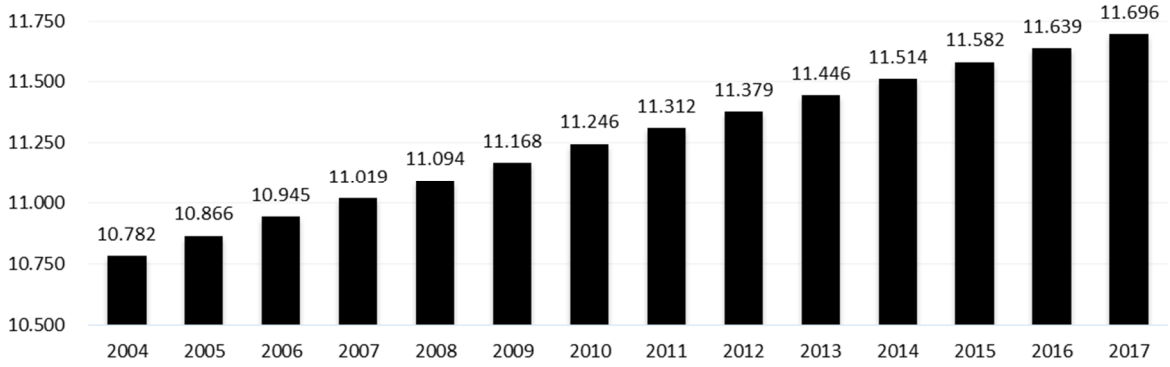
Figura 18 - Índice de Massa Salarial brasileira por ano.



Fonte: ABRAINC, 2018.
Nota: O Radar Imobiliário, desenvolvido pela ABRAINC em parceria com a FIPE, é uma ferramenta de análise visual das condições de mercado, composta de indicadores medidos em uma escala de 10 (mais favorável) a 0 (menos favorável).

Independente das oscilações econômicas, da variação das condições de emprego e dos níveis de renda, a população do município de São Paulo continuou em pleno crescimento (Figura 19).

Figura 19 - População de São Paulo/SP (em milhares).



Fonte: Autor
Nota: Baseado em dados do SEADE, 2017.

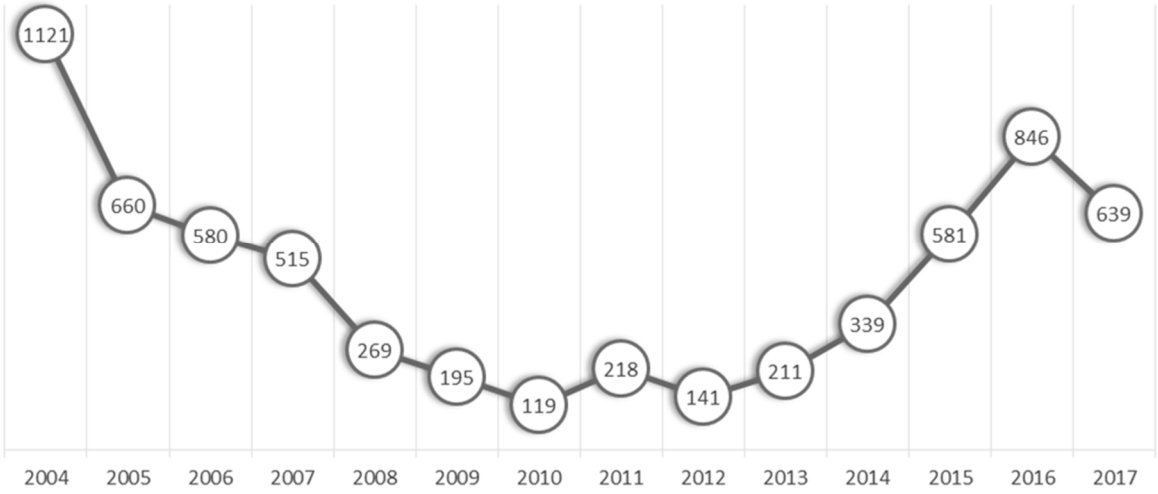
Em resumo, de modo geral, podem ser destacados momentos de austeridade econômica em 2004 e 2010, assim como podem ser identificados momentos de recessão econômica,

principalmente nos anos de 2008, 2015 e 2016, marcados por grande queda na variação percentual do PIB real brasileiro (Figura 14), por alto número de desemprego (Figura 15), por expressivos níveis negativos de variação percentual da média de renda (Figura 16) e pela queda no índice de massa salarial (Figura 18).

4.2 REALIDADE DO SETOR IMOBILIÁRIO

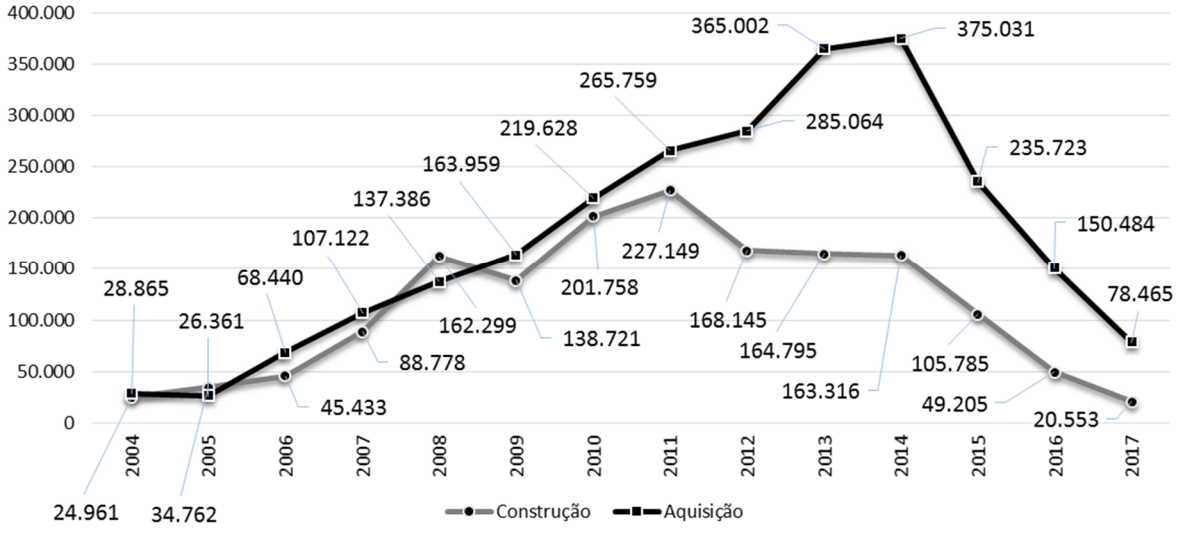
Com crescimento do desemprego a partir de 2014 (Figura 15), agrava-se a condição de renda da população (Figura 16, Figura 17 e Figura 18), ampliando a dificuldade para honrar compromissos financeiros. Tal situação intensificou o inadimplemento por parte dos mutuários de financiamentos imobiliários, deflagrando o crescimento de adjudicações (ações judiciais que atribui a alguém a posse e o domínio de bens ou propriedades) de imóveis financiados pelo banco Caixa Econômica Federal - CEF no município de São Paulo (Figura 20), notadamente a partir de 2014. A CEF é responsável por quase 70% de todos os financiamentos imobiliários realizados no Brasil (YAZBEK, 2015), sendo os demais financiamentos realizados por, pelo menos, outras 5 instituições financeiras (LEWGOY, 2017). Especificamente em 2016, somente pela CEF, foram adjudicados quatro vezes mais imóveis do que em 2013. Por outro lado, em 2017 percebe-se uma pequena queda nas adjudicações, momento em que o PIB nacional (Figura 13 e Figura 14) apresenta recuperação, o desemprego começa a diminuir (Figura 15) e a renda média apresenta indícios de recuperação (Figura 16).

Figura 20 - Imóveis adjudicados pela CEF no município de São Paulo/SP.



Fonte: Autor.
Nota: Baseado em mensagem eletrônica recebida da CEF.

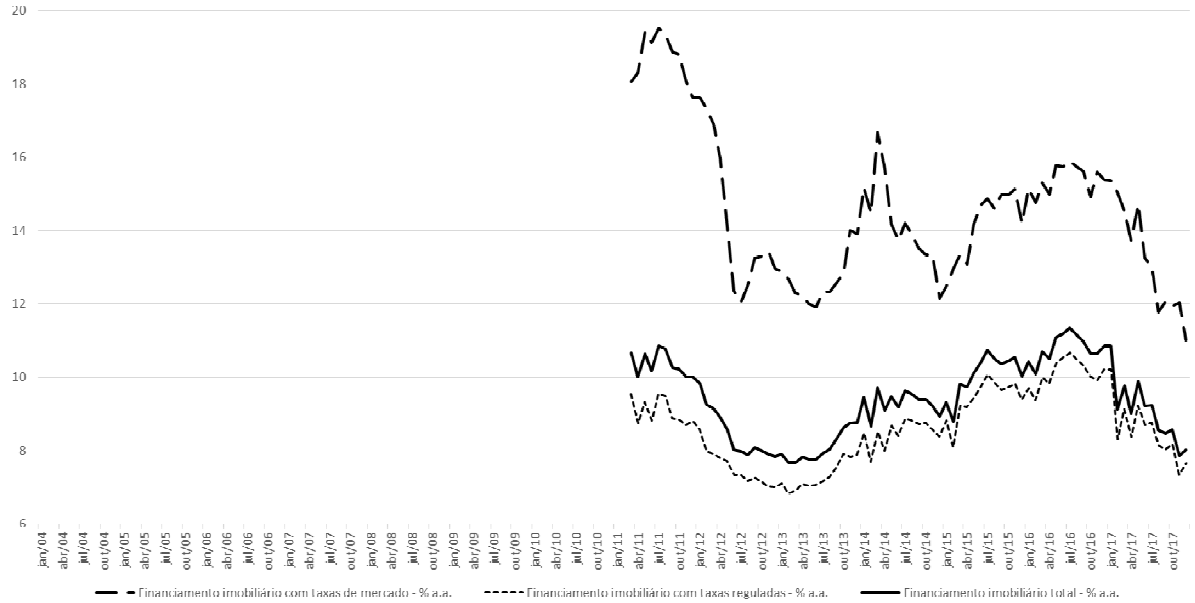
Figura 21 - Unidades Financiadas com recursos de Caderneta de Poupança no Brasil.



Fonte: Autor
Nota: Baseado em ABECIP, 2017.

Em adição, outro reflexo resultante do agravamento da crise econômica a partir de 2014, foi a gigantesca queda na quantidade imóveis financiados com recursos de Caderneta de Poupança (Figura 21) em todo o Brasil. Portanto, não somente aumentaram as adjudicações, como também diminuiram os financiamentos, tanto para a aquisição de imóveis novos ou usdos, quanto para construção de imóveis novos.

Figura 22 - Taxa média de juros anuais para fins de financiamento imobiliário no Brasil.



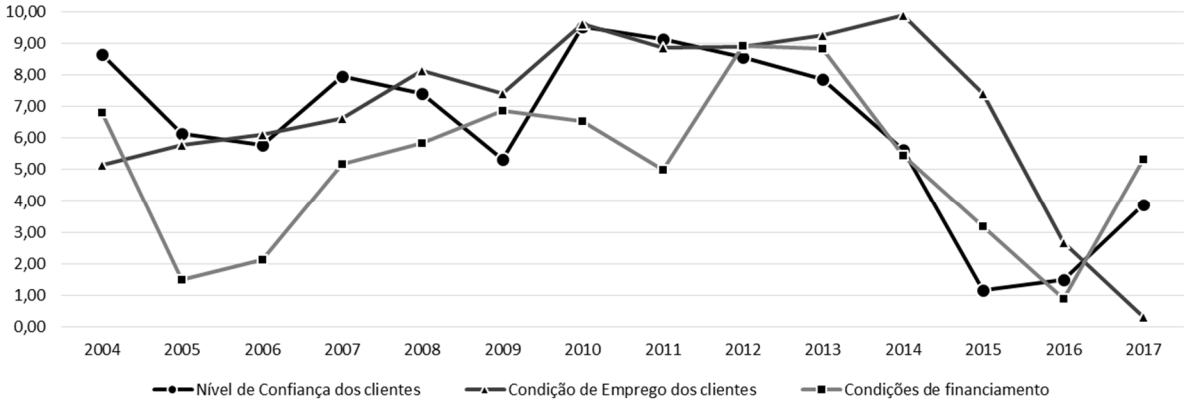
Fonte: Autor
Nota: Baseado em dados de DSTAT, 2017.

A taxa média de juros das operações de crédito com recursos direcionados às Pessoas Físicas para fins de financiamento imobiliário (Figura 22) acompanhou a variação percentual do PIB brasileiro (Figura 13). Ainda que os dados obtidos referentes a essa taxa de juros sejam de janeiro de 2011 a dezembro de 2017, é possível notar que a alta taxa de juros que, a partir do início de 2011 começa a diminuir, coincide com a queda do PIB brasileiro no mesmo período.

O aumento da taxa de juros de 2013 a 2014 também coincide com o aumento da variação percentual do PIB nesses anos, ambos índices sucedidos por grande queda em 2015. Contudo, a queda do PIB brasileiro de 2016, aparentemente, somente refletiu a queda na taxa de juros de financiamento imobiliário no ano seguinte, em 2017.

A incontestável recessão econômica brasileira, principalmente nos anos de 2014 a 2016, também culminou forte queda do nível de confiança por parte da população, sejam potenciais compradores ou potenciais locatários, a respeito do mercado imobiliário como um todo (Figura 23). Somente a partir de 2016, ainda que continuasse baixo o índice de condição de emprego (sendo alto o desemprego), a recuperação do índice das condições de financiamento coincidiu com a retomada do nível de confiança no mercado imobiliário.

Figura 23 - Índices referentes ao Mercado Imobiliário brasileiro.

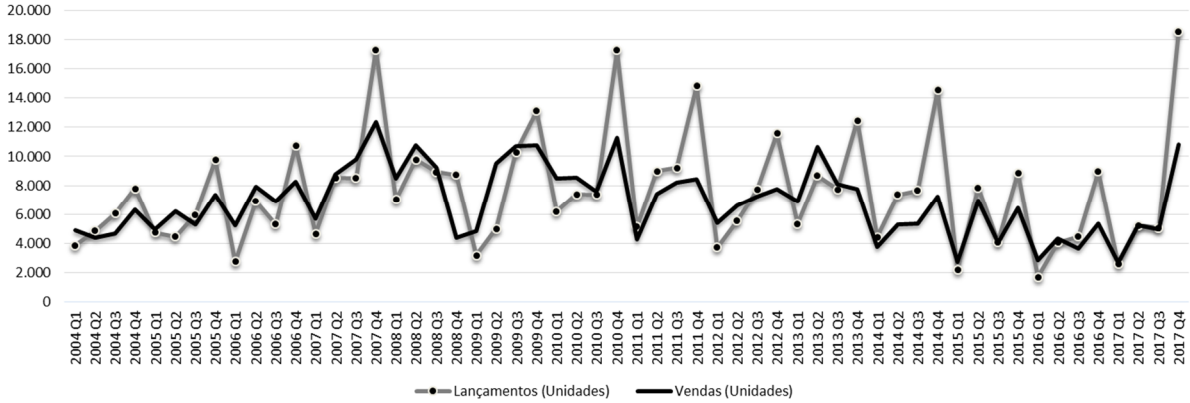


Fonte: Autor.
Nota: Baseado em dados de ABRAINC, 2018. O Radar Imobiliário, desenvolvido pela ABRAINC em parceria com a FIPE, é uma ferramenta de análise visual das condições de mercado, composta de indicadores medidos em uma escala de 10 (mais favorável) a 0 (menos favorável).

Estudos anteriores apresentaram a quantidade de imóveis ofertados e adquiridos como um dos elementos de identificação dos ciclos no mercado imobiliário, assim como sua forte relação com o preço dos imóveis (LEE; WANG; ZENG, 2017; EDELSTEIN; TSANG, 2007; WHEATON, 1999; GRENADIER, 1995). No mercado imobiliário, em destaque o município de São Paulo, é comum que haja uma recorrência de maior volume de aquisições de imóveis

novos no último trimestre de cada ano, momento em que igualmente há maior número de lançamentos desses imóveis (Figura 24). Como consequência disso, no período subsequente ocorre uma queda, tanto nas vendas quanto nos lançamentos desses tipos de imóveis, o que cria uma oscilação recorrente sazonal especifica de imóveis novos. Essa oscilação intermitente não figura elemento deste estudo, uma vez que o enfoque desta pesquisa se baseia nas oscilações apartadas das sazonalidades triviais. Dessa forma, considerando a tendência média de lançamentos e aquisições de imóveis novos, percebe-se uma queda no final de 2008 e início de 2009, anos subsequentes à crise estadunidense do *subprime*. A partir de 2014 até o início de 2017 tanto as aquisições quanto os lançamentos de imóveis novos recuaram um pouco em comparação aos anos anteriores, apresentando grande recuperação a partir de então. Há de se ressaltar a superação, na maioria das vezes, na quantidade de lançamentos frente à quantidade de vendas de imóveis novos no município de São Paulo.

Figura 24 - Lançamentos e Vendas de Imóveis Residenciais Novos em São Paulo/SP.



Fonte: SECOVI-SP, 2018.

Com mais lançamentos do que aquisições de imóveis novos, remanesce um saldo que se acumula ao longo do tempo, compondo um estoque de oferta desses imóveis, com substancial aumento a partir do meio de 2010 (Figura 25), apresentando diminuição desse saldo apenas a partir de 2015. Ainda que tenha havido queda na quantidade de lançamentos, a queda na quantidade de vendas foi superior.

Importa esclarecer que as incorporadoras oferecem os imóveis à venda, ainda antes do início da construção, buscando esgotar o estoque que será construído. Neste momento os imóveis são intitulados como “lançamentos”. Contudo, em alguns casos, algumas unidades não são comercializadas remanescendo um saldo de imóveis, conhecidos como “remanescentes”. Por vezes, alguns imóveis são mantidos em estoque para serem comercializados no futuro como

remanescentes, de modo que a incorporadora possa ter capital de giro em fase mais avançada da obra de edificação (ZAP PRO, 2016).

Figura 25 - Saldo de imóveis remanescentes em São Paulo/SP.

Fonte: SECOVI-SP, 2018.

Aparentemente, a queda da massa salarial prejudicou a disposição para investimentos em imóveis novos no mercado imobiliário, seja para aquisição de imóveis destinados à habitação do adquirente, sejam destinados à obtenção de renda (locação) ou lucro (revenda).

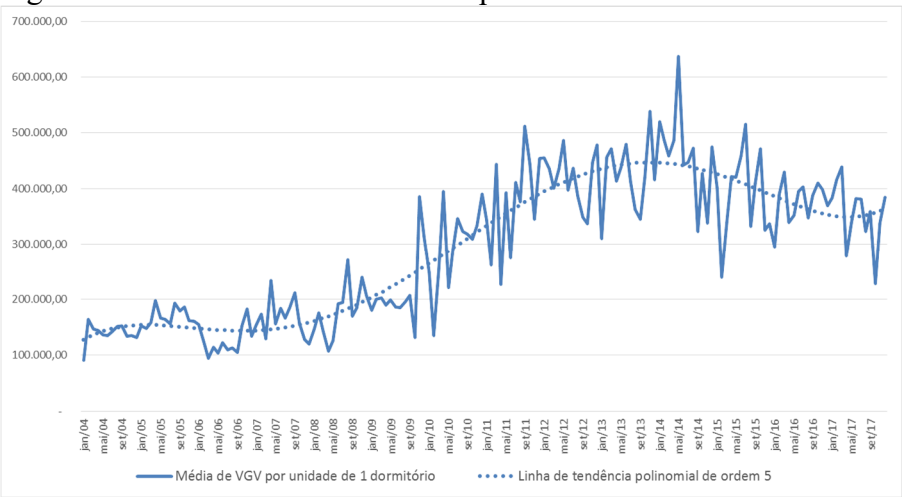
Enfim, com algumas oscilações, foram identificados momentos de crescimento do mercado imobiliário de 2004 a 2008, com diminuição do saldo de remanescentes (Figura 25), de adjudicações (Figura 20) e de financiamentos realizados (Figura 21). Por outro lado, foram percebidos momentos de recuo, sendo algo aparentemente leve em 2008, um pouco mais intenso em 2011 e 2012, tendo grande intensificação nos anos de 2014 a 2016.

4.3 VALORES DOS IMÓVEIS

Se remanesce saldo de imóveis novos, é possível concluir que, nesse período de 2011 a 2016, havendo maior oferta do que demanda (pelo menos em relação a imóveis novos), os preços desses imóveis seriam forçados a caírem (MAJDALANI et al., 2013; WHEATON, 1999). Vale lembrar que o preço dos imóveis é um elemento essencial que demonstra a oscilação do mercado imobiliário (LEE; WANG; ZENG, 2017; EDELSTEIN; TSANG, 2007; WHEATON, 1999; HAGG, 1994; GRENADIER, 1995; CASE, 1992), cujo ciclo se relaciona com a existência de crises financeiras ou recessões econômicas (MALPEZZI; WACHTER, 2005; DIPASQUALE; WHEATON, 1992).

Especificamente acerca de imóveis novos em lançamentos no município de São Paulo, foi obtida a média do VGV - Valor Geral de Vendas, também conhecido por Valor Global de Vendas, calculado pela soma das vendas das unidades do empreendimento lançado.

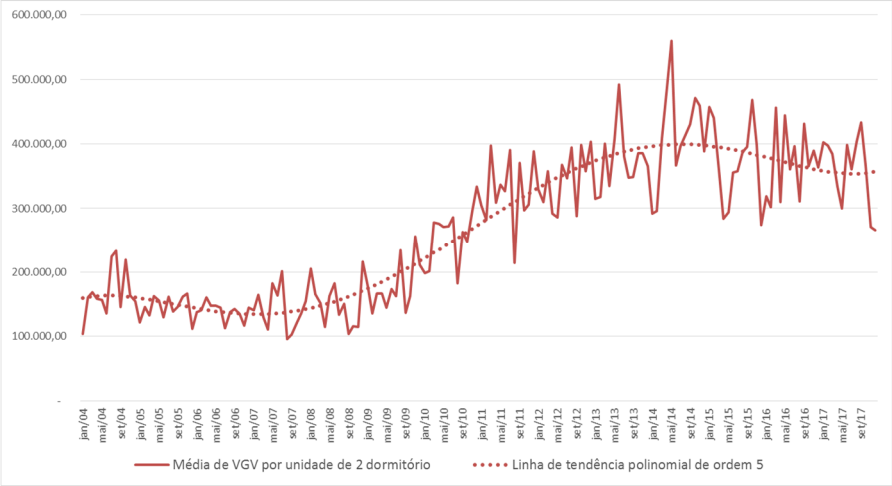
Figura 26 - Média de VGV realizada por unidade de 1 dormitório em São Paulo/SP.



Fonte: SECOVI-SP, 2018.

Para melhor observar da evolução dos valores, aplicou-se uma linha de tendência polinomial de ordem 5, para apresentar flutuações suficientes à percepção das oscilações, e foram criados gráficos pela quantidade de dormitórios dos imóveis.

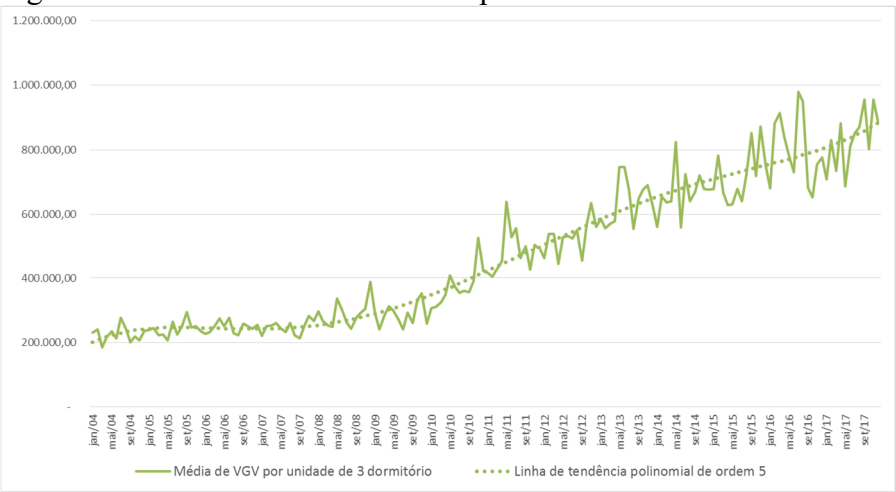
Figura 27 - Média de VGV realizada por unidade de 2 dormitório em São Paulo/SP.



Fonte: SECOVI-SP, 2018.

Somente foram percebidas quedas dos preços dos imóveis entre os anos de 2014 e 2016 e apenas referente a imóveis de 1 dormitório (Figura 26) e de 2 dormitórios (Figura 27). Ainda que não figure como unidade de análise deste estudo, é válido citar que que houve diferença nessa oscilação para os imóveis de 3 e 4 dormitórios. Os imóveis de 3 dormitórios continuaram numa crescente valorização (Figura 28).

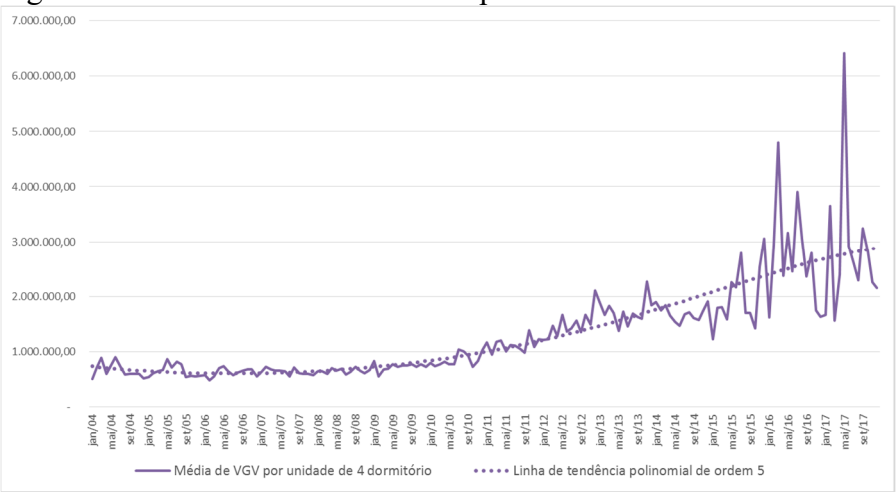
Figura 28 - Média de VGV realizada por unidade de 3 dormitório em São Paulo/SP.



Fonte: SECOVI-SP, 2018.

Já a média de preços dos imóveis de 4 dormitórios (Figura 29), ainda que tenham apresentado algumas oscilações durante esse mesmo período, continuaram numa tendência de valorização constante. Vale lembrar que que os imóveis remanescentes, comercializados posteriormente à oferta de lançamento, não figuraram nesse cálculo da média de VGV.

Figura 29 - Média de VGV realizada por unidade de 4 dormitório em São Paulo/SP.



Fonte: SECOVI-SP, 2018.

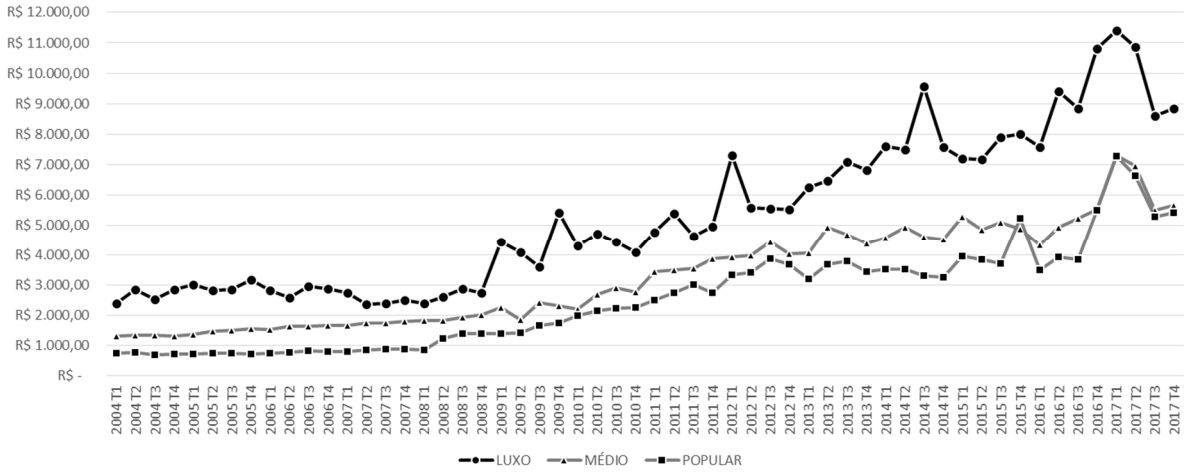
Contudo, o mercado imobiliário não se limita aos imóveis novos de lançamento ou imóveis remanescentes. De fato, há uma grande quantidade de transações imobiliárias no chamado mercado de terceiros, constituído pelos imóveis usados, os quais podem ser locados ou ainda revendidos por várias vezes, até o encerramento da sua vida útil.

Os imóveis remanescentes, por motivo de escassez de venda no período de lançamento ou pela necessidade de liquidar estoque estrategicamente criado para realizar capital de giro,

são oferecidos pelas incorporadoras, muitas vezes, com melhores condições e facilitações para a compra (ZAP PRO, 2016). Da mesma forma, os imóveis adjudicados são oferecidos à venda com valores reduzidos, cuja aquisição ocorre na forma de leilão (LEWGOY, 2018). Portanto, o aumento de imóveis remanescentes e imóveis adjudicados, tendenciosamente, incrementa a oferta de imóveis em melhores condições, envolvendo redução do preço de venda.

Destaca-se que, o aumento do saldo de imóveis remanescentes (Figura 25) e de imóveis adjudicados pela CEF (Figura 20) a partir de 2010, que resulta em aumento de oferta de imóveis com condições facilitadas para a compra no município de São Paulo, deveria contribuir para a queda de preços dos imóveis usados (WHEATON, 1999; DIPASQUALLE; WHEATON, 1992; EDELSTEIN; TSANG, 2007; MAJDALANI et al., 2013). Contudo, isso não foi suficiente para provocar queda dos preços médios desses imóveis usados (Figura 30).

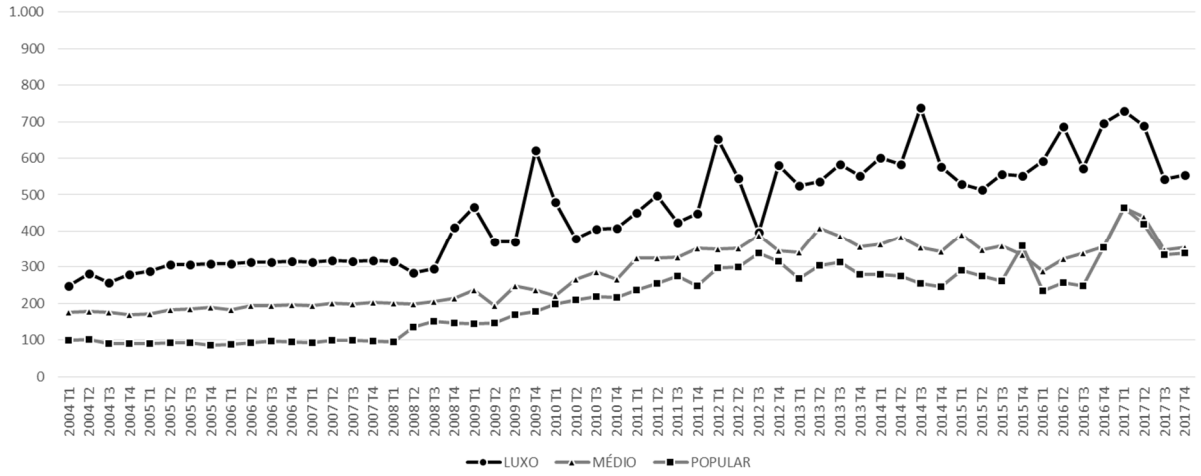
Figura 30 - Valor médio do m^2 de imóveis usados em São Paulo/SP.



Fonte: Autor.
Nota: Baseado em CRECISP, 2018. Valores de médias trimestrais do m^2 de imóveis usados, apresentados em moeda local (R$: Reais).

Ainda que os preços dos imóveis novos tenham apresentado alguma oscilação, e mesmo que essa oscilação tenha sido percebida apenas nos imóveis de 1 e 2 dormitórios e somente nos anos de 2014 a 2016, esse cenário não foi percebido no mercado de imóveis usados (Figura 30). Apesar dos desfavoráveis aspectos econômicos apresentados anteriormente, o valor médio do metro quadrado de imóveis usados transacionados no município de São Paulo não apresentou quedas no período de 2004 a 2017, mas apenas oscilações pontuais, mantendo uma tendência de contínua valorização dos preços. Mesmo que se desconte a inflação (Figura 31), no período de janeiro de 2004 a dezembro de 2017, o preço de venda dos imóveis usados apresentou incremento superior a 100%, tanto nos imóveis de alto padrão (luxo), quanto nos imóveis de médio padrão ou populares.

Figura 31 - Valor médio (m^2) de imóveis usados em São Paulo/SP descontada a inflação.



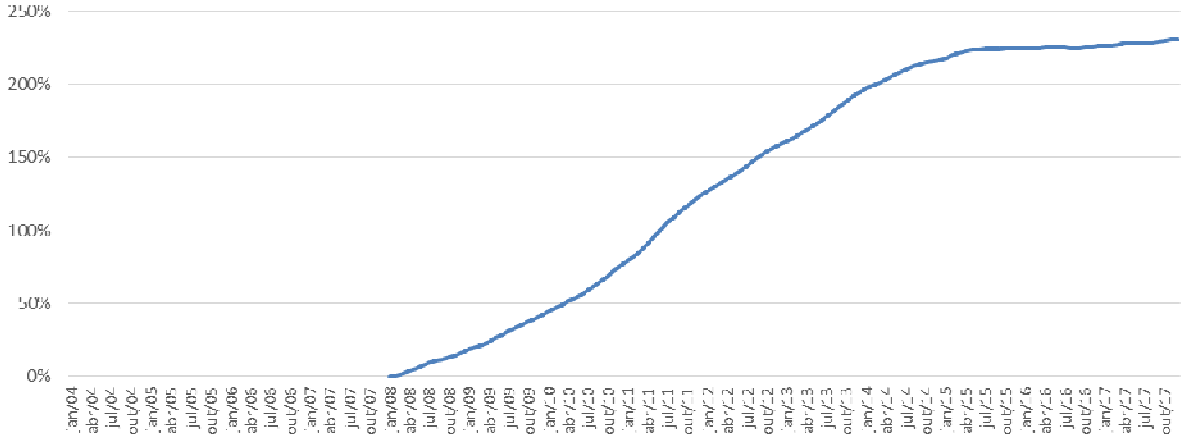
Fonte: Autor.
Nota: Baseado em CRECISP, 2018. Médias trimestrais de vendas de imóveis usados, à base 100 atribuída ao valor médio do m^2 de imóvel standard em jan./2004 e aplicando-se o índice IPCA - Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo, como oficial da inflação brasileira, para calcular os valores futuros descontado a inflação.

Anúncios de imóveis também são uma boa fonte de dados. Ainda que não reflitam verdadeiramente o preço de venda ou de locação desses imóveis, os anúncios apresentam a expectativa pecuniária que os proprietários têm para transacionarem seus bens. Dessa forma, a observação da variação dos preços anunciados permite inferir acerca de como os proprietários estejam se posicionando no mercado imobiliário em relação à lei da oferta e da procura, a qual influencia a variação de preços dos imóveis pela interação das partes interessadas (MALPEZZI; WACHTER, 2005; PEISER, 2015). Para tanto, foram coletados dados do ZAP (www.zapimoveis.com.br), um portal de classificados de imóveis brasileiro líder no segmento segundo análise da Comscore, empresa estadunidense de análise da internet (LIPSMAN, 2010).

Os preços de venda de imóveis, especificamente do município de São Paulo, anunciados no portal ZAP, em média, apresentaram variação crescente, desde janeiro de 2008 até dezembro de 2017 (Figura 32), demonstrando a inexistência de intenção de diminuição do preço de venda.

Conforme apresentado, é inegável a ocorrência de algum desaquecimento da quantidade de vendas no mercado de imóveis novos. Mas, se os Ciclos no Mercado Imobiliário são demonstráveis pelo preço dos imóveis (LEE; WANG; ZENG, 2017; WHEATON, 1999; CASE, 1992), esse desaquecimento (demanda menor que oferta) específicas do mercado de imóveis novos, somado à inexistência de queda de preços dos imóveis usados, poderiam potencialmente apontar uma migração de transações em preferência de imóveis usados preterindo os novos, tanto para compra quanto para locação.

Figura 32 - Variação do preço para Venda em anúncios de imóveis.



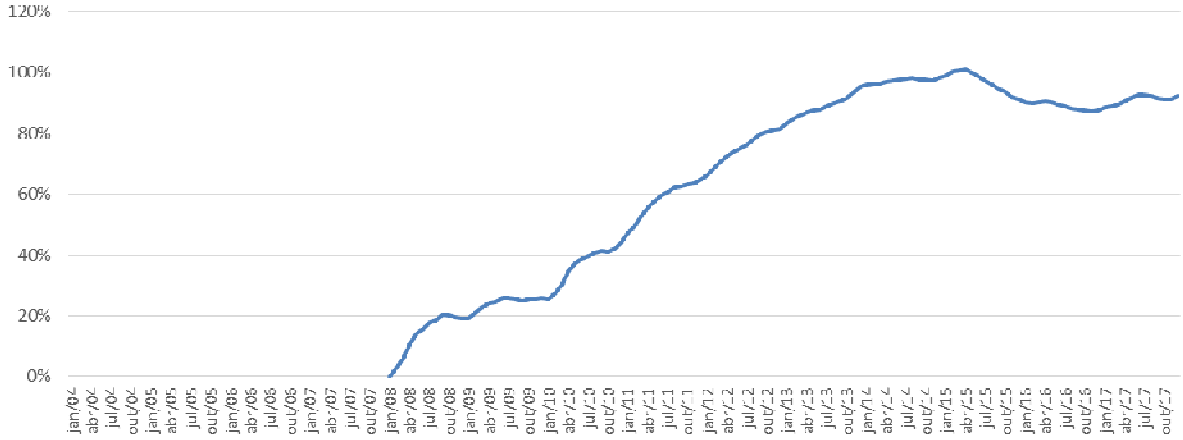
Fonte: FIPEZAP, 2018.
Nota: A fonte não disponibiliza dados anteriores a janeiro de 2008.

Se for levado em consideração que satisfazer a demanda residencial depende tanto da renda da população quanto do custo de ocupar o espaço, quando esse custo para aquisição do imóvel é muito elevado, para além das possibilidades dos consumidores, a locação se torna uma solução mais conveniente para satisfazer essa necessidade de habitação (DIPASQUALLE; WHEATON, 1992).

Considerando a locação enquanto forma de receita por parte de investidores proprietários de imóveis, a aquisição de mais imóveis seria um potencial aumento no fluxo de renda. Dessa forma, mudanças no aluguel imediatamente afetam a demanda por parte desses investidores. Quando a oferta aumenta, sendo a demanda a mesma, não só os preços dos imóveis tendem a reduzir, mas, com o tempo, também seus aluguéis, fazendo diminuir, portanto, as rendas no mercado imobiliário (DIPASQUALE; WHEATON, 1992).

Os anúncios de imóveis para locação no município de São Paulo, em média, apresentaram crescimento nos preços até o início de 2015. Os preços anunciados nos anos de 2015 e 2016 apresentaram quedas, voltando a subir em 2017 (Figura 33). Esse período de queda no preço médio anunciado para locação de imóveis em São Paulo, adicionado à inexistência de queda no valor médio tanto de anúncios para venda (Figura 32), quando de vendas efetivadas (Figura 30 e Figura 31) de imóveis usados, pode demonstrar que os proprietários estariam mais dispostos a baixar o aluguel para realizarem alguma transação e obterem renda mensal, ao invés de baixar o preço de venda, o que forçaria a diminuição do lucro especulativo num processo de investimento que consiste em comprar para vender mais caro.

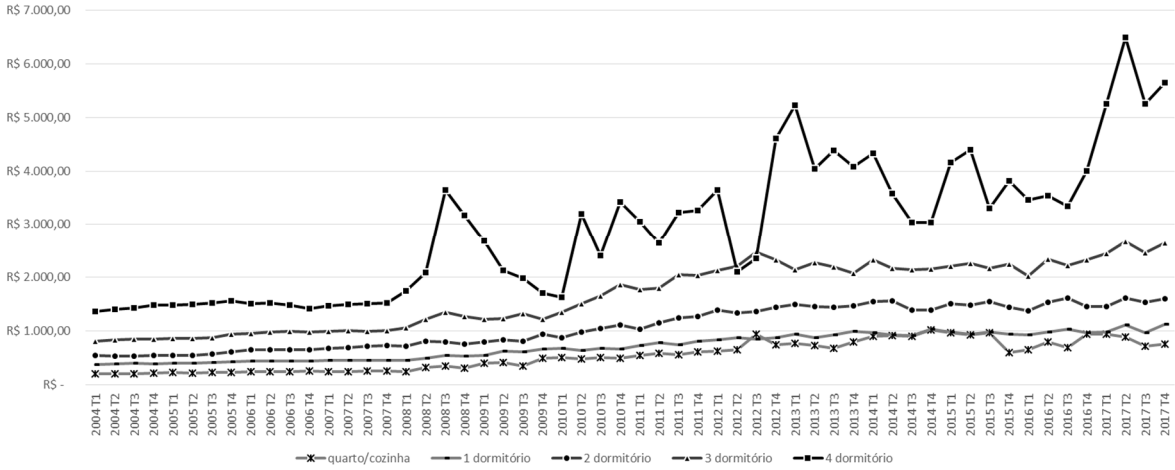
Figura 33 - Variação do preço para Locação em anúncios de imóveis.



Fonte: FIPEZAP, 2018.
Nota: A fonte não disponibiliza dados anteriores a janeiro de 2008.

Nesse contexto, ainda que não houvesse oscilação na relação de oferta e demanda, os preços dos imóveis, ou a disposição dos investidores a pagá-los, apresentaria oscilação puramente especulativa. Aparentemente o inverso se tornaria proporcional na medida em que, ainda que houvesse, por exemplo, uma queda na demanda de aquisição de imóveis frente à oferta e, os seus preços devessem, pela teoria, igualmente cair, poderiam, então, resistir à queda na existência de um consenso especulativo no mercado de que os aluguéis viessem a crescer, se não em valor, pelo menos em demanda.

Figura 34 - Valor médio de locação de imóveis em São Paulo/SP.



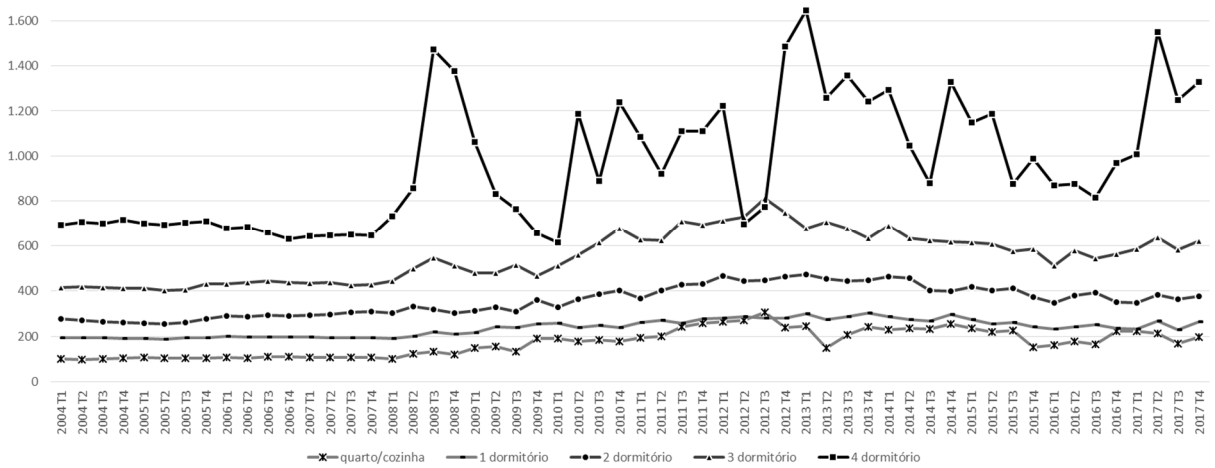
Fonte: Autor.
Nota: Baseado em CRECISP, 2018. Valores de médias trimestrais de locação de imóveis, apresentados em moeda local (R$: Reais).

No município de São Paulo, o preço médio de locação de imóveis de até 3 dormitórios apresentou valorização (Figura 34 e Figura 35) até 2012, período em que o preço do m^2 dos

imóveis usados também valorizou (Figura 30 e Figura 31). Nesse período, apenas os imóveis de 4 dormitórios apresentaram quedas nos preços de locação tanto em 2009 quanto em 2012. Já a partir de 2014 os preços das locações de todos os imóveis ficaram estáveis, significando uma pequena queda se descontada a inflação (Figura 35), apresentando alguma recuperação somente em 2017.

Vale lembrar que a partir de 2010 o saldo de imóveis novos remanescentes apresentou crescimento (Figura 25) e o PIB brasileiro despencou (Figura 14).

Figura 35 - Valor médio descontada inflação de locação de imóveis em São Paulo/SP.



Fonte: Autor.
Nota: Baseado em CRECISP, 2018. Os valores da Figura 34 foram utilizados para compor a Figura 35, atribuindo-se o valor 100 como referência ao valor médio da locação de quarto/cozinha em 01/janeiro/2004, mantendo a variação percentual dos demais valores futuros a essa data, descontando-se a inflação a partir do índice IPCA - Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo, como índice oficial da inflação brasileira.

Ainda que tenha havido dois principais momentos de recessão econômica, o preço dos imóveis usados não apresentou queda. O preço de locação de imóveis de até 3 dormitórios também não apresentou queda. O preço de venda de imóveis novos de 3 e 4 dormitórios igualmente não apresentou queda.

Dessa forma, a relação direta entre estes dois elementos (preços dos imóveis e recessão econômica), que figura em diversos estudos (SERRANO; HOESLI, 2012; HOESLI; REKA, 2013; CHERVACHIDZE; WHEATON, 2013; MAJDALANI et al., 2013; HOESLI; REKA, 2015; DENG; MCMILLEN; SING, 2014), estaria, nestes casos, sendo influenciada por uma outra força composta de elementos que promoveriam esse cenário resiliente. Mesmo havendo uma situação econômica aparentemente desfavorável no contexto do recorte do mercado imobiliário brasileiro de 2011 a 2016, a inexistência de desvalorização no preço dos imóveis

usados, sugere um contínuo interesse pelos ativos desse segmento, demonstrando uma resiliência deste mercado nesta região.

A composição do preço dos imóveis à venda e do preço dos alugueis, determina a eficiência do mercado imobiliário quando tratamos o imóvel como um ativo (MALPEZZI; WACHTER, 2005). Essa potencial resiliência do mercado imobiliário de São Paulo, portanto, demonstraria sua eficiência, uma vez que mesmo inserido num cenário de forte recessão econômica, dificuldade de financiamento, escassez de emprego, queda na renda média da população e queda do nível de confiança no mercado imobiliário, os preços dos imóveis usados, não apresentaram queda e, por vezes, se mantiveram crescentes, mesmo que somente em resposta à inflação.

Com as informações obtidas na coleta dos dados até aqui apresentados, a pergunta de pesquisa deste estudo se torna ainda mais relevante. O que importa neste estudo, portanto, é responder à questão de como se comporta a precificação de imóveis frente a momentos de recessão econômica, em especial, para que se possa compreender o que tornou possível essa aparente resiliência no preço de venda dos imóveis usados.

5 COLETA E ANÁLISE DAS INFORMAÇÕES DAS ENTREVISTAS

Os interlocutores para as entrevistas foram selecionados por se tratarem de indivíduos proeminentes no conjunto de agentes abarcados neste estudo, cujas atuações compreendem o município de São Paulo. Em alguns aspectos, os entrevistados foram unânimes em suas respostas, demonstrando uma realidade aparentemente axiomática. Em outros poucos aspectos os entrevistados apresentaram poucas divergências, sendo que as respostas distintas residem mais em adição de informações do que em contradição de pensamentos.

Quando as respostas nas entrevistas deixaram de adicionar novas informações foi tomada a liberdade de considerar alcançada a saturação para confiança empírica desejada (GLASER; STRAUSS, 2006).

Quadro 4 - Tempo investido nas entrevistas.

Entrevistado	Duração da entrevista	Característica da entrevista
A	40’	Presencial face a face
B	30’	Online - Comunicação síncrona em voz
C	35’	Presencial face a face
D	30’	Presencial face a face
E	20’	Online - Comunicação síncrona em voz
F	23’	Presencial face a face
G	30’	Online - Comunicação síncrona em voz
H	20’	Online - Comunicação síncrona em voz
I	28’	Online - Comunicação síncrona em voz
J	21’	Online - Comunicação síncrona em voz
K	60’	Presencial face a face
L	18’	Online - Comunicação síncrona em voz
M	15’	Online - Comunicação síncrona em voz
N	20’	Online - Comunicação síncrona em voz
O	15’	Online - Comunicação síncrona em voz
P	20’	Online - Comunicação síncrona em voz
Total	7 horas 05 minutos	

Fonte: Autor.

As entrevistas da percepção dos profissionais especialistas que transacionam bens imóveis foi realizada sempre pelo mesmo entrevistador, foram gravadas em áudio, posteriormente transcritas na literalidade do que foi dito e tiveram seus conteúdos analisados.

Na somatória dos tempos envidados às 16 (dezesseis) entrevistas, foram investidas pouco mais de 7 (horas) horas numa verdadeira imersão nas experiências vivenciais no mercado imobiliário dentro da temática desta pesquisa (Quadro 4).

Conforme apresentado na Quadro 4, os entrevistados A, C, D, F e K foram entrevistados presencialmente em seus ambientes de trabalho, face a face, enquanto os demais entrevistados (B, E, G a J, L a P) foram abordados individualmente pela utilização de um recurso online (via Internet) de comunicação de voz em formato síncrono, em tempo real, sendo que os entrevistados encontravam-se em seus ambientes de trabalho.

5.1 PERFIL E CARACTERÍSTICAS DOS ENTREVISTADOS

Os indivíduos foram informados dos objetivos da pesquisa e aceitaram se submeter à entrevista, autorizando a gravação. No total, foram entrevistados 16 (dezesseis) especialistas no mercado imobiliário (Quadro 5). No sentido de garantir o anonimato para proteger a imagem dos entrevistados, seus nomes próprios foram suprimidos e substituídos cada qual, respectivamente, por letras de identificação, da "A" a "P".

Quadro 5 - Perfil dos indivíduos selecionados para as entrevistadas.

Entrevistado	Característica da pessoa entrevistada	Experiência
A	Especialista em venda e locação de imóveis de investidores, empresário e líder de equipe de 25 profissionais em transações imobiliárias.	26 anos
B	Especialista em locação e administração e contratos de locação de imóveis residenciais para habitação e investimento.	25 anos
C	Especialista em venda de imóveis residenciais para habitação e investimento, Mediadora Judicial certificada pelo CNJ[1] e Membro da CEFISP[2] do CRECISP[3].	24 anos
D	Especialista em venda, empresário líder de equipe de 15 profissionais em transações imobiliárias e membro da COAPIN[4] do CRECISP[3].	19 anos
E	Especialista em venda para investidores de imóveis residenciais adjudicados.	13 anos
F	Especialista em avaliações imobiliárias e vendas de imóveis residenciais de médio e alto padrão, Mediador Judicial certificado pelo CNJ[1] e Delegado[5] do CRECISP[3]	12 anos
G	Especialista em venda de imóveis residenciais de médio padrão em lançamentos e mercado de terceiros.	12 anos
H	Especialista em avaliações imobiliárias e em compra e venda de imóveis, empresário empreendedor, bacharel em Administração de Empresas e pós-graduado em Gestão de Negócios Imobiliários.	9 anos

Continua...

Conclusão

I	Especialista em venda de imóveis residenciais, empresário e líder de equipe de 20 profissionais em transações imobiliárias e membro do Conselheiro Efetivo do CRECISP[3].	8 anos
J	Especialista em vendas e locações de imóveis residenciais e Diretor Regional do SCIESP[6].	8 anos
K	Especialista em avaliações imobiliárias e venda de imóveis residenciais e membro da COAPIN[4] do CRECISP[3].	8 anos
L	Especialista em avaliações imobiliárias, em Engenharia Econômica e em expansão imobiliária, docente em cursos de MBA Executivo em Negócios Imobiliários.	7 anos
M	Especialista em transações imobiliárias de imóveis em lançamento com atuação profissional no CRECISP[3].	6 anos
N	Especialista em transações imobiliárias de imóveis usados em processos de financiamento.	5 anos
O	Especialista em locação de imóveis residenciais, com atuação no grupo de trabalho social do CRECISP[3] e ministrante de treinamentos para aumento da performance de profissionais no mercado imobiliário.	3 anos
P	Especialista em transações de imóveis usados, empresário no ramo de produtos e serviços para condomínios e residências e perito em avaliação imobiliária.	3 anos

Fonte: Autor.

Nota:

[1] CNJ – Conselho Nacional de Justiça, criado pela Emenda Constitucional nº 45, de 2004 e instalado em 14 de junho de 2005, nos termos do art. 103-B da Constituição Federal, sendo um órgão do Poder Judiciário com sede em Brasília/DF e atuação em todo o território nacional, o qual, enquanto instituição pública, visa aperfeiçoar o trabalho do sistema judiciário brasileiro, principalmente no que diz respeito ao controle e à transparência administrativa e processual.

[2] CEFISP – Comissão de Ética e Fiscalização Profissional, composta de corretores de imóveis voluntários, responsável pela dinâmica no julgamento dos Processos Administrativos relacionados ao Exercício Ilegal da Profissão e Processos Disciplinares quanto aos autos de infração ético-disciplinar emitidos pelos agentes de fiscalização do CRECISP[3].

[3] CRECISP – Conselho Regional de Corretores de Imóveis - 2ª Região (Estado de São Paulo), autarquia federal instituida pela Lei nº 6.530, de 12 de maio de 1978, dotada de personalidade jurídica de direito público, vinculada ao Ministério do Trabalho, com autonomia administrativa, operacional e financeira, responsável pela disciplina e fiscalização do exercício da profissão de Corretor de Imóveis Pessoas Físicas e Jurídicas.

[4] COAPIN – Comissão de Análise de Processos Inscricionários, composta de corretores de imóveis voluntários, responsável por opinar quanto à regularidade ou irregularidade dos processos de pedidos de inscrição de Pessoas Físicas e Jurídicas no CRECISP[3].

[5] Delegado do CRECISP – Posto máximo na Delegacia da entidade, lotado por corretor ou corretora de imóveis em caráter voluntário, com a função de esclarecer os demais profissionais inscritos no CRECISP quanto às ações deste Conselho, ao funcionamento da entidade, a obediência ao Código de Ética e à valorização profissional (palavras do presidente do CRECISP, José Augusto Viana Neto, em reunião com seus delegados e diretores, conforme Texto veiculado no jornal O Estado de São Paulo dia 22/08/2015.

[6] SCIESP – Sindicato dos Corretores de Imóveis do Estado de São Paulo, instituição que direciona seus esforços para defender os interesses da categoria profissional de corretores de imóveis.

5.2 COMPORTAMENTOS NAS TRANSAÇÕES DE IMÓVEIS RESIDENCIAIS

A análise do conteúdo das entrevistas enfocou tanto o significado da informação, quanto a identificação de padrões, tendo sido usado processos de classificação, combinação e comparação.

Quadro 6 - Comportamentos rotineiros no mercado imobiliário.

Situação	**Comportamento rotineiro**	**Resultado desejado**
Crescimento familiar	1. Aquisição de imóvel; ou 2. Obtenção de locação de imóvel.	Moradia.
Redução familiar	Se proprietário de imóvel: 1. Venda do atual imóvel e compra de imóvel menor; ou 2. Compra de imóvel menor e oferta de locação do imóvel atual; ou 3. Obtenção de locação de imóvel menor e oferta de locação do imóvel atual. Se morador de aluguel: entrega da locação atual e obtenção de locação de imóvel menor.	Se proprietário de imóvel: 1. Troca de patrimônio; 2. Ampliação de patrimônio e obtenção de renda mensal; 3. Troca de moradia com obtenção de renda mensal. Se morador de aluguel: troca de moradia.
Divórcio, separação, dissociação social	Se proprietário de imóvel: Venda do imóvel	Divisão do patrimônio.
Investimento	Aquisição de imóvel abaixo do preço de mercado para revender ao preço de mercado.	Lucro.
Investimento	Aquisição de imóvel em estado de conservação precário por preço baixo para reformar e revender a preço maior.	Lucro.
Investimento	Aquisição de imóvel para oferta de locação.	Renda mensal.
Investimento	Aquisição de imóvel para desmembramento em imóveis menores e venda dos imóveis menores individualmente.	Lucro
Proprietário de imóvel com necessidade financeira	Venda do imóvel abaixo do valor de mercado.	Receita líquida em prazo curto.
Imóvel para investimento com locação vago (não alugado)	Diminuição do preço da locação pelo locador.	Atração de locatário sem perda de patrimônio.
Imóvel de investimento em venda vago (não vende)	Oferta de locação.	Eliminação de custos de fruição (condomínio, IPTU etc.) sem perda patrimonial.
Necessidade financeira de Proprietário de imóvel com renda mensal de locação	Venda do imóvel para investidor.	Receita líquida com transferência de renda mensal

Fonte: Autor.
Nota: Baseado na análise de conteúdo das entrevistas.

Tendo como pano de fundo a questão "**Como se comporta a precificação de imóveis em momentos de recessão econômica?**", durante as entrevistas foram levantados os motivos pelos quais poderia ter havido aumento de oferta de imóveis, queda de quantidade de aquisições, queda no valor dos alugueis e no valor de imóveis em lançamento, mas, ainda assim, não ter havido queda no valor dos imóveis usados. Nesse contexto, o período de ocorrência de recessão econômica, esteve, durante as entrevistas, como alicerce dos questionamentos. Como resultado dessa análise, foi possível delinear comportamentos rotineiros à venda, aquisição e locação de imóveis residenciais usados no município de São Paulo (Quadro 6).

5.3 PERFIL DOS QUE TRANSACIONAM IMÓVEIS RESIDENCIAIS USADOS

Quadro 7 - Perfis do comprador, vendedor, locador e locatário de imóveis residenciais.

Tipos de clientes	**Situações preponderantes**	**Perfis preponderantes**
COMPRADOR de imóvel para sua habitação	Mudança de residência ou constituição de nova família.	Busca de segurança em moradia (fatores hedônicos acentuados).
COMPRADOR de imóvel para renda	Situação financeira estável e busca de investimento pelo aumento de patrimônio e renda duradoura.	Investidor conservador que busca segurança nos investimentos (fatores analíticos acentuados).
COMPRADOR de imóvel para lucro na revenda	Situação financeira estável e busca de lucro de curto prazo.	Investidor moderado que busca lucro e giro rápido de capital (fatores especulativos acentuados).
VENDEDOR de imóvel de sua habitação	Mudança de habitação por motivos exógenos ao mercado imobiliário.	Busca de segurança em moradia (fatores hedônicos acentuados).
	Necessidade financeira para quitar dívidas.	Pessoa com debilidade econômica, esgotada emocionalmente e esperançosa pela adimplência (fatores emocionais acentuados).
VENDEDOR de imóvel de investimento de revenda	Situação financeira estável dependente de lucro de curto prazo para novas oportunidades de investimento.	Investidor moderado que busca lucro e giro rápido de capital (fatores especulativos acentuados).
LOCADOR de imóvel	Situação financeira estável e busca de investimento pelo aumento de patrimônio e renda duradoura.	Investidor conservador que busca segurança nos investimentos (fatores analíticos acentuados).
	Necessidade financeira para manter aluguel de sua habitação de menor preço.	Pessoa com limitação econômica (fatores emocionais acentuados).
LOCATÁRIO de imóvel	Mudança de residência ou constituição de nova família.	Pessoa com limitação econômica (fatores emocionais acentuados).
	Situação financeira estável por seus investimentos.	Investidor arrojado que corre riscos para obter altos lucros (fatores especulativos intensos).

Fonte: Autor.
Nota: Baseado na análise de conteúdo das entrevistas.

Nas transações imobiliárias de imóveis residenciais, os entrevistados, corretores de imóveis, elencaram quatro tipos de clientes, sendo (1) o COMPRADOR, indivíduo que adquire um imóvel, (2) o VENDEDOR, indivíduo que vende o imóvel de sua propriedade e, por isso, é comumente chamado apenas por proprietário, (3) o LOCADOR, indivíduo que oferece o imóvel de sua propriedade para locação e obtém a renda mensal pelo aluguel e (4) o LOCATÁRIO, indivíduo que obtém a locação do imóvel para nele habitar. Esses clientes compõem o leque de indivíduos que transacionam imóveis residenciais usados. Ainda que isso seja muito óbvio para aqueles que conhecem minimamente o mercado imobiliário, importa elencar os perfis preponderantes de cada um desses tipos de clientes, conforme levantamento das informações oriundas das entrevistas, apresentados na Quadro 7.

5.4 COMPORTAMENTOS NA ESCASSEZ DE REALIZAÇÃO DE NEGÓCIOS

Para identificar oscilação de preços dos imóveis (venda e locação), os entrevistados foram indagados quanto aos principais comportamentos por parte dos vendedores e locadores numa situação em que o imóvel esteja anunciado a tempo excessivo sem que tenha havido a concretização do negócio. Das respostas obtidas foi possível delinear alguns padrões comportamentais atuais de acordo com os cenários preponderantes, apresentados no Quadro 8.

Quadro 8 - Padrão comportamental na escassez de concretização de negócios.

Cenários	**Padrões de investidor**	**Padrões comportamentais**
Imóvel anunciado para venda há tempo excessivo.	Vendedor de imóvel de sua habitação devido à necessidade de mudança de habitação.	Diminuir o preço da venda até o limite da sua necessidade para aquisição da nova propriedade.
	Vendedor de imóvel para quitar dívidas.	Diminuir o preço da venda até o limite da sua necessidade financeira.
	Investidor com alto padrão econômico e sem necessidades financeiras.	Mantém o preço e continua anunciando até concretizar o negócio no preço pretendido.
	Investidor mediano ou iniciante.	Coloca o imóvel para locação para evitar custos de manutenção (condomínio, impostos etc.).
Imóvel anunciado para locação há tempo excessivo.	Investidor com alto padrão econômico e sem necessidades financeiras.	Mantém o preço e continua anunciando até concretizar o negócio no preço pretendido.
	Investidor mediano ou iniciante.	Diminui o preço da locação gradativamente até o limite do custeio de manutenção.
	Locador que utiliza o aluguel para custear locação de sua habitação de preço menor.	Diminui o preço da locação gradativamente até o limite do custeio do aluguel da sua habitação.

Fonte: Autor.
Nota: Baseado na análise de conteúdo das entrevistas.

5.5 O INVESTIDOR DE IMÓVEIS RESIDENCIAIS USADOS

Há de se destacar que, segundo os entrevistados, a maioria dos investidores no mercado imobiliário de imóveis residenciais é composta de pessoas com perfil conservador. Justamente por isso, existe uma real preferência, dos investidores proprietários de imóveis, em alugar os imóveis ao invés de vendê-los para, com isso, manter e ampliar o patrimônio e obter renda, relativamente permanente, proveniente dos alugueis. Os entrevistados declararam que é comum que esses indivíduos acreditem que, dessa forma, não existe risco de perda do patrimônio e, portanto, este seria um investimento seguro. Segurança no investimento e garantia do patrimônio é algo que, segundo os entrevistados, tem importância fundamental para esses investidores. Nesse contexto, a venda de um imóvel, para esse perfil de proprietário, acaba sendo feita quando se percebe condições favoráveis para aquisição de outros imóveis que, potencialmente, possam oferecer maior renda na locação e, com isso, aumento do patrimônio. Existem evidências de que esse perfil preponderantemente conservador dos brasileiros seja resultante das circunstâncias históricas de altas taxas de juros, elevados índices inflacionários, entre outros elementos econômicos desfavoráveis, além do próprio desconhecimento do mercado de capitais, que incrementou uma cultura de investimentos imobilizados (RAMBO, 2014), potencialmente em defesa do patrimônio.

A título ilustrativo, em julho de 2017 esse mesmo assunto foi matéria do jornal Folha de São Paulo, publicada no website UOL, intitulada “Alugar em vez de vender é melhor negócio para proprietário de imóvel”. A matéria aponta que o momento de incerteza econômica não é propício à venda, e esta somente deve ser realizada a um valor reduzido por quem verdadeiramente esteja necessitando de liquidez imediata (MUNIZ, 2017). De fato, aquisição de imóvel para obtenção de renda pela locação não permite a liquidez do capital investido que foi imobilizado. Contudo, para o investidor conservador, avesso ao risco, essa situação aparentemente negativa, é considerada positiva, justamente por forçar a disciplina financeira, impedindo a possibilidade de resgate do valor aplicado (em parte ou no todo) para gastos supérfluos ou desnecessários, como poderia acontecer em outros tipos de aplicações com alta liquidez (ROLDAN; ROCHA, 2005).

O investimento baseado na compra de imóveis para obter renda proveniente de sua locação é um investimento extremamente seguro, uma vez que, mesmo na hipótese de ausência de valorização, os valores dos alugueis são comumente corrigidos, pelo menos, pelos índices da inflação (MICHELOTTI, 2018). Posto isso, devido à sua segurança, é natural que esse tipo de investimento atraia indivíduos com perfil conservador, os quais em 2012, representavam a

maioria dos brasileiros, totalizando 52,6% dos respondentes de uma pesquisa do Instituto de Pesquisas Rosenfield junto a 2.000 pessoas em 100 cidades brasileiras (RAMBO, 2014).

Ainda que possam haver diversas opções de investimento e que, muitas delas, sejam consideradas conservadoras e algumas ofereçam garantias sobre o capital investido, a preferência pela aquisição de imóveis para consequente locação se mantém culturalmente considerada de maior segurança, principalmente, em relação às incertezas políticas e econômicas (ROLDAN; ROCHA, 2005).

5.6 MOTIVOS PARA VENDA DE IMOVEL RESIDENCIAL

Sobrevive o conceito de propriedade quanto ao imóvel de habitação e da ampliação do patrimônio para obtenção de renda mensal enquanto investimento em imóveis residenciais, e, culturalmente, esse tipo de investimento tem sido largamente procurado, conforme informações obtidas nas entrevistas. Dessa forma, para entender a dinâmica das transações comerciais de imóveis residenciais usados, os entrevistados foram questionados sobre o que faria um proprietário dispor do seu imóvel e vendê-lo. As respostas seguem apresentadas na Tabela 1.

Tabela 1 – O que faz um proprietário vender um imóvel residencial.

Motivo para venda de imóvel residencial	**Percentual dos entrevistados que citaram o motivo**
Necessidade financeira	87%
Necessidade ou desejo de mudança de habitação (local ou tamanho)	74%
Outra oportunidade de investimento	67%
Oportunidade de vender imóvel adquirido abaixo do valor de mercado.	54%
Partilha (por divórcio ou herança)	27%
Oportunidade de vender por preço acima do valor de mercado.	14%

Fonte: Autor.
Nota: Baseado na análise de conteúdo das entrevistas.

A maioria dos entrevistados menciona que o principal motivo para que um proprietário venha a vender seu imóvel residencial, seja de sua habitação ou de investimento, reside na sua necessidade financeira. Um dos entrevistados salientou que o melhor seria refinanciar esse imóvel, ao invés de vede-lo, pois, os juros para financiamento imobiliário são bem menor do que os de empréstimos pessoais e, com isso, seria possível preservar o patrimônio. Contudo, ressalta-se que este entrevistado também menciona que a maioria dos seus clientes que vendem imóvel, o fazem para saldar dívidas.

O segundo motivo mais frequente que leva à venda de um imóvel residencial é a necessidade ou desejo de mudança de habitação, seja pelo intuito da mudança de endereço

domiciliar, seja pela mudança do tamanho do imóvel ou quantidade de cômodos. A mudança do tamanho do imóvel é atribuída principalmente às questões ligadas ao tamanho da família que, por vezes aumenta com a chegada dos filhos e, mais tarde, diminui quando estes passam a constituir nova família.

Em se tratando de investimento, o imóvel residencial é fonte de renda que provêm do aluguel e vender esse imóvel não é o que normalmente ocorre. Quando um investidor opta pela venda, o faz principalmente porque vislumbra uma outra oportunidade de investimento e, portanto, necessita do capital financeiro, ou ainda, porque teve condições de adquirir o imóvel a um preço atrativo e, então, poderá obter lucro em sua venda. Há de se ressaltar que, algumas vezes, o investidor obtém esse lucro na venda do imóvel e o reinveste na aquisição de outro ou outros imóveis que possibilitarão alugueres maiores do que o que ele auferia anteriormente, sendo este caso, uma combinação do terceiro e quarto principais motivos que fazem uma pessoa vender um imóvel de sua propriedade.

A partilha, seja devido a divórcio ou inventário, também foi pautado como sendo um frequente motivo à venda de imóveis residenciais.

Já a possibilidade de haver uma oportunidade de vender por preço acima do valor de mercado foi uma situação aventada por poucos entrevistados, os quais ainda que mencionassem ser esta uma situação muito rara, afirmaram já terem passado pela experiência de intermediarem esse tipo de transação.

Nenhum outro motivo foi apresentado nas respostas das entrevistas oportunizando evidências de sua inexistência ou, ainda que exista, de baixa frequência, insuficiente para ser considerado como um motivo que efetivamente influencie as oscilações desse mercado.

5.7 MOTIVOS PARA AQUISIÇÃO DE IMÓVEL RESIDENCIAL

Os entrevistados também foram questionados sobre o que faria um indivíduo adquirir um imóvel residencial, cujas respostas seguem apresentadas na Tabela 2.

Tabela 2 – O que faz uma pessoa adquirir um imóvel residencial.

Motivo para aquisição de imóvel residencial	**Percentual dos entrevistados que citaram o motivo**
Necessidade ou desejo de mudança de habitação (local ou tamanho)	100%
Investimento	100%

Fonte: Autor.
Nota: Baseado na análise de conteúdo das entrevistas.

Unanimemente os entrevistados concordam na existência de apenas, e tão somente, dois motivos que promovem a aquisição de um imóvel residencial. Ambos os motivos, na verdade, refletem um único propósito. Se por um lado, figura a necessidade ou desejo de uma habitação, por outro lado, figura a aquisição enquanto investimento no sentido de obter renda ou lucro na sucessiva satisfação do motivo primário, a habitação. As aquisições de imóveis residenciais para demolição e construção de outro imóvel, seja residencial ou comercial, se enquadram no motivo de investimento. As desapropriações realizadas por efeito de projetos governamentais não figuram neste estudo, pois, ainda que possam provocar oscilações no mercado imobiliário, estas ocorrências são pontuais, localizadas e esporádicas, tanto quanto não são, efetivamente, aquisições, mas indenizações por parte do Poder Público.

6 MODELAGEM DO SISTEMA DO MERCADO IMOBILIÁRIO RESIDENCIAL

Devido à complexidade do comportamento das oscilações cíclicas tanto de precificação de imóveis quanto das características de transações destes bens no mercado imobiliário, foi empregada a modelagem baseada na Dinâmica de Sistemas, a qual se demonstra como mais indicada para simulações de sistemas dinâmicos, como este (MASHAYEKHI; GHILI; POURHABIB, 2009). Pela Dinâmica de Sistemas é possível modelar sistemas cujo comportamento envolve uma série de detalhes com padrões de manifestação de difícil entendimento ou que suscite incerteza e que, quando se submetam a mudanças, mesmo que pequenas, provoque grandes consequências resultando longos ciclos de instabilidade (FORRESTER, 1958).

Tomando como base os modelos em dinâmica de sistemas do mercado imobiliário apresentados no referencial teórico deste estudo (Figura 8, Figura 9, Figura 10 e Figura 11), bem como fazendo uso dos elementos figurativos na modelagem da dinâmica de sistemas (Quadro 2), foi possível construir uma modelagem básica do comportamento do mercado imobiliário, eventualmente, mais atualizada ou, no mínimo, mais focada no que diz respeito à realidade da unidade de análise delimitada nesta pesquisa.

A modelagem em questão enfoca o mercado imobiliário residencial, considerando os imóveis novos e usados, as vendas e locações e as principais variáveis que influenciam o comportamento desse mercado.

Considerando que tanto a oferta quanto a demanda de imóveis à venda se distingue, em alguns aspectos, à oferta e demanda de imóveis para locação, na modelagem aqui proposta, foram considerados estoques distintos para cada uma dessas situações. Dessa forma, antes de apresentar o modelo em si, importa discorrer sobre o assunto, no sentido de apresentar considerações relevantes que resultaram desta pesquisa acerca dos preços de venda de imóveis e seus preços de locação.

6.1 PREÇOS DE VENDA VERSUS DE LOCAÇÃO DE IMÓVEIS RESIDENCIAIS

As informações obtidas nas entrevistas permitiram o entendimento de um fenômeno percebido na coleta dos dados da realidade do setor imobiliário com relação à diferença de oscilação no preço de venda e no preço de locação dos imóveis residenciais usados no município de São Paulo/SP durante o período de recessão econômica brasileira, principalmente entre os anos de 2014 e 2016.

Segundo a teoria explorada no referencial teórico, quanto menor a demanda, os preços tendem a diminuir, mas ainda que tenha havido diminuição da demanda de aquisição de imóveis residenciais usados, seus preços de venda não apresentaram a mesma queda experimentada pelos imóveis residenciais novos, mas, diferentemente, sequer apresentaram queda. Já os preços de alugueis de imóveis residenciais apresentaram diminuição de preço.

O mercado imobiliário é, basicamente, constituído de dois grupos de compradores de imóveis residenciais, sendo um grupo composto por aqueles que adquirem o imóvel como um bem de consumo destinado para moradia própria ou de seu familiar, e outro grupo composto por aqueles que adquirem o imóvel como um bem de investimento, seja para locação a terceiros que, então, o usarão como moradia, ou ainda para revenda (LEITÃO, 1998).

Nesse contexto, há de ser considerado o conservadorismo cultural dos investidores brasileiros (ROLDAN; ROCHA, 2005), bem como o, também cultural, anseio pela propriedade do imóvel para habitação. Conforme informações coletadas nas entrevistas, os investidores, na sua maioria, optam por locar seus imóveis, mesmo com uma eventual diminuição do preço da locação, preferindo isso ao invés de vender o bem imóvel a preço inferior à potencial obtenção de lucro planejado ou desejado. Atualmente, segundo os entrevistados, o investimento conservador no mercado imobiliário reside muito mais em adquirir imóvel para locação e obtenção de renda mensal, do que na compra a preço inferior ao do mercado e sucessiva venda com lucro, ainda que esta possa acontecer esporadicamente, sendo este tipo de investimento mais especulativo.

Ainda no contexto da cultura brasileira, segundo as entrevistas, por uma questão cultural relacionada à ideia de segurança habitacional, os proprietários de imóveis dificilmente vendem imóveis de própria moradia e só o fazem por grande necessidade financeira ou por intenção de mudança de domicílio. Isso somado à preferência dos investidores de manter o patrimônio, devido ao perfil conservador, tornou possível, consequentemente, que os preços dos alugueis sofressem oscilações, mas não os preços de venda de imóveis usados. Com a queda na demanda pela aquisição, devido à recessão, a consequência foi o aumento na oferta de imóveis para locação ao invés da queda do preço da venda dos imóveis residenciais usados. Com o aumento na oferta de locação, a consequência foi a queda do preço médio de aluguel de alguns tipos de imóveis usados. Dessa forma, com preços de locação mais atrativos, a taxa de locação tende a aumentar, de modo a, tendenciosamente, equilibrar esse mercado de imóveis locados.

Uma outra questão que, a princípio poderia causar estranheza, mas que também foi melhor compreendida pelas entrevistas, se refere à queda na renda familiar. A queda da variação do PIB brasileiro que, como já visto, atingiu pontos negativos, impulsionou essa queda na média

da renda familiar, o que faria com que a demanda caísse. Por outro lado, o cenário de recessão econômica torna os investimentos especulativos mais arriscados e, devido ao perfil conservador da maioria dos investidores brasileiros, promove a busca por investimentos mais seguros. Dessa forma, investir em imóveis torna-se mais atrativo e, aqueles que tenham reservas financeiras acabam promovendo o aumento de demanda devido ao incremento do interesse em investimento conservador. Isso poderia promover algum tipo de equilíbrio nos preços dos imóveis.

6.2 MODELAGEM DO MERCADO IMOBILIÁRIO

Considerando que o comportamento do mercado imobiliário deveria ser estudado pela análise de dois sistemas, um acerca da demografia e sua demanda e outro dos imóveis, em si, e sua oferta, os quais se afetam mutualmente (BORSHCHEV, 2013). A modelagem completa, além de dever apresentar duas malhas de realimentação (oferta e demanda), também deve apresentar os estoques de imóveis e estoques da demanda.

Um imóvel residencial pode estar em construção, pode estar edificado e ainda não comercializado (sendo um imóvel novo) e pode ser um imóvel adquirido (portanto, agora, considerado usado). Esses são os três perfis sequencias e sucessivos da vida de um imóvel residencial. No encerramento da sua vida útil, resta a demolição. Contudo, após ter sido adquirido e antes de ser demolido, o imóvel pode ser locado. Um imóvel locado é um ativo para o locador, o qual seria, portanto, um investidor, e um passivo para o locatário, o qual seria um morador, considerando-se imóveis residenciais. Assim sendo, a demanda por esses imóveis se constitui essencialmente de novas famílias que se tornam moradores e, com a aquisição de outro imóvel para investimento com locação, uma parcela desses moradores se torna investidores.

6.2.1 Elementos fundamentais na modelagem do mercado imobiliário

Para realizar uma modelagem adequada que apresente os principais aspectos resultantes desta pesquisa, os imóveis foram classificados em 3 tipos, com relação às suas realidades transacionais, sendo imóveis NOVOS, imóveis USADOS e imóveis LOCADOS. Dessa forma, para acumular as quantidades de imóveis em cada uma dessas situações e poder realizar simulações de modo a verificar suas oscilações ao longo do tempo, foram criados 6 estoques, sendo 2 estoques para cada uma das 3 realidades transacionais dos imóveis (Quadro 9).

Quadro 9 - Estoques de imóveis na modelagem do mercado imobiliário residencial.

Estoque	Descrição
1 Imóveis Residenciais em Construção	Estoque de imóveis, com destinação residencial, ainda não edificados.
2 Imóveis Residenciais NOVOS	Estoque de imóveis residenciais edificados prontos para ocupação, mas nunca antes habitados.
3 Imóveis Residenciais USADOS	Estoque de imóveis residenciais edificados adquiridos e que não estejam disponíveis no mercado para transação de locação ou de venda.
4 Imóveis Residenciais USADOS disponíveis para Venda	Estoque de imóveis residenciais usados que estejam disponíveis no mercado anunciados para venda.
5 Imóveis Residenciais disponíveis para LOCAÇÃO	Estoque de imóveis residenciais usados que estejam disponíveis no mercado anunciados para locação.
6 Imóveis Residenciais ALUGADOS	Estoque de imóveis residenciais que estejam locados.

Fonte: Autor.

Ainda que um terreno seja considerado um bem imóvel, o foco deste estudo foi limitado aos imóveis residenciais urbanos, desconsiderando, portanto, imóveis comerciais, industriais, rurais e imóveis não edificados. A vida útil de um imóvel residencial urbano se inicia pela sua edificação, ou seja, pela sua construção (estoque 1). Finalizada a construção, o imóvel se torna um imóvel novo (estoque 2), o qual deve ser adquirido para que seja possível realizar outras transações. Nesse estoque de imóveis novos estão sendo considerados tanto os lançamentos quanto os remanescentes, sem distinção, pois ambos são, de fato, imóveis novos. Quando um imóvel novo é adquirido se torna um imóvel usado (estoque 3). Considerou-se um imóvel como novo, aquele que não teve nenhum outro proprietário além daquele que o edificou e que não o tenha habitado. Quando o imóvel tiver um proprietário diferente da construtora ou incorporadora, torna-se conceitualmente usado, mesmo que o novo proprietário não tenha feito uso desse bem. Um imóvel usado pode, portanto, ficar simplesmente parado, pode ser habitado por alguém, pode ser oferecido para venda (estoque 4) ou pode ser oferecido para locação (estoque 5). Uma vez que o imóvel oferecido para venda tenha sido adquirido por outra pessoa, torna-se novamente apenas um imóvel usado (estoque 3), o qual, igualmente, pode ficar parado, ser habitado ou transacionado. Por outro lado, o imóvel oferecido para locação que tenha sido locado torna-se um imóvel alugado (estoque 6), o qual, quando vagar, voltará a ser simplesmente um imóvel usado (estoque 3). Há um outro fluxo que importa a este estudo. Um imóvel oferecido para venda (estoque 4) poderá, a critério do seu proprietário, poderá ser oferecido para locação (estoque 5), sem que tenha sido vendido. Essa migração de oferta é comum no mercado imobiliário e é fundamental para a percepção da dinâmica aqui estudada.

Ressalta-se que não foi feita distinção na forma de aquisição de imóveis novos ou usados, de modo que a compra, seja à vista, parcelada, com permuta ou via financiamento, constitui, de fato, uma aquisição. No mesmo sentido, os imóveis financiados que tenham sido adjudicados, são oferecidos pelos bancos à venda como qualquer outro imóvel usado disponível à venda e, portanto, neste estudo, assim foram considerados (estoque 4).

Quadro 10 - Estoques de preços na modelagem do mercado imobiliário residencial.

Estoque	**Descrição**
PREÇO médio de Imóveis Residenciais NOVOS	Estoque de valores médios de venda dos imóveis residenciais novos de 1 ou 2 dormitórios.
PREÇO médio de Imóveis Residenciais USADOS	Estoque de valores médios de venda dos imóveis residenciais usados de 1 ou 2 dormitórios.
PREÇO médio da LOCAÇÃO de Imóveis Residenciais	Estoque de valores médios de locação dos imóveis residenciais usados de 1 ou 2 dormitórios.

Fonte: Autor.

Os valores médios dos imóveis em cada realidade transacional também compõem dados que se deseja acumular e verificar as oscilações nas simulações que possam ser realizadas numa modelagem em dinâmica de sistemas. Por isso, foram criados 3 estoques referente a cada um dos preços médios dos imóveis em cada uma das realidades transacionais (Quadro 10).

A alimentação e a vazão dos estoques ocorrem por fluxos controlados por válvulas que regulam as quantidades e velocidades (Quadro 11). Ao todo, foram definidas 13 válvulas que estabelecem os padrões de variação de todos os 9 estoques.

Quadro 11 - Descrição das Válvulas na modelagem do mercado imobiliário residencial.

Válvula de estoque	**Origem**	**Destino**	**Determinação da válvula**
Taxa de início de construção	Exógeno	Imóveis Residenciais em Construção	Quantidade de imóveis que entrarão em construção.
Taxa de entrega	Imóveis Residenciais em Construção	Imóveis Residenciais NOVOS	Quantidade de imóveis que finalizam a construção e entregues ao mercado.
VENDA de Imóveis NOVOS	Imóveis Residenciais NOVOS	Imóveis Residenciais USADOS	Quantidade de venda de imóveis novos.
Oferta para VENDA de Imóveis USADOS	Imóveis Residenciais USADOS	Imóveis Residenciais USADOS disponíveis para Venda	Quantidade de imóveis usados que são anunciados para venda.
AQUISIÇÃO de Imóveis USADOS	Imóveis Residenciais USADOS disponíveis para Venda	Imóveis Residenciais USADOS	Quantidade de imóveis usados que são adquiridos.
Taxa de migração de oferta de Venda para Locação	Imóveis Residenciais USADOS disponíveis para Venda	Imóveis Residenciais disponíveis para Locação	Quantidade de imóveis usados que estavam anunciados para venda e que passam a ser anunciados para locação.
Taxa de Oferta para Locação	Imóveis Residenciais USADOS	Imóveis Residenciais disponíveis para Locação	Quantidade de imóveis usados que são anunciados para locação.

Continua...

Taxa de Locação	Imóveis Residenciais disponíveis para Locação	Imóveis Residenciais Alugados	Quantidade de imóveis que são locados.
Taxa de Vacância	Imóveis Residenciais Alugados	Imóveis Residenciais USADOS	Quantidade de imóveis locados, cujo contrato foi encerrado ou rescindido.
Taxa de demolição	Imóveis Residenciais USADOS	Exógeno	Quantidade de imóveis demolidos, criando espaço a novas construções.
Taxa de variação do preço de lançamento	Exógeno	Preço médio de Imóveis Residenciais NOVOS	Variação do preço de imóveis novos.
Taxa de variação do preço de Imóveis Usados	Exógeno	Preço médio de Imóveis Residenciais USADOS	Variação do preço de imóveis usados.
Taxa de variação do preço de Locação	Exógeno	Preço médio da LOCACAO de Imóveis Residenciais	Variação do preço de locação de imóveis usados.

Fonte: Autor.
Nota: Origem ou destino estabelecido como "exógeno" se refere a um fluxo para um ponto externo ao sistema estudado e, portanto, não identificado na modelagem.

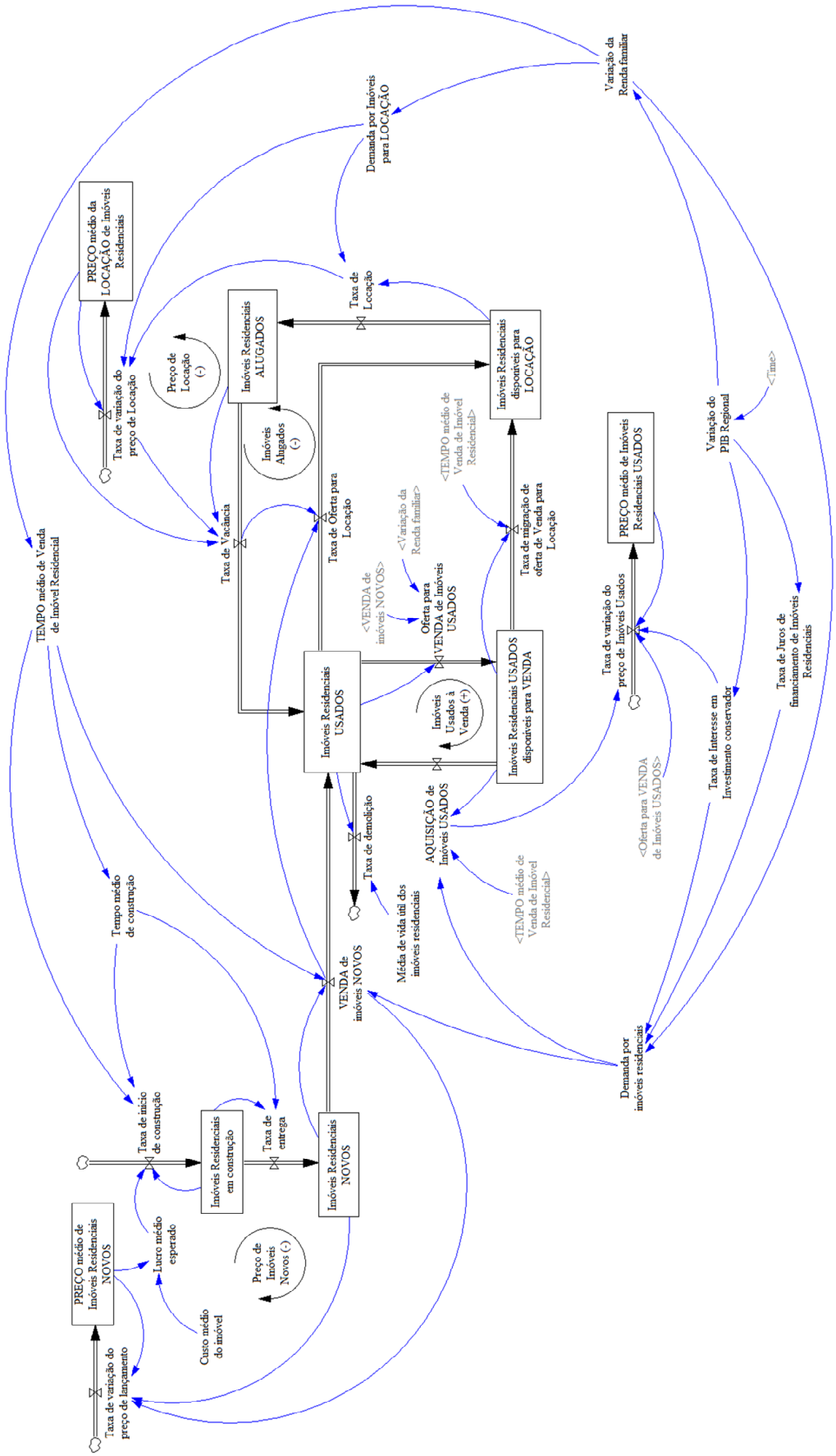
6.2.2 Modelo proposto do Mercado Imobiliário Residencial

A partir dos elementos fundamentais na modelagem do mercado imobiliário, apresentados anteriormente, foi criado um modelo da dinâmica do sistema deste estudo. Contudo, os estoques e seus fluxos controlados pelas válvulas citadas, não seriam suficientes para simular o que se observou nas coletas e análises dos dados secundários. Importa ressaltar que o entendimento dos itens necessários para influenciarem as variações dos fluxos entre os estoques de modo a criar a dinâmica observada do mercado imobiliário foi largamente incrementado pela análise das entrevistas. Cada item identificado, portanto, foi sendo adicionado ao modelo como uma variável. Para cada variável, uma a uma, criou-se fórmulas que permitissem adequada influência às válvulas de controle do fluxo dos estoques, até que pudessem ser obtidos, em forma de simulação, resultados similares aos observados na realidade. Somente quando figuravam no modelo todos os itens relevantes, elencados na teoria a que se referenciou este estudo, coletados como dados secundários e explicitados na análise das entrevistas, é que concluiu-se ter sido atingido o objeto final pretendido neste trabalho.

Como resultado final, apresenta-se o modelo baseado na teoria de Dinâmica de Sistema (Figura 36), com o qual é possível replicar, a partir de simulações, a realidade observada pelos dados coletados, demonstrando a sua validade enquanto modelagem de um sistema dentro da realidade estudada, conforme a unidade de análise estabelecida.

Importa ressaltar que o modelo foi construído com auxílio do software *Vensim PLE* para *Windows* em sua versão 7.3.5 *Single Precision*, fornecido pela empresa *Ventana Systems*, *Inc*.

Figura 36 - Modelo em Dinâmica de Sistemas do mercado imobiliário residencial.



Fonte: Autor.

6.2.3 Variáveis e suas afetações no Modelo do Mercado Imobiliário Residencial

No modelo do sistema dinâmico do mercado imobiliário aqui estudado foram inseridas, ao todo, onze variáveis (Quadro 12), as quais influenciam a vazão de entrada e saída (incremento e decremento) dos estoques, pela alteração de suas válvulas, bem como apresentam as relações dos elementos fundamentais desse sistema. Variações nas válvulas dos estoques (Quadro 11), ao longo do tempo, são provocadas por essas variáveis, assim como pela situação dos próprios estoques (Quadro 9 e Quadro 10). Dessa forma torna-se possível demonstrar a dinâmica do sistema e simular o comportamento do mercado imobiliário.

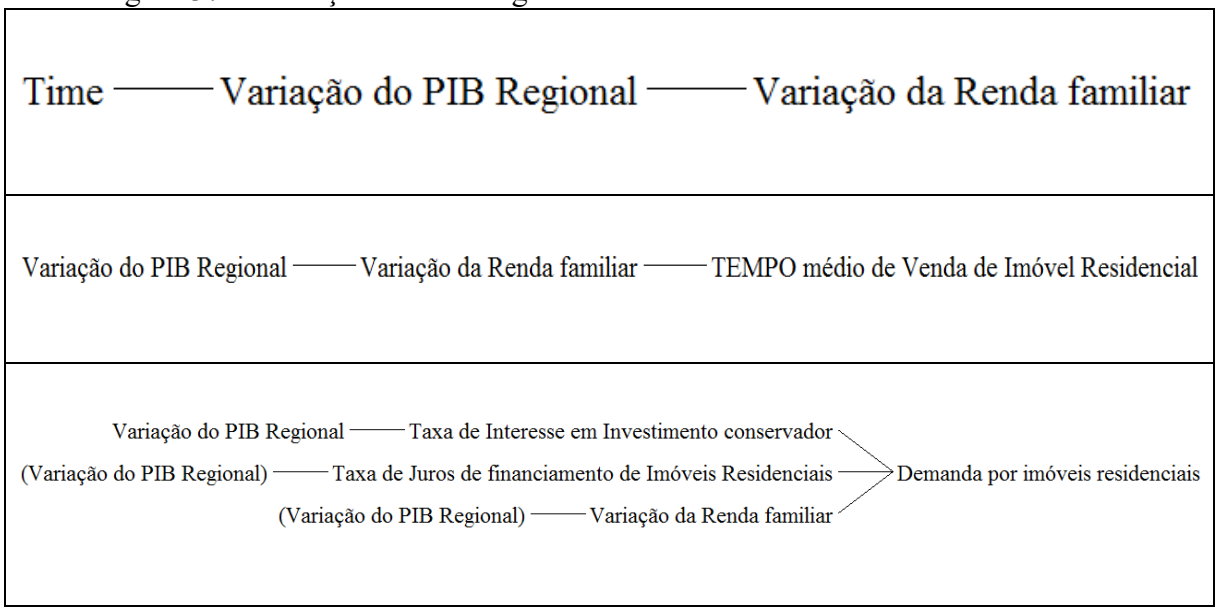
Quadro 12 - Descrição das variáveis na modelagem do mercado imobiliário residencial.

Variável	**Descrição**
Custo médio do imóvel	Constante com valor médio do custo bruto de imóveis residenciais.
Lucro médio esperado	Valor médio da expectativa do potencial de lucro a ser auferido pelas construtoras para a edificação de imóveis novos.
Tempo de construção	Prazo médio demandado para a finalização da construção de imóveis novos.
TEMPO para VENDA de Imóveis Residenciais	Média de tempo demandado para a concretização da venda de imóveis, sejam novos ou usados.
Média de vida útil dos imóveis residenciais	Média de validade de imóveis residenciais para atingirem estado de demolição.
Demanda por imóveis residenciais	Quantidade de potenciais compradores de imóveis residenciais, seja para lançamentos (imóveis novos) quanto para imóveis usados.
Taxa de Juros de financiamento de Imóveis Residenciais	Taxa de juros praticado no mercado para aquisição de um contrato de financiamento para aquisição de imóvel residencial, seja novo ou usado.
Taxa de Interesse em Investimento conservador	Índice arbitrado em conformidade com as informações das entrevistas a respeito da variação do potencial de investidores que buscam investimento conservador.
Variação do PIB Regional	Índice do Produto Interno Bruto da região, considerando dados verdadeiros obtidos na coleta de dados secundários.
Variação da Renda familiar	Média do rendimento familiar calculado pela variação do PIB regional, em conformidade com os dados secundários coletados.
Demanda por Imóveis para LOCAÇÃO	Quantidade de potenciais locatários de imóveis usados.

Fonte: Autor.

Tratando-se este estudo acerca do comportamento dos preços dos imóveis residenciais, fundamentalmente, em momentos de recessão econômica, buscou-se os elementos que distinguem os momentos de afluência e de recessão. Foi observada uma profunda influência da variação do PIB regional tanto na variação da renda familiar, quanto nas taxas de interesse em investimento conservador e de juros de financiamento de imóveis residenciais (Figura 37). A renda familiar afeta drasticamente o tempo médio de venda de imóveis residenciais, assim como, junto com a variação do PIB regional e as taxas mencionadas, afeta a demanda por imóveis residenciais.

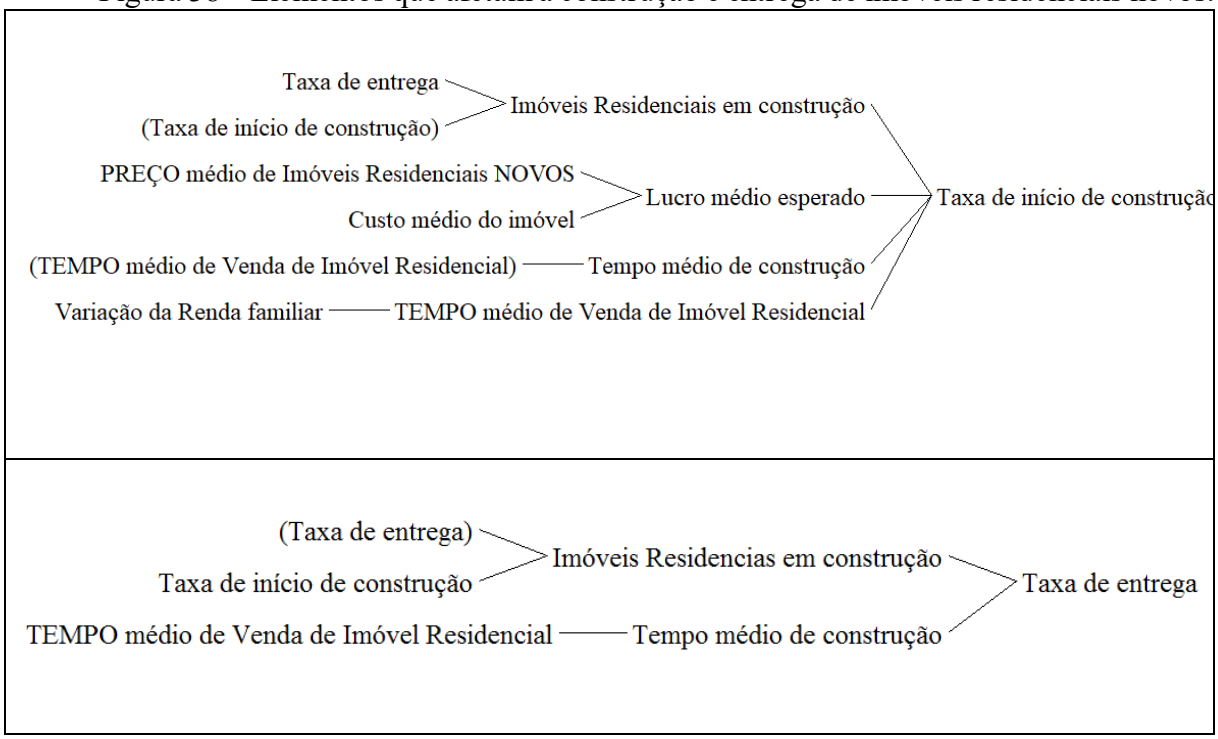
Figura 37 – Afetação do PIB Regional e da Renda Familiar.



Fonte: Autor.
Nota: A Variação do PIB Regional é afetada pela variável *Time* (do inglês tempo), a qual, no sistema, representa a cronologia da dinâmica para efeito de simulação.

A construção e entrega de imóveis residenciais novos são, principalmente, afetados pelo lucro médio esperado (calculado pelo preço médio e seu custo médio) e pelo tempo médio de venda desses imóveis (Figura 38).

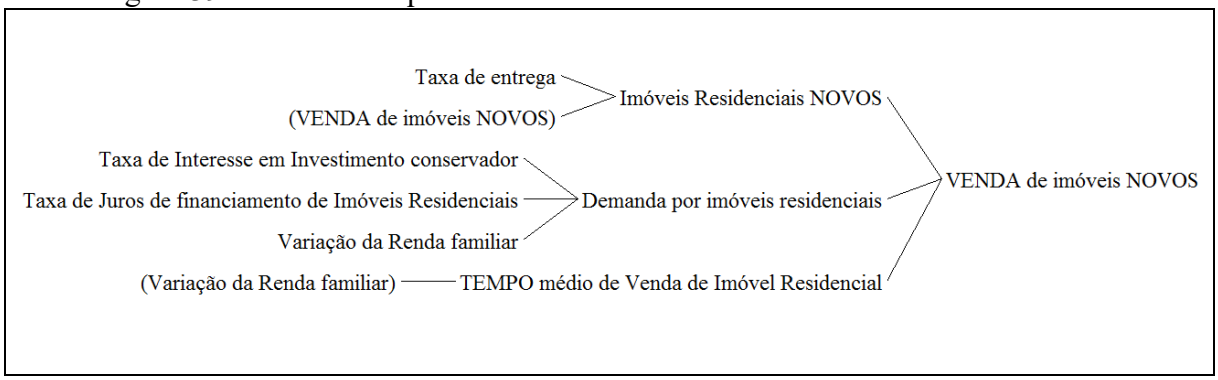
Figura 38 – Elementos que afetam a construção e entrega de imóveis residenciais novos.



Fonte: Autor.

A venda desses imóveis novos é determinada, não somente pela quantidade de estoque desses imóveis que estejam disponíveis à venda, mas também pela demanda, a qual é afetada tanto pela taxa de interesse em investimento conservador quanto pela taxa de juros de financiamento de imóveis residenciais e pela renda familiar (Figura 39). Em adição, a quantidade de venda de imóveis novos ao longo do tempo é determinada pelo tempo médio de venda de imóveis residenciais.

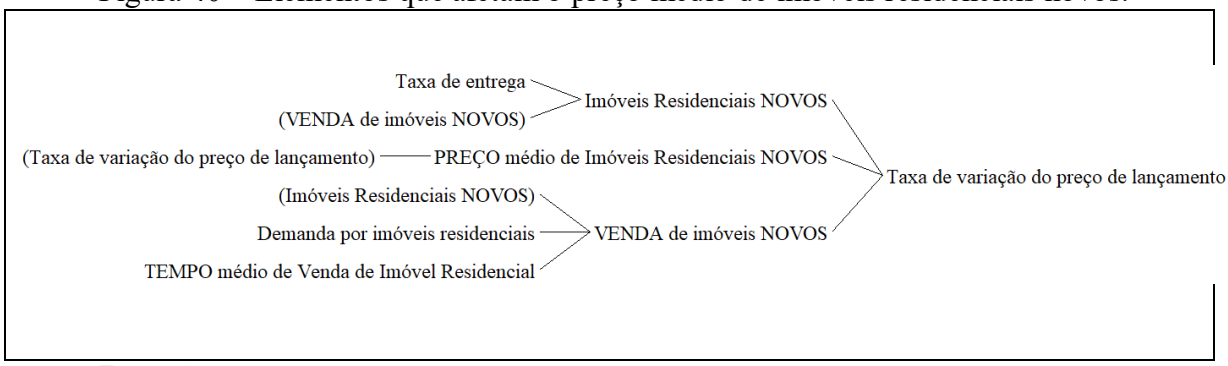
Figura 39 – Elementos que afetam a venda de imóveis residenciais novos.



Fonte: Autor.

A variação do preço médio de imóveis residenciais novos é determinado pela lei da oferta e da procura, ou seja, pela quantidade de imóveis novos disponíveis para a venda versus a quantidade de vendas realizadas conforme a demanda e o tempo médio de venda desses imóveis (Figura 40).

Figura 40 – Elementos que afetam o preço médio de imóveis residenciais novos.

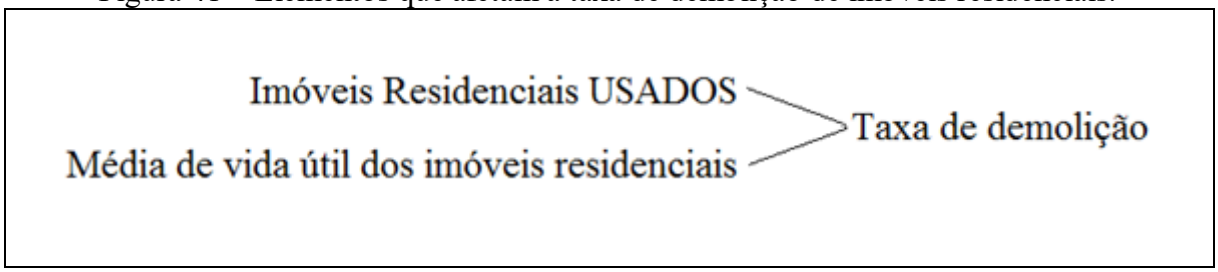


Fonte: Autor.

O imóvel novo, quando disponibilizado para a venda, passa a integrar o conjunto de imóveis transacionáveis no mercado imobiliário, de modo que todo o estoque de imóveis usados, um dia, figurou no estoque de imóveis novos. Ainda que aparentemente óbvio, este conceito apresenta o único caminho de entrada de imóveis no sistema e, por conseguinte a única

forma de verdadeiro incremento na quantidade de imóveis distribuídos nos demais estoques. Os imóveis, portanto, migram de um estoque ao outro conforme a dinâmica do comportamento do mercado, sem que haja sua extinção, a não ser pelo um único caminho de saída do sistema, sua demolição (Figura 41), a qual, no modelo, é determinada pela média de vida útil dos imóveis residenciais. No mercado imobiliário, um imóvel em estado de demolição é, normalmente, transformado em imóvel novo. Esse processo de transformação, não sendo foco deste estudo, foi considerado como exógeno à dinâmica efetivamente pesquisada e, portanto, não figura na modelagem.

Figura 41 – Elementos que afetam a taxa de demolição de imóveis residenciais.

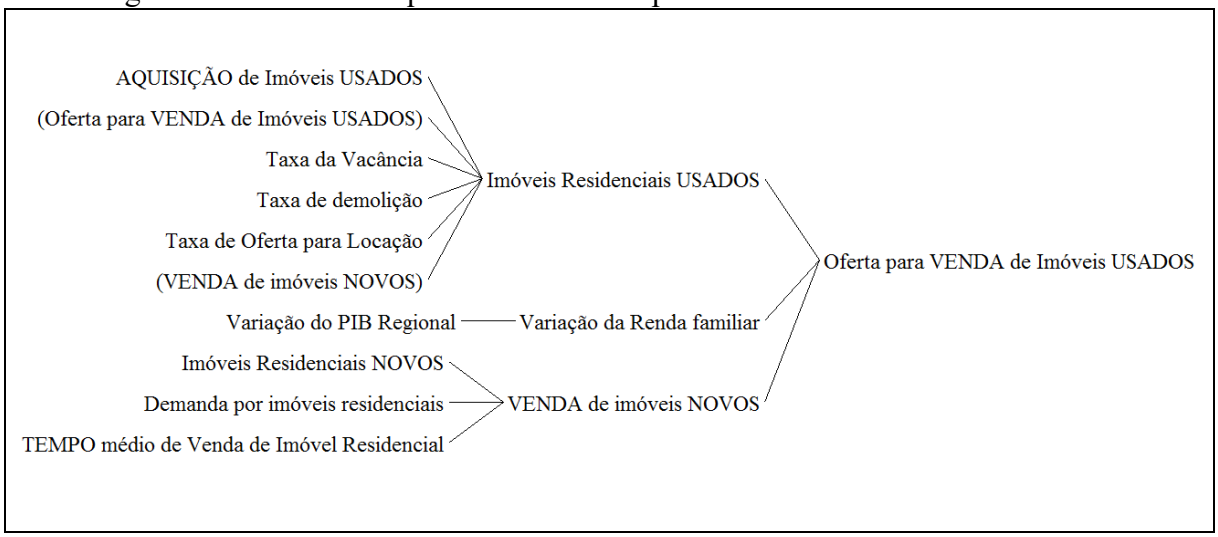


Fonte: Autor.

Uma vez que o imóvel novo é vendido, existem, basicamente, quatro destinações de acordo com os interesses de seu adquirente. O imóvel, agora considerado usado, poderá ser usado para própria moradia do seu novo proprietário ou poderá ficar parado, ainda que vago, de modo que em ambos os casos, ficará fora da dinâmica transacional do mercado imobiliário. As outras duas destinações desse imóvel o incluem na dinâmica transacional do mercado, sendo que esse imóvel poderá ser ofertado para venda, enquanto imóvel usado, ou ofertado para locação. Nestes dois casos, o proprietário do imóvel é classificado como investidor, buscando por lucro com a venda, na intenção de revendê-lo a um valor maior do que fora adquirido, ou buscando por renda mensal pela locação.

A oferta para venda de um imóvel usado é determinada, fundamentalmente, pela variação da renda familiar e pelos mesmos elementos que afetam a venda de imóveis novos, ou seja, a demanda por imóveis residenciais e o tempo médio de venda de imóveis residenciais (Figura 42). O investidor que atua com a compra e venda de imóveis residenciais, busca oportunidades de compra de imóveis que estejam abaixo do valor de mercado para que possa auferir lucro com a venda desses imóveis no valor de mercado. Dessa forma, é comum que adquiram imóveis na planta, ou seja, imóveis em momento de lançamento, mas ainda não edificados, pois também é comum que as construtoras os vendam por valores abaixo do valor de mercado.

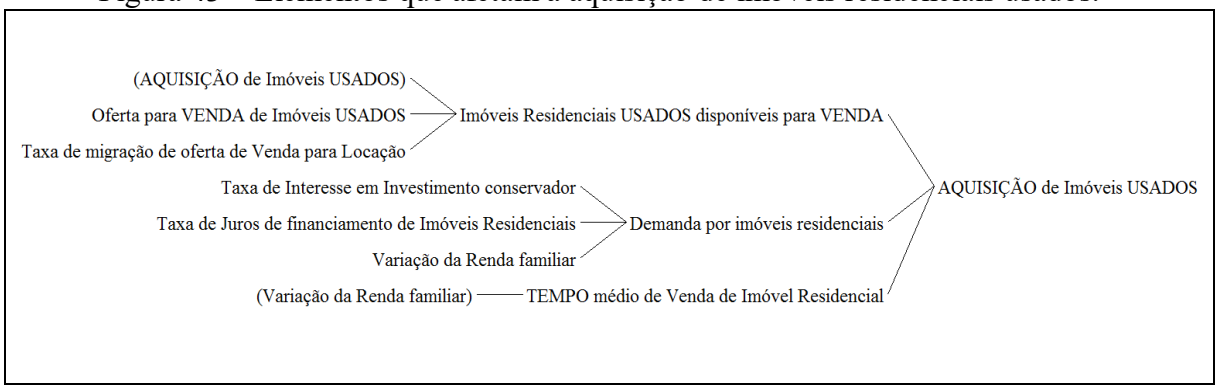
Figura 42 – Elementos que afetam a oferta para venda de imóveis residenciais usados.



Fonte: Autor.

Assim como ocorre com a venda de imóveis novos, a aquisição de imóveis residenciais usados é determinada pela quantidade desses imóveis disponíveis para a venda, pela demanda por imóveis residenciais, a qual é afetada tanto pela taxa de interesse em investimento conservador quanto pela taxa de juros de financiamento de imóveis residenciais e pela renda familiar, assim como pelo tempo médio de venda de imóveis residenciais (Figura 43).

Figura 43 – Elementos que afetam a aquisição de imóveis residenciais usados.



Fonte: Autor.

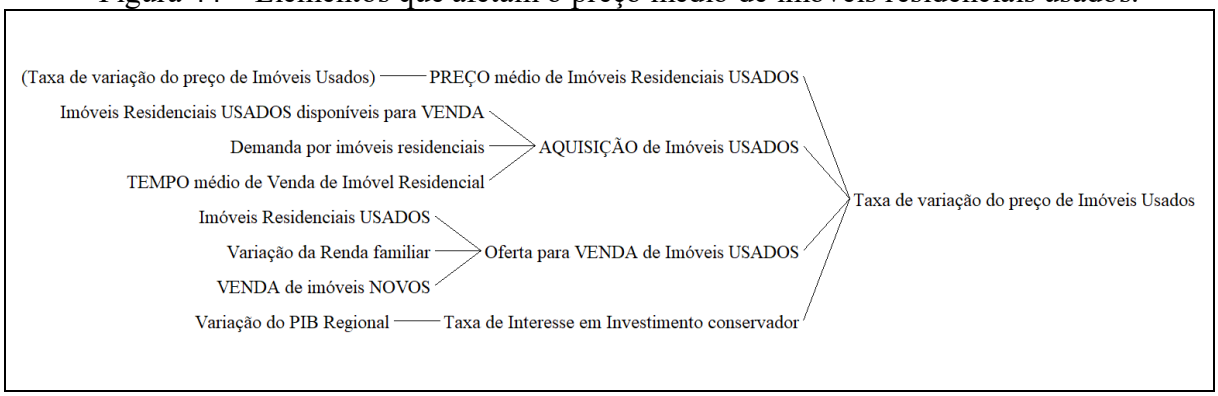
Da mesma forma, tal qual visto com a variação o preço dos imóveis novos, a lei da oferta e da procura é determinante da variação do preço médio de imóveis residenciais usados (Figura 44). O interesse em investimento conservador é um fundamental determinante da variação de preços dos imóveis residenciais usados, devido, fundamentalmente, ao conservadorismo inerente à maioria dos investidores brasileiros, principalmente, àqueles que optam por investimentos no mercado imobiliário. O investidor, que adquire um imóvel, novo ou usado, para realizar sua revenda, tem a pretensão de revende-lo a um valor que seja superior ao valor

pago no imóvel mais impostos, taxas e, obviamente, algum lucro. Portanto, esse investidor, que já definiu um preço de venda desse imóvel, conforme levantamento nas entrevistas, não tem a intenção de reduzir esse preço para proporcionar a venda do imóvel, ainda que a demanda tenha sofrido queda, e mesmo que o tempo de venda desse imóvel se prolongue.

Quanto maior seja, no mercado, o interesse por investimentos conservadores, tanto mais o preço do imóvel usado será suportado por essa condição de rejeição à redução ou repúdio ao desconto. Os proprietários que diminuem o preço do imóvel para propiciar a venda seriam apenas aqueles que estivessem passando por necessidades financeiras, mas não os investidores mencionados. No modelo proposto, em conformidade com as análises dos dados secundários e das entrevistas, a queda do PIB, por mais que provoque a redução da renda familiar e, consequentemente uma diminuição de demanda e aumento do tempo de venda, também provoca um incremento no interesse em investimento conservador, na busca dos investidores em fugir dos riscos de investimentos mais audaciosos.

Um cenário de recessão econômica promove a procura de uma forma de proteção do patrimônio, encontrada no mercado imobiliário. Isso produz a resiliência no preço dos imóveis usados.

Figura 44 – Elementos que afetam o preço médio de imóveis residenciais usados.



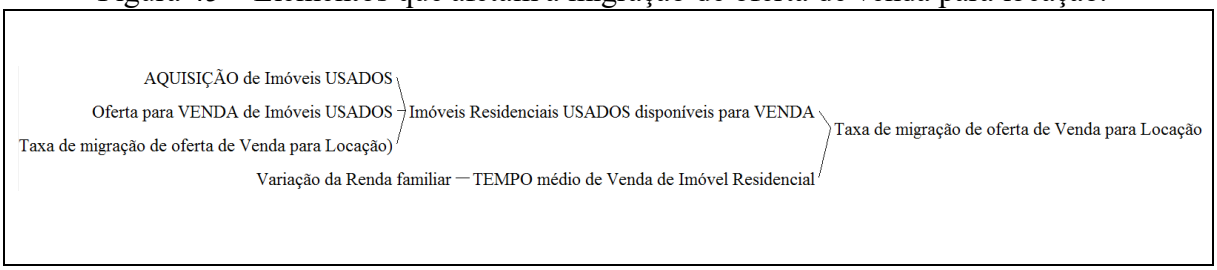
Fonte: Autor.

Com a demanda por imóveis residenciais em queda, sem que haja a respectiva queda do preço, incrementa-se o tempo médio de venda dos imóveis. Esse aumento de tempo distancia o alcance do desejado lucro pela venda do imóvel, pretendido pelos investidores, promovendo, então, uma migração de oferta de venda para locação desses imóveis.

Essa migração é uma resposta à tentativa de auferir alguma renda, sem que os investidores se desfaçam do patrimônio (Figura 45). A locação também passa a ser uma forma de eliminar custos inerentes aos imóveis, como dos impostos e, para os imóveis inseridos em condomínios, das taxas condominiais. O imóvel locado continua sendo de propriedade do

investidor, que obtém renda com a locação e poderá aguardar um momento mais oportuno para realizar sua venda e conseguir o lucro desejado.

Figura 45 – Elementos que afetam a migração de oferta de venda para locação.

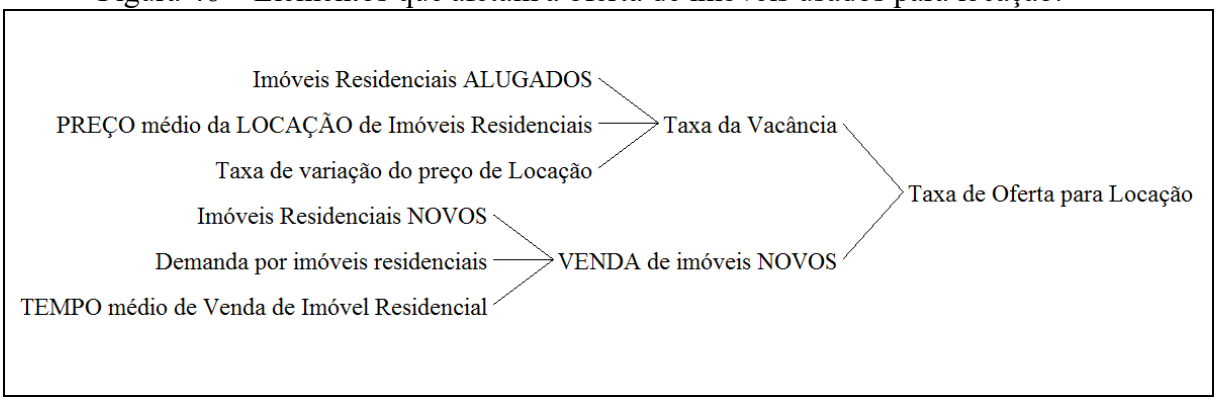


Fonte: Autor.

A oferta de locação de imóveis não é incrementada apenas pela mencionada migração de ofertas de vendas. A maioria dos investidores em imóveis residenciais, conforme respostas das entrevistas realizadas, é composta daqueles que adquirem os imóveis especificamente para disponibilizá-los para locação.

A renda mensal constante do imóvel locado somada à segurança que o mercado imobiliário oferece de manter o patrimônio, atrai os investidores mais conservadores. Quanto maior o interesse nesse tipo de investimento, maior será a demanda pela aquisição de imóveis para esse fim. Uma parcela dos imóveis adquiridos, portanto, é destinada à locação, fazendo fluir os imóveis do estoque de imóveis residenciais usados para imóveis residenciais disponíveis para locação (Figura 46).

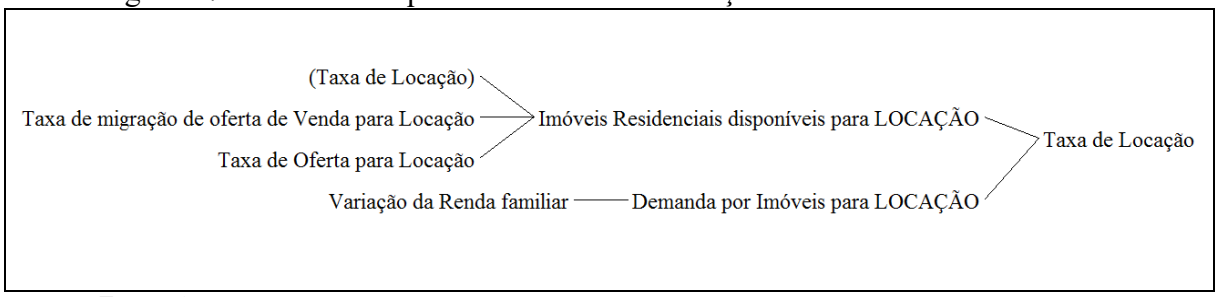
Figura 46 – Elementos que afetam a oferta de imóveis usados para locação.



Fonte: Autor.

A taxa de locação efetivada é determinada pela demanda (Figura 47). Já a quantidade de pretensos locatários é determinada, principalmente, pela renda familiar média.

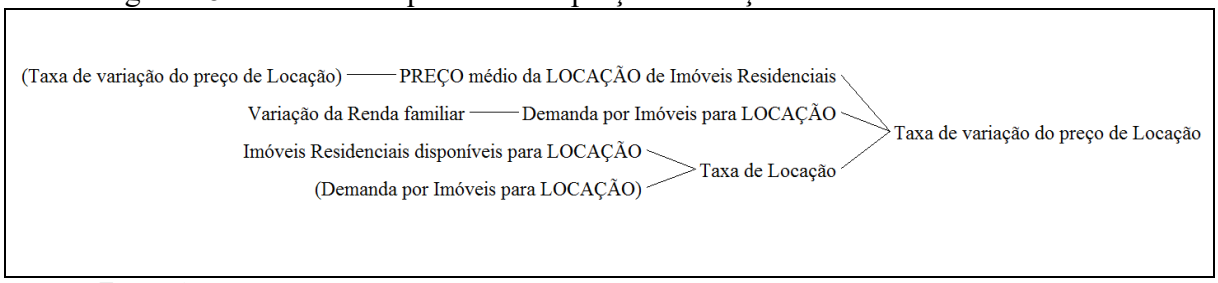
Figura 47 – Elementos que afetam a taxa de locação de imóveis residenciais.



Fonte: Autor.

O preço médio da locação de imóveis residenciais, diferente do preço médio desses imóveis usados, apresenta maior variação, sendo mais volátil à demanda. O investidor que adquire um imóvel para obter lucro com sua revenda, normalmente, não diminuir o preço pretendido na venda, pois, com isso, poderia diminuir, ou até fazer cessar, seu lucro. Já o investidor que adquire um imóvel para ter a renda da locação, prefere ver seu imóvel locado para obter alguma renda, do que nenhuma renda e, por isso, é mais flexível quanto ao preço da locação. Portanto, a taxa de variação do preço de locação é determinada, fundamentalmente, pela demanda por imóveis para locação (Figura 48).

Figura 48 – Elementos que afetam o preço da locação.

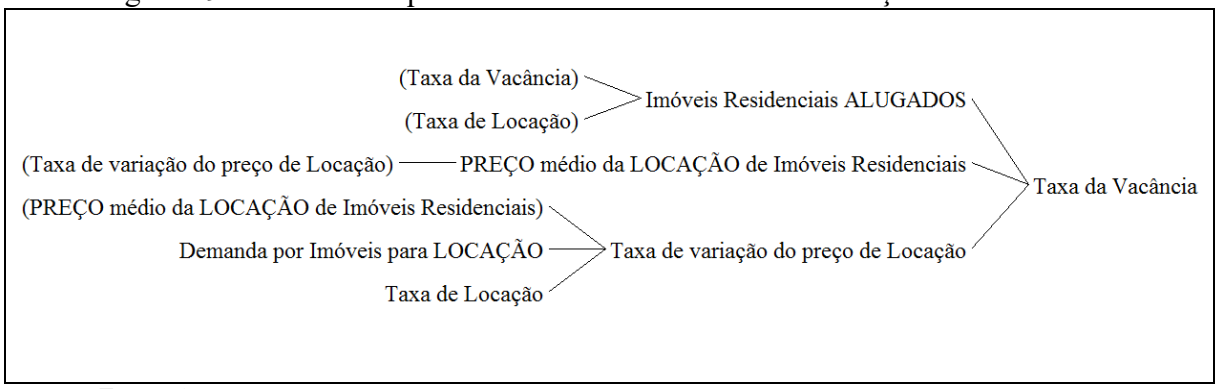


Fonte: Autor.

Ainda que seja permitido estabelecer qualquer prazo de vigência de um contrato de locação, ou mesmo indeterminá-lo, conforme estabelecido pela chamada lei do inquilinato (BRASIL, 1991), é prática comum no mercado imobiliário que o prazo dos contratos de locação de imóveis residenciais seja de 30 (trinta) meses.

Não fossem outras influências, decorrido o prazo do contrato de locação residencial, o imóvel locado entraria em vacância. Contudo, quanto mais se incrementa o preço da locação, maior é a possibilidade de rompimentos antecipados do contrato de locação, assim como, do contrário, pode promover a renovação automática desse contrato. A taxa de vacância é, portanto, influenciada pelo preço da locação (Figura 49).

Figura 49 – Elementos que afetam a taxa de vacância de locação de imóveis.



Fonte: Autor.

6.2.4 Identificação dos *loops* no diagrama causal

Os *loops*, num modelo em Dinâmica de Sistemas, demonstram as rotações, malhas ou ciclos de realimentação causal (Figura 7), que podem ser positivos, quando há um reforço das quantidades apresentadas, ou negativos, quando há uma tendência de equilíbrio ou balanciamento dessas quantidades.

No modelo aqui proposto do Mercado Imobiliário Residencial (Figura 36), figuram e destacam-se os seguintes *loops*.

<u>*Loop* de balanço (negativo) de Preço de Imóveis Novos</u>: Quanto maior o lucro médio esperado, maior é a taxa de início de construção, aumentando tanto a quantidade de imóveis residenciais em construção, quanto a taxa de entrega que, consequentemente, aumenta a quantidade de imóveis residenciais novos. Sem alteração da demanda, menor será a proporção de venda de imóveis novos, fazendo diminuir a taxa de variação do preço de lançamento e o preço médio do m² de imóveis residenciais novos.

<u>*Loop* de balanço (negativo) de Preço de Locação</u>: Quanto mais imóveis residenciais disponíveis para locação, sem considerar mudanças na demanda, menor a taxa de locação, a qual diminuirá a taxa de variação do preço de locação e, consequentemente o preço médio da locação de imóveis residenciais. Com isso, a taxa de vacância diminui, assim como a taxa de oferta para locação. Com menos imóveis residenciais disponíveis para locação, sem alteração da demanda, a taxa de locação aumenta, fazendo aumentar a taxa de variação do preço de locação e, consequentemente o preço médio da locação de imóveis residenciais.

<u>*Loop* de balanço (negativo) de Imóveis Alugados</u>: Quanto maior a taxa de vacância, maior é a taxa de oferta para locação, aumentando a quantidade de imóveis residenciais disponíveis para locação, o que força a diminuição da taxa de locação, caso a demanda sem mantenha a mesma.

Loop de reforço (positivo) de Imóveis Usados à Venda: Quando um imóvel novo é vendido, tendo, agora, um proprietário diferente da construtora, passa a ser considerado, no mercado, como um imóvel usado. Quanto maior a venda de imóveis novos, maior é a quantidade de imóveis residenciais usados e maior é a quantidade de oferta para venda de imóveis usados, considerando uma proporcionalidade invariável (sem alteração da variação de renda). Com mais imóveis residenciais usados disponíveis para venda, mantendo-se a demanda, maior será a aquisição de imóveis usados, aumentando o estoque de imóveis usados que não estão sendo transacionados, o qual também continua sendo aumentado pela venda de imóveis novos.

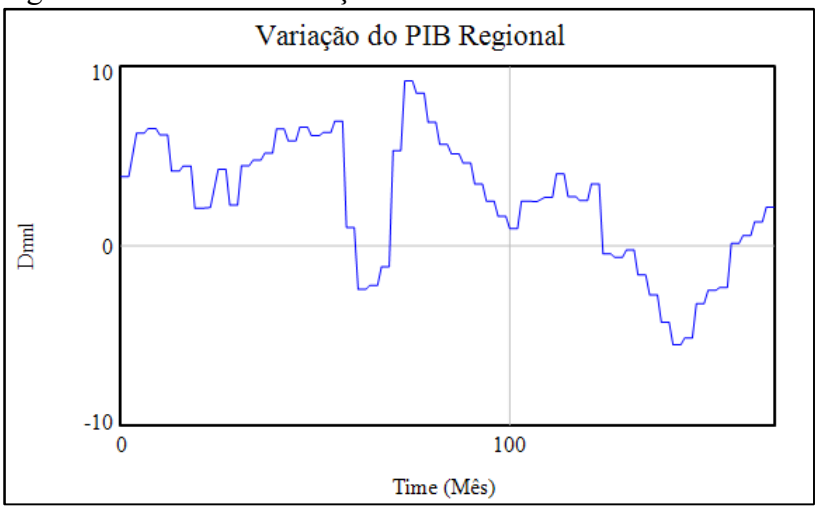
Importa ressaltar que o tempo médio de venda de imóvel residencial, é influenciado pela variação da renda familiar, a qual é determinada pela variação do PIB regional. Este último também influencia a taxa de interesse em investimento conservador. Estes elementos que figuram como variáveis no modelo apresentado, não compõem *loops*, uma vez que nenhuma delas podem realimentar a variação do PIB regional, sendo que esta é determinada por elementos exógenos ao modelo. A variação do preço médio de imóveis usados é influenciada pela quantidade de aquisição de imóveis usados versus a quantidade ofertada para venda de imóveis usados, assim como pela taxa de interesse em investimento conservador. A demanda por imóveis residenciais é influenciada pela variação da renda familiar e pelas taxas determinadas pela variação do PIB regional (taxa de interesse em investimento conservador e taxa de juros de financiamento de imóveis residenciais). Dessa forma, inexiste um *loop* de preço médio do m² de imóveis residenciais usados, sendo este nivelado, conforme mencionado, por elementos exógenos que acabam produzindo a já comentada resiliência desse preço, conforme observada na coleta de dados.

6.2.5 Simulações no Modelo proposto do Mercado Imobiliário Residencial

Foram realizadas simulações utilizando-se o modelo proposto neste estudo (Figura 50). Para verificar o comportamento desse sistema, foram inseridos dados reais acerca da variação do PIB brasileiro (Figura 13), no período de janeiro de 2004 a dezembro de 2017 (IPEA, 2018).

Conforme coleta realizada, o PIB apresentou percentual negativo no ano de 2009 e no período compreendido entre o início de 2014 até o meio de 2017.

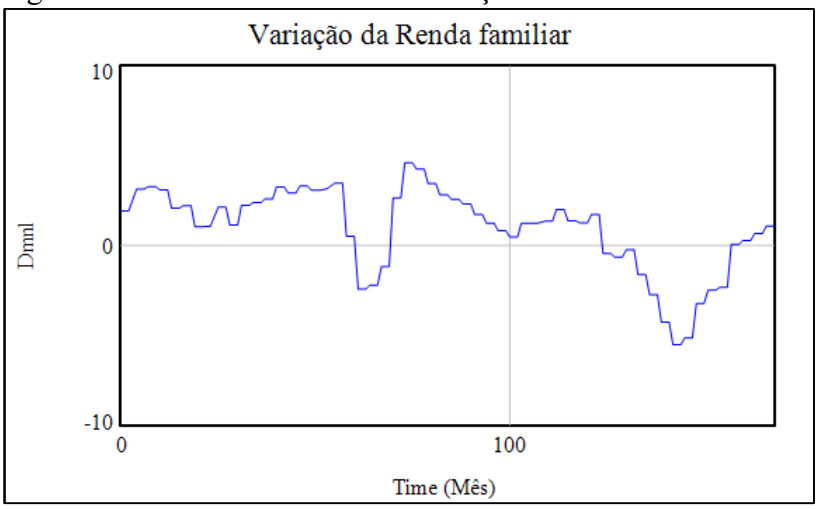
Figura 50 – PIB na simulação do Mercado Imobiliário.



Fonte: Autor.
Nota: Gerado pelo Vensim PLE v. 7.3.5, para o período de jan/2004 a dez/2017, baseado nos dados de IPEA, 2018 (Figura 13).

A oscilação da variação da renda média da população paulistana (Figura 16) se aproximou à do PIB, apresentando grandes quedas próximas às quedas do PIB e crescimento nos momentos em que o PIB aumentava. Contudo, o aumento da renda média não acompanhou, em proporção, o aumento do PIB, sendo que a queda de ambos seguiu proporção similar. Dessa forma, a fórmula para a simulação no modelo prevê que aumentos do PIB promovem um pequeno aumento na renda média, enquanto que quedas no PIB provocam quedas proporcionais na renda média (Figura 51).

Figura 51 – Renda familiar na simulação do Mercado Imobiliário.

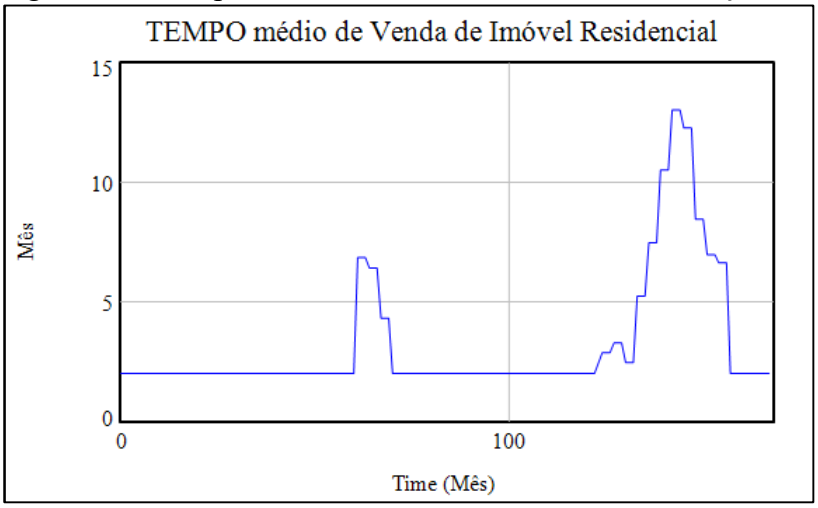


Fonte: Autor.
Nota: Gerado pelo Vensim PLE v. 7.3.5, para o período de jan/2004 a dez/2017.

Para as demais variáveis do modelo, foram criadas fórmulas que pudessem simular o contexto observado. Importa ressaltar que algumas variáveis merecem destaque, as quais, em estudos anteriores, não foram consideradas com o merecido grau de importância como foi no modelo resultante deste estudo.

O TEMPO médio de Venda de Imóvel Residencial (Figura 52) incrementa a dinâmica das transações imobiliárias.

Figura 52 – Tempo médio de venda de imóvel na simulação do Mercado Imobiliário.



Fonte: Autor.
Nota: Gerado pelo Vensim PLE v. 7.3.5, para o período de jan/2004 a dez/2017.

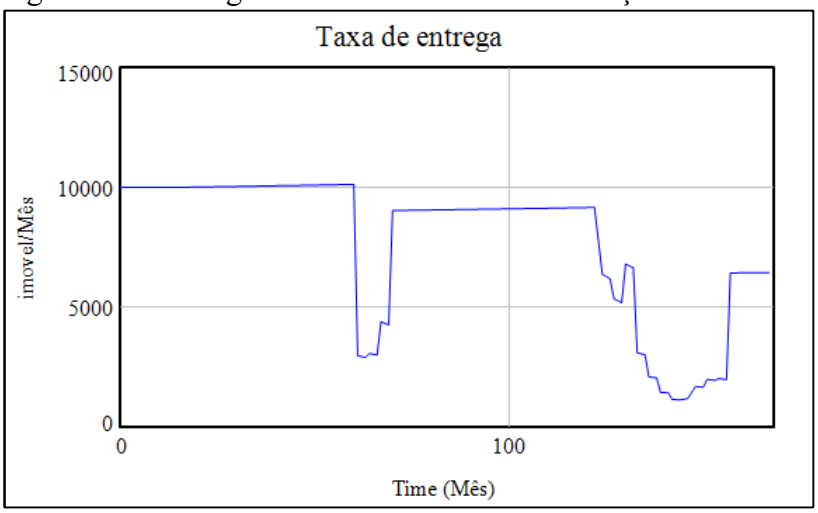
A média de tempo demandado para a concretização da transação comercial de imóveis residenciais, sejam novos ou usados, é totalmente dependente da condição média de compra, ou seja, da Variação da Renda familiar (Figura 51). Quanto menor for a renda familiar, maior será o tempo de venda e vice-versa.

O tempo médio de venda de imóveis influencia a decisão das construtoras em acelerar ou retardar suas atividades, seja de início de construção, seja de entrega. A entrega do imóvel novo, legalmente, deve respeitar um prazo limite, mas nada impede que a obra seja entregue antes do prazo (Figura 53), o que pode incrementar o lucro dessa construtora, uma vez que, normalmente, imóveis prontos custam mais caro que imóveis em construção.

Se o tempo de venda estiver baixo, considera-se que o mercado está aquecido e que, portanto, devem-se criar mais produtos (aumentar o estoque). Por outro lado, se o tempo de venda está alto, o mercado está desaquecido e isso provoca a desaceleração das construções, numa aparente tentativa de diminuição de custos com obras. O foco, portanto, passa a ser escoar o estoque de imóveis remanescentes. Ao passo que o estoque de imóveis novos diminui, ocorrem novas construções e novas entregas no sentido de repor estoque transacionável e obter

faturamento. Quando o tempo médio de venda volta a cair, as entregas de imóveis novos igualmente voltar a aumentar.

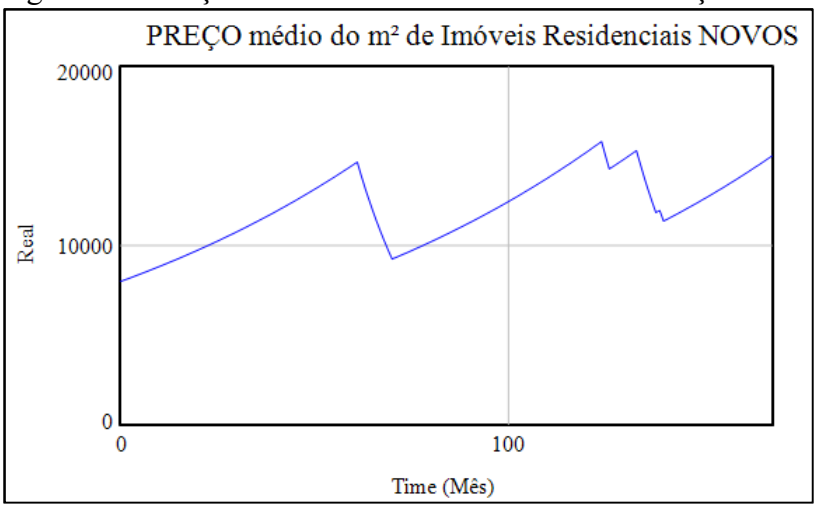
Figura 53 – Entrega de imóveis novos na simulação do Mercado Imobiliário.



Fonte: Autor.
Nota: Gerado pelo Vensim PLE v. 7.3.5, para o período de jan/2004 a dez/2017.

Como não é tarefa fácil obter dados da quantidade de potenciais compradores de imóveis novos, mas apenas eventuais estimativas, o tempo médio de venda de imóveis residenciais novos passa a ser, potencialmente, um indicador da demanda. É por esse contexto que essa variável tem grande influência na quantidade de imóveis novos entregues e em construção.

Figura 54 – Preço médio dos imóveis novos na simulação do Mercado Imobiliário.



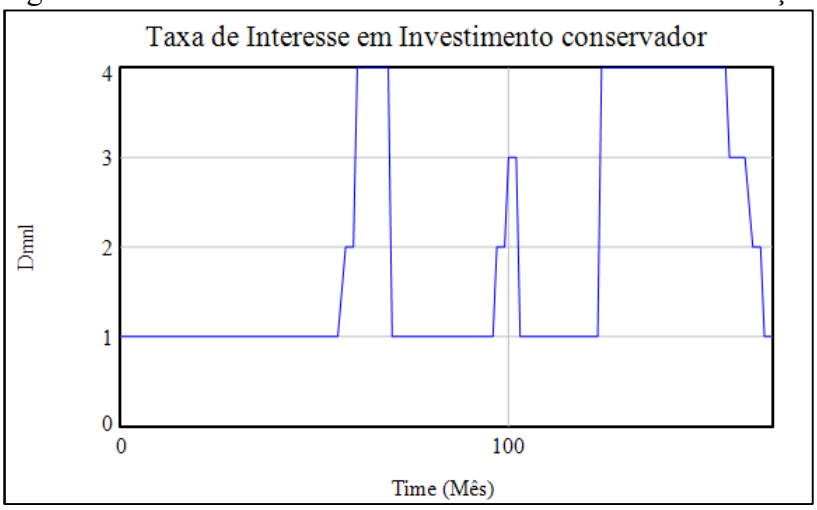
Fonte: Autor.
Nota: Gerado pelo Vensim PLE v. 7.3.5, para o período de jan/2004 a dez/2017.

O preço médio de imóveis novos é influenciado pela oscilação entre oferta e demanda. A queda na quantidade de vendas provoca a queda no preço médio de imóveis residenciais

novos (Figura 54), uma vez que as construtoras, que dependem do faturamento, flexibilizam suas negociações para obterem receita e possam, portanto, arcar com suas obrigações.

Contudo, essa queda de preços não é observada entre os imóveis usados, pois a variável Taxa de Interesse em Investimento conservador (Figura 55) incrementa a resiliência da média de preços dos imóveis residenciais usados.

Figura 55 – Interesse em investimento conservador na simulação do Mercado Imobiliário.



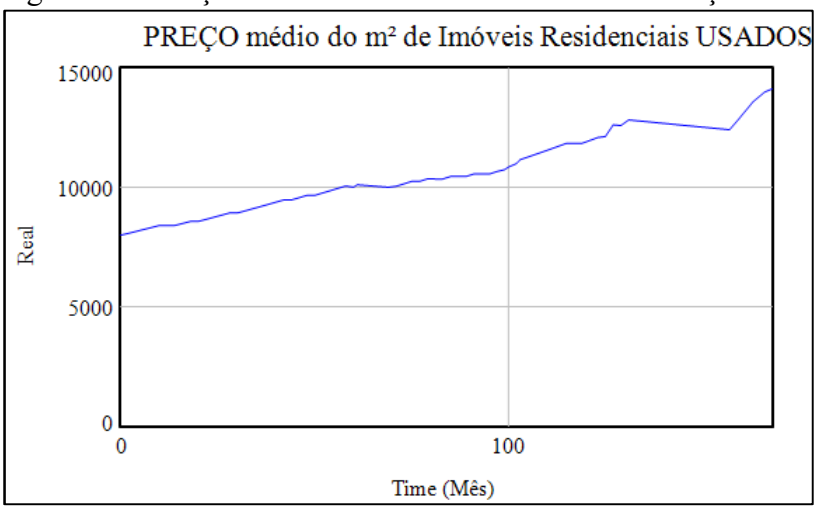
Fonte: Autor.
Nota: Gerado pelo Vensim PLE v. 7.3.5, para o período de jan/2004 a dez/2017.

A existência da variável Taxa de Interesse em Investimento conservador, que impede quedas no preço de venda dos imóveis usados (Figura 56), é motivada pela identificação da cultura conservadora de investimento dos brasileiros na atualidade, conforme coleta e análise das entrevistas. O investidor que deseja lucro no mercado imobiliário, comumente adquire um imóvel para vende-lo a um preço maior. Portanto, se esse investidor diminuir o preço de venda, poderá não ter lucro, correndo o risco, ainda, de obter prejuízo, se considerarmos taxas e impostos no cálculo. Resistindo a ideia de que o imóvel é patrimônio preservado, o investidor prefere não vender a um preço menor e aguardar um melhor momento para o fazer pelo preço desejado. Assim, para esses investidores, os valores das suas ofertas não se alteram.

Vale lembrar que os adquirentes de imóveis residenciais se dividem em dois grandes grupos, sendo um dos investidores e outro dos que compram um imóvel para nele constituir domicílio. O segundo grupo raramente oferece o imóvel à venda, a não ser nos casos específicos (Tabela 1) de necessidade financeira e precise de liquidez, ou no caso de necessidade de mudança de domicílio e o tempo de venda se prolongue para além da sua disponibilidade. Em ambos os casos é possível que o preço do imóvel seja reduzido, mas apenas provocarão influência na média de preço de imóveis residenciais usados quando a quantidade de suas

ocorrências for expressiva. Isso somente ocorre quando a variação do PIB, da renda familiar e, portanto, da demanda caíram vertiginosamente e o tempo de venda aumentou demasiadamente.

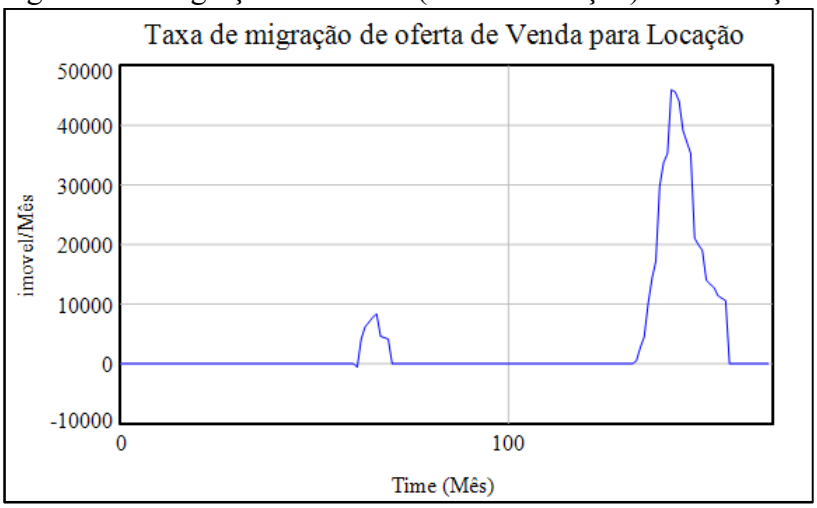
Figura 56 – Preço médio dos imóveis usados na simulação do Mercado Imobiliário.



Fonte: Autor.
Nota: Gerado pelo Vensim PLE v. 7.3.5, para o período de jan/2004 a dez/2017.

O tempo médio de venda (Figura 52) também afeta a Taxa de migração de oferta de Venda para Locação de imóveis residenciais (Figura 57), sendo o principal responsável pela sua variação. Se a renda familiar estiver em queda e se o preço de venda não for reduzido, a realidade demonstra que, pelo preço pedido, há um prolongamento de tempo para encontrar alguém que aceite pagá-lo. É nesse momento que a variável TEMPO médio de Venda de Imóvel Residencial ganha espaço, promovendo a migração de oferta de venda para locação.

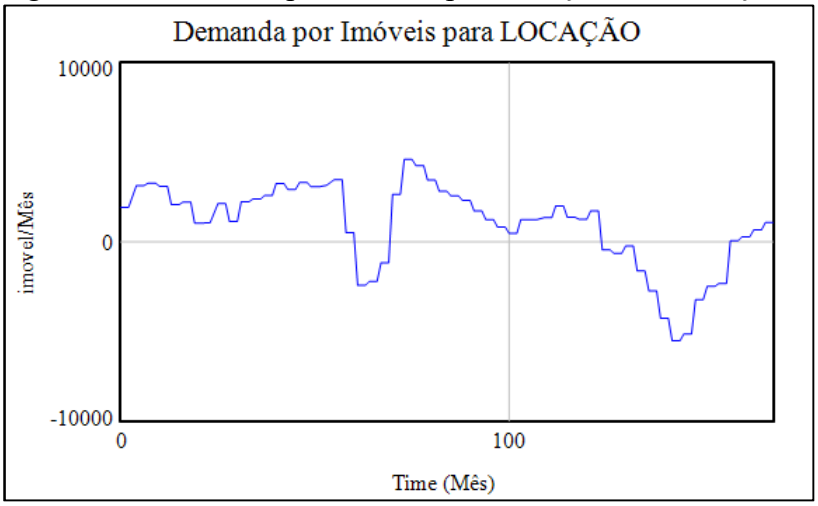
Figura 57 – Migração de ofertas (venda e locação) na simulação do Mercado Imobiliário.



Fonte: Autor.
Nota: Gerado pelo Vensim PLE v. 7.3.5, para o período de jan/2004 a dez/2017.

Lembrando, os investidores que adquirem um imóvel para obter lucro na sua venda, comumente não diminuem o preço da sua oferta de venda, por não desejarem se desfazer do patrimônio sem alcançar a receita desejada. Com o prolongamento do tempo sem que haja a concretização da venda no valor pedido, esses investidores passam a oferece o imóvel à locação. Portanto, quanto maior o tempo médio de venda, tanto maior será a migração de ofertas de venda para ofertas de locação de imóveis residenciais usados.

Figura 58 – Demanda por imóveis para locação na simulação do Mercado Imobiliário.

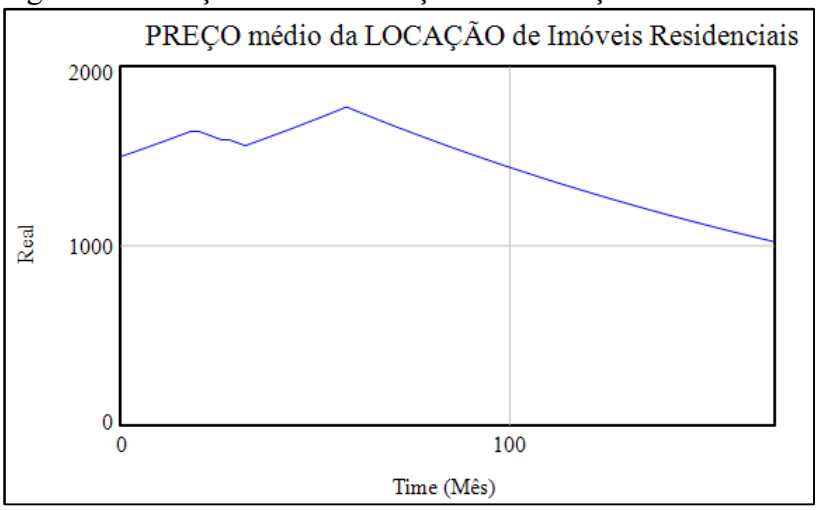


Fonte: Autor.
Nota: Gerado pelo Vensim PLE v. 7.3.5, para o período de jan/2004 a dez/2017.

Se a renda familiar estiver em baixa, a demanda por imóveis para locação (Figura 58) também é diminuída. Com menos demanda e mais imóveis ofertados para locação, já considerando o incremento pela migração de oferta de venda para locação, se não for diminuído o preço da locação, o resultado será o aumento do tempo necessário para encontrar que tenha condições de pagar o aluguel.

Essa não é uma situação desejada pelos investidores que atuam com locação, pois imóvel vago (não locado) não rende e, se estiver em condomínio, ainda gera despesas. Portanto, para as locações, o preço é flexibilizado. Dessa forma, tal qual observado no mercado imobiliário na unidade de análise aqui considerada (Figura 26, Figura 30, Figura 32 e Figura 34), a simulação, utilizando o modelo do Mercado Imobiliário Residencial proposto neste estudo, apresenta queda no preço médio da locação de imóveis residenciais (Figura 59).

Figura 59 – Preço médio de locação na simulação do Mercado Imobiliário.



Fonte: Autor.
Nota: Gerado pelo Vensim PLE v. 7.3.5, para o período de jan/2004 a dez/2017.

A simulação do modelo da dinâmica do mercado imobiliário residencial elaborado a partir da coleta e análise dos dados desta pesquisa, demonstrou resultados próximos aos observados na realidade, no que diz respeito às tendências comportamentais das transações imobiliárias e, principalmente, dos preços dos imóveis novos, dos imóveis usados e das locações. Em resumo, na ocorrência de algum momento de recessão, o preço da locação tende a cair, o preço dos imóveis novos tende a oscilar e o preço dos imóveis usados tende a se manter valorizando.

Ainda que todas as variáveis e válvulas inseridas no modelo sejam altamente relevantes, destacam-se as seguintes, que permitiram reproduzir, em simulação, o que fora observado na realidade e que não figuram em modelos anteriormente elaborados por outros autores:

TEMPO médio de Venda de Imóvel Residencial. Ainda que em modelo anterior esta variável seja utilizada (Figura 9), a essência de influência não é a mesma que aplicada no modelo aqui proposto. Neste modelo, o tempo médio de venda é afetado pela variação da renda familiar e não pela proporção de oferta e demanda percebida, como naquele modelo. Em adição, no modelo aqui proposto, esta variável não somente afeta a venda de imóveis novos e a aquisição de imóveis usados, como também a taxa de migração de oferta de Venda para locação e a taxa de início de construção.

Taxa de Interesse em Investimento conservador. Não foram encontrados outros modelos baseados na dinâmica de sistema quanto ao mercado imobiliário de imóveis residenciais que apresentassem essa variável, ou outra similar. Contudo, importa ressaltar a relevância dessa variável no modelo aqui proposto, devido à sua influência sobre a demanda

por imóveis residenciais (por parte de adquirentes investidores) e sobre a taxa de variação do preço de imóveis usados, pela qual cria uma resiliência do preço médio do m² desses imóveis.

Taxa de migração de oferta de Venda para Locação. Esta válvula também não foi encontrada nos modelos anteriormente propostos até então. Contudo, seu valor no modelo aqui proposto reside na fundamental determinação do fluxo de imóveis do estoque de imóveis residenciais usados disponíveis para venda para o estoque de imóveis residenciais disponíveis para locação.

7 CONSIDERAÇÕES FINAIS E CONCLUSÃO

Para responder à questão de pesquisa de como se comporta a precificação de imóveis em momentos de recessão econômica, foi selecionado, como unidade de análise, o mercado imobiliário de imóveis residenciais do município brasileiro de São Paulo, com um levantamento de informações por coleta e análise de dados, no período de janeiro de 2004 e dezembro de 2017, referentes à realidade socioeconômica, à realidade do setor imobiliário e aos valores de venda, seja de imóveis novos ou usados, bem como os valores de locação.

O estudo ora impetrado acerca do comportamento quanto a precificação de imóveis no mercado imobiliário residencial, considerou, em forma comparativa, tanto períodos de afluência econômica quanto momentos de crise ou recessão econômica.

Em adição foram realizadas entrevistas com proeminentes corretores de imóveis, profissionais responsáveis pela intermediação das transações imobiliárias de compra, venda e locação, os quais, por esse motivo, detém um conjunto de experiências vivenciais próprias, assim como de seus inúmeros clientes. As entrevistas foram realizadas até o alcance da saturação de informações suficiente para confiança empírica desejada, permitindo compreender os principais comportamentos nas transações de imóveis residenciais, incluindo os principais comportamentos dos vendedores, compradores, locadores e locatários, notadamente quando da escassez de concretização do negócio. Nas entrevistas também foi abordado o perfil desses que transacionam os imóveis, tanto quanto dos compradores e locatários, assim como os principais motivos tanto para a venda quanto para a compra de um imóvel residencial usado.

Para além da própria moradia, o principal motivo para aquisição de um segundo imóvel residencial consiste no investimento, seja buscando o lucro pela venda em maior preço, seja pela renda mensal auferida na locação. Identificou-se que a maioria dos investidores em imóveis residenciais preferem a renda da locação, ao invés do mencionado lucro que, muitas vezes, se baseia em especulação. O principal motivo para essa preferência está no perfil desses investidores, o qual foi identificado ser conservador e, portanto, avesso a riscos.

Baseando-se nas análises dos dados secundários, das respostas obtidas nas entrevistas e das informações e identificações de padrões, obtidos pelo cruzamento dessas informações, foi possível elaborar uma proposição estrutural de modelo em Dinâmica de Sistemas, permitindo-se, com a qual, realizar simulações do comportamento dinâmico quanto à precificação de imóveis residenciais, sejam novos ou usados, edificados ou em construção, adquiridos ou locados, habitados pelo proprietário ou por locatário, bem como o comportamento da demanda por esses imóveis, sejam de moradores ou investidores. Nesse modelo proposto consideraram-

se as variáveis que afetam o comportamento em momentos de recessão econômica, de modo que a simulação de como o mercado imobiliário reage nesses momentos demonstrasse a realidade observada acerca de como os preços dos imóveis e de suas locações são impactados em momentos de crise e como os investidores do mercado imobiliário residencial transacionam imóveis para obterem lucro ou renda apesar da crise.

Na modelagem proposta estão inclusas variáveis que determinam as mudanças comportamentais específicas percebidas na realidade do mercado imobiliário da unidade de pesquisa. Há evidências empíricas de que o tempo de venda de imóveis residenciais é um forte determinante da migração de oferta de imóveis de venda para oferta de locação. Percebeu-se que o crescimento econômico, que indiretamente incrementa a probabilidade de novas construções, de forma aparentemente paradoxal diminui o interesse por investimento em locações. Essa aparente contradição se justifica pelo perfil conservador que esse investimento tem, o qual tem sua atratividade aumentada na proporção que se deseja investimentos sem riscos ao patrimônio. Quanto menor o crescimento econômico, maior é o interesse em investimentos conservadores.

Enfim, tanto a demanda, para moradia e investimento, quanto a oferta, de locação e de venda, de imóveis novos e usados, foram considerados, permitindo uma modelagem que integra esses dois subsistemas e forma um modelo único, abrangente e mais completo em Dinâmica de Sistemas, o qual responde à realidade estudada.

Conclui-se, neste estudo, que o tempo médio de venda de imóvel residencial influencia a taxa de início de construção, o tempo de construção, a quantidade de venda de imóveis novos e de aquisições de imóveis usados e, principalmente, a taxa de migração de oferta de venda para locação. Também se concluiu que a taxa de migração de oferta de venda para locação, a qual determina quantos dos imóveis residenciais usados disponíveis para venda se tornam disponíveis para locação, é, indiretamente, um grande influenciador da variação de preços das locações. Em adição, concluiu-se que a taxa de interesse em investimento conservador é um forte influenciador tanto da demanda por imóveis residenciais quanto da sua taxa de variação de preço e, portanto, do preço médio do m² desses imóveis. Posto isso, percebe-se o alto grau de importância no entendimento dos elementos que compõe o modelo aqui proposto, o qual demonstrou, pela sua simulação, a resiliência dos preços médios de venda dos imóveis usados, os quais, mesmo em momentos de recessão econômica continuaram valorizando, enquanto que os preços de venda de imóveis novos sofreram alguma oscilação e os preços de locação alguma queda.

Portanto, este estudo oferece um conjunto de percepções que promovem o desenvolvimento do entendimento do mercado imobiliário, notadamente o residencial, seja fornecendo incremento científico-acadêmico, seja propondo um instrumento de simulação que pode apoiar tomadas de decisão em processos de gestão das empresas que atuam nesse mercado.

Ainda que a estrutura deste modelo tenha validade empírica, é possível expandir este estudo pela inserção de dados de mercado nos seus estoques e variáveis para simular situações mercadológicas e, eventualmente, calibrar o modelo para ocorrências específicas.

Como o modelo é o resultado da coleta e análise de dados secundários e, principalmente, de informações obtidas em entrevistas, é possível, em próximos estudos, ampliar essa modelagem para considerar a relação causal das disponibilidades ou limitações de áreas para novas construções, assim como as permissões conforme as leis de zoneamento municipais; as influências dos diversos perfis de agentes que promovem as incorporações, empreendimentos e construções, enquanto pessoas jurídicas ou pessoas físicas; o efeito do aumento ou diminuição das taxas de impostos sobre a construção, a transferência de propriedade, ou mesmo o efeito da existência de incentivos fiscais. Em adição, é possível envidar esforços em futuras pesquisas para verificar a aplicabilidade do modelo proposto em outros municípios, de modo a, eventualmente, promover modificações ou adaptações que se façam necessárias.

Por fim, resta ainda a possibilidade de se analisar e examinar as adaptações necessárias para que o modelo ora proposto neste estudo possa ser aplicado em outros mercados imobiliários, seja de imóveis comerciais, imóveis industriais ou rurais, ou ainda possa ser expandido para contemplar todos eles num único modelo. Dependendo das regras de zoneamento, um imóvel residencial pode se tornar imóvel comercial, uma área industrial pode ser desindustrializada e se tornar área residencial, assim como outras migrações desse tipo podem acontecer. Dessa forma, o modelo de sistema de imóveis residenciais pode se tornar um subsistema integrado a um subsistema de imóveis comerciais para, juntos, formarem um sistema mais abrangente referente ao mercado imobiliário, residindo aqui um oportuno horizonte de pesquisa.

REFERÊNCIAS

ABECIP – ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DAS ENTIDADES DE CRÉDITO IMOBILIÁRIO E POUPANÇA (Comp.). **Inteligência de Mercado – Operações contratadas com recursos de Caderneta de Poupança para construção, aquisição, reforma e material para construção**. 2017. Disponível em: <https://www.abecip.org.br/igmi-r-abecip/serie-historica>. Acesso em: 29 maio 2018.

ABRAINC – ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DE INCORPORADORAS IMOBILIÁRIAS (Org.). **Radar Imobiliário**. 2018. Disponível em: <http://services.fipe.org.br/RadarImobiliario/radar_imobiliario.aspx />. Acesso em: 03 abr. 2018.

ABRAMO, Pedro. The com-fused city: land market and the production or urban infrastructure in great Latin-American cities. **EURE-Revista Latinoamericana de Estudios Urbano Regionales**, [S. l.], v. 38, n. 114, p. 35-69, maio 2012.

ARSENAULT, Marcel; CLAYTON, Jim; PENG, Liang. Mortgage fund flows, capital appreciation, and real estate cycles. **The Journal of Real Estate Finance and Economics**, [S. l.], v. 47, n. 2, p. 243-265, fev. 2013.

BARBI, Alex Quintino; LEONETI, Alexandre Bevilacqua. Aplicação da Dinâmica de Sistemas ao Estudo do Comportamento do Mercado Imobiliário de Ribeirão Preto-SP: Uma Abordagem Multinível. In: CONGRESSO BRASILEIRO DE SISTEMAS, 11., 2015, Franca/SP. **Anais eletrônicos**. [S. l.]: FACEF Pesquisa, Desenvolvimento e Gestão, 2015. 17 p. Disponível em: <http://www.isssbrasil.usp.br/ocs/index.php/cbs/11cbs/paper/view/82>. Acesso em: 04 out. 2018.

BATTY, M. Cities as Complex Systems: Scaling, Interactions, Networks, Dynamics and Urban Morphologies. In: MEYERS, Robert A. **Encyclopedia of Complexity and Systems Science**. Berlin: R. Meyers, 2009. p. 1041–1071.

BAZERMAN, M. H. **Processo Decisório**. 5. ed. São Paulo: Elsevier, 2004.

BERG, Bruce Lawrence; LUNE, Howard. Case Studies. In: BERG, Bruce Lawrence; LUNE, Howard. **Qualitative research methods for the social sciences**. 5. ed. Boston: Pearson Education Inc., 2004. Cap. 10, p. 251-263.

BORSHCHEV, A. **The Big Book os Simulation Modeling:** Multimethod Modeling with AnyLogic 6. North America: AnyLogic, 2013.

BRASIL. **Lei nº 8.245, de 18 de outubro de 1991**. Dispõe sobre as locações dos imóveis urbanos e os procedimentos a elas pertinentes. Brasília, DF. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L8245.htm>. Acesso em: 10 nov. 2018.

CAMPBELL, John Y.; COCCO, Joao F. How do house prices affect consumption? Evidence from micro data. **Journal of monetary Economics**, [S. l.], v. 54, n. 3, p. 591-621, abr. 2007.

CAMPOS, Rodger Barros Antunes. O mercado imobiliário residencial no município de São Paulo: uma abordagem de preços hedônicos espacial. **Nova Economia**, [S. l.], v. 27, n. 1, jun. 2017.

CARVALHO, ERA de. Bolhas especulativas no preço de imóveis na cidade de São Paulo. **Revista Paulista de Planejamento**, São Paulo, v. 2, n. 2, p. 66-80, 2012.

CASE, Bradford; GOETZMANN, William N.; ROUWENHORST, K. Geert. **Global real estate markets-cycles and fundamentals**. National Bureau of Economic Research Working Paper 7566, fev. 2000.

CASE, K.E.. The Real-Estate Cycle and The Economy – Consequences of The Massachusetts Boom of 1984-87. **Urban Studies**, [S. l.], v. 29, n. 2p. 171-183, abr. 1992.

CHEN, Nan-Kuang; LEUNG, Charles Ka Yui. Asset price spillover, collateral and crises: with an application to property market policy. **The Journal of Real Estate Finance and Economics**, [S. l.], v. 37, n. 4, p. 351-385, nov. 2008.

CHERVACHIDZE, Serguei; WHEATON, William. What determined the Great Cap Rate Compression of 2000–2007, and the dramatic reversal during the 2008–2009 Financial Crisis?. **The Journal of Real Estate Finance and Economics**, [S. l.], v. 46, n. 2, p. 208-231, fev. 2013.

CHIANG, Ming-Chu; SING, Tien Foo; TSAI, I.-Chun. Spillover Risks in REITs and other Asset Markets. **The Journal of Real Estate Finance and Economics**, [S. l.], v. 54, n. 4, p. 579-604, maio 2017.

CLAPP, John M.; GIACCOTTO, Carmelo. The influence of economic variables on local house price dynamics. **Journal of Urban Economics**, [S. l.], v. 36, n. 2, p. 161-183, set. 1994.

CLAYTON, Jim. Rational expectations, market fundamentals and housing price volatility. **Real Estate Economics**, [S. l.], v. 24, n. 4, p. 441-470, dez. 1996.

CLAYTON, Jim. Are housing price cycles driven by irrational expectations?. **The Journal of Real Estate Finance and Economics**, [S. l.], v. 14, n. 3, p. 341-363, maio 1997.

CLAYTON, Jim; MILLER, Norman; PENG, Liang. Price-volume correlation in the housing market: causality and co-movements. **The Journal of Real Estate Finance and Economics**, [S. l.], v. 40, n. 1, p. 14-40, jan. 2010.

COLWELL, Peter F. Tweaking the DiPasquale-wheaton model. **Journal of Housing Economics**, [S. l.], v. 11, n. 1, p. 24-39, mar. 2002.

CRECISP – CONSELHO REGIONAL DE CORRETORES DE IMÓVEIS 2ª REGIÃO (Ed.). Um grupo a todo vapor: Delegados e Membros de comissões se emprenham em prol da sociedade. **Revista Crecisp**, São Paulo, v. 19, p.8-11, 2017. Disponível em: <crecisp.gov.br/comunicacao/revistas>. Acesso em: 20 set. 2017.

CRECISP – CONSELHO REGIONAL DE CORRETORES DE IMÓVEIS 2ª REGIÃO. **Pesquisa de Mercado**. 2018. Disponível em: <http://crecisp.gov.br/comunicacao/pesquisasmercado>. Acesso em: 28 mar. 2018.

CRESWELL, John W. **Qualitative inquiry & research design**: choosing among five approaches. 2nd ed. Thousand Oaks, CA: Sage, 2007.

DAHER, Antonio. The real estate sector and economic crisis. **Eure – Revista Latinoamericana de Estudios Urbano Regionales**, [S. l.], v. 39, n. 118, p. 47-75, 2013.

DEMYANYK, Yuliya; VAN HEMERT, Otto. Understanding the subprime mortgage crisis. **The Review of Financial Studies**, [S. l.], v. 24, n. 6, p. 1848-1880, maio 2009.

DENG, Yongheng; MCMILLEN, Daniel P.; SING, Tien Foo. Matching indices for thinly-traded commercial real estate in Singapore. **Regional Science and Urban Economics**, [S. l.], v. 47, p. 86-98, jul. 2014.

DEVOS, Erik; SPIELER, Andrew; TSANG, Desmond. Elective stock dividends and REITs: evidence from the financial crisis. **Real Estate Economics**, [S. l.], v. 42, n. 1, p. 33-70, 2014.

DIEESE – DEPARTAMENTO INTERSINDICAL DE ESTATÍSTICA E ESTUDOS SOCIOECONÔMICOS. **PED – Pesquisa de Emprego e Desemprego**. 2018. Disponível em: < http://www.dieese.org.br>. Acesso em: 28 mar. 2018.

DIPASQUALE, Denise; WHEATON, William C. The markets for real estate assets and space: a conceptual framework. **Real Estate Economics**, [S. l.], v. 20, n. 2, p. 181-198, jun. 1992.

DOAN, Thomas; LITTERMAN, Robert; SIMS, Christopher. Forecasting and conditional projection using realistic prior distributions. **Econometric reviews**, [S. l.], v. 3, n. 1, p. 1-100, 1984.

DSTAT – DEPARTAMENTO DE ESTATÍSTICAS (Comp.). **Taxa média de juros das operações de crédito com recursos direcionados – Pessoas físicas**. 2017. Disponível em: <https://www3.bcb.gov.br/sgspub/localizarseries/localizarSeries.do?method=prepararTelaLocalizarSeries>. Acesso em: 22 nov. 2018.

DURKIN, Simon. Cycology–what has been learnt from previous real estate cycles?. **Journal of Property Investment & Finance**, [S. l.], v. 35, n. 4, p. 427-435, abr. 2017.

EDELSTEIN, Robert H.; TSANG, Desmond. Dynamic residential housing cycles analysis. **Journal of Real Estate Finance and Economics**, [S.l.] v. 35, n. 3p. 295-313, out. 2007.

EISENHARDT, Kathleen M. Building theories from case study research. **Academy of management review**, Briarcliff Manor, v. 14, n. 4, p. 532-550, 1989.

EISENHARDT, Kathleen M.; GRAEBNER, Melissa E. Theory building from cases: Opportunities and challenges. **Academy of management journal**, [S. l.], v. 50, n. 1, p. 25-32, fev. 2007.

FÁVERO, Luiz Paulo Lopes. Preços hedônicos no mercado imobiliário comercial de São Paulo: a abordagem da modelagem multinível com classificação cruzada. **Estudos Econômicos**, São Paulo, v. 41, n. 4, p. 777-810, out./dez. 2011.

FIPEZAP. **Variação do Índice FIPEZAP**. 2018. Disponível em: <http://fipezap.zapimoveis.com.br/>. Acesso em: 09 set. 2018.

FLICK, Uwe. Entrevista episódica. In: BAUER, Martin; GASKELL, George. **Pesquisa qualitativa com texto, imagem e som**: um manual prático. 7. ed. Petrópolis: Vozes, 2008. cap. 5, p. 114-136.

FLICK, Uwe. **Introdução à Pesquisa Qualitativa**. 3. ed. Porto Alegre: Artmed, 2009.

FORRESTER, Jay W. Industrial dynamics: a major breakthrough for decision makers. **Harvard business review**, [S. l.], v. 36, n. 4, p. 37-66, 1958.

FORRESTER, Jay Wright. **Urban dynamics**. Cambridge: M.i.t. Press, 1969. 285 p.

GARBER, Peter M. Famous first bubbles. **The Journal of Economic Perspectives**, [S. l.], v. 4, n. 2, p. 35-54, spring 1990.

GLASER, Barney G.; STRAUSS, Anselm L.. **The Discovery of Grounded Theory**: Strategies for Qualitative Research. New Brunswick: Aldine Transaction, 2006.

GONDIM, Gabriel Côrtes Magalhães. **Análise de Ciclos Imobiliários e de Estratégias de Investimentos**. 2013. 61 f. TCC (Graduação em Engenharia de Produção) – Escola Politécnica, UFRJ – Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2013.

GRENADIER, S.R.. The Persistence of Real-Estate Cycles. **Journal of Real Estate Finance and Economics**, [S. l.], v. 10, n. 2, p. 95-119, mar. 1995.

HAGG, C. Real-Estate Cycles. **Jahrbucher Fur Nationalokonomie Und Statistik**, [S. l.], v. 213, n. 6, p. 718-723, nov. 1994.

HENDERSHOTT, Patric H.; LING, David C. Prospective changes in tax law and the value of depreciable real estate. **Real Estate Economics**, [S. l.], v. 12, n. 3, p. 297-317, set. 1984.

HERMANN, Bruno M.; HADDAD, Eduardo A. Mercado imobiliário e amenidades urbanas: a view through the window. **Estudos Econômicos**, São Paulo, v. 35, n. 2, p. 237-269, abr./jun.2005.

HERNANDES, Roseli. **Boas Práticas na Intermediação de Compra e Venda de Imóveis**. São Paulo: Secovi-SP, 2013. Disponível em: <http://www.secovi.com.br/downloads/Manual-de-Boas-Praticas-na-Intermediacao-de-Compra-e-Venda-de-Imoveis/713>. Acesso em: 05 abr. 2018.

HINCHCLIFFE, Vanessa; GAVIN, Helen. Social and Virtual Networks: Evaluating Synchronous Online Interviewing Using Instant Messenger. **The Qualitative Report**, [S. l.], p. 318-340. jun. 2009. Disponível em: <https://nsuworks.nova.edu/tqr/vol14/iss2/7/>. Acesso em: 22 out. 2017

HOESLI, Martin; REKA, Kustrim. Volatility spillovers, comovements and contagion in securitized real estate markets. **The Journal of Real Estate Finance and Economics**, [S. l.], v. 47, n. 1, p. 1-35, jun. 2013.

HOESLI, Martin; REKA, Kustrim. Contagion channels between real estate and financial markets. **Real Estate Economics**, [S. l.], v. 43, n. 1, p. 101-138, fev. 2015.

HORTA, Paulo; MENDES, Carlos; VIEIRA, Isabel. **Contagion effects of the US Subprime Crisis on Developed Countries**. Évora: Cefage-ue, 2008. 28 p.

HUBERMAN, Michael; MILES, Matthew B.. **The Qualitative Researcher's Companion**, Califórnia, Eua: Sage Publications, Inc, 2002.

HUI, Eddie Chi Man; YU, Ka Hung. Second homes in the Chinese Mainland under "one country, two systems": a cross-border perspective. **Habitat International**, [S. l.], v. 33, n. 1, p. 106-113, jan. 2009.

HUI, Eddie Chi-man; YU, Ka-hung; NG, Ivan Man-hon. The dynamics of housing demand under a linked-exchange rate system. **Habitat International**, [S. l.], v. 44, p. 50-61, out. 2014.

HWANG, Sungjoo et al. Korea N Real Estate Market and Boosting Policies: Focusing On Mortgage Loans. **International Journal Of Strategic Property Management**. [S. l.], v. 14, n. 2, p. 157-172, abr. 2010.

IBAPE/SP – INSTITUTO BRASILEIRO DE AVALIAÇÕES E PERÍCIAS DE ENGENHARIA DE SÃO PAULO. **Norma para Avaliação de Imóveis Urbanos IBAPE/SP**. São Paulo: Ibape/SP, 2011. 36 p.

IBGE – INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA. **SIDRA – Sistema IBGE de Recuperação Automática**. 2018. Disponível em: <https://sidra.ibge.gov.br>. Acesso em: 21 jun. 2018.

IMF – INTERNATIONAL MONETARY FUND. **World Economic Outlook (WEO) Database**. 2017. Disponível em: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2016/01/weodata/index.aspx>. Acesso em: 28 mar. 2018.

IMMERGLUCK, Dan. The accumulation of lender-owned homes during the US mortgage crisis: Examining metropolitan REO inventories. **Housing Policy Debate**, [S. l.], v. 20, n. 4, p. 619-645, out. 2010.

IPEA – INSTITUTO DE PESQUISA ECONÔMICA APLICADA. **Produto interno bruto (PIB) real**. 2018. Disponível em: <http://www.ipeadata.gov.br/exibeserie.aspx?serid=38414>. Acesso em: 28 mar. 2018.

IVSC – INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS COMMITTEE (Org.). **Glossary**. 2018. Disponível em: <www.ivsc.org/standards/glossary>. Acesso em: 18 jun. 2018.

JAFFEE, Dwight M.. **The Swedish Real Estate Crisis**. 94. ed. Berkeley: Fisher Center For Real Estate And Urban Economics, 1994.

JIN, Yi; LEUNG, Charles KY; ZENG, Zhixiong. Real estate, the external finance premium and business investment: A quantitative dynamic general equilibrium analysis. **Real Estate Economics**, [S. l.], v. 40, n. 1, p. 167-195, dez. 2011.

KAKLAUSKAS, A. et al. Crisis management in construction and real estate: Conceptual modeling at the micro-, meso- and macro-levels. **Land Use Policy**, [S. l.], v. 28, n. 1, p. 280–293, jan. 2011.

LANCASTER, Kelvin J. A new approach to consumer theory. **Journal of political economy**, [S. l.], v. 74, n. 2, p. 132-157, 1966.

LECCIS, Francesca. Do Real Estate Cycles Exist and, if so, Are They Predictable?. In: STANGHELLINI S. et al. (eds). **Appraisal:** From Theory to Practice. Cham: Springer, 2017. p. 27-38.

LEITÃO, Elenara Stein. **Análise do Comportamento de Compra do Consumidor de Imóveis Residenciais**: Estudo de Caso: Apartamentos Novos de 2 e 3 Dormitórios. 1998. 142 f. Dissertação (Mestrado em Engenharia de Produção) – Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, 1998.

LEE, Chien-Chiang; WANG, Chin-Yu; ZENG, Jhih-Hong. Housing price-volume correlations and boom-bust cycles. **Empirical Economics**, [S. l.], v. 52, n. 4 p. 1423-1450, maio 2017.

LEE, Yun Sang; IMMERGLUCK, Dan. Explaining the pace of foreclosed home sales during the US foreclosure crisis: Evidence from Atlanta. **Housing Studies**, [S. l.], v. 27, n. 8, p. 1100-1123, nov. 2012.

LEONETI, Alexandre Bevilacqua; MATOS, Daniel Anijar de; GIORGETTI, Marcius F.. Dinâmica de sistemas aplicada à simulação do comportamento do mercado imobiliário. In: CONGRESSO BRASILEIRO DE SISTEMAS, 10., 2014, Ribeirão Preto/SP. **Anais eletrônicos**. [S. l.]: Fearp-USP, 2014. 14 p. Disponível em: <http://www.isssbrasil.usp.br/ocs/index.php/cbs/10cbs/paper/view/63>. Acesso em: 14 jun. 2017.

LEUNG, Charles Ka Yui. Error correction dynamics of house prices: an equilibrium benchmark. **Journal of Housing Economics**, [S. l.], v. 25, p. 75-95, set. 2014.

LEWGOY, Júlia. Os melhores e piores bancos para financiar imóvel. **Exame**, 7 jun. 2017. Disponível em: <https://exame.abril.com.br/seu-dinheiro/os-melhores-e-piores-bancos-para-financiar-imovel/>. Acesso em: 28 nov. 2018.

LEWGOY, Júlia. Leilões da Caixa e do Santander vendem imóveis até 80% mais baratos. **Exame**, 4 set. 2018. Disponível em: <https://exame.abril.com.br/seu-dinheiro/leiloes-da-caixa-e-do-santander-vendem-imoveis-ate-80-mais-baratos/>. Acesso em: 28 nov. 2018.

LIPSMAN, Andrew. **Comscore Divulga os Maiores Sites de Classificados Virtuais no Brasil em Janeiro de 2010**. [S. l.]: Comscore, Inc., 2010. Disponível em: <https://www.comscore.com/por/Insights/Press-Releases/2010/2/Top-Online-Classifieds-Sites-in-Brazil-for-January-2010>. Acesso em: 09 set. 2018.

MAISEL, Sherman J. A theory of fluctuations in residential construction starts. **The American Economic Review**, [S. l.], v. 53, n. 3, p. 359-383, jun. 1963.

MAJDALANI, Fadi et al. **Riding the real estate cycle**: Building capabilities for a sustainable future. [s. L.]: Booz & Company Publications, 2013. 20 p.

MALPEZZI, Stephen; WACHTER, Susan M., The Role of Speculation in Real Estate Cycles. **Journal of Real Estate Literature**, [S. l.], v. 13, n. 2, p. 141-164, 2005.

MASHAYEKHI, Ali N.; GHILI, Soheil; POURHABIB, Arash. Real estate cycles: A theory based on stock-flow structure of durable goods markets. In: INTERNATIONAL CONFERENCE OF THE SYSTEM DYNAMICS SOCIETY, 27., 2009, Albuquerque. **Proceedings**... Albany: The System Dynamics Society, 2009.

MICHAELIS. **Dicionário Brasileiro da Língua Portuguesa**. São Paulo: Editora Melhoramentos Ltda., 2018.

MICHELOTTI, Caio Moreira. **Análise do Risco Atrelado ao Investimento em Fundos de Investimento Imobiliário**. 2018. 60 f. Monografia (Especialização em Engenharia Civil) – Escola Politécnica, Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2018.

MILLER, Norman; PENG, Liang; SKLARZ, Michael. House prices and economic growth. **The Journal of Real Estate Finance and Economics**, [S. l.], v. 42, n. 4, p. 522-541, maio 2011.

MIRALLES I GARCIA, José Luis. Real estate crisis and sustainability in Spain. In: INTERNATIONAL CONFERENCE ON SUSTAINABLE DEVELOPMENT AND PLANNING, 5., 2011, New Forest. Proceeding... [S.l.]: WIT Press, 2011. p. 123-132.

MORRISON, Wayne M. **China and the Global Financial Crisis:** Implications for the United States. Washington: Library Of Congress, 2009. 13 p.

MUNIZ, Carolina. Alugar em vez de vender é melhor negócio para proprietário de imóvel. **Folha de São Paulo**. 9 jun. 2017 Disponível em: <https://www1.folha.uol.com.br/sobretudo/morar/2017/07/1899481-alugar-em-vez-de-vender-e-melhor-negocio-para-proprietario-de-imovel.shtml>. Acesso em: 26 jun. 2018.

NAKAZAWA, Denis Keith. **Fatores determinantes do preço de imóveis**. 2013. 57 f. Dissertação (Mestrado em Economia) – Fundação Getúlio Vargas, São Paulo, 2013.

ÖZBAŞ, Birnur; ÖZGÜN, Onur; BARLAS, Yaman. Modeling and simulation of the endogenous dynamics of housing market cycles. **Journal of Artificial Societies and Social Simulation**, [S. l.], v. 17, n. 1, p. 19, jan. 2014.

PAIVA, André Luiz de et al. Determinantes do Valor do Imóvel em um Município de Pequeno Porte da Região do Alto Paranaíba-MG. **Revista Brasileira de Gestão e Engenharia – RBGE**, [S. l.], n. 16, p. 01-23, 2018.

PEISER, R. Real Estate Development. In: WRIGHT, James D. **International Encyclopedia of the Social & Behavioral Sciences,** 2. ed. [s.l: s.n.], 2015. p. 12805–12812.

PFEIFFER, Deirdre; LUCIO, Joanna. An unexpected geography of opportunity in the wake of the foreclosure crisis: low-income renters in investor-purchased foreclosures in Phoenix, Arizona. **Urban Geography**, [S. l.], v. 36, n. 8, p. 1197-1220, jul. 2015.

PFEIFFER, Deirdre; MOLINA, Emily Tumpson. The trajectory of REOs in Southern California Latino neighborhoods: An uneven geography of recovery. **Housing Policy Debate**, [S. l.], v. 23, n. 1, p. 81-109, 2013.

POESCHL, Gabrielle. **Análise de dados na investigação em psicologia:** teoria e prática. Coimbra: Almedina, 2006.

QUIGLEY, J. M. Real Estate Prices and Economic Cycles. **International Real Estate Review**, [S. l.], v. 2, n. 1, p. 1–20, 1999.

QUIVY, Raymond; CAMPENHOUDT, Lucvan. **Manual de investigação em ciências sociais**. Lisboa: Ed. Gradiva, 1992.

RAMBO, Andrea Carneiro. **O Perfil do Investidor e Melhores Investimentos**: da teoria à prática do mercado brasileiro. 2014. 86 f. Monografia (Especialização em Ciências Econômicas) – Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 2014.

RAPLEY, Tim. Interviews. In: SILVERMAN, David et al. **Qualitative Research Practice**: Concise Paperback Edition. London: Sage Publications Ltd., 2007. p. 15-33.

ROLDAN, Vivianne Pereira Salas; ROCHA, Ricardo Eleutério. O investidor brasileiro é conservador: uma pesquisa com os Docentes do Centro Ciências Administrativa da Universidade de Fortaleza. **Revista Ciências Administrativas ou Journal of Administrative Sciences**, [S. l.], v. 11, n. especial, p. 21-30, 2005.

ROTTKE, Nico; WERNECKE, Martin; SCHWARTZ JR, Arthur. Real Estate Cycles in Germany: Causes, Empirical Analysis and Recommendations for the Management Decision Process. **Journal of Real Estate Literature**, [S. l.], v. 11, n. 3, p. 325-346, 2003.

S&P GLOBAL. **S&P Dow Jones Indices**. 2017. Disponível em: <https://www.spindices.com/documents/additionalinfo/20171128-621350/621350_cshomeprice-history-1128.xls>. Acesso em: 01 dez. 2017.

SEADE – SISTEMA ESTADUAL DE ANÁLISE DE DADOS. **IMP - Informações dos Municípios Paulistas**. 2017. Disponível em: <http://www.imp.seade.gov.br>. Acesso em: 21 jun. 2018.

SEBASTIÃO, Delfina da Conceição Camacho Barrocas. **A Influência da Cultura/Clima Organizacional e da Satisfação com o Suporte Social no Stresse Percebido**. 2009. 152 f. Dissertação (Mestrado em Psicologia da Saúde) – Universidade do Algarve - Faculdade de Ciências Humanas e Sociais, Faro, 2009.

SECOVI-SP – SINDICATO DAS EMPRESAS DE COMPRA, VENDA, LOCAÇÃO E ADMINISTRAÇÃO DE IMÓVEIS RESIDENCIAIS E COMERCIAIS DE SÃO PAULO. **Pesquisa do Mercado Imobiliário (PMI)**. Disponível em: <http://www.secovi.com.br/ pesquisas-e-indices/indicadores-do-mercado>. Acesso em: 29 maio 2018.

SENGE, Peter M.; FORRESTER, Jay W. Tests for building confidence in system dynamics models. **System dynamics, TIMS studies in management sciences**, [S. l.], v. 14, p. 209-228, jun. 1979.

SENGE, P. **A Quinta Disciplina:** Arte e Prática da Organização que Aprende. São Paulo: Editora Best Seller, 1990.

SERRANO, Camilo; HOESLI, Martin. Fractional cointegration analysis of securitized real estate. **The Journal of Real Estate Finance and Economics**, [S. l.], v. 44, n. 3, p. 319-338, abr. 2012.

SIMS, Christopher A. Macroeconomics and reality. **Econometrica: Journal of the Econometric Society**, [S. l.], v. 48, n. 1, p. 1-48, jan. 1980.

STERMAN, John D. **Business dynamics:** systems thinking and modeling for a complex world. Boston: Irwin/McGraw-Hill, 2000.

TRANFIELD, David; DENYER, David; SMART, Palminder. Towards a Methodology for Developing Evidence-Informed Management Knowledge by Means of Systematic Review. **British Journal Of Management**, United Kingdom, v. 14, n. 3, p. 207-222, set. 2003.

TRIVIÑOS, A. N. S. **Introdução à pesquisa em ciências sociais**: a pesquisa qualitativa em educação. São Paulo: Atlas, 1987.

VILLELA, Paulo R. C. **Introdução à Dinâmica de Sistemas**. Juiz de Fora: Universidade Federal de Juiz de Fora, 2005. 66 p.

WHEATON, William C. Real Estate “Cycles”: Some Fundamentals. **Real Estate Economics**, [S. l.], v. 27, n. 2, p. 209–230, jun. 1999.

YAZBEK, Priscila. As alternativas para financiar seu imóvel agora. **Exame**, 28 set. 2015. Disponível em: <https://exame.abril.com.br/seu-dinheiro/as-alternativas-para-financiar-seu-imovel-agora/>. Acesso em: 21 nov. 2018.

ZAP PRO (Ed.). **Imóveis remanescentes podem se mostrar uma boa oportunidade**. 25 abr. 2016. Disponível em: <https://www.zappro.com.br/imoveis-remanescentes-podem-se-mostrar-uma-boa-oportunidade/>. Acesso em: 20 set. 2018.

ZHANG, Xin; GELTNER, David; NEUFVILLE, Richard de. System Dynamics Modeling of Chinese Urban Housing Markets for Pedagogical and Policy Analysis Purposes. **The Journal of Real Estate Finance and Economics**, [S. l.], v. 57, n. 3, p. 476-501, out. 2018.

APÊNDICE A – Transcrição das entrevistas

TRANSCRIÇÃO DAS ENTREVISTAS

ENTREVISTADO A

Especialista em venda e locação de imóveis de investidores, empresário e líder de equipe de 25 profissionais em transações imobiliárias (26 anos de experiência).

Entrevistador: Estamos falando especificamente de imóveis residenciais. Não vamos abordar imóvel comercial, industrial, rural. Residencial. O que faz uma pessoa desejar ou necessitar adquirir um imóvel residencial, obviamente é moradia. Isso é um dos quesitos. Mas existe outro motivo de uma pessoa adquirir um imóvel residencial?

> Entrevistado: Investimento futuro. Você ter renda, na verdade, uma vida estável. Você ficar pagando uma previdência, para quê, se você pode pagar um financiamento durante a vida. Um imóvel já equivale a Previdência de uma vida. Então, se você tiver 10 imóveis, então você tem a Previdência equivalente a 10 pessoas. Eu acho que você estaria bem financeiramente.

Entrevistador: Então, além de habitação, pessoas que já tem a sua habitação também tem esse movimento de adquirir outros imóveis para renda. E a renda, ela vem de que forma? Como é que uma pessoa consegue renda com um imóvel?

> Entrevistado: A valorização da propriedade é superior a valorização, ao dinheiro, na poupança. Então, só nisso você pensa da seguinte forma: o dinheiro, se você tiver, você vai gastar. É fato. Tenho dinheiro, você fala, por que? Eu tenho condições! E você vai lá e compra. Então, na verdade, você está se garantindo de você mesmo.

Entrevistador: Se eu compro um imóvel, simplesmente o fato de tê-lo, já é uma potencial renda para o futuro, porque aí quando eu dispuser desse imóvel, eu tenho o valor.

> Entrevistado: Na verdade, se todo cidadão fizer isso na vida, aprender isso na vida, que ele tem que, primeira coisa, que pensar em ter uma propriedade e, a partir daí, o retorno financeiro que ela vai vir a dar com o aluguel, ela usufruir e passar o mês, aí maravilha. Então, tudo que você tem de renda ou do seu trabalho, do seu suor, você investe na propriedade e daí o retorno financeiro com essa propriedade de dar um aluguel, você gasta.

Entrevistador: Entendi. O meu ativo continua lá e o aluguel é meu lucro.

> Entrevistado: Isso. Só que vai chegar o momento que aquele aluguel que você está recebendo, vai ser tanto, que você vai falar "caramba", isso já é uma renda também e já vai colocar em propriedade. Quando você fizer isso, você é um investidor.

Entrevistador: Com o aluguel eu adquiro outra, também para locar. E é muito comum os clientes fazerem isso: adquirir um imóvel para locar e com a renda da locação adquirir outro imóvel?

Entrevistado: Na verdade, as pessoas que fazem isso, normalmente, são sempre as mesmas. Já é uma categoria específica que classificamos como investidor. Na verdade, são poucos por cento. Será que chega a 5% da sociedade?

Entrevistador: Então, a pessoa que vem a adquirir um imóvel vai adquirir para sua habitação e essa é a maioria dos seus clientes, e alguns outros clientes, que você chamou de cliente investidor, é aquele que adquire para fazer renda. Com o aluguel ele tem um lucro que pode sobreviver, mas que também pode reinvestir adquirindo outras propriedades para ter mais aluguel.

Entrevistado: E assim e assim por diante.

Entrevistador: E aí, nesse sentido, ele tem essa renda.

Entrevistado: Na verdade, só para entender o perfil investidor: O perfil investidor é a pessoa que sempre na vida quis ter um crescimento sólido e estável. Então, é a pessoa que quis colocar um grãozinho de areia por dia. É a pessoa que não se preocupou "eu vou subir numa vara de bambu, então, para ver quanto mais alto consigo", não! Ele está lá colocando o seu grãozinho de areia e chega no momento que ele vai estar numa altura que ele vai estar tão estável, mas vai demorar para quem está querendo subir numa vara de bambu, só que, é o seguinte, ele vai chegar a ficar tão tranquilo na vida que vai passar a vida brincando. Na verdade, o trabalhar é o hobby. A pessoa não entende, a pessoa quando a pessoa fala assim "você tem que trabalhar com que você gosta" - legal, é tudo lindo e maravilhoso na teoria, a partir do momento que você tem uma renda para ficar estável. Então, você quer trabalhar com, sei lá, eu gosto de pet shop, legal, lindo, só que a propriedade eu tenho certeza que vai te render mais do a sua atividade. Na verdade, ninguém consegue acompanhar o mercado imobiliário. Qualquer cidadão que está trabalhando assalariado não consegue acompanhar. Quer fazer dar certo na vida? Invista em propriedade. Quer começar devagar? Invista numa carta de consórcio e assim por diante. Agora, primeira propriedade, não se preocupe em comprar para morar. Compre para alugar. A pessoa nunca teve, quando tem que usar! Tenha, alugue e depois de 5 anos você faz o que você quiser. Se quiser morar, você mora. Agora, 5 anos equivale a o quê? Dois contratos de locação. Você já pagou ele, então, já passou daquela fase de sufoco, de documentação, de como que é o pagar um financiamento, porque não é fácil. Falar que é fácil, é mentira. Quem achar que vai colocar o outro empréstimo pessoal, um cheque especial, um cartão de crédito, vai pegar um Construcard, vai pegar diversos outros empréstimos no mercado e vai pagar o financiamento, esses vão ser o primeiro a devolver o imóvel. Agora, por exemplo, acho que vai ser agora nesse mês que vai ser o maior leilão da Caixa Econômica. Então, que acontece por conta disso. Quanto que é o juros do cheque especial por mês? 8 a 16% por mês. E na propriedade é por ano! Então você está com dívida? Venda o seu imóvel para alguém da sua família. Você tem renda? Fez o procedimento normal de crédito? Você pegou 100 mil, 200 mil, 300 mil e capitalizou. Agora você se levantou. Agora 8%! Está falindo a população! Aí o banco está se dando bem e a população que é uma m**.

Entrevistador: Você falou duas coisas bem interessantes que eu quero retomar. Primeiro você falou subir de grão em grão, ao invés de com a var de uma vez, por que é um investidor sólido.

Entrevistado: Só que é seguinte: ele viu isso na vida inteira.

Entrevistador: Você considera, então, o investimento de adquirir um imóvel e colocar para locação, como um investimento conservador, sólido, digo, seguro?

Entrevistado: Tradicional.

Entrevistador: E o perfil desses investidores, então, seria menos especulativo e mais conservador e mais de longo prazo?

Entrevistado: Sim, sim. É isso. Ele é bem conservador. Ele é. Porque se nós formos analisar, ele se preocupa, normalmente, com a família, ele se preocupa, ele tem uma visão de futuro, ele não é uma pessoa imediatista igual a pessoa na sociedade que se vende por marketing. Eu quero um carro, eu quero uma viagem de cruzeiro, a pessoa paga uma viagem de cruzeiro no final de semana, é o valor da entrada de um imóvel. Você vai fazer o cruzeiro, mas espera 5 anos! Comprou o imóvel? A propriedade vai te dar essa autonomia. Então, o que acontece? Admire quem está no Cruzeiro, elogie quem está no Cruzeiro, você vai estar no seu tempo. Agora, a pessoa que paga aluguel e, depois, no outro mês está reclamando que não está conseguindo pagar! Eu vejo cliente que paga 5 mil de aluguel e tem carro de 80. Estou há 26 anos no ramo. Então, você vai tentando entender a cabeça do investidor. Agora, a pessoa que fala que tem condições de comprar 500 mil todo mês... Está recebendo meio milhão por mês de aluguel! Como que você fez para ter isso? Então, você tem que entender isso, e é a matemática do imóvel. O primeiro imóvel, vai para o segundo, com calma... Agora o terceiro, com calma. Só entre no segundo depois que pagou o primeiro e assim por diante. É o grão. Um grãozinho de cada vez. Não tenha pressa!

Entrevistador: Agora, me diz uma coisa. Se acumular propriedades para obter essa renda do aluguel é tão interessante e seguro, imagino que esses investidores, que você fala que são seus clientes, eles façam isso. Eles vão acumulando. Com o aluguel adquire outro, até ter uma renda suficiente para, depois, viver mais tranquilamente. Agora, o que faria com que esse investidor, que quer ter mais propriedades para alugar, o que faria com que ele vendesse uma propriedade dessas, vendesse um imóvel?

Entrevistado: Ter uma pessoa que paga bem.

Entrevistador: Então, se o valor da venda compensar...

Entrevistado: Às vezes, tem pessoa que paga um valor acima do valor de mercado. Tem pessoas que compram imóvel no leilão para vender. Então, na hora que você vai fazer uma avaliação imobiliária, uma perícia, vai fazer todo levantamento de mercado, você analisa que tem pessoas, até mesmo mal-intencionadas, pode-se dizer, a pessoa sabe que aquela região será valorizada. Então ela mesmo pode ludibriar o mercado. Porque aquela propriedade, se colocar lá que está 3 milhões, pedir todo mundo pede, mas sabe que não vale. Então, você tem a pessoa que quer ludibriar o mercado, quem está no dia-a-dia atuante vai perceber, tem a pessoa que é investidor, que ela compra para vender e com lucro, pegar, e refazer esse mesmo método. Porque quem gosta de locação, gosta de

locação e vida estável. Quem quer ter um levantamento um pouco mais arrojado no mercado, nós estamos falando de vende e compra. Então, ambos referem-se à propriedade. Só que se você vende uma propriedade hoje, você não compra uma mesma com as mesmas características amanhã. Então, quem é investidor tem que ser giro rápido. Esse negócio de vende hoje, vou morar um ano de aluguel para conhecer a região, o seu dinheiro na poupança desvalorizou. Agora, o mercado imobiliário, ele está sempre acima. Chutando baixo, a poupança, ela é fixa, que ela é 0,5%, o reajuste é a TR. Então, a propriedade, mesmo que a pessoa venha comprar através de um financiamento, a valorização da propriedade é superior ao juros do contato dela. O contrato dela é a poupança acumulativa do ano. Então, nós estamos falando de um contrato básico, porque cada contrato é um contrato. Mas vamos pegar, por exemplo, meio por cento, então, nós estamos falando de um contato, ao final, do ano de 6%, mais reajuste da TR. Daí nós estamos falando de 7 ou 8%. Então, esses são os diferenciais do mercado. A Caixa Econômica estipulo o limite, a base mínima, e depois o mercado tenta acompanhar quem está ganhando no mercado, porque 90% é da Caixa Econômica, que dá mais segurança para sociedade, para o mutuário, porque a Caixa Econômica não tem interesse nenhum em tomar o imóvel. A lógica é que se deixar de pagar e abusar da situação... Agora, tem muitos agentes financeiros que o objetivo é tomar. A pessoa que assina o contrato diz "olha só, comprei o imóvel". Tem pessoas que fazem crédito imobiliário por aí, que vem me oferecer, com taxa de juros de 17% ao ano. Você vai achar que a pessoa vai conseguir pagar?

Entrevistador: Você falou do cara mais arrojado. Ele compra mais barato para vender mais caro. Compra num preço para vender por outro maior. E você falou de leilão dos imóveis adjudicados. Esse é um imóvel mais barato?

Entrevistado: E não é!? Cadê os de compra no mercado? Quantos mil imóveis estão sendo leiloados?

Entrevistador: Então, no leilão ele é mais barato do que se estivesse no mercado? Ele é vendido mais barato?

Entrevistado: A chamada primeira praça pública é vendida pelo valor que foi avaliado. Um perito avaliador fez uma avaliação, então, é esse o valor que é dado no mercado. A segunda praça é o valor da dívida. Qual é o valor da dívida? É relativo. Daí vai se fazer um cálculo.

Entrevistador: Se o cara, ele fez esse patrimônio e depois ele precisa de um dinheiro. Não é só a renda do aluguel, ele precisa ter o dinheiro por alguma coisa, doença ou qualquer coisa que ele tenha a necessidade do dinheiro. O patrimônio não me dá liquidez. Então, eu tenho que dispor desse imóvel. Tenho que vender esse imóvel.

Entrevistado: Você falou uma situação interessante, porque aí é o chamado grau de urgência. Você investiu dinheiro. Grande parte das pessoas criticam o imóvel como investimento. Cada um tem uma estratégia de vida, eu reconheço, só que viver de renda é luxo. Eu considero o meu sonho de consumo. Corretagem, muita gente critica. A cada 100 pessoas que aparecem no mercado, 6 vão ficar. Mas quem são essas 6? Principalmente pessoas que precisam da liberdade de horário e são pessoas ativas,

pessoas que têm capacidade financeira para se manter durante 8 meses sem receber um único real. Então, para quem é essa profissão? Normalmente as pessoas falam que é para aposentado que já tem uma renda, ou a pessoa que vive com os pais, que não precisa daquele dinheiro. Pensa! Ela nem saiu da casa dos pais e quando ela sair da casa dos pais ela vai viver de renda. A corretagem é isso. Então, pessoas bem apresentáveis, pessoas educadas, pessoas que consegue lidar com diversos perfis. Não pode ter preconceito. Então, são pessoas normais.

Entrevistador: O cliente investidor, ele comprou o imóvel para vender. Comprou num preço para vender. Mas aí a estratégia dele não estava muito boa e ele não consegue vender o imóvel. Talvez não analisou o mercado da forma correta. A pergunta é: É comum que esse cara continue na tentativa de vender imóvel, mas, para que tenha alguma renda, ele coloque o imóvel em locação, enquanto ele tenta vender?

Entrevistado: Sim, sim. Porque não? Na verdade, se, ainda mais, se ele quiser facilitar a venda. O apartamento, ele quis comprar, só que não tinha necessidade de morar. Agora, a proprietária que estava precisando de dinheiro, ela estava vendendo porque estava precisando de dinheiro. Daí ela falou "posso alugar?" Ela está pagando a prestação!

Entrevistador: Quer dizer que o aluguel entra para uma pessoa e essa pessoa está pagando a prestação com esse aluguel.

Entrevistado: Isso. Cada linha de credito é um procedimento. Então, tem linha de crédito que te permite alugar, numa boa. Eu comecei a trabalhar com financiamento há 17 anos. Como era considerada a renda antes para como é considerada hoje, mudou muito. O Brasil tem terra? O Brasil é grande demais. Você quer ter dinheiro? Picota a terra! Quer fazer dinheiro? Vai para o interior, vira corretor, pega área rural mais próxima da cidade, transforma aquela área numa área urbana. Você picotou? Você está lucrando quantas vezes uma propriedade rural numa urbana? Em 10 anos a pessoa consegue ser milionário. Mas tem que ter força de vontade, tem que ir, tem que colocar sua cadeirinha, ficar no sol, vender...

Entrevistador: Vamos supor esse cara que comprou o imóvel para vender. Ele quer vender. Se ele para vender, para ter lucro, ele quer vender por um X valor e ele não quer baixar o preço, porque ele quer o lucro.

Entrevistado: Ele é investidor, mas o segredo do ganho é a compra, não é a venda, porque a venda é valor de mercado.

Entrevistador: Então, ele tem que comprar bem?

Entrevistado: Comprar bem!

Entrevistador: Se ele é investidor e a venda é valor de mercado, então, ele não quer vender a menos desse valor. Vamos pegar um caso hipotético. O cara compra o imóvel por 900 mil e o mercado está vendendo ou comprando esse imóvel por 1 milhão. Ele vai ganhar 100 mil. Ele

anuncia por 1 milhão, mas acontece alguma coisa e o mercado começa a não comprar mais um imóvel de um milhão, mas ele quer a renda. Se ele baixar o preço para 900 mil, vai dar zero a zero e ele só pagou imposto. A pergunta é: ele coloca na locação, e você falou que se o cara não consegue vender ele coloca em locação. Mas na locação, ele topa abaixar o preço só para não ter custo, para esperar a valorização do mercado, para vender melhor?

> Entrevistado: Vamos lá. Real situação: investidor! Tem especulador e tem investidor. Não vamos falar nem em investidor, vamos colocar especialista no mercado. Só vai te colocar, para você investir o seu dinheiro numa propriedade que o lucro for de 40 a 50%. Se não for isso, acabou, o governo te quebra. Toda matemática. Hoje eu fui num imóvel, lindo, lindo. Na venda, todo mundo tem problema sentimental. Então, o que acontece, a pessoa quer mudar as energias para se sentir bem. Eu falei "*Caraca*, meu, você vai sair daqui, sua casa foi tão bem decorada, os detalhes, a minúcia de tudo". Eu falei "você nunca vai conseguir esse carinho, esse amor, em casa nenhuma, então, você vai vender, você vai perder dinheiro". Você paga 6% de comissão ao corretor. Falo constantemente isso, porque a pessoa fala bonito que quer vender e quer comprar é fácil. Agora, a gente trabalhar meses, anos, com o cliente e ele não fazer nunca nada. Então, expertise de mercado. Você quer acreditar no cliente, acredite. Agora, primeiro sinta ele na entrevista. Na primeira entrevista você tem que pisar, para ele sentir que você não está brincando. Mas, 6% de comissão da venda, 6% de comissão na compra, mais a documentação da compra 5%. Perdeu 17%. Então, investidor, se você não pensa em 40%, 50%, você só vai ter trabalho. Você vai precisar do dinheiro, não vai conseguir, você vai abaixar, se vai isso e aquilo, o grau de necessidade vai te forçar a você esmagar seu lucro.

Entrevistador: Mas se ele não está precisando do dinheiro e não vende, então ele bota para locação?

> Entrevistado: Imóvel é para a vida toda. Não é venda e compra. Tem pessoas que fazem isso.

Entrevistador: Se o imóvel é para a vida toda, é um investimento mais sólido...

> Entrevistado: Agora, desculpa, quero te cortar, para não ficar totalmente... E quem compra financiado? Está pagando juros, que não consegue. Entenda que durante o período que você estava no imóvel, você estava pagando aluguel, que vai empatar o dinheiro. Você vai perceber que você estava bonito e que ainda teve lucro.

Entrevistador: Vende o imóvel, ao invés de ser adjudicado.

> Entrevistado: É. Se você calcular que você morou como se fosse pagar um aluguel, você vai perceber que teve lucro, aí você vai vender feliz.

Entrevistador: Vai vender e vai sair da dívida.

> Entrevistado: Toda situação, você tem que sair feliz. Qual é a matemática? Você que

não está fazendo a matemática correta.

Entrevistador: No caso do investimento para vida toda, então, comprei um imóvel para investir a vida toda. Pega a sua experiência dos seus clientes. O cara comprou imóvel para investir e ele quer o aluguel. Está tendo o aluguel, está feliz, está bonito, mas, daqui a pouco, o inquilino deixa o imóvel. Vai ter que alugar para outro.

Entrevistado: Ele paga financiamento, paga parcela do imóvel? Está quitado?

Entrevistador: Está quitado.

Entrevistado: Ótimo, porque cada um é uma situação.

Entrevistador: Sim, porque se ele paga financiamento, ele tem que pegar um aluguel, pelo menos, no valor do financiamento. Se ele está com o imóvel quitado e ele tenta alugar e não está conseguindo alugar, ele prefere até baixar o aluguel para ter alguma renda, do que ter renda nenhuma?

Entrevistado: Verdade! Primeiro, se o imóvel não foi embora em 2 meses ou 3 meses, saiba que seu imóvel está acima do preço baixo. Locação é giro. É grau de necessidade. Eu tenho quase 3 mil clientes ao mês. O cara lá "eu quero mudar essa semana, porque eu estou sendo despejado, porque eu briguei com o vizinho, porque aconteceu isso, é problema familiar, é problema porque eu quero deixar minha esposa"... Então, cada caso é um caso.

Entrevistador: Então, nesse caso dos investidores, é melhor abaixar o aluguel e ter uma renda do que não ter nenhuma?

Entrevistado: É, é, é. O investidor, investidor, ele vai usufruir da locação, do valor que está vindo do aluguel, e vai pensar em investimento, em renda, em futuro e em patrimônio, quando depois de 10 anos, 20 anos, ele olhar para trás e ele falar "eu comprei por..." Vamos dar um exemplo, quando eu comecei a trabalhar, o apartamento no jardim Celeste era 35 mil. As fichas, na época, eram feitas em dólar. Seria o equivalente, porque eu fiz as conversões, essa matemática eu sempre gosto de fazer, e hoje, 280. Eu estou há 26 anos no ramo. Então, pense a pessoa que comprou comigo lá naquela época. Pense nas pessoas que trocavam por carro naquela época, e acontece isso ainda hoje.

Entrevistador: Você lembra, naquela época era 35.000, mas você lembra quanto que era em dólar?

Entrevistado: Em relação ao dinheiro da época, a matemática que eu fiz, na verdade para eu chegar na matemática dos 35 mil, eu fiz em porcentagem, na verdade, porque é gradual. O mercado é estável. Mercado de imóvel é estável! Todo mundo pode falar bonito nos jornais, todo mundo pode fazer um monte de entrevista bonita, mas mercado imóvel é estável. Metro quadrado é estável. Na verdade, não é imóvel, é metro quadrado. No mundo inteiro é porcentagem. A porcentagem, desde a época do descobrimento do

Brasil, é a mesma. Só que se nós estamos falando de 35 mil, hoje 280... Tem gente que está implorando para vender por 180. Então, é muito fácil. Tem gente vendendo por 280? Tem! Mas, tem gente implorando para vender por 180. Então, cadê o mercado? Pedir é uma coisa. Estou falando bonito, estou pedindo. Estou falando para o meu *ex* que eu estou vendendo o imóvel, mas eu não quero vender. Eu estou morando de graça, pra quê eu vou vender? A pessoa não vai arredar o pé. 280. Mas na matemática, tem cliente que está devendo no cartão de crédito. A pessoa, "por favor, pega por 150, por favor". Se a pessoa está devendo no cartão de crédito, ela pede por favor para vender.

ENTREVISTADO B

Especialista em locação e administração e contratos de locação de imóveis residenciais para habitação e investimento (25 anos de experiência).

Entrevistador: Na sua visão e experiência, como se comporta a precificação de imóveis e como o mercado imobiliário reage em momentos de recessão econômica?

Entrevistado: Costumamos dizer que o mercado imobiliário é o termômetro da economia, e não deixa de ser verdade, tendo em vista que é usado em média um terço do nosso faturamento (*renda familiar*) para moradia. Em períodos de recessão econômica há muitos desempregos e a recolocação se torna difícil obrigado muitas vezes as pessoas aceitarem empregos com ganhos menores. Nesse momento as pessoas ainda estão sob o impacto das dificuldades e não se movimentam para uma mudança, porém com o passar dos meses as dificuldades aumentam e elas são obrigados a remanejarem suas vidas levando a mudanças para imóveis menores ou mesmo para a periferia, onde os aluguéis são mais em conta. Com o aumento da procura dos imóveis menores os preços desses imóveis começam a subir. É a lei da oferta e da procura e podemos observar isso mais para o fim das restrições. Com relação à aquisição de imóvel próprio, ocorre a queda nas vendas justamente pela perda do poder aquisitivo da classe média. Porém, a classe mais alta, vê nesse momento uma oportunidade de negociação para aquisição a valores atrativos, aumentando assim a venda dos imóveis maiores. Novamente a lei da oferta e da procura.

Entrevistador: Enxergando o imóvel como um ativo de investimento, como é o perfil do investidor no mercado imobiliário? É um perfil mais conservador ou mais agressivo e especulativo? Como é esse perfil? E, em se tratando então de um segundo, terceiro ou quarto imóvel, não sendo o imóvel de residência, mas sim um imóvel para investimento, como é que esse investidor lida com o mercado em baixa? Ou seja, se o valor dos imóveis está caindo, ele prefere diminuir o valor de venda e vender esse imóvel ou ele prefere diminuir o valor do aluguel e alugar esse imóvel, esperando que no futuro ele volte a valorizar para aí sim vender e ganhar mais dinheiro? Como é que é isso?

Entrevistado: Em todas as modalidades de investimento existe todo tipo de investidor, o mais agressivo, o conservador e o moderado. No ramo imobiliário diria que, em média, seria mais o conservador. É aquele investidor que quer ter algo palpável e se sente mais seguro assim. Então, ele é um investidor mais conservador, sim. Em caso de crise,

justamente por ele ser um conservador, ele prefere ter o imóvel. Ele se arrisca até a alugar mais barato para continuar sendo proprietário e esperar uma oportunidade de um preço melhor para venda. Ele busca mais as oportunidades de compra e espera uma boa oportunidade para venda.

Entrevistador: Na sua experiência, o que explicaria ter havido queda do valor dos aluguéis nos períodos de recessão econômica e não ter havido queda do valor de venda no mesmo período?

Entrevistado: Em períodos de recessão (*econômica*) há uma paralisação natural na procura por imóveis, porque as pessoas não se mobilizam, elas ficam estáticas diante da situação, esperando uma mudança. Então elas não procuram imóveis e os imóveis ficam parados. Quando as pessoas começam a se mobilizar para procurar por um novo imóvel para alugar a preço mais em conta ou em algum lugar a um custo menor, aí os proprietários já estão desesperados, então, eles já começam a reduzir o valor dos imóveis, como sendo um atrativo para poder alugar. Então começa a cair o valor da locação. No caso de venda, ocorre justamente o contrário. As pessoas que estão... que perdem emprego ou que estão mudando radicalmente alguma coisa nas suas vidas e que dispõe de uma reserva, dispõe de um de um capital que possa utilizar para compra de um imóvel, eles vão automaticamente comprar, porque eles querem se ver livre do aluguel e se livre da responsabilidade pelo medo de, de repente, a coisa piorar mais ainda e eles ficarem sem um teto. Então a mobilização é mais para compra do imóvel. Por isso os preços se mantêm ou até sobem, devido à lei da oferta e da procura, mesmo. Na locação há uma queda e na venda os preços acabam subindo.

Entrevistador: Qual a relação entre quantidade de imóveis ofertados e potencial de transações realizadas?

Entrevistado: Quando estamos numa crise, a tendência é haver mais imóveis ofertados do que a demanda e o potencial das transações é extremamente baixo. Chegando mais para o fim da crise, o quadro se inverte e o potencial de transações aumenta e a quantidade de imóveis ofertados cai.

Entrevistador: Qual é a influência que o desemprego e a dificuldade de financiamento têm quanto ao preço dos imóveis?

Entrevistado: Eu não vejo muito a influência que o desemprego e a dificuldade de financiamento possam ter no preço dos imóveis. Nesse quadro de dificuldade, o cliente opta pela locação e os proprietários também jogam os imóveis para locação, esperando um momento propício para venda, mexendo muito pouco no preço. Então a influência não é tão grande assim. Eu acho que há uma influência maior no tipo de negociação, mas não no preço do imóvel.

Entrevistador: Quais os principais riscos financeiros nas transações de compra e venda e nas transações de locação no mercado imobiliário? Seja na visão do proprietário (vendedor ou locador), seja na visão do comprador, seja na visão do locatário.

Entrevistado: Em todas as transações existem riscos para ambos os lados, para ambas as

partes, se não forem tomadas as devidas precauções. No caso de vendas, visto pelo olhar do lado do vendedor, um grande risco, na ânsia de vender rapidamente, é acabar vendendo imóvel por um preço inferior do que ele vale realmente, ou então aceitar outros bens como parte pagamento sem averiguar o real valor desses bens. Para o comprador, um dos erros muito comum é o fato da ansiedade na compra e não visualizar a situação financeira ao longo do prazo do financiamento, por exemplo. No entusiasmo, ele acaba assumindo um financiamento alto e por longo prazo e acaba não conseguindo pagar. Sem contar os riscos que existem nos contratos maliciosos que favorecem apenas uma parte. Às vezes, por inocência ou desconhecimento, as pessoas assinam sem se ater aos problemas de contrato. Na locação, o risco maior é para o proprietário que aluga o imóvel achando que vai ter um rendimento mensal e não se preocupa muito em averiguar a ficha do cliente, a sua idoneidade, a sua situação financeira e acaba tendo o inquilino que se torna inadimplente e que às vezes causa muito prejuízo depredando o bem, o imóvel. Por outro lado, o locatário não deixa de ter seu prejuízo também, caso o contrato que ele assine tenha cláusulas leoninas que favoreçam apenas o proprietário.

Entrevistador: Qual é a principal estratégia para intensificar a venda ou a locação, quando há uma dificuldade financeira para aquisição?

Entrevistado: Não entendi bem o que você quer saber. Você pergunta na visão do vendedor ou do corretor de imóveis?

Entrevistador: O foco da questão é o que os proprietários costumam fazer. Eles diminuem o preço, seja da locação ou da venda? Ou o quê? Enfim, o que os proprietários costumam fazer quando percebem que o imóvel não vende?

Entrevistado: No caso de venda, a grande maioria dos proprietários prefere aguardar um pouco até que a economia melhore para vender sem ter que reduzir muito valor. Então eles preferem colocar o imóvel para locação. Se o imóvel já está para alugar e há uma dificuldade, os proprietários preferem reduzir o aluguel a um preço que possibilite a transação, e, muitas vezes, dando até uma carência de um mês para ajudar. Mas o grande meio que eles procuram é mesmo reduzindo um pouco aluguel até que haja a possibilidade da locação.

Entrevistador: Como os investidores atuam no mercado imobiliário para aumentar suas rendas?

Entrevistado: Para aumentar a renda, os investidores imobiliários buscam sempre a compra do imóvel quando esse está em valor bem inferior ao valor de mercado. Então, às vezes, uma oportunidade é quando alguém, algum proprietário, está com dificuldade para manter o imóvel, não consegue alugar, não consegue vender, e então, o investidor faz uma proposta no valor bem inferior e, com isso, ele tem uma propriedade com valor maior pagando um preço bem inferior. Outros preferem comprar imóveis bem judiados, vamos dizer assim, reformam os imóveis e alugam a um bom preço devido ao imóvel estar em bom estado, e, com isso, aguardar uma melhor oportunidade, uma melhora na economia, para que eles possam vender e aí, sim, comprar outros Imóveis que eles possam reformar e vender novamente. Com isso eles vão aumentando a renda e o patrimônio.

ENTREVISTADO C

Especialista em venda de imóveis residenciais para habitação e investimento, Mediadora Judicial certificada pelo CNJ e Membro da CEFISP do CRECISP (24 anos de experiência).

Entrevistador: A gente vai falar especificamente de imóveis residenciais. Na sua experiência de corretora de imóveis o que é que faz uma pessoa querer ou precisar comprar um imóvel?

> Entrevistado: O sonho que eu acho que a gente tem desde menino, todo mundo, que é o sonho da casa própria. É o sonho de quando você vai constituir família, ou já constituiu família, você quer um bem seu, nem que você demore muito mais tempo, sofrendo no pagamento. Mas geralmente quando se casa, geralmente né, você acaba indo para o aluguel e vai se estabilizando. O casal, depois, acaba vendo que é um dinheiro que realmente é dispendioso, porque não volta e você acaba procurando imóvel até mesmo para segurança dos seus filhos e para sua velhice você tem seu canto para morar. Acho que é basicamente isso.

Entrevistador: Tem duas coisas interessantes na sua resposta. Uma que é o sonho da casa própria. Você coloca isso como que faz parte de uma cultura brasileira, ou seja, isso é instituído culturalmente, essa questão de ter a propriedade do imóvel em que se habita?

> Entrevistado: Eu acredito que sim. Faz parte do que... não só a mim, mas muitas pessoas que eu acompanho desde a infância, amigos dos meus pais, que são pessoas de uma certa idade. E onde você vai, mesmo se for no interior, por exemplo, as pessoas falam "Nossa! Eu não vejo a hora de ter o meu cantinho, meu pedacinho de terra, meu pedacinho de chão." Eu acho que... eu conheço outras culturas, mas não nesse sentido relacionado a imóveis, e eu acho que realmente é um sonho brasileiro. A gente já cresce aprendendo que você tem que ter um canto seu. É o sonho da casa própria, sim.

Entrevistador: Entendi. E na sua experiência profissional é isso que acontece.

> Entrevistado: Sim, sim. Eu estou no ramo há mais de 30 anos e em todo esse tempo eu sempre trabalhei com imóveis, uns 70% do meu trabalho é com residencial. Então, sempre fiz muita venda de terrenos, casas, locações. Pelo menos 90% dos meus clientes que vinham procurando imóvel para alugar, as vezes até acabam locando com opção de compra, porque o sonho dele, na verdade, é ter aquele imóvel para ele. Mesmo que não seja aquele que ele locou, mas ele vai observar aquele lugar que ele alugou para, futuramente, ele adquirir um imóvel. Mas é o sonho.

Entrevistador: E tem outra coisa que você falou na sua primeira resposta, que você colocou a segurança, até por uma questão de filhos e família, quer dizer, ter um imóvel é um aspecto de segurança também?

> Entrevistado: Sim, porque as vezes você está se estabilizando... Hoje, no país que a gente tem é a minoria dizer que a pessoa já casa e já tem um apartamento. Isso aí é minoria.

Pelo menos no meio que eu convivo, é minoria. Então qual é a segurança para os filhos? Você fica pensando, "Poxa vida, e se eu morro amanhã? Os meus filhos ficam na rua da amargura?" Ou se é um homem que compra a casa, ele fala "Minha esposa vai ficar com essas crianças... vai que eu morra..." E, às vezes, nem sempre quem compra imóvel é jovem. Infelizmente, nesse nosso país, quando você chega a ter condições de comprar um imóvel, na maioria das vezes, você já passou dos 40. Então é complicado. Então, nessa fase, você já tem filhos em idade menores, e você fica com uma preocupação futura. Pelo menos, mesmo que você não deixe uma herança, você deixa, pelo menos uma casa própria em que fica a família acolhida.

Entrevistador: Além de adquirir um imóvel residencial para usa própria moradia, aquele que já tem um imóvel, existe também o interesse ou desejo de adquirir um outro imóvel?

Entrevistado: Sim. Tem vários clientes que são investidores. A partir do momento que, eu acho, que você tem condições de ter aquele para moradia, você já começa a pensar em ter um para lazer, você começa a pensar num imóvel na praia. Outros gostam de sítio e começam a procurar sítio ou chácara. Ou, não só pensando nessa parte de lazer e de curtir a vida, como investimento também, ou mais segurança também para seu futuro. De repente você perde o emprego, ou você é autônomo e dá uma virada na economia do Brasil, e aí você tendo imóveis, você adquiriu imóvel para locação, você tem uma renda e você fica mais tranquilo. Você consegue pagar a faculdade de um filho, ou seja, coisa que às vezes está um pouco distante da maioria dos brasileiros.

Entrevistador: O que você percebe na sua experiência profissional? A gente tem esses proprietários investidores que tem o segundo, terceiro ou quarto imóvel, numa questão de investimento, você fala da renda em locação. Em se tratando de investimento em imóveis, você frisou bastante a locação e em ter essa segurança de ter o imóvel e o aluguel, mas locação é a única forma de ter renda em investimento em imóveis, ou existe outra forma?

Entrevistado: Não. Existe outra forma que é bem usual, inclusive, a maioria das pessoas que compra em leilões, ele compra exatamente porque ele compra por um preço bem inferior. A maioria desses investidores que compra em leilão, ele já tem uma equipe para reforma e um corretor especializado para venda disso depois. Então, assim, eu acho que hoje houve uma amplitude muito maior. Então hoje você compra imóveis para reformar e é onde que você ganha dinheiro em cima. Eu já a pessoa comprando imóvel de 300, ele gastou lá 100 para reformar, nos finalmente ele gastou 100, então no imóvel ele gastou 400 e ele vede depois por 800, que, realmente, era o preço de valor de mercado se estivesse nas condições que ele deixou. Então tem muita reforma. Eu vejo muito isso. Compra, também, imóveis grandes, uma gleba maior e desmembrar e vender depois lotes separados, ou chácaras. Há uma grande diversidade no ramo imobiliário. Para mim ainda é o negócio mais seguro que existe. Eu não coloco no ramo imobiliário, o que as pessoas às vezes falam, o fator sorte: "fulano deu sorte. Comprou um imóvel e deu certo". Não! É um investimento que ainda não tem risco. Se você comprar bem, se você é uma pessoa que tiver uma pessoa da sua segurança para te orientar para você fazer uma boa compra, para você ter a documentação perfeita, não há como perder dinheiro. Na pior das hipóteses, acho que se houver uma crise absurda, que nem denomino como essa de agora, se fosse uma coisa fora do comum, mesmo assim, você jamais vai perder dinheiro com imóveis. Você pode deixar de ganhar, que é bem difícil.

Mesmo que seja uns 5% em cima, você ainda vai ter um lucro. Mas perder, jamais. Eu sempre frisei isso, não pelo fato de eu estar no ramo. Eu sempre achei que uma das fontes mais seguras que você tem hoje para investir seu dinheiro é em imóveis. Daí se isso vai te dar um lucro imediato, se tem liquidez, é outra história. Mas em total segurança seria em imóveis.

Entrevistador: Então, quando a gente fala de investir em imóveis, a gente tem a renda da locação,...

Entrevistado: Sim.

Entrevistador: a gente tem uma renda maior ou mais imediata que seria adquirir um imóvel barato para vender mais caro,...

Entrevistado: Sim.

Entrevistador: com ou sem reforma,

Entrevistado: Isso mesmo.

Entrevistador: e a gente tem também adquirir um imóvel maior para depois desmembrar ele em imóveis menores e vender,

Entrevistado: Sim.

Entrevistador: o que não deixa de ser comprar barato e vender caro.

Entrevistado: Exatamente.

Entrevistador: Basicamente, seriam essas formas de investimento em imóveis.

Entrevistado: Eu mesma tive uma experiência que eu vendi uma área para um cliente. Na época ela tinha 5 mil metros e ele só queria 2 e meio. Aí o sócio do escritório que eu trabalhava ficou com esses 2,5 e desmembrou em 5 lotes. Eu comprei um que o que eu paguei no meu desmembrado, pagou os 2 mil e 500 metros que ele tinha comprado do meu cliente. Na época ele comprou por 50 mil os 2 mil e 500 metros e eu paguei 38 mil à vista num dos lotes que dos 2 e meio virou 5 de 500 e eu fiquei com 1 por 38, ou seja, ele ficou com os outros 4 lotes, os 2 mil metros, por 12 mil. Eu sabia o que eu estava fazendo. Eu sabia o que ele ia fazer. É que eu não tinha condições também de fazer, porque senão eu também teria feito. Então, sempre surge esse tipo de coisa.

Entrevistador: E isso, em se tratando dos seus clientes, é comum?

Entrevistado: Sim. Pelo menos nessa região que eu estou é bem comum. Tem uma

grande rotatividade de negócios por conta disso. Tem alguns que já trabalham com esse tipo de investimento. Tem alguns corretores que ficam correndo atrás. Eles não trabalham em lugar fixo, sabem os investidores e eles ficam só correndo atrás de bons negócios. E sempre surge. Não adianta. Tem sempre um querendo vender porque está precisando muito e o outro que tem o dinheiro na mão que vai fazer a oferta e pronto.

Entrevistador: Vamos entrar nesse assunto. Se investir em imóveis é sempre tão interessante, se a pessoa que adquire um imóvel para sua moradia, tem esse conceito de segurança e a segurança é tão presente na cultura brasileira, o que faria, então, uma pessoa vender um imóvel? A não ser essa questão do investimento: comprar barato para vender caro, eventualmente, para alguém que vai morar. Mas aparte isso, se imóvel é investimento tão interessante, por que a pessoa vende?

Entrevistado: Nossa! Isso, infelizmente... Toda vez que eu vou ver um imóvel... Então, eu sempre fui muito chamada para fazer avaliação dos imóveis. Pelo tempo que eu estou na região, então, as pessoas, às vezes, sei lá, passa pela cabeça que, às vezes, como eu cresci ali, moro na região 50 anos, eles acham que eu conheço bem aquela região, então vamos lá que ela não vai errar... Mas não tem essa de vai errar ou não vai errar. Eu acho que tudo tem o valor de mercado, tem o valor emocional nele e você fala: "eu *tô* quebrada, vale 500 mas vou ter que vender por 400" ou "olha, eu tenho muita grana, eu quero 600, vale 500 mas eu quero 600". Mas, na verdade, infelizmente, pelo menos naquela região, 60% dos imóveis que entram à venda é por separação. Às vezes a pessoa não quer sair do imóvel. Ele até, às vezes, pensa em comprar a parte do outro, mas não tem condições. Eu estou até sendo generosa com 60%, porque hoje, pelo menos, em casa... você vai em uma casa, pode ter certeza, raramente é porque ele tá saindo daquela região porque os filhos cresceram e a casa ficou muito grande, raramente é por causa do trânsito, raramente é porque eles enjoaram da casa, porque quando você enjoa e gosta da região e não está precisando de dinheiro, você fica na mesma região. Tem muito essa migração da pessoa estar num condomínio ali e mudar para outro na rua de cima, ou para outra casa no mesmo condomínio. Mas infelizmente não é isso. Eu estou até sendo generosa com 60%, porque é muito mais. É separação, é divórcio, é partilha, esse tipo de coisa.

Entrevistador: E aí nenhum dos dois quer ficar naquele imóvel...

Entrevistado: Às vezes até quer, só que não tem condições por que o que que acontece? Numa separação, às vezes até por birra de uma das partes, porque sempre um lado sai machucado. Às vezes a pessoa até tem o dinheiro para comprar a parte do outro, mas de pirraça, ele não vai comprar que é para não satisfazer a vontade do outro. Tem a questão emocional, então.

Entrevistador: Então, esses casais preferem liquidar esse imóvel, vender esse imóvel, cada um fica com a sua parte em dinheiro e cada um busca a sua vida, agora desconectado.

Entrevistado: Tem outro fator, também. Com essa crise, então, muitas pessoas que moravam em casas enormes, hoje mudou o perfil de todo mundo. Então, assim, a pessoa tinha um motorista, uma cozinheira, uma faxineira... Isso ficou bem lá no passado. Ainda tem gente de padrão muito alto que consegue ter isso na região, mas a maioria

não. O máximo que ele tem hoje é uma faxineira e ponto, e o jardineiro, acabou. Mudou o padrão de vida, ele tá vendendo aquele imóvel, porque ele precisa de dinheiro para quitar dívidas e ele só tá saindo dali por conta disso, se não, ele não sairia nunca. Foi a casa que ele construiu... Na maioria, você fica até sem graça, "olha, essa parede eu trouxe não sei de onde", você fala "puxa vida", mas o cara precisa da grana. Está quebrado e precisa da grana.

Entrevistador: Então, quer dizer, divórcio é uma, mas de qualquer forma, incluindo o divórcio, quem vende, vende porque precisa do dinheiro?

Entrevistado: A maioria, sim, porque se não, não venderia. Poderia se mudar para outra casa e deixaria essa como investimento. Mas hoje, infelizmente, pelo menos no perfil daquela região que eu trabalho há muitos anos, geralmente é isso. Ou está separando... pouquíssimos casos, bem pouquíssimo, é por causa do trânsito na Raposo, ou porque os filhos também cresceram, vão morar fora etc. e aí o casal fala "poxa a gente está migrando para São Paulo não queria não sair daqui". Alguns ainda conseguem manter o imóvel por um tempo, mas depois coloca à venda, porque não consegue. Vem para São Paulo, tem uma casa lá, fica aquela coisa dispendiosa de você ter jardineiro, piscineiro e não está entrando nada e você ainda tá investindo dinheiro para manter aquele imóvel. Então, a maioria acaba colocando à venda. Tem caso de ter deixado a casa fechada há 5 anos, depois não aguentou, mesmo porque vai deteriorando também, aí vende realmente.

Entrevistador: Agora pensando nessa questão do investidor que compra barato para vender mais caro, sendo o barato e caro é meramente uma comparação entre esses dois valores que é relativo. Ou ele compra, dá uma reformada, a casa valoriza e ele vende pelo valor de mercado que é maior. Ok. Compra barato, vende caro. Neste caso, especificamente, ele quer renda. Ele é um investidor. Ele quer renda. Ele coloca à venda, não vende, não vende, não vende... passa 6 meses, não vende... O que ele faz para ele ter renda?

Entrevistado: Desse imóvel exatamente? Na verdade, o investidor ele não tem só aquele imóvel. Pelo menos, nesse perfil de lá, que eu estou te falando, ele não tem só aquele. Ele já coloca à venda no valor bem alto, se ele tem só aquele, ou não tem tantos outros, ele dá uma reduzida no valor e ele fica mais maleável no sentido de aceitar carro, aceitar permuta, aceitar imóvel de menor valor. Enfim, ele vende. Ele acaba vendendo. Ele simplesmente, pegou um imóvel que, de repente, ele teve uns 30% ou 40% de lucro em cima. E ele vai pulverizar: ele tem um imóvel de 2 milhões, ele vai transformar em 5 imóveis de 500.

Entrevistador: Então, ele facilita a aquisição, com envolvimento de outros ativos, eventualmente dá um desconto aqui ou ali, mas nunca abaixo daquilo que ele... Ele tem que ter lucro. É isso?

Entrevistado: Sim, sim. Exatamente.

Entrevistador: Agora, é comum? E eu te pergunto. Eu posso estar redondamente enganado, mas vou colocar um cenário aqui. É comum que, pensando no investidor, ele adquire um imóvel, dá

uma reformada, coloca para venda, não consegue vender, aceita permuta, não consegue, então ele coloca em locação até que ele consiga vender?

Entrevistado: Acontece bastante. Nessa crise de agora aconteceu muito. A pessoa tinha imóvel e viu que "nossa, não estou levando o cliente, não tá dando resultado" e passou 6 meses, e passou um ano, o cara fala "aluga lá que eu não vou deixar parado, porque eu tô com imposto ali..." Se for dentro de condomínio, o condomínio é muito alto, se eu fizer as contas de quanto gastei até agora aí a pessoa coloca para locação, sim. Tem cliente também, aliás, vários lá na Granja, que às vezes ele prefere deixar fechado do que alugar.

Entrevistador: E por quê?

Entrevistado: Por que a gente sabe que hoje, infelizmente, está mudando um pouco esse perfil por conta da Lei e tudo, a pessoa aluga um imóvel, não estou generalizando, mas a maioria, ele pega de um jeito e na hora de devolver o imóvel está destruído, principalmente residencial. Quando é industrial, nem tanto, porque a pessoa sabe que é diferente a forma de agir. Mas, quando é residencial... Nossa Senhora! Eu já vi casa que eu aluguei, para uma pessoa até da televisão, 10 meses depois, quando eu fui ver a casa, eu falei "não, não é possível". Eles tinham conseguido até rasgar a piscina. O cara tinha as portas tudo em Pinho de Riga, telas importadas e tinha uma criança de 5 anos que era um inferno de criança, que eu nunca vi aquilo de tão mal-educado, que até as telas da janela ele tinham conseguido rasgar em 7 meses de uso da casa. Ele tinha conseguido, em 7 meses, levar 7 multas do condomínio por barbáries dele. Então, o cliente meu que tem muita grana, família dele é milionária... Para você ter ideia, só para ele não ir na empresa, até dois anos atrás, ele recebia 100 mil, só para não ir até a empresa, para não perturbar os irmãos. E aí ele não ia na empresa de remédio, é um laboratório que tem até fora do Brasil, eles têm várias atividades... Só para ele não ir lá perturbar, ele ganhava 100 mil por mês. Ele alugou uma casa comigo, lá, por 13, e pagou 14 mil de multa para o condomínio, porque ele caiu de moto na entrada do condomínio na contramão, aí ele saiu com o carro de ré e foi cutucar lá o muro da vizinha. Então tem de tudo. Eu já vi cada uma.

Entrevistador: Então, se o investidor está pensando em colocar para locação, o ideal, obviamente, é selecionar muito bem o locatário.

Entrevistado: Sim. Antigamente, hoje não mais, caiu muito isso, o proprietário já falava "só alugo para empresa", porque sabia que empresa você notifica e o cara já fala "opa! é funcionário... vou tirar aqui da folha". E a pessoa tem que ter uma postura. Se ele está ali como diretor, é óbvio que ele, nem sempre, mas a gente fica imaginando e esperando que ele vá ter um comportamento à altura de qualquer ser humano que deveria ser normal. Mas, nem sempre. Então, com empresa a gente dificilmente tinha problema. Mas já teve caso, também de locação, que a pessoa era da televisão, são clientes meus até hoje, que eles conseguiram, também tirou água da piscina e deixou um mês, porque achou que a água estava suja. Uma piscina de 8 por 15, toda de azulejo vitrificado, as pastilhas estourou inteira. Eles tiveram que pagar 30 mil, porque o cara refez a piscina. É um povo aí cantor da televisão que eu aluguei. Você ter noção que nojeira era tanta que os banheiros da casa, tinham 5 suítes, estavam todos entupidos. Tinha banheiro que

tinha absorvente jogado no vaso. Como você vai imaginar que uma pessoa normal... e isso independe de classe social, imagina que um ser humano normal, que uma mulher normal, ela vá ao banheiro e, no mínimo, vai usar normalmente um banheiro, mas eles detonaram a casa. Mas o cara tinha um advogado muito bom que eles também pagaram bonitinho. Ele falou: "não, não, não. Não tem entrega de chaves aqui, não. Vai correr o aluguel até arrumar tudo". Então é pior. Mas eu já tive casos assim de gente com grana... Quando deu os piores babados foi dos que tinha mais dinheiro, mesmo.

Entrevistador: Essa questão me chamou bastante atenção. Investidor pretende vender, não consegue vender, e você falou "principalmente agora nesse período de recessão", já que não vende, coloca para locação, porque ele está tendo curso, então, eu prefiro, ao invés de deixar o imóvel fechado, eu prefiro não ter o custo. Então, coloca para locação. Então, a locação seria uma forma, uma estratégia de ele não ter custo enquanto a casa continua anunciada para venda. Portanto, posso imaginar que, claro que é locação continua sendo uma renda. Mas se o propósito, neste caso, o desejo dele era vender e põe para locação para não ter custo, para alguém estar cuidando, se isso for possível, ou, pelo menos, pagando o condomínio e tudo mais. então eu posso imaginar que ele seja muito mais flexível no valor do aluguel do que no valor da venda? Ou seja, ele quer alugar por X, mas se fizer uma proposta Y que ainda seja um pouco superior ao custo que ele tem, ele topa só para não ter o custo?

Entrevistado: Nem sempre. Depende muito do poder aquisitivo desse proprietário. Tem uns que, eu tenho um caso desse lá. Esse galpão está fechado, faz 3 anos que não entra ninguém, e ele insiste em querer 10 mil e não vale, Vale 5 e ele quer 10. E aí, eu cheguei a alugar, outra vez, por 5 mil e, de forma crescente, a cada 6 meses aumentava mil. A pessoa abriu um restaurante, deu com os burros n'água, ficou 6 meses e saiu e ficou pagando 1 ano, porque tinha multa e tal. E ele não aluga. Está lá parado faz 3 anos! Eu falei "Carlos, pelo amor de Deus, olha o seu galpão." Ele diz "não, tá muito baixo, tem que pensar bem... Se você quiser, aluga metade para um, umas salas para outro". Mas eu falo: "espere aí, calma então. Que valor que você quer, então, dividindo as salas do fundo? Você pede 2 aqui, espere aí, está ultrapassando os 10 que você quer. Então não é vantagem a pessoa alugar metade, a outra pessoa metade, e as salas do fundo...". Então a gente estava começando do zero, o seja, faz 3 anos que está fechado o galpão dele. Não aluga. Ele tem vários outros galpões e ele é uma pessoa inteligente, engenheiro, um cara espiritualizadíssimo, um cara bacana, mas eu não sei o que que acontece com ele e aquele galpão.

Entrevistador: Mas isso, como você falou, depende do poder aquisitivo, ou seja, ele não precisa dessa renda.

Entrevistado: Não, ele não precisa dessa renda. Então, assim, se fosse outro, espera aí, você avaliou em quanto? 7 mil? Então aluga por 5 aí, que eu só não quero deixar fechado. Faz girar aí, porque para mim não vai rolar esse negócio de ficar parado, porque você imagina quanto ele deixou de ganhar? Suponhamos que desses 10, quando eu avaliei na época por 5, há quase 4 anos atrás, que tivesse alugado por 4 mil? 36 meses vezes 4 mil, quanto ele deixou de ganhar? Sem contar que ele paga o imposto que não é barato lá, ele paga um guarda que tem que ficar dando olhada lá, porque se não, o povo vai lá e joga lixo ou alguma coisa, porque passa vândalos sempre... e de vez em quando ele tem que mandar alguém para limpar o galpão, fazer manutenção. Ou seja, 36 vezes,

que fosse 4, 72... 148 mil, é isso? Pois é. Imagina eu, seu tivesse 148 mil por aí para receber de alguém!? Poxa vida!

Entrevistador: Ou seja, então quanto menor o poder aquisitivo, ainda que ele tenha um imóvel como investimento, se não vende, então ele prefere colocar para locação e ele é mais flexível na locação do que no valor da venda?

Entrevistado: Sim, sim!

Entrevistador: Justamente para não ter o custo e ter, pelo menos, alguma renda?

Entrevistado: Alguma renda e para não ficar lá parado, porque todo mundo sabe que dá essas crises, mas é como eu falei da segurança dos imóveis, e eu, pelo menos, penso assim, sempre vi isso, pode ser que mude ainda mais. Mas a pessoa, ele sabe que... ah vou esperar mais um pouco, enquanto isso, está lá alugado, até voltar ao valor de mercado normal. Porque, às vezes, ele fala "poxa, era 1 milhão, já baixei para 900, já baixei para 800", ele fala" então aluga". Mesmo porque, estando alugado, uma pessoa dessa sempre pede para constar em contrato que o prédio vai continuar à venda, que vai ter dias para marcar visita anterior, numa eventual venda ele vai ser oferecido primeiramente para ele, que é o primeiro interessado, ou seja, uma resposta negativa dele é que vai ser oferecido para os outros, mas ele tem consciência de que aquele imóvel está à venda e o proprietário sabe que, o interesse dele, ele já fica imaginando se é um bom inquilino, começa a investir no imóvel. Então, geralmente, se ele começa a investir, é porque depois ele tem intenção de ficar. É aí que é um perigo também, porque quando acontece isso, às vezes, o proprietário cresce o olho. Mas já aconteceu caso que ele fala "quer saber, vou sair, ele que fique com o dele" e compra um do lado. Por que o cara fala, eu não, vou bater o pé, ele já está lá, já gastou bastante, instalou um monte de coisa, ele fala "tá bom, deixa aí para você", ele faz de pirraça, "agora não quero, nem que me dê, agora, pela metade, estou insistindo com ele faz 2 meses, agora, também não quero". Então, tem casos e casos. Mas o que realmente fica deixando lá parado é o que não está precisando de grana, não. Porque hoje não tem mais loco no mercado. Com essa crise, quem é que vai ficar dispensando, que a gente tivesse falando, que seja, R$ 1.000,00 por mês... Mas é dinheiro. Hoje em dia é dinheiro. Você não acha isso em árvore. Então, ou seja, qualquer coisa que você tenha, você tem que investir. Você tem um imóvel, você sabe, não tá entrando nada, mas alguém tem que pagar o imposto, se tiver no condomínio, o condomínio e, se tiver manutenção, você tem que fazer.

Entrevistador: E dos seus clientes de imóveis residenciais, principalmente, que topam pagar um aluguel, como é que são esses clientes? Eles pagam o aluguel, justamente, porque não conseguem comprar um imóvel?

Entrevistado: Ah! sim! A maioria é assim. Eles falam, "olha, os meus filhos estão crescendo, a gente está gastando muito com escola, faculdade, tô ficando velho, meu emprego..." às vezes a maioria já se aposentou e continua naquela empresa, mas aquele valor que ele recebe não é o suficiente para assumir uma parcela, porque ele pensa "não sei o dia de amanhã", mas a maioria que tem qualquer perspectiva de entrar algum valor ou de parar de pagar escola de filhos, porque os filhos chegam numa idade que começam a se virar, ele quer transformar aquele aluguel em casa própria. E hoje, a maioria pensa

assim. Como hoje tem os correspondentes da Caixa e tudo, hoje você consegue levar uma informação melhor para o seu cliente, que antigamente... e isso eu agradeço muito ao CRECI, porque antigamente você tinha um bando de corretor xucro e hoje você só não tem a informação se não quiser. Então, o CRECI esclareceu para muitos corretores que se ele aprender, ele vai trabalhar melhor. Então muita gente que não sabia tratar de financiamento e tudo, hoje ele tem condições de pegar o cliente dele da locação e levar você para uma venda. Você tem o quê? Não tem nada para apresentar, mas quanto você tem por mês, quanto pagava de aluguel? 4 mil? Opa! Você consegue dar uma parcela alta! Então, acho que a maioria antigamente, tanto é que nessa região onde eu estou, a locação caiu bastante. Desocuparam duas casas que eu tinha alugado, por coincidência, há 30 meses atrás. Uma quando a inquilina saiu, eu aluguei para essa outra e essa outra saiu da casa dela agora, porque ela alugou a casa por 10 mil e eu aluguei essa para ela por 2 mil. Mas antes dessa inquilina de 2 mil entrar, a anterior pagava 3.800. Olha que absurdo, é quase o dobro! Mas, nessa crise, ela falou, "poxa, essa inquilina está aí a muitos anos e ela saiu", mas não quer deixar fechado. Quanto vale? Eu falei: valer? Nessa casa, você pega uns 2.800 nessa crise. Valer, ela vale 3.500, mas você não vai pegar. Ela falou "então, aluga". Aí não ia, passou 1 mês, 2 e ela falou "pelo amor de Deus, dá um jeito" e eu aluguei por 2 mil. A pessoa pagou, inclusive, 1 ano antecipado. Foi por conta disso também. Daí a mãe faleceu esses dias, daí ela foi embora para Nova York e a casa voltou. Eu estou com a casa na faixa de 2.500 com possibilidade de alugarmos por 2. E já faz 2 meses que tá lá a minha placa e nada. Na mesma rua, desocupou na mesma semana uma outra que eu também tinha alugado por 3.500. A pessoa saiu e a inquilina disse "agora eu quero subir", a proprietária. Tá maluca? Subir o quê? Não, filha, vamos pensar em baixar. Mas quanto vai pegar? Vai pegar, no máximo, uns 2.800. Ela falou assim, "eu deixo lá". Você que sabe. Deixa, então. Passou. Agora já vai fazer 2 meses, também. Ela disse "ai, por que não aluga?" Eu falei, porque o preço está fora de mercado. Tem casas maiores. No outro condomínio, terreno de mil metros, tem casa alugando por 5. A sua, você quer o quê? Estava por 3.500. A gente tem que pensar em 2.500. Não em 4. Tem 2 meses e ela já me ligou na sexta dizendo "por favor, tenta 2.500". Eu falei, vou tentar. E mesmo assim, não apareceu nada, porque esses clientes que andavam desesperados atrás de locação, hoje ele já tá procurando a casa dele. Ele está pensando assim "com o valor desse aluguel, se eu me espremer e colocar um pouquinho mais de grana, eu pago a minha casa".

Entrevistador: Mas isso porque o sistema de financiamento está facilitado?

Entrevistado: Voltou o sistema da Caixa. Hoje, as pessoas, eu acho que até esclarecimento que antes as pessoas não tinham muito. Acho que não tinha muita informação em sites de bancos, em operadores do trabalho como corretor. Então, acho que antes faltava muita informação, mesmo, quanto a fundo de garantia, que hoje as pessoas sabem que pode usar, e que pode... antes era 5 anos e que agora depois de 3 anos você já pode usar... Se no imóvel foi usado o fundo de garantia, para você comprar o seu, se quiser quitar, depois de dois anos você pode usar. Então, são informações que antes acho que eram muito restritas. Hoje não mais. Hoje as pessoas têm, com esse lance do crescimento da era digital, as pessoas têm mais acesso a internet, vão fuçando e ficam sabendo, ou ele tem um profissional de confiança, também, que esclarece. O que eu acho também que caiu muito os alugueis de uns anos para cá? Além de que surgiram profissionais, informações a mais para pessoa poder comprar, antes, a pessoa para alugar o imóvel, acho que era assim, você tinha tanta burocracia para alugar um imóvel, era

tanta coisa que se pedia e não é que hoje desapareceu esses documentos que têm que se fazer, mas hoje a pessoa até pensa, "melhor a informação, vou perguntar no lugar onde ele morou por último, como é que era o relacionamento dele com esse proprietário e como é que ele pagava", porque hoje ele sabe de tanta fraude no mercado com essa história de que você aluga e quando vai ver, aquele fiador era falso, foi comprado na Praça da Sé. Então, hoje as pessoas, devido à crise e tudo, as pessoas ficaram mais ligadas e já entra ali e já sabe. Hoje em dia, com essas redes sociais, em um minuto você fica sabendo o que o cara tem e que deixa de ter, e a pessoa acaba tendo mais facilidade. Mas, por outro lado, este mesmo cliente, quando ele pensa na locação, ele pensa, "essa casa, já que eu tô alugando e a gente já olhou várias, nós gostamos mais e vamos ficar nesse e já vamos pensar em comprar. A gente faz uma oferta, depois, de compra para o proprietário". Porque, se o corretor for bacana ele diz "Nossa, esse aluguel aqui dá para você transformar, sabe, numa compra de uma casa própria".

Entrevistador: Última pergunta: Desses clientes que te buscam, investidores, proprietários investidores que adquirem um imóvel, você percebe que, como você falou, investimento em imóvel é muito seguro, o perfil desses clientes, portanto, é um que busca investimento seguro, ou seja, eles têm um perfil mais conservador?

Entrevistado: Tem sim. Tanto é que são pessoas, esses que buscam imóveis, eu vejo que não são pessoas de se aventurarem em Bitcoin e essas modas todas aí. Não é, não. É de pessoa que ele fala, ele te procura, às vezes, quando não é de indicação, ele acaba vindo, não te conhece direito, fica te sondando, você sai, mostra um monte de coisa, ele dá um tempo, some. Depois, você dá um toque e ele volta, até que ele vem, pegou confiança no corretor, ele vem. Aí ele já conheceu bem, ele já sabe onde que cresce, onde que não cresce, onde foi melhor e tal. Mas é o tipo de pessoa que não se aventura em outro tipo de investimento, eu percebo. Fundo no sei o quê do banco tal, não. Ainda tem muita gente bem conservadora. É como eu falo, mesmo esse tipo de cliente, esses mais antigos, tem muita gente, apesar que hoje o modernismo é internet, e tem o site melhor do mundo e o cara vem só para ver uma das fotos... não. Eu tenho ainda clientes que, assim, 20% deles são pessoas das antigas e que "não vem com esse negócio de foto para mim, não. Que horas você pode me atender. Eu vou aí. Eu gosto de ir lá no lugar, pisar lá, olhar, olhar telha, o chão, olhar quem são os vizinhos." Você pode querer mandar a foto, ele diz "eu não vou abrir nada de computador". Então, é o tipo de cliente que investe mesmo em móvel. Ele não fica buscando... Ele pode até ter, algum tipo de renda, sei lá, no banco, ou alguma poupança, mas não aplicação nesses fundos de investimento, não sei o quê, não. O cara busca imóveis. Tanto que eu tenho cliente que tem lá 30 galpões. Esse é o perfil dele. Ele só compra terreno e constrói galpão e ele tem 30 galpões alugados. E ele fala "coisa minha eu não vendo, eu só alugo". Então, quem busca imóvel, realmente, é as pessoas mais antigas ou filho de pessoas que teve esse esclarecimento. Tem clientes que fala para os filhos de mim: "olha, tia Geralda vai estar muito velhinha quando você tiver grande, ela tá envelhecendo, mas vai atrás dela, é só imóvel, hein, só imóvel, não vai inventar moto, carro, não sei o quê". E é engraçado isso. Tem muitos clientes que... eu tenho cliente que comprou comigo a primeira geração, entrei no ramo, eu tinha o quê? Quando eu conheci coisa de imobiliária foi quando eu larguei negócio de dar aula, entrei, eu tinha 18. Ou seja, eu vendi para cliente que naquela época que eu tinha 18 eles tinham 30. Você imagina, se agora eu tenho 52, quanto tempo tem esse povo... Aí eles compraram comigo, trouxe os pais, os filhos compraram comigo, e agora os netos estão crescendo e vendo coisa, arrumando primeiro emprego... Então, assim,

eu tenho umas 4 famílias que todas as gerações deles me acompanham. É bem bacana.

ENTREVISTADO D

Especialista em venda, empresário líder de equipe de 15 profissionais em transações imobiliárias e membro da COAPIN do CRECISP (19 anos de experiência).

Entrevistador: Vamos falar especificamente de imóveis residenciais. Quando a gente fala de imóvel residencial, a pessoa interessada numa compra, ela pode estar morando em algum imóvel e quer comprar outro imóvel para morar, ou ela pode também querer comprar este imóvel para investir. Existe algum outro motivo que faz uma pessoa querer comprar um imóvel?

Entrevistado: Sim. Geralmente nós podemos apontar o seguinte: casais novos começando uma vida, ou pessoas que moram de aluguel que vêm na possibilidade do financiamento, dos juros ativos do financiamento, partirem para o imóvel próprio.

Entrevistador: Sair do aluguel e ir para o imóvel próprio.

Entrevistado: Exatamente.

Entrevistador: Nesse sentido, o que atrai essa pessoa para adquirir um imóvel próprio para sua moradia? Quais são os elementos que são mais atrativos?

Entrevistado: Primeiro, eu acredito, eu sinto, que a nossa cultura, ela dá muita importância para a propriedade. Então, no inconsciente das pessoas, está a possibilidade de ter uma propriedade, de ter um imóvel próprio. Então, isso gera a pessoa a se lançar a um plano de financiamento de longo prazo e também, por exemplo, quando você mora de aluguel muito tempo, você tem o aluguel subindo e você começa a pensar na possibilidade de invés de pagar aluguel, pagar um financiamento que, depois de anos, aquele imóvel vai ser seu. Então, novamente, a cultura, ela valoriza você ter a propriedade, você ter a posse da propriedade.

Entrevistador: Então, pela sua experiência no mercado imobiliário, o principal atrativo que faz a pessoa adquirir um imóvel para morar é a própria cultura brasileira que a gente tem de ter a essa propriedade.

Entrevistado: Exatamente, exatamente. Porque, veja você que, no mercado você vê pessoas que têm determinadas quantias de dinheiro que, devido a flutuação do mercado, ao comportamento do mercado, é interessante essa pessoa deixar o dinheiro aplicado e ficar de aluguel.

Entrevistador: Interessante, por quê? Teria mais renda numa aplicação financeira?

Entrevistado: Sim, sim, sim. Ela tem atrativos na aplicação financeira que compensa mais ela morar sempre de aluguel. Mesmo porque tem algumas vantagens, segundo algumas pessoas desse quadro, como por exemplo, eu posso mudar de residência sem grandes turbulências na minha vida. Eu vou para uma de esquina, eu vou para uma outra...

Entrevistador: Quer dizer, você tem maior facilidade de mobilidade.

Entrevistado: Exato. Agora, quando a pessoa tem o aluguel, o dinheiro contado, culturalmente, isso influencia muito a pessoa querer partir para um, mesmo que seja menor, para um imóvel menor do que o que ele está. Mas é aquele sensação do "é meu". É a posse.

Entrevistador: Ninguém me tira daqui.

Entrevistado: Exatamente.

Entrevistador: Essa pessoa que já tem um imóvel, qual o principal motivo para ela adquirir outro imóvel?

Entrevistado: Porque o imóvel, neste caso, se você falar de uma economia que ela tem oscilações de tempo em tempo, como a nossa, uma economia que não estável, o imóvel ainda, talvez também culturalmente, o imóvel ainda é o investimento mais seguro, porque você não tem como perder metade do valor do imóvel por causa de turbulência do mercado. Se algo aumentar ou diminuir, mas você tem ali um grande montante no imóvel seguro. Então, a nossa cultura, é uma cultura, bom eu acho que em várias culturas, mas eu estou falando da nossa, é uma cultura baseada na segurança da propriedade.

Entrevistador: Portanto, este segundo imóvel que seria, então, como você estava falando da segurança, é um investimento que não está tão, pelo que você disse, vamos ver se eu entendi, ele não está tão atrelado a essas flutuações econômicas.

Entrevistado: Exatamente. Mesmo porque, a pessoa pode não ser uma pessoa de mercado, então, ela quer ter uma pseudo-segurança no dinheiro dela. Ela pega e compra outro imóvel. Ou aluga esse imóvel, ou faz alguma coisa.

Entrevistador: O aluguel traria a renda mensal para ela, mas você falou "faz alguma coisa", o quê? É para valorizar ele e depois vender? Ou o que é "fazer alguma coisa"?

Entrevistado: Sim. Seria basicamente o aluguel, porque o aluguel gera uma renda. Então, além daquele dinheiro que ele tem a pseudo-segurança, está gerando renda para ele.

Entrevistador: Então, o principal, na sua experiência de mercado baseado nos clientes que você

tem atendido ao longo de todos esses anos, quando a gente fala de um proprietário investidor, ele está adquirindo um imóvel para investir, o que ele busca é essa renda do aluguel, em primeira instância?

> Entrevistado: Exato, porque é um dinheiro que ele disponibiliza, ele tem dúvidas de colocar esse dinheiro no mercado e aí ele enxerga que o imóvel, ele é o porto seguro que ele precisa.

Entrevistador: O que faria, então, essa pessoa dispor desse patrimônio, vender esse imóvel, esse imóvel de investimento?

> Entrevistado: Novas oportunidades de outros negócios, talvez. Porque, por exemplo, investimentos profissionais, se a pessoa precisa de uma demanda, ela tem um imóvel que ela pode ter uma comercialização relativamente rápida e levantar o dinheiro que ela precisa.

Entrevistador: Mas para ser rápido, ela consegue vender esse imóvel a preço de mercado?

> Entrevistado: A preço de mercado, sim. Aí a importância de o corretor ter noções precisas de avaliação, porque ele pode, inclusive, orientar essas pessoas. É que mesmo no dia a dia, o que você mais vê é que quem dá o preço do imóvel é o proprietário, só que se você tem noções de avaliação, é o que eu venho fazendo há algum tempo, e eu digo "ok, só que eu vou fazer a minha pesquisa e te apresentar, porque se eu não trouxer ninguém aqui em 6 meses, você não vai poder me chamar de vagabundo, porque o meu trabalho está sendo feito, mas tem algo que o mercado não enxerga, que é o interesse no seu imóvel".

Entrevistador: Agora vamos supor um investidor que pretende um X valor, valor que você verificou que está compatível com o mercado, e ele pretender vender esse imóvel por esse X valor. É um investidor.

> Entrevistado: O imóvel é dele?

Entrevistador: O imóvel é dele. É um imóvel de investimento, não é onde ele mora. Ele pretende um X valor, você faz essa avaliação, realmente o mercado está transitando nisso e comporta esse valor. Mas ele não vende. Por algum motivo, não consegue vender. Ele é um investidor, ele quer dinheiro, mas não consegue vender. O que é que normalmente ele faz? Ele derruba o preço para queimar o imóvel? Ou o que ele faz?

> Entrevistado: Primeiro, ele pode buscar melhorias no imóvel, garantir que o imóvel fique atrativo para o preço de mercado. Se, mesmo assim, ele não conseguir resultado, a gente tem, por exemplo, proprietários de imóvel que, em virtude do negócio que ele precisa, do negócio ele vai realizar, compensa ele derrubar o preço, porque o que ele vai fazer é mais lucrativo.

Entrevistador: Quer dizer, é uma necessidade urgente do valor, e é melhor ele derrubar o preço,

do que pegar esse dinheiro na praça, num empréstimo

Entrevistado: Exato! Exatamente.

Entrevistador: Agora vamos pensar um outro tipo de investimento. Eu te pergunto: existe o investidor que quer comprar um imóvel num valor X e vender em valor Y que seja superior a X, ou seja, comprar barato para vender caro?

Entrevistado: É o que mais tem.

Entrevistador: Neste caso, que ele quer comprar barato para vender caro, ele não precisa do dinheiro da venda, ele quer lucro. Se ele não consegue vender, tem alguma outra forma de ele ter renda desse imóvel?

Entrevistado: De ele ter renda nesse imóvel?

Entrevistador: Eu vou direcionar a pergunta e você me diz se isso existe ou não. O cara é investidor, ele compra imóvel para vender mais caro, não consegue vender mais caro, o mercado não avançou nesse valor, ou o atrativo que ele fez no imóvel no gerou essa renda.

Entrevistado: Ele pode querer colocar aquele imóvel na negociação. Ele vai fazer um negócio, ele vai adquirir uma propriedade maior, aí ele faz uma proposta, colocando esse imóvel.

Entrevistador: Tem investidor que, vamos supor que ele não tenha nada disso, ele quer lucro. A pergunta é bem direta: o cara compra o imóvel para vender mais caro, não consegue vender mais caro, então para esperar a valorização no mercado, aqui tem a primeira pergunta: existe essa questão de esperar a valorização no mercado? E se existe, ele coloca o imóvel para locação, enquanto ele espera o imóvel valorizar para depois vender mais caro?

Entrevistado: Sim! Respondo as duas: existe. Ele pode esperar, porque é como eu falei, o cara é de mercado, atua no mercado financeiro, mas não deixa de ter a segurança no imóvel, então, ele fala o seguinte: "desse preço para baixo, não", então, deixa quieto, eu não preciso dele".

Entrevistador: Isso existe?

Entrevistado: Lógico! Ele não precisa dele agora. Eu uso outra coisa para fazer negócio, mas eu não vou queimar.

Entrevistador: E aí ele deixa o imóvel parado?

Entrevistado: Parado ou ele aluga. É uma opção, não é uma regra. É opção.

Entrevistador: E, pelo que você tem visto, a maioria, por preço tal, ou abaixo de preço tal eu não vendo, o imóvel está parado, já passou 6 meses e não acontece nada, via de regra, quantos por cento desses investidores preferem deixar o imóvel parado literalmente ou preferem botar para locação e esperar a valorização no mercado?

Entrevistado: Eu não tenho essa porcentagem para te falar. Mas as duas coisas acontecem, sem dúvida. Vai da situação e da maneira que ele trata o dinheiro dele. Tem conservadores e tem pessoas mais acirradas. Que nem eu te falei, tem pessoa que diz "esse negócio aqui eu preciso fazer agora" e ele vai lá e queima. Agora, tem pessoas que fala "nisso eu não vou mexer". Vai de cada um.

Entrevistador: A gente está falando, no seu primeiro exemplo, de um investidor mais agressivo que busca oportunidade e tudo, e no segundo exemplo, que é o de mais segurança, que é o investidor mais conservador. Tem alguma relação, como idade, por exemplo?

Entrevistado: Tem.

Entrevistador: Como é? O mais idoso tende e ser mais conservador e o mais jovem arrisca mais?

Entrevistado: Exatamente. O mais jovem, ele já participa de um sociedade mais dinâmica, uma sociedade mais rápida. Ele especula mais. O mais idoso já é "opa, ninguém vai jogar meu imóvel fora".

Entrevistador: Então ele dá muita importância ao patrimônio. E nesse caso, eu posso dizer que ele prefere até diminuir a locação para poder locar, mesmo que ele empate, do que vender o imóvel de qualquer jeito?

Entrevistado: Exatamente.

Entrevistador: E isso existe?

Entrevistado: Existe. Tanto é que o preço de locação oscila, e bastante, porque você não quer o imóvel vazio, não quer despesa com o seu imóvel. O imóvel habitado, alguém tá cuidando e se não cuidar, tem alguém que vai acionar para que ele cuide.

Entrevistador: Então, é preferível deixar alguém lá cuidando, mesmo que não ganhe tanto, mais para uma questão de manter o patrimônio?

Entrevistado: Exatamente.

Entrevistador: E aí é o que falou "eu tô com aquela reserva financeira, ainda que imobilizada, segura".

Entrevistado: Exatamente.

Entrevistador: E aí, você falou "tanto é verdade que o preço de locação oscila muito", e o preço de venda não oscila tanto assim?

> Entrevistado: Como eu te falei, nesses últimos anos, nessa crise, a reação psicológica com relação à venda de imóvel, ela tem sido diferente do que foi há anos atrás, porque anos atrás, quando se falava em crise, você já achava "galinhas mortas", que é o termo usual que se fala do imóvel que está bem abaixo do mercado. Então, era bom comprar esse imóvel, segurar ele um pouco e vender ao preço de mercado. Era dinheiro vivo. Agora, nesses últimos anos, principalmente investidores, eu procuro imóveis em boas regiões, bons imóveis, mas até um valor X, ou seja, a tal da oportunidade. Não acho mais com facilidade.

Entrevistador: Então o perfil que a gente tem, hoje em dia, está segurando mais o patrimônio?

> Entrevistado: Está segurando mais o patrimônio. Não sei se a duras penas, mas ele prefere segurar para ver como vai correr a água.

Entrevistador: Isso reafirma o que você falou no começo. Essa pessoa enxerga no imóvel um bem duradouro.

> Entrevistado: Exatamente. É o porto seguro. Aplicação eu não sei o que pode acontecer, mas o imóvel está lá.

ENTREVISTADO E

Especialista em venda para investidores de imóveis residenciais adjudicados (13 anos de experiência).

Entrevistador: Tratando-se especificamente de imóveis residenciais, um dos motivos para uma pessoa adquirir um imóvel seria habitar o imóvel, mas existe algum outro motivo para adquirir um imóvel?

As pessoas adquire Imóveis residenciais para morava moradia própria e também para uma fonte de renda, que seria a locação, para locar também eles adquirir Imóveis.

Entrevistador: No caso da venda, o que faz uma pessoa decidir vender um imóvel?

> Entrevistado: A pessoa que resolveu vender seu imóvel, geralmente, é por dívidas. Às vezes a pessoa está endividada e tem que vender seu imóvel. Isso é o mais... um problema que eu atendo muito é isso. O segundo seria assim... tipo... contém uma vizinhança que é muito barulhenta, algo social. Aí eles também pensam em vender o seu imóvel, ou então o local é desapropriado. Se tem um local que enche d'água, tem muito motivo de inundação, assim, algo externo. Mas a maioria vende mesmo por conta de dívidas.

Entrevistador: Comprar imóvel para alugá-lo e obter renda é um investimento que tem sido procurado? Ou seja, é comum que hajam clientes compradores nesse perfil?

> Entrevistado: Apesar de que muita gente, ainda tem comunidades europeias, os descendentes de portugueses, espanhóis, mesmos japoneses gostarem muito de comprar um imóvel como fonte de renda, como a locação baixou muito a rentabilidade do imóvel residencial é muito baixa, a procura parou um pouco, exceto esses apartamentos, hoje a tendência desse apartamento de 28 metros quadrados, 30 metros quadrados, até 35 metros quadrados, próximo de universidade, ainda a gente consegue ter procura. Mas não é o caso mais. Isso parou. É só em caso esporádico, só uma boa oferta com preço muito bom.

Entrevistador: Se existem compradores que desejam ter a renda de imóveis locados, e se isso é um bom investimento, então o que os tem motivado a vender esses imóveis (se é que isso acontece)?

> Entrevistado: É justamente isso. Os imóveis residenciais deixaram de agregar valores em termos de locação, principalmente os apartamentos ou casas acima de 2 dormitórios, tipo 3 dormitórios, que é uma metragem que tem muito e, então, não tem tanta Procura. Então faz com que o pessoal começa a se desfazer desses imóveis, porque começa de custos, onera custos... Nós temos IPTU ou mesmo condomínios, tendo que ser pagos e o imóvel parado, imóvel fechado. Hoje a sociedade, inclusive, favorece mais as pessoas a morarem sozinhas. Cada vez mais as pessoas estão, já desde cedo, procurando seu espaço. Muitos filhos do pessoal que mora no ABC e estuda em São Paulo, eles arrumam um lugarzinho pra morar. Então a necessidade começa a diferenciar. A sociedade muda e as necessidades das pessoas também modificam bastante. Então hoje aumentou muito a venda desses Imóveis, que antes era uma fonte de renda e hoje não mais.

Entrevistador: Imaginando que um investidor compre um imóvel para vender mais caro, e que não consiga vender há tempo excessivo, é comum que prefira colocar para locação, de modo a diminuir os custos e ter alguma renda?

> Entrevistado: Essa pergunta é complicada, porque o cliente, muitas vezes, ele pode, ele não faz avaliação do imóvel dele. Ele não quer fazer avaliação, não quer pagar um perito avaliador. Então, ele pede valores sempre acima do que o mercado paga. E nesse caso fica muito tempo lá a venda. Fica, às vezes, 2 ou 3 anos fechado. Se for dessa maneira melhor local com valor mais baixo, que, pelo menos, ele está evitando de ter custos fixos, que seria o IPTU ou seria o condomínio no caso de apartamento.

Entrevistador: Pensando na pergunta 5, é mais comum que esses investidores baixem o preço da locação para conseguir locar, mas não baixem o preço de venda, para não "queimar" o patrimônio?

> Entrevistado: Quando esses investidores percebem que eles não conseguem vender tão fácil no valor que eles pedem e que não é valor que é avaliado, eles geralmente locam com o valor mais baixo, assim, principalmente quando o condomínio está muito alto. Aí é o momento que eles abaixam o valor da locação para poder viabilizar para ele pelo

menos alguma coisa de rendimento e ficar livre de contas condominiais e também de IPTU. Agora, não tem essa de queimar o patrimônio. Isso é raro. Não existe mais aquele negócio de "galinha morta", esses negócios assim não existem mais. Queimar... às vezes a pessoa está vendendo um imóvel baleado, mas se o investidor for agregar os valores de reforma de modernização e tal, fica elas por elas e não vejo muita vantagem não.

ENTREVISTADO F

Especialista em avaliações imobiliárias e vendas de imóveis residenciais de médio e alto padrão, Mediador Judicial certificado pelo CNJ e Delegado do CRECISP (12 anos de experiência).

Entrevistador: Quando uma pessoa vai adquirir um imóvel, e se tratando de imóveis residenciais especificamente, um dos motivos para a pessoa adquirir o imóvel seria habitar o imóvel, mas existe algum outro motivo para adquirir um imóvel?

Entrevistado: Existe. Para renda. Você investe dinheiro, que às vezes é muito mais compensatório que deixar no banco, e com isso, mesmo que seja na planta, depois de três anos você tem, praticamente, o imóvel. Só precisava, digamos assim, dar uma ajeitada nele e locar ou vender e aplicar no outro imóvel.

Entrevistador: No caso da venda, então, a pessoa adquire um imóvel para depois vender e obter renda...

Entrevistado: Como ela compra por um montante e depois desses três anos, com algum crescimento no valor do metro quadrado, então, com isso ela aufere essa diferença que vai dar no final. Pela experiência que eu tenho, geralmente é mais compensatório que tivesse deixado no banco. A rentabilidade é maior.

Entrevistador: Então a renda na compra e venda é comprar por um preço vender mais caro. E na locação?

Entrevistado: Na locação você também vai mais ou menos no mesmo rumo que, se você faz uma locação, depois de três anos que ele foi locado, você alugar novamente, provavelmente, ao que tudo indica, você vai locar por um valor maior do que você locou anteriormente.

Entrevistador: E esse valor de locação é uma renda mensal?

Entrevistado: É uma renda mensal.

Entrevistador: E a pessoal continua com esse patrimônio?

Entrevistado: Continua com o patrimônio. Perfeito.

Entrevistador: Agora, nesse caso especificamente o camarada adquiriu o imóvel para locar, existe algum motivo que o faria vender esse móvel?

Entrevistado: Existe, reinvestimento. Como disse anteriormente, ele terminou de pagar o montante e, conforme está o mercado, ele pode ter duas opções: ou vai para renda para esperar valorizar mais, ou então ele já vende e reaplica esse montante, ou parte desse montante, reaplica na compra de um outro imóvel.

Entrevistador: Um outro imóvel que tenha uma outra renda, ou uma outra oportunidade. então, você está me dizendo que, nesse caso, pensando em investimento, o proprietário do imóvel aluga, tem essa renda, e se ele vislumbrar uma oportunidade de ter uma renda maior, porque ele pode vender esse imóvel mais caro, então ele venderia para comprar outro para ter outra renda?

Entrevistado: Perfeito.

Entrevistador: Algum outro motivo que o faria vender o imóvel?

Entrevistado: Talvez uma necessidade própria de estar apurado naquele momento, porque ele fez alguma coisa, um outro negócio mesmo. A gente não sabe o que pode acontecer numa família... Bom eu tenho ele para renda, mas eu vou precisar do dinheiro agora, então, eu vendo. E com isso aí, de repente, nem preciso de todo esse montante, parte desse montante eu uso e parte eu posso aplicar novamente num imóvel na planta, por exemplo. Daí eu respiro...

Entrevistador: Ou seja, outra possibilidade do proprietário que é investidor vender o imóvel seria a necessidade do dinheiro?

Entrevistado: Pela necessidade do dinheiro. Caso contrário, é muito difícil o investidor vender esse imóvel. A tendência dele é o acúmulo até onde dá, também não vamos exagerar, mas ter alguns imóveis, se ele não for funcionário público, quando ele parar de trabalhar, ele vai estar mais tranquilo, porque tem alguns imóveis que vão trazer renda para ele, no final da vida, vinda da locação.

Entrevistador: O proprietário investidor que tem outro imóvel de investimento, então, ele vai alugar para ter renda e só vai vender quando por necessidade ou quando ele vê uma oportunidade de aumentar esse patrimônio. E a compra, ou a pessoa vai morar ou ela vai comprar para ter essa renda. E essa renda vem da locação, como você falou. Vamos pensar, então, esse proprietário que você falou que adquire um imóvel por x valor na pretensão de vendê-lo por um valor maior, porque ele quer o lucro disso. E se não vende? Ele quer um valor X que representa o que ele investiu e mais um lucro, mas não vende por esse valor, não está vendendo. Já passou um tempo e não vende. O que é comum que eles façam?

Entrevistado: Locação. Ele loca e deixa, porque a partir do momento que ele não consiga auferir o lucro, passa-se dois ou três anos e, com certeza, ele vai ter. Por que o imóvel é momentâneo, é de picos. Então, se ele não está no pico de venda, vamos dizer assim,

ele pode estar num de locação. Então, mesmo que ele empate, digamos assim, até hoje eu desconheço pessoa que perdeu investindo em imóvel. Então o que pode fazer é ele prorrogar o ganho dele. Mas ele vai ganhar. E como trata-se de um investimento para o futuro, não numa velhice, mas numa idade mais avançada, ele vai com certeza ter esse lucro que ele sempre quis.

Entrevistador: Então, se o imóvel não vende, ele coloca para locação?

Entrevistado: Ah! Sim.

Entrevistador: Se pelo valor que ele está pretendendo na locação, ele não consegue locar, o que ele faz?

Entrevistado: Se ele vai fazer locação, então o imóvel dele vale, vamos falar em números, R$ 3.000,00. Aí ele não consegue por R$ 3.000,00. Vender, ele não consegue, por R$ 3.000,00 ele não consegue alugar, tá bom, então ele faz por R$ 2.500,00. Ah! Mas eu estou perdendo durante 3 anos R$500,00 por mês... Ótimo. Paciência. Mas só que depois, lá na frente, ele vai recuperar isso.

Entrevistador: Então, pelo que você está me dizendo, é mais comum que esses proprietários investidores baixem o valor da locação, para não perder o patrimônio, porque lá na frente ele vai ter o retorno, ao invés de baixar o valor da venda para não queimar.

Entrevistado: Ah é! Ele vai recuperar lá na frente.

Entrevistador: Então ele só vai vender por necessidade financeira, ou se ele perceber que vai ter algum lucro. Se não ele loca?

Entrevistado: Isso!

Entrevistador: E se não locar, ele diminui o valor da locação, para locar?

Entrevistado: Isso! É.

Entrevistador: Eu vou falar de outro cenário. Existe a possibilidade de uma pessoa querer vender o próprio imóvel aonde ela está morando. Seria, então, para comprar outro imóvel para ela morar. Nesse caso, se ela não consegue vender esse imóvel que ela está morando e, portanto, não vai conseguir colocar em locação, porque ela não teria onde morar, para comprar o outro que ela está desejando, o imóvel está parado, não está vendendo. O que ela faz?

Entrevistado: Investe parte do dinheiro que ela ganha para, no futuro, juntar com a venda desse imóvel e comprar um outro. Então, por exemplo, ela tem um imóvel que vale R$ 1 milhão e não consegue vender, o que ele faz? Se ele estava pensando em comprar outro imóvel, significa que ele tem possibilidade de guardar alguma coisa. Ele pega uma reserva a mais, iria juntando que depois, quando a oportunidade surgir, ele tem o imóvel

dele e fala "bom, agora dá para vender. Vou vender por 900 mil", mas ele já tem uma certa reserva feita, que ele pode juntar mais 200 ou 300 mil e comprar o imóvel melhor do que aquele, que é o que ele queria.

Entrevistador: Então, você está me dizendo que se não é para uma necessidade emergencial financeira, é muito comum que as pessoas esperem um tempo para juntar uma reserva financeira para que, mesmo que ela diminua o preço dessa venda, ela consiga ter o capital para comprar aquele outro imóvel.

Entrevistado: Perfeito!

Entrevistador: Então não é uma coisa tão imediata como, "Ah! Estou vendendo, então baixa o preço para vender".

Entrevistado: Não! É difícil que o proprietário venda o imóvel dele, mesmo em situação difícil de mercado, muito abaixo do preço. Ele não vai fazer queimar o imóvel. É muito difícil, porque o investimento, primeiro que é um valor alto, e segundo que ele sabe que ele chegou até aquele patamar, dali para trás, é muito difícil que ele queira retroceder. Só se for por uma necessidade urgente. Caso contrário, é aquilo que eu havia dito para você, estou com um imóvel para vender, está com um preço bom, mas o mercado não está comprador, mas eu tenho aí R$ 10mil por mês que eu vou guardando, que eu pagaria essa diferença, então depois eu junto as duas coisas e compro o imóvel que me satisfaça.

Entrevistador: Voltando no assunto de investimento, você classifica investimento em imóveis, seja para comprar por um preço para vender mais caro, ou comprar para locar, como um investimento conservador, moderado ou agressivo?

Entrevistado: Depende. O conservador não consegue fazer a venda crescer mais rápido daquilo que ele pretende. Eu acho que às vezes, se a pessoa for mais atrevida, em termos de mercado, se arriscar mais, mesmo assim ele sabendo fazer a coisa, ele não vai perder. É só questão de como um investimento em ações etc. Ele vai investir nisso daí, visando ter um lucro mais lá na frente. Ah, mas não deu para ter nesses 6 meses, tudo bem. Mas a Bolsa também, uma hora ela sobe. E se subir junto com a época da subida do imóvel, melhor ainda.

Entrevistador: Você falou uma outra questão de que "até hoje eu não vi quem realmente perdesse dinheiro com imóveis", fazendo tudo isso que você está falando que é comum que se faça. Se não perde, falando de imóveis, seguindo esses critérios, a gente pode dizer que investir em imóveis, desta forma, é algo seguro, ou é mais incerto?

Entrevistado: Eu considero investimento em imóveis, extremamente seguro. É o tipo de aplicação que eu não vejo perda. Pode demorara, às vezes, um pouco mais como eu te disse, mas perder, não.

Entrevistador: Quer dizer que o ganho pode ser mais demorado...

Entrevistado: Pode até ser um pouco menor, mas sempre ganha.

Entrevistador: Então é bem seguro?

Entrevistado: Bem seguro!

Entrevistador: E na maioria dos clientes que você tem atendido, ou o que tem percebido nessas transações, você percebe um cliente mais na busca de um investimento mais seguro, ou... Como você vê esse cliente investidor em imóveis?

Entrevistado: Veja, há vários tipos de investimento. Mas o investidor em imóveis é um investidor tranquilo. Ele tem certeza absoluta que é questão de tempo, vamos exagerar, em torno de 5 anos, ele vai ter aquilo que ele de lucro naquilo que ele fez. Comprou na planta, são mais 3 anos, aí depois de 3 anos tem financiamento, ou não, se você quiser fazer... mas veja, todo esse tempo que você tem que estar investindo, é dinheiro, que digamos assim, você não tinha em mãos. Você foi tirando do seu ganho. É um investimento como se tivesse feito um investimento em ações. Só que imóvel é mais seguro, embora não tenha liquidez imediata, conforme nós conversamos, mas, sinceramente, nessa minha caminhada, nunca vi alguém falar "nossa, fiz uma bobagem... comprei imóvel e perdi dinheiro".

Entrevistador: Então, é um investimento seguro, de médio a longo prazo, e as pessoas que investem nisso, são mais tranquilas, ou seja, elas sabem que é de longo prazo, e podemos chamar que tenham pé no chão?

Entrevistado: É. Porque é simples assim. Se você pensar em comprar um imóvel para ter um lucro imediato, dentro de 2 a 3 anos, acho que é mais arriscado. Tanto é que quando você faz aplicações em bolsa ou essas coisas, ninguém fala para você "então você investe agora que daqui a 2 ou 3 anos você tá tirando um lucro de...", não. Você vai investir e quanto mais a longo prazo, mas eles te pagam. Quanto mais você deixar seu dinheiro guardado, mais você vai ter. Seria mais proporcional, mais ou menos, com imóvel. Se você segura ele um tempo para atingir o pico, porque todos os imóveis... pelo menos até onde eu sei que consta no Brasil, é uma média de 7 anos que uma pessoa mora num imóvel. Ao redor disso, ele muda para outro imóvel maior se está em fase de crescimento de filhos e essas coisas, etc. Então ele vai investir numa coisa que ele acha que é maior. E muitas vezes, sem perceber, ele está aumentando o patrimônio dele. Às vezes você tem lá, 2, 4, 5 imóveis pequenos em locação, você ainda tem essa expectativa de de repente você diz "olha, estou ficando com mais idade, gostaria de fazer mais coisas, ou viajar mais...", então, para quê que você tem aqueles lá? Você pega um desses imóveis e vende. R$ 600 mil. Com R$ 600 mil você vai viver mais alguns anos com isso, fora o que você vai receber. Então, você vai poder viajar para o exterior e vai fazer uma série de coisas, porque, pra quê que você vai deixar aí. Se seus filhos já estão calçados, porque você já ajudou-os. Então o que você vai fazer, então, ah eu não vou deixar. Para eu não passar necessidade, não passar aperto, pego e vendo um imóvel.

Entrevistador: Então nesse exemplo que você está me dando de ter lá 3, 4 ou 5 imóveis, então quer dizer que a pessoa não comprou os 3, 4, 5 de uma vez. Ela comprou um e com a renda

desse um ela comprou outro... e isso é comum acontecer, em termos de investimento?

Entrevistado: Sim.

Entrevistador: Com a renda de um vai comprando outro e assim vai?

Entrevistado: Sim. Por exemplo, você comprou 1 (imóvel) em 3 anos. Vai pagar e, depois, o restante você vai financiar. Mas eis que senão quando, no seu dia a dia, você recebeu logo um extra e, bom, então deixa aquele e vamos comprar mais um pequenininho...

Entrevistador: E esse que você comprou e que financiou, é mais comum que as pessoas acabam vendendo para quitar o financiamento ou colocar em locação para que com a locação ajudar a pagar essas parcelas?

Entrevistado: Às vezes, se tem fundo suficiente ele não faz financiamento. Quita, porque, às vezes, não é tanto assim. Ele quita e põe para locação. Esse é um daqueles que eu disse para você que mais tarde já tá quitado já tá tudo "ok" e ele fala "nossa senhora, posso vender por uns 600 ou 700 mil, mas eu estou precisando de uns 550... Já tô ganhando!" Aí com isso eu fico e os outros eu vou continuando. Ou então, na venda de um você quita 2 pequenos e aí tem 2. Depois que se equilibrar de novo, você investe em mais um pequeno. Pequeno é forma de dizer, mas que não seja de alto valor, para que a locação não seja muito alta também. E isso é simples.

Entrevistador: Então, locação mais baixa é mais fácil de locador do que locação mais alta em termos de valor?

Entrevistado: Sim. Há um hiato aí. Até um determinado valor não muito alto. Você tem uma certa facilidade para locar ou então você loca bem valor muito alto, só que as pessoas normalmente, os investidores, eles não locam (esses de alto valor). Eles geralmente não compram apartamento de 3 4 milhões para locar. Então ele prefere ter alguns pequenos que é exatamente para isso. Para num futuro você poder, vamos dizer na gíria, queimar um apartamento para você ter o dinheiro na mão.

Entrevistador: E ainda assim ter a renda dos outros.

Entrevistado: É.

ENTREVISTADO G

Especialista em venda de imóveis residenciais de médio padrão em lançamentos e mercado de terceiros (12 anos de experiência).

Entrevistador: Tratando-se especificamente de imóveis residenciais, um dos motivos para uma pessoa adquirir um imóvel seria habitar o imóvel, mas existe algum outro motivo para adquirir um imóvel?

> Entrevistado: O que faz uma pessoa comprar um imóvel pensando em habitação e não investimento, que seria uma segunda alternativa, é a segurança, status, o mito da família, o conforto são os motivadores principais de uma compra. Se a pessoa está num apartamento velho, ela vai querer comprar o apartamento mais novo. Se ela tá com um apartamento que não cabe o número de filhos que ela quer ter, ela vai comprar um com mais quartos, ou ela quer ter mais espaço, ela quer ter uma sacada maior. Então são os motivadores. Agora se eu fosse colocar tudo numa palavra só, ou duas, seria segurança e conforto. Segurança porque um imóvel próprio ainda é aquele investimento que vai para a vida inteira. Então quando você sabe que quando você envelhecer você vai ter um imóvel para morar. Que não vai passar alguma necessidade de ter que morar na casa de alguém numa situação de muito pouca renda. Então esse, eu acho que é um dos maiores motivos, tirando os outros que são os que vem na sequência, que é o aumento de conforto, aumento de espaço. Mas acho que isso também é uma coisa que está mudando um pouco, porque hoje em dia você tem uma pessoa que consegue ter a disciplina de aplicar um dinheiro, ela consegue alugar um lugar sem essa preocupação de que quando ficar velha não vai conseguir morar e ter segurança, porque ela vai ter que o dinheiro aplicado e ela vai poder pagar um outro lugar para namorar e talvez ter um pouco mais mobilidade. Tudo enjoa na vida, então você naturalmente às vezes quer mudar de lugar, quer mudar de imóvel, enfim.

Entrevistador: No caso da venda, o que faz uma pessoa decidir vender um imóvel?

> Entrevistado: Eu vou elencar com a resposta anterior. Se ela vai comprar um imóvel, vai fazer um "upgrade", como a gente fala, ela vai precisar vender o dela. Muitas pessoas não querem ter a dor de cabeça de alugar um imóvel e de ter aquele imóvel lá para renda, porque ela vai ter que se preocupar com a manutenção, ela vai ter que se preocupar com a administração, possível inadimplência, corretagem, impostos e um monte de coisa a declarar, enfim. Então, muitas pessoas preferem vender o imóvel. É uma opção diferente do alugar, para quem está desocupando o imóvel. Eu mesmo preferiria pegar esse dinheiro e guardar, aplicar, fazer algum outro tipo de investimento, do que deixar o imóvel alugado. Eu já tive experiência de alugar imóvel e é uma experiência que, às vezes, te traz aborrecimentos.

Entrevistador: Comprar imóvel para alugá-lo e obter renda é um investimento que tem sido procurado? Ou seja, é comum que hajam clientes compradores nesse perfil?

> Entrevistado: É assim: existem muitas pessoas que não têm esse tipo de esclarecimento de que pode guardar o dinheiro, aplicar e ter renda. Então eu acho que aquelas pessoas mais simples, elas preferem. Eu mesmo já conversei com um cara que prefere entrar numa dívida de comprar um imóvel e pagar por 15 anos ou 20 anos, já pensando que ele vai comprar para alugar. Eu acho uma alternativa um pouco ruim. É mal aproveitado aquele dinheiro. Ele vai gastar, pagar juros. Eu não acho uma boa opção. Agora, se o cara, diferentemente, tem grana para diversificar os investimentos dele, então, existem casos que ele fala "vou aplicar um pouco de dinheiro em ação, vou aplicar um pouco de

dinheiro em fundo de investimento, vou ter um patrimônio em imóveis para alugar e para vender numa eventual situação que eu precise liquidar isso". Mesmo assim, existe o fundo de investimento, que é uma excelente opção, porque você compra fracionado e, então, você não precisa comprar aquele imóvel no valor absoluto. Eu posso comprar um apartamento ou uma sala comercial que vale R$ 1 milhão ou comprar uma fração daquilo que vai estar super bem administrado, vai estar sempre alugado, não vou ter aborrecimento. Eu acho que no geral, a cabeça das pessoas está mudando, mas a gente ainda vê em conversa com pessoas que são mais simples e que ainda tem aquela cabeça de que tem que ter um imóvel, mesmo que às vezes endividado, ali para alugar.

Entrevistador: Se existem compradores que desejam ter a renda de imóveis locados, e se isso é um bom investimento para eles, então o que os tem motivado a vender esses imóveis (se é que isso acontece)?

Entrevistado: É um pouco do que eu falei anteriormente. As pessoas, elas, cada vez mais veem o imóvel e aquela locação como um aborrecimento. Hoje em dia, as pessoas estão aumentando o esclarecimento, você tem muita consultoria. Então o cara que tem um pouco de dinheiro, ele vai lá e aplica, ele coloca em investimentos melhores. E você fraciona um pouco mais. Então, se eu tenho R$ 100 mil, eu não preciso colocar R$ 100 mil num imóvel, que não existe nesse preço, mas numa suposição, eu não preciso colocar os R$ 100 mil num imóvel. Eu posso colocar R$ 20 mil num pouco de ação, eu posso colocar R$ 30 mil, R$ 40 mil, num fundo de investimento. Enfim, você tem muita coisa interessante aí no mercado. Então, acho que é isso. E também, acho que principalmente também, porque o imóvel dá muito pouco retorno. Infelizmente, eu fiz curso de incorporação, e aí você faz estudo de viabilidade e é muito difícil você conseguir colocar um imóvel no mercado para dar uma rentabilidade aí de 0,8 ou 0,9 ou 0,7. É muito difícil. Eu fiz diversos estudos de viabilidade de construção e é muito caro, porque terreno está caro, então tudo é muito caro, então você coloca esse imóvel aí no mercado num preço caro para conseguir defender alguma margem para a construtora e, ao mesmo tempo, esse imóvel não vai alugar por um valor que vai trazer um rendimento muito bom. Isso, infelizmente, é um dos desafios no mercado hoje. A gente tem em colocar imóvel que tenha um retorno bom. Então, com tantas opções melhores de investimento, esse cara não quer colocar dinheiro num imóvel para investir.

Entrevistador: Imaginando que um investidor compre um imóvel para vender mais caro, e que não consiga vender há tempo excessivo, é comum que prefira colocar para locação, de modo a diminuir os custos e ter alguma renda?

Entrevistado: Hoje em dia, o mercado sofreu uma bolha, não igual dos EUA, mas aqui no Brasil a gente teve um inflacionamento muito alto dos imóveis durante anos, década, e as pessoas acreditaram que essa valorização não ia acabar nunca. Só que a gente viu muita gente se endividar, comprando imóvel para revender e chegava lá na frente e não ter condições de financiar e vender, perder dinheiro com distratos. A gente teve um nível de distratos que superou 50% no mercado nos últimos anos. O mercado saiu muito machucado disso. Então, as pessoas estão mais esclarecidas e essa conversa de que você compra para valorizar é um pouco de mito, porque essa valorização vem carregada com correções, com juros e se você vai financiar vai ter juros ainda depois que entregou, pagando financiamento. Então, eu acho que isso só é possível para o cara que vai

comprar à vista esse imóvel ou em pouquíssimo prazo. Ele vai comprar um apartamento, de repente, em 12 vezes e consegue um bom desconto da construtora e aí ele consegue uma valorização. Tirando essa situação, o resto é furo n'água. É um desperdício de dinheiro, porque ele vai lá, não vai conseguir, talvez tenha que destratar e se não destratar ele vai alugar, mas ele não vai alugar por muito. Mas se ele tiver com financiamento, por valores que superem o que ele vai gastar com financiamento, então, no máximo, ele vai fazer isso para minimizar as despesas de condomínio e com os valores que ele tem que gastar com o apartamento depois que entrega. Então, existe um mito muito grande nessa história que, infelizmente, os corretores não falam e a gente vê muita gente se ferrar por causa disso. Vimos muito. As pessoas estão abrindo um pouco o olho em relação a isso. Então, o pessoal está um pouco mais escaldado. Dificilmente essa historinha cola. Cola quando o corretor conta uma historinha bonita e o cara é um cara simples, comprador que não tem muita experiência, ele vai lá e acredita. Mas a gente vê muito cliente depois se frustrar com esse tipo de situação.

Entrevistador: Pensando na pergunta 5, é mais comum que esses investidores baixem o preço da locação para conseguir locar, mas não baixem o preço de venda, para não "queimar" o patrimônio?

Entrevistado: É o que eu falei antes. Muitas vezes ele acaba alugando para minimizar os cursos que ele tem com esse imóvel se ele não vai morar. Mas existe, infelizmente, uma diferença grande entre o que se acredita que vende e o que se vende de fato, que também é outro mito. O cara vai lá e, então, você vai revender isso aqui por R$ 1 milhão e ele comprou achando que iria vender por R$ 1 milhão, mas o mercado local vende o mesmo imóvel por R$ 700 ou R$ 800 mil. E a gente vê muito isso. Então, o cara fica com aquele imóvel lá, achando que ele vai vender um dia por R$ 1 milhão e acaba perdendo dinheiro. Infelizmente é isso que a gente vê. É um mercado castigado, com muitos mitos contados, que as pessoas acreditam. Eu acho que precisa muito esclarecimento na área para cliente e para corretor. Infelizmente o corretor quer vender porque ele quer garantir a subsistência dele, o que eu acho que é um ciclo ruim também no mercado, porque o cara não está nem aí. Você pega poucos corretores bons no mercado, que não vão por essa linha de raciocínio. Conheço pouquíssimos corretores que trabalham assim, se preocupando com o dinheiro do cliente. A maioria não está nem aí. O cara que garantir a subsistência dele. Vende e coloca o dinheiro no bolso, conta umas mentiras para o cliente e o cliente vai lá e depois casa com o apartamento e acha que vai vender por um preço, que não vai vender nunca. A gente vê muito isso acontecer. Infelizmente tem pouco esclarecimento na área com relação a isso. Só quem está muito ligado em jornais ou conhece um pouco o meio consegue se livrar desses mitos. Quem conhece um pouquinho de mercado financeiro, que tem muita coisa melhor... Então, a realidade é bem essa, mesmo. Tem muito cara que cai nesses contos. Estou falando por experiência própria. Eu vejo isso todo dia. Eu trabalho em construtora. O cara liga lá, desesperado, acha que vai vender por um preço e o preço é completamente abaixo. Então, infelizmente tem essas coisas que acontecem que queimam o mercado. A gente vê isso bastante.

ENTREVISTADO H

Especialista em avaliações imobiliárias e em compra e venda de imóveis, empresário empreendedor, bacharel em Administração de Empresas e pós-graduado em Gestão de Negócios Imobiliários.

Entrevistador: Tratando-se especificamente de imóveis residenciais, um dos motivos para uma pessoa adquirir um imóvel seria habitar o imóvel, mas existe algum outro motivo para adquirir um imóvel?

> Entrevistado: Além da questão de adquirir um imóvel para residência ou moradia, o interessado pode comprar um imóvel, adquirido para investimento, causando assim um retorno e despesa sobre locação eventual desse imóvel, seja imóvel residencial ou comercial. Mas, especificamente no residencial, muitas pessoas adquirem um outro imóvel para obter daí uma renda extra, uma receita extra, sobre a locação do referido imóvel.

Entrevistador: No caso da venda, o que faz uma pessoa decidir vender um imóvel?

> Entrevistado: Para vender o imóvel a decisão recai sobre dois aspectos, o primeiro seria para compra de um outro imóvel com metragem maior, espaço maior, ou a segunda questão é para mudança de cidade, por exemplo, saindo de São Paulo para o interior, para regiões e municípios vizinhos.

Entrevistador: Comprar imóvel para alugá-lo e obter renda é um investimento que tem sido procurado? Ou seja, é comum que hajam clientes compradores nesse perfil?

> Entrevistado: Sim. A compra de imóvel para obter renda tem sido procurada, mas decaiu bastante nos últimos tempos, em função da volatilidade no mercado imobiliário neste momento. Há, evidentemente, cliente compradores nesse perfil, ou seja, para a compra do imóvel para transformá-lo em um investimento obtendo, assim, a sua renda de locação.

Entrevistador: Se existem compradores que desejam ter a renda de imóveis locados, e se isso é um bom investimento, então o que os tem motivado a vender esses imóveis (se é que isso acontece)?

> Entrevistado: Alguns consideram a venda do imóvel por uma questão propriamente de redução de custos com relação a imóvel locado, porque, sobre ele recaem algumas despesas de manutenção. Sim, a aquisição de imóvel residencial é um bom investimento, mas alguns decidem vender auferindo, aí, renda para adquirir, até, outro imóvel. Essa é a motivação.

Entrevistador: Imaginando que um investidor compre um imóvel para vender mais caro, e que não consiga vender há tempo excessivo, é comum que prefira colocar para locação, de modo a diminuir os custos e ter alguma renda?

> Entrevistado: É comum algum investidor comprar um imóvel para vender, auferido daí

algum lucro por um determinado período, e não conseguindo, ele decide locar para diminuir os custos e, ainda assim, obter alguma renda. Alguns têm esse posicionamento, sim.

Entrevistador: Pensando na pergunta 5, é mais comum que esses investidores baixem o preço da locação para conseguir locar, mas não baixem o preço de venda, para não "queimar" o patrimônio?

Entrevistado: Evidentemente. Considerando que um investidor baixe o preço da locação, outros também reduzam o valor do preço com relação a atual situação no mercado, ou seja, considerando que ele não consiga locar ou vender eles fazem isso realmente, reduz o preço da locação e também reduz o preço de venda, mas, na venda, a redução não é tão alta assim.

ENTREVISTADO I

Especialista em venda de imóveis residenciais, empresário e líder de equipe de 20 profissionais em transações imobiliárias e membro do Conselheiro Efetivo do CRECISP (8 anos de experiência).

Entrevistador: Tratando-se especificamente de imóveis residenciais, um dos motivos para uma pessoa adquirir um imóvel seria habitar o imóvel, mas existe algum outro motivo para adquirir um imóvel?

Entrevistado: Primeiramente, eu acho que tem aquele ditado que fala "Quem casa quer casa", então realmente ainda esse povo mais jovem que prefere não pagar aluguel tem aí uma perspectiva de bons anos, até para poder fazer um financiamento, ao invés de pagar aluguel pagar um financiamento, realmente é um bom motivo. Outro motivo é investimento. Realmente o imóvel é um investimento mais seguro, onde você não tem aquele trauma de repente congelarem seu dinheiro no banco, ter alguma exposição a mais de insegurança com relação a valores. Não deixa também de ser uma preocupação de criar um patrimônio familiar, deixando herança para os filhos. Então, realmente, esses são alguns dos motivos para se querer um imóvel.

Entrevistador: No caso da venda, o que faz uma pessoa decidir vender um imóvel?

Entrevistado: Um dos motivos, eu acho que é o crescimento da família. Ele quer ir para um imóvel maior, vai nascer outro filho ou o primeiro filho. Isso faz com que ele venda para poder ser parte de pagamento de outro imóvel. Da mesma forma, devido à situação económica mundial hoje, muita gente precisa vender, não para ir para um maior, mas para ir para um menor. É a questão de pessoas que, de repente, estão com um financiamento, acontece algum imprevisto de desemprego e ele acaba tendo que vender para não comprometer demais a sua renda. Outro motivo é a separação. O casal se separa, vão vender para que cada um pegue uma parte do seu patrimônio e possa dar prosseguimento na vida de cada um. Outra coisa é divisão de bens da família por herança

onde os irmãos acabam querendo vender os imóveis para cada um ficar com a sua parte. Essa também são algumas dessas questões.

Entrevistador: Comprar imóvel para alugá-lo e obter renda é um investimento que tem sido procurado? Ou seja, é comum que hajam clientes compradores nesse perfil?

Entrevistado: Com certeza, sim. Isso é um investimento. No meu ponto de vista, já foi maior essa intenção. Acho até que houve uma especulação um pouco exagerada nesse sentido, com dinheiro de fundos vindo de fora para fazer isso e o imóvel, apesar de não ter tanta liquidez, ainda é um investimento seguro. Porém, hoje houve uma baixa nesses rendimentos financeiros. Então não acredito que o investimento... para você ter esse investimento no mercado financeiro, como não está muito vantajoso, acaba trazendo mais pessoas para investir no mercado imobiliário, sim.

Entrevistador: Se existem compradores que desejam ter a renda de imóveis locados, e se isso é um bom investimento, então o que os tem motivado a vender esses imóveis (se é que isso acontece)?

Entrevistado: Na verdade, o que leva a vender temos a ver com o que eu já falei: questão de situação financeira, desemprego, são várias situações aí que, de repente, deixa de ser um dinheiro imobilizado com menor liquidez e ele acaba preferindo ter o dinheiro na mão.

Entrevistador: Imaginando que um investidor compre um imóvel para vender mais caro, e que não consiga vender há tempo excessivo, é comum que prefira colocar para locação, de modo a diminuir os custos e ter alguma renda?

Entrevistado: Com certeza. Eu acredito que isso ocorre, sim, por que como eu já falei, essa questão da especulação levou a muita gente a depois estar com vários de móveis, principalmente comerciais, onde eu acho que houve uma crise maior, a oferta muito grande, e ao invés de vender, ele acaba colocando para locação, até por causa de condomínio, de IPTU, fechado deprecia mais rapidamente, a preocupação de ocupação, então, também passa a ser uma questão.

Entrevistador: Pensando na pergunta 5, é mais comum que esses investidores baixem o preço da locação para conseguir locar, mas não baixem o preço de venda, para não "queimar" o patrimônio?

Entrevistado: Eu acredito que sim. Isso é bem provável que aconteça. Eu tenho um caso bem parecido desse. Já que a pessoa não consegue vender, ela prefere baixar o preço da locação e aí diminui o custo de condomínio, IPTU etc., mas ela mantém o preço do valor do património dela até ela achar um comprador com esse perfil.

ENTREVISTADO J

Especialista em vendas e locações de imóveis residenciais e Diretor Regional do SCIESP (8 anos de experiência).

Entrevistador: Tratando-se especificamente de imóveis residenciais, um dos motivos para uma pessoa adquirir um imóvel seria habitar o imóvel, mas existe algum outro motivo para adquirir um imóvel?

> Entrevistado: Sim, existe. Existe o motivo para aquisição para fazer aluguéis ou alugueres para poder obter lucro e para reforma e revenda, que hoje está aumentando o mercado. O pessoal está comprando móveis antigos e baratos para reforma e para revenda, tanto para comercial, devido ao plano diretor, que está acontecendo, está mudando em várias regiões, em São Paulo e em outros municípios. Então o pessoal está adquirindo. Tem investidores que estão adquirindo esses móveis por causa de mudança zona e atualmente para fazer comércio ou para aluguel para comercio, para escritórios em gerais e também para revenda.

Entrevistador: No caso da venda, o que faz uma pessoa decidir vender um imóvel?

> Entrevistado: Primeiro: aumento da família. Segundo: aumento aquisitivo. Terceiro: mudança de emprego e região, que no meu caso, eu estou querendo adquirir imóvel mais perto da onde eu estou trabalhando eu e minha esposa, então é mudança de região. Quarto: segurança e, hoje, mobilidade em geral. Mudança de emprego, mudança de região e demais. Mas, no geral, seria aquisitivo, poder aquisitivo, e aumento de família.

Entrevistador: Comprar imóvel para alugá-lo e obter renda é um investimento que tem sido procurado? Ou seja, é comum que hajam clientes compradores nesse perfil?

> Entrevistado: Como eu respondi na primeira questão, sim. Hoje tem vários investidores. Até de pequeno porte, mesmo, de região, regional, que antes eram investidores de fora do Estado ou do país, que estão adquirindo imóveis para alugar, porque não é garantido, mas é uma renda que entra no bolso. Sim, tem muita gente procurando, mas não assim elevada como compra-e-venda. Mas já tem bastante gente procurando, como eu te falei, compra, reforma e aluga, ou compra, reforma e vende. Sim, tem muita gente procurando e tem cliente, sim.

Entrevistador: Se existem compradores que desejam ter a renda de imóveis locados, e se isso é um bom investimento, então o que os tem motivado a vender esses imóveis (se é que isso acontece)?

> Entrevistado: Tem vários fatores. Hoje, tem muita gente, com a redução mercado de trabalho que, você viu, que está terrivelmente, com os investimentos em países, como Portugal, Estados Unidos e Europa em geral (vou tirar Portugal da Europa, porque Portugal é aparte, então, vamos por Portugal e Europa, que eu sei que é a mesma região, mas porque o mercado europeu é diferente do mercado de Portugal para os brasileiros), sim, tem gente que compra, está comprando bastante para investir, mas o que está fazendo eles venderem é a falta de emprego no geral que está acabando. Exemplo no meu prédio: abriu uma cooperativa próxima de apartamentos de grande porte e o pessoal

mudou para lá e começou a alugar no meu prédio. Então, meu condomínio tem 300 apartamentos e vamos por que metade virou de aluguel. Muita gente não está conseguindo alugar devido ao condomínio e IPTU e esse pacote que estão inventando, que sempre fizeram, mas que não seria o certo, mas está, porque despesa seria do proprietário. Então, o pessoal está deixando de investir e o pessoal que está vendendo é porque está perdendo os empregos.

Entrevistador: Imaginando que um investidor compre um imóvel para vender mais caro, e que não consiga vender há tempo excessivo, é comum que prefira colocar para locação, de modo a diminuir os custos e ter alguma renda?

Entrevistado: É relativo. Normalmente o investidor, ele não é uma pessoa que está preocupada com o tempo. O investidor, ele investe em imóveis em vários, para reforma, como eu já falei, que está acontecendo muito, no Brasil, isso, ele reforma e aguarda, porque ele já está preparado com esses custos a longo prazo, porque ele é um investidor. Quem procura imóveis para venda, de pequeno porte aquisitivo, esse se preocupa em alugar ou vender, mas é mais vender. Ele não procura em alugar. É complicado, porque investidor, ele não está preocupado com o tempo, porque ele não compra imóvel com custos, como apartamentos em geral, quando ele compra apartamento ele já está preocupado com outra coisa.

Entrevistador: Pensando na pergunta 5, é mais comum que esses investidores baixem o preço da locação para conseguir locar, mas não baixem o preço de venda, para não "queimar" o patrimônio?

Entrevistado: Na minha experiência, investidor não quer alugar, porque na hora de tirar quem alugou para a venda, é mais complicado. Hoje, a lei da locação da favor para o locatário, que é quem alugou. Locador é quem aluga e o locatário é quem está alugando. Então, é o que eu te falei na outra pergunta. O investidor que quer vender, ele não aluga. Ele pode, no máximo, fazer um empréstimo temporário para alguém mais de confiança dele, mesmo assim, eu não encontrei até hoje alguém fazendo isso, já ouvi falar. Mas quem investe para vender é só para venda e quem investe para alugar é só para aluguel. Quem está fazendo isso está se arrependendo posterior, porque se a pessoa tiver menor de 12 anos, doença terminal ou idoso, ou se a pessoa não tem condições de sair, ele vai ficar anos lá dentro, até a justiça decidir. Isso complica. Vamos dizer, eu compro meu apartamento e ponho para alugar e ele é para venda, ele vende, como é que eu tiro o inquilino? Tem casos de gente que já compra com renda, que seria a venda com renda. Eu vendo o espaço para um investidor sabendo que aquilo já está gerando renda. Aí é bom. Mas, um caso é um caso e outro caso é outro caso. O investidor para venda é para venda e investidor para aluguel é investidor para aluguel, e investidor para renda é investidor para renda - você compra o espaço já sabendo que vai ter renda e você não vai mais usar aquilo por um bom tempo.

ENTREVISTADO K

Especialista em avaliações imobiliárias e venda de imóveis residenciais e membro da COAPIN

do CRECISP (8 anos de experiência).

Entrevistador: Com relação à compra e venda de imóveis, o que faz uma pessoa, realmente, desejar ou necessitar comprar um imóvel? Afinal de contas, por que uma pessoa compra um imóvel? Estamos falando de imóveis residenciais somente.

Entrevistado: De terceiros ou gerais?

Entrevistador: Geral.

Entrevistado: Os motivos que um proprietário, ou um proponente, tem com referência a vender o imóvel, ou o proponente a adquirir um imóvel, os motivos que levam essa pessoa a adquirir uma propriedade são de, para quem vende, é um capital que ele possa adquirir outro imóvel ou que ele venha a investir em outras atividades do mercado, ou que também ele tenha necessidades particulares que necessita serem saudadas ou até mesmo levadas para a sua profissão, a sua atividade profissional. O proponente, o fundamento de ele adquirir o imóvel é fugir do aluguel, ter seu próprio patrimônio que vem vincular a herança familiar. Hoje em dia, a maioria das pessoas que adquire um imóvel, elas realizam por intermédio do corretor de imóveis, uma gama de situações emocionais, também de satisfação de ter as suas necessidades supridas, mas fundamentalmente ele vê no corretor de imóveis a satisfação e a garantia de realizar um bom negócio, por se tratar e estar tratando, de um profissional gabaritado, qualificado e legalmente imbuído de satisfazer todas as suas necessidades.

Entrevistador: Ótimo. No quesito da compra, você colocou bem claro a necessidade de fugir do aluguel, ter um local para morar que seja seu patrimônio. Uma vez que a pessoa já tenha um local para morar, que tenha o patrimônio, ela vem a adquirir outro imóvel? Existe esse mercado de investimento? Adquirir um imóvel para ganhar dinheiro com isso?

Entrevistado: Então, o proprietário investidor, os seus motivos a utilizar seu capital em outras propriedades, tem como foco ampliar seu patrimônio imobiliário. Dentre as diversas modalidades de investimentos, o imóvel fundamenta-se na garantia de sua escrituração, ao passo que os outros investimentos fundamentam-se em lucros de curto prazo e incorrem em operações de risco.

Entrevistador: Nesse caso de investimento, uma vez que estamos falando de aumento do patrimônio, ele adquiriu um imóvel e como ele, então, obtém lucro? Ou seja, o que é investimento aí? Ele adquire um imóvel e até aí foi custo. Como é que ele faz isso virar renda?

Entrevistado: Os custos de aquisição é uma maneira de investimento garantido, porque você tem isso escriturado. O custo de aquisição por parte de comprador reza a garantia de obter aumento do seu capital pelo desenvolvimento de infraestruturas e benfeitorias da localização do imóvel e sua valoração anual do preço de mercado em comparação com outros imóveis. Então, o que que acontece? Você compra uma propriedade num bairro, vai, em desenvolvimento. Tem um prediozinho, lá. Tem poucas pessoas... Já tem mais um prédio ali e mais pessoas. Então desenvolve tudo. Então vem o asfalto ou qualquer coisinha. O prédio tem uma estrutura que dá um conforto melhor. Então, as

pessoas vão para lá porque o preço lá é acessível e sai do aluguel ou pessoas que estão num lugar e fica insuportável por questões de custo, e a renda cai, então, vão para esse lugar. Então, a região, já adquirem um imóvel ali, vertical, e vai tendo aumento de pessoas, vai tendo que ter outras estruturas para acompanhar o perfil daqueles que moram lá. Então, todos, todos, todos participam do mercado imobiliário na valoração. Então, hoje você está aqui de aluguel e amanhã você estará lá. E quando for vender, o que que acontece? O preço anual, mais as benfeitorias do entorno e a infraestrutura que já lhe foi fornecida, está já brigando agregado no índice de aumento anual e de desenvoltura, de desenvolvimento, daquela região. Então, ou seja, São Paulo, eu me lembro que cresceu verticalmente... O primeiro prédio vertical foi o Higienópolis. Esteve lá o Nat King Cole, e repórteres. Eu morava ali na Conselheiro Brotero, na Alameda Barros. Primeiro prédio residencial. Lá tinha 2 dormitórios, tinha 1 dormitório e tinha uns até maiores. Por que eu estou citando isso? Higienópolis não existia. Higienópolis saiu do Cambuci e subiu. A comunidade judaica. Aí fizeram esse prédio. Todos que moravam lá no Cambuci moravam em casas. Vieram para Higienópolis morando em casas. Algumas ainda existem. Agora já está tudo vertical. O primeiro prédio vertical foi o Bretagne. Muitos, muitos, muitos viram a infraestrutura do prédio e a garantia, e não ter que ter alto custo. Porque eram casas grandes que tinham muito custo de empregados, e as famílias de idosos... E tinha também a casa de empregada que era do tamanho de um apartamento de 200 metros quadrados de hoje em dia. Então, o que que acontece? É onde entra aqui. As pessoas viram que com pouco ou menor espaço, poderia usufruir de mais segurança, poderiam usufruir de menos disponibilidade de custos extras que tinham que ter, porque era assim. Tinha que ter várias pessoas para cuidar. Então, a mentalidade que eu estou falando aqui de infraestrutura é isso. Era um bairro que era desconhecido, porque o chique era o Cambuci e hoje em dia é Higienópolis. Se você for lá hoje em Higienópolis, você vai encontrar, o que é raro, que é outro ponto aqui que eu não vou citar, mas talvez caia em alguma pergunta. É o porquê a verticalização e o porquê do enxugamento das áreas habitacionais em detrimento de pessoas que, em último caso têm que sair, porque também fica sozinho, então, não é o tamanho do espaço, enfim, é a viabilidade de você ter menos custos para sobreviver naquele local. Com pouca coisa você vive e vive confortavelmente. E é a cultura também, que é a cultura que agora está chegando no Brasil, que é a cultura japonesa. No Japão você não encontra imóvel grande depois da guerra. E outras que existiam eram todas de palha, um tipo de palha, madeira e telas. A cultura japonesa que é assim. Então, hoje em dia houve a verticalização do Japão. Quando houve, devido à necessidade de enxugar, as pessoas... hoje você vê aqui 37, 40 metros, é o padrão no Japão para moradia. Mas só que mora 2 pessoas. Nós temos uma cultura de ocupar muito espaço e não usufruir nenhum. Isso é a cultura nossa. Por outro lado, hoje vocês jovens, e os seus filhos vão ver isso, vocês vão ocupar menor espaço com menos divisórias, paredes, vãos. Então, barateia o custo da obra. As pessoas podem usar menos móveis para fazer divisões. A parte de construção, ela não vai, por exemplo, ter paredes, porque só constrói vãos abertos. Portas, já fica só limitado à divisória, porta, no banheiro, porque é o único lugar privado que você fica, ou nos banheiros, caso você tenha outros banheiros. O resto é tudo aberto. O jovem, hoje em dia, ele não quer móveis, ele quer espaço. Ele deita onde ele tiver, ele se acomoda. O que que acontece com o mercado? O que que acontece com o investidor? Ele procura... o foco onde eu vou chegar... é que agora está ficando até escasso, tanto é que eles estão diminuindo mais ainda, que é a dimensão do apartamento. Antigamente existia os apartamentos padrões eram 3 dormitórios e 1 garagem. Hoje em dia você tem, para você ver como o foco muda, você tem apartamentos abaixo de 100 metros quadrados, com área útil aberta, totalmente aberta,

mas você encontra, em contraposição, 3 vagas para automóvel. Então você tem mais espaço útil para o automóvel, do que para sua privacidade dentro de casa. Aí o que que acontece? A infraestrutura que existe num empreendimento que gera todas essas benfeitorias aqui, que gera todo esse valor de mercado. Você enxugando o espaço físico e você tendo maior condições de ter um investimento garantido que têm renda para você, garantida e busca, por parte de locatários e locadores, de investidores, você tem mais rendimento e mais ocupação do que em grandes apartamentos em que você tem muita área ociosa e que gera muito custo para você. Então, é esse o foco que eu estou falando. Mas aqui está bem dito o porquê.

Entrevistado: Os custos de aquisição por parte do comprador reza a garantia de obter aumento do seu capital pelo desenvolvimento de infraestruturas e benfeitorias da localização do imóvel e sua valorização anual do preço de mercado em comparação com outros Imóveis.

Entrevistador: Tem uma questão: Se esse investidor, ele compra um imóvel a um valor esperando alguma valorização para depois ele vender e ele ter um lucro. Vamos supor que ele coloque, então, esse imóvel à venda, mas o imóvel não vende. Não está vendendo naquele valor que ele colocou. O que é comum que esses investidores façam?

Entrevistado: O bom investidor visa lucros imediatos em todas as suas operações. Nesse caso específico, compra ou venda de um imóvel, ele tem que ter em mente que o mercado imobiliário tem sua atuação na lei da procura e oferta que consiste que, quando há excesso de oferta de imóveis, a tendência é de queda do valor e, caso contrário, na sua escassez, é de aumento do preço no mercado. Ainda há uma outra condição. O investidor deve solicitar, caso não seja um corretor de imóveis, uma avaliação de preço de mercado, uma avaliação mercadológica, um parecer técnico, um parecer de análise, um Parecer Técnico de Avaliação Mercadológica, que lhe dará o valor real do seu imóvel no mercado imobiliário.

ENTREVISTADO L

Especialista em avaliações imobiliárias, em Engenharia Econômica e em expansão imobiliária, docente em cursos de MBA Executivo em Negócios Imobiliários (7 anos de experiência).

Entrevistador: Tratando-se especificamente de imóveis residenciais, um dos motivos para uma pessoa adquirir um imóvel seria habitar o imóvel, mas existe algum outro motivo para adquirir um imóvel?

Entrevistado: Servir como renda de locação.

Entrevistador: No caso da venda, o que faz uma pessoa decidir vender um imóvel?

Entrevistado: Necessidade de capital, de investimento ou alocação do capital noutro tipo de investimento.

Entrevistador: Comprar imóvel para alugá-lo e obter renda é um investimento que tem sido procurado? Ou seja, é comum que hajam clientes compradores nesse perfil?

Entrevistado: Sim. Locar sempre é boa alternativa.

Entrevistador: Se existem compradores que desejam ter a renda de imóveis locados, e se isso é um bom investimento, então o que os tem motivado a vender esses imóveis (se é que isso acontece)?

Entrevistado: Hoje não mais de forma genérica. Depende de outras variáveis. Hoje só por oportunidade de mercado e necessidade de capital.

Entrevistador: Imaginando que um investidor compre um imóvel para vender mais caro, e que não consiga vender há tempo excessivo, é comum que prefira colocar para locação, de modo a diminuir os custos e ter alguma renda?

Entrevistado: Sim. Mas ambos estão com pouca liquidez.

Entrevistador: Pensando na pergunta 5, é mais comum que esses investidores baixem o preço da locação para conseguir locar, mas não baixem o preço de venda, para não "queimar" o patrimônio?

Entrevistado: Depende, não necessariamente.

ENTREVISTADO M

Especialista em transações imobiliárias de imóveis em lançamento com atuação profissional no CRECISP (6 anos de experiência).

Entrevistador: Tratando-se especificamente de imóveis residenciais, um dos motivos para uma pessoa adquirir um imóvel seria habitar o imóvel, mas existe algum outro motivo para adquirir um imóvel?

Entrevistado: Investimento.

Entrevistador: No caso da venda, o que faz uma pessoa decidir vender um imóvel?

Entrevistado: Casal que se separou e não chegou a um acordo sobre com quem ficaria o imóvel; falta de dinheiro, investir em outro imóvel ou outros investimentos.

Entrevistador: Comprar imóvel para alugá-lo e obter renda é um investimento que tem sido procurado? Ou seja, é comum que hajam clientes compradores nesse perfil?

Entrevistado: Sim, por que estão aumentando o patrimônio.

Entrevistador: Se existem compradores que desejam ter a renda de imóveis locados, e se isso é um bom investimento, então o que os tem motivado a vender esses imóveis (se é que isso acontece)?

Entrevistado: Geralmente quem faz esse tipo de investimento não vende seus imóveis, pois são fonte de renda.

Entrevistador: Imaginando que um investidor compre um imóvel para vender mais caro, e que não consiga vender há tempo excessivo, é comum que prefira colocar para locação, de modo a diminuir os custos e ter alguma renda?

Entrevistado: Sim, às vezes, os imóveis não têm a velocidade de vendas esperada pelos proprietários e eles acabam optando por alugar o imóvel.

Entrevistador: Pensando na pergunta 5, é mais comum que esses investidores baixem o preço da locação para conseguir locar, mas não baixem o preço de venda, para não "queimar" o patrimônio?

Entrevistado: Em tempos de crise é normal o proprietário reduzir o valor de venda do imóvel.

ENTREVISTADO N

Especialista em transações imobiliárias de imóveis usados em processos de financiamento (5 anos de experiência).

Entrevistador: Tratando-se especificamente de imóveis residenciais, um dos motivos para uma pessoa adquirir um imóvel seria habitar o imóvel, mas existe algum outro motivo para adquirir um imóvel?

Entrevistado: Bom vamos lá. Normalmente uma pessoa que decide adquirir o imóvel residencial, normalmente é para moradia. No entanto, dependendo da localidade de São Paulo, e com permissão pela própria Prefeitura, de poder transformar a fachada do seu imóvel em pontos comerciais, pode ser que haja pessoas que optam por esse por essa opção de imóvel residencial-comercial.

Entrevistador: No caso da venda, o que faz uma pessoa decidir vender um imóvel?

Entrevistado: Há alguns fatores a serem a serem determinados nesse ponto. Por exemplo, normalmente a pessoa pode optar por um imóvel maior, define-se a necessidade de moradia em uma residência para metragens maior, ora a pessoa pode

optar por mudança de local de trabalho e consequentemente moradia mais nas proximidades do local de trabalho e a terceira opção seria a situação financeira: "preciso vender meu imóvel e adquirir um imóvel menor para poder saldar as dívidas", algo nesse sentido.

Entrevistador: Comprar imóvel para alugá-lo e obter renda é um investimento que tem sido procurado? Ou seja, é comum que hajam clientes compradores nesse perfil?

Entrevistado: Nesses últimos anos, devido à facilidade de financiamento com os bancos, principalmente com a Caixa Econômica, esse tipo de modalidade foi deixado um pouquinho de lado. No entanto, nesses últimos tempos, estou percebendo que há uma grande procura por imóveis com a finalidade de locação. O que nós temos hoje em questão, isso depende muito também do fator socioeconômico e financeiro em que o país atravessa. Atualmente, com as taxas de investimento abaixo do que poderia permitir um percentual de rendimento, aplicação financeira, aplicação em CDB, aplicação em fundos de investimentos, hoje está havendo muita procura de pessoas interessadas em adquirir imóvel e ter uma rentabilidade mensal superior ou igual a as taxas que hoje os bancos ou o mercado hoje oferece em termos de rentabilidade. Mas há muitas pessoas ainda que buscam também esse tipo de investimento principalmente em regiões que estão em franco crescimento.

Entrevistador: Se existem compradores que desejam ter a renda de imóveis locados, e se isso é um bom investimento, então o que os tem motivado a vender esses imóveis (se é que isso acontece)?

Entrevistado: Tem também uma boa situação. Eu já havia respondido, então, acredito que nessa pergunta caberá definir os itens que eu coloquei na outra resposta, ou seja, normalmente, as pessoas têm uma visão melhor e acabam, por exemplo, adquirindo o imóvel apenas, simplesmente, para locação. Então o que vai acontecer para isso? Vai acontecer diversas situações, principalmente, por exemplo, se for um imóvel para locação de comércio, de ponto comercial e moradia, normalmente atribui-se a região ao qual o cliente, ou melhor, o comprador está adquirindo o imóvel para esse tipo de finalidade.

Entrevistador: Imaginando que um investidor compre um imóvel para vender mais caro, e que não consiga vender há tempo excessivo, é comum que prefira colocar para locação, de modo a diminuir os custos e ter alguma renda?

Entrevistado: O que eu tenho notado no mercado, é que ultimamente O investidor não tem comprado imóvel pronto. Ele tem comprado o imóvel aonde ele, através de pesquisa, ele analisa e avalia o ponto comercial, ou melhor, a localização, o que hoje a região a qual ele escolheu o imóvel tem para oferecer, e ele pode ter, por exemplo, uma oportunidade de aquisição de um imóvel aonde o vendedor esteja numa situação financeira ruim e que queira vender seu imóvel abaixo do metro quadrado a qual pertence à região. Então, isso pode ser uma boa alternativa. Porém, pelo que a gente tem notado, muita gente à procura de imóveis, hoje, busca imóveis aonde a rentabilidade pode ser dupla, ou seja, a própria valorização do imóvel, bem como também a possibilidade de ter uma lucratividade maior. Isso, considerando os dias atuais aonde

nós temos uma taxa SELIC muito abaixo dos últimos anos e que a rentabilidade financeira hoje não está compensando.

Entrevistador: Pensando na pergunta 5, é mais comum que esses investidores baixem o preço da locação para conseguir locar, mas não baixem o preço de venda, para não "queimar" o patrimônio?

Entrevistado: Eu acredito que a maioria... Temos duas situações. Vamos lá. A maioria dos investidores pensa da seguinte forma: ou adquire um imóvel, que precisa-se de uma reforma a custo bem abaixo do valor de mercado, reforma e depois torna a colocá-lo à venda, ou eu penso em termos de valorização: estou comprando um imóvel abaixo do metro quadrado, melhorarei, farei alguns investimentos em termos de reforma, em termos de melhoria e essas coisas todas, e aguardaria uma melhor oportunidade de vendas.

ENTREVISTADO O

Especialista em locação de imóveis residenciais, com atuação no grupo de trabalho social do CRECISP e ministrante de treinamentos para aumento da performance de profissionais no mercado imobiliário (3 anos de experiência).

Entrevistador: Tratando-se especificamente de imóveis residenciais, um dos motivos para uma pessoa adquirir um imóvel seria habitar o imóvel, mas existe algum outro motivo para adquirir um imóvel?

Entrevistado: Eu entendo que além de habitar o imóvel a pessoa que adquire um, ela quer deixar de pagar aluguel e também que acaba sendo um investimento em que ela, futuramente, pode negocia-lo de alguma forma.

Entrevistador: No caso da venda, o que faz uma pessoa decidir vender um imóvel?

Entrevistado: O motivo que faz uma pessoa decidir vender o imóvel, na minha opinião, seria que ela está precisando de dinheiro para alguma coisa, ou mesmo, que ela queira vender para comprar um imóvel melhor, ou que queira vender para comprar um imóvel menor e usar o restante do dinheiro para um outro negócio, enfim, há várias questões aí que que faz com pessoa posta decidir vender o imóvel.

Entrevistador: Comprar imóvel para alugá-lo e obter renda é um investimento que tem sido procurado? Ou seja, é comum que hajam clientes compradores nesse perfil?

Entrevistado: Na minha opinião, eu acho que hoje em dia, eu acho que está sendo menos procurado como investimento. Eu acho que está sendo procurado mais para moradia. Acredito que há uns anos atrás, o imóvel ainda era usado como meio de investimento para que a pessoa vivesse do aluguel dele. Mas, mesmo assim, eu acredito que ainda há

compradores nesse perfil, que aproveitam, às vezes, alguma boa oportunidade de compra para poder investir no imóvel.

Entrevistador: Se existem compradores que desejam ter a renda de imóveis locados, e se isso é um bom investimento, então o que os tem motivado a vender esses imóveis (se é que isso acontece)?

Entrevistado: Eu entendo que existe as duas situações: tanto os compradores, que ainda existem hoje, querendo comprar imóvel para que sejam locados e fazer disso um investimento, e também tem aqueles motivados a vender esses imóveis por questões financeiras, ou por questões, até às vezes, de investir em outro tipo de negócio, às vezes até é realmente acreditando que o aluguel hoje em dia já não é um bom investimento como era antigamente.

Entrevistador: Imaginando que um investidor compre um imóvel para vender mais caro, e que não consiga vender há tempo excessivo, é comum que prefira colocar para locação, de modo a diminuir os custos e ter alguma renda?

Entrevistado: Geralmente o investidor realmente ele quer comprar imóveis com que ele possa vender mais caro ou, às vezes, comprar imóveis que esteja numa situação que precisa de reforma e ele faz aquela reforma no imóvel para poder vender mais caro, enfim, ou até vender no preço mesmo de mercado. Eu acredito que hoje em dia realmente é comum. Se a pessoa não consegue vender rapidamente, porque essa era a intenção dele, a intenção primeira dele, é comum, mesmo. É comum, realmente, que ele tenha interesse de colocar ele para locação para diminuir os custos e ter uma renda sobre isso.

Entrevistador: Pensando na pergunta 5, é mais comum que esses investidores baixem o preço da locação para conseguir locar, mas não baixem o preço de venda, para não "queimar" o patrimônio?

Entrevistado: Então, hoje em dia está sendo comum baixar o preço da locação para conseguir locar. Isso tem sido muito comum. Eu acredito que até o preço da venda pode ser abaixado. Vai depender, inclusive, da necessidade de quem está vendendo. Se o investidor, ele quer vender para poder investir em alguma outra coisa, às vezes, compensa mais ele vender com valor um pouco mais baixo para que realmente o dinheiro venha a girar e ele poder fazer outras coisas com o dinheiro.

ENTREVISTADO P

Especialista em transações de imóveis usados, empresário no ramo de produtos e serviços para condomínios e residências e perito em avaliação imobiliária (3 anos de experiência).

Entrevistador: Tratando-se especificamente de imóveis residenciais, um dos motivos para uma pessoa adquirir um imóvel seria habitar o imóvel, mas existe algum outro motivo para adquirir

um imóvel?

Entrevistado: O outro motivo para adquirir um imóvel seria para locação.

Entrevistador: No caso da venda, o que faz uma pessoa decidir vender um imóvel?

Entrevistado: O que faz a pessoa decidir vender o imóvel é a busca por uma oportunidade de um imóvel melhor, ou porquê a família cresceu ou busca de oportunidades de um condomínio mais estruturado.

Entrevistador: Comprar imóvel para alugá-lo e obter renda é um investimento que tem sido procurado? Ou seja, é comum que hajam clientes compradores nesse perfil?

Entrevistado: Sim, é comum clientes procurarem imóvel pensando em renda para locação e até porque além da locação é uma forma de patrimônio, de construir patrimônio, e futuramente pensando numa valorização desse móvel.

Entrevistador: Se existem compradores que desejam ter a renda de imóveis locados, e se isso é um bom investimento, então o que os tem motivado a vender esses imóveis (se é que isso acontece)?

Entrevistado: Tenho observado que, até por medida de segurança, muitos têm vendido seus imóveis a fim de aplicar e, através dos juros da aplicação, ter uma outra alternativa de rendimento, uma vez que o mercado imobiliário está instável.

Entrevistador: Imaginando que um investidor compre um imóvel para vender mais caro, e que não consiga vender há tempo excessivo, é comum que prefira colocar para locação, de modo a diminuir os custos e ter alguma renda?

Entrevistado: Sim, é comum em imóvel que investidor adquiriu e que está algum tempo já parado, pelo fato desse investidor não querer arcar com esses custos do imóvel, opta por acabar fazendo a locação dele.

Entrevistador: Pensando na pergunta 5, é mais comum que esses investidores baixem o preço da locação para conseguir locar, mas não baixem o preço de venda, para não "queimar" o patrimônio?

Entrevistado: Acaba sendo mais viável a locação, simplesmente pelo motivo de não arcar com os custos, mas pensando em uma recuperação, na retomada do mercado imobiliário, esse proprietário acaba segurando o patrimônio, pensando numa futura valorização.