

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DO RIO DE JANEIRO
DEPARTAMENTO DE ECONOMIA

MONOGRAFIA DE FINAL DE CURSO

Um Estudo do Mercado Imobiliário nos Últimos Anos
Os Casos dos Postos de Combustíveis

Lucas Feitoza Chavantes

No. de matrícula: 1111078

Orientador: Roberto G. Simonard Santos Filho

Julho de 2015

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DO RIO DE JANEIRO
DEPARTAMENTO DE ECONOMIA

MONOGRAFIA DE FINAL DE CURSO

Um Estudo do Mercado Imobiliário nos Últimos Anos
Os Casos dos Postos de Combustíveis

Lucas Feitoza Chavantes

No. de matrícula: 1111078

Orientador: Roberto G. Simonard Santos Filho

Julho de 2015

“Declaro que o presente trabalho é de minha autoria e que não recorri para realizá-lo, a nenhuma forma de ajuda externa, exceto quando autorizado pelo professor tutor”

**"As opiniões expressas neste trabalho são de responsabilidade
única e exclusiva do autor"**

Agradecimentos

Agradeço aos meus pais e toda a minha família por todo o apoio que me deram durante o período da graduação.

Sumário

1 - Introdução.....	6
2 – Como chegamos até aqui – O Mercado de Crédito Imobiliário no Brasil	9
3 – A evolução do Mercado Imobiliário e o panorama atual.....	16
4 – O mercado de combustíveis no Brasil.....	26
5 – O mercado imobiliário dos postos de combustíveis.....	34
6 – Conclusão.....	46
7 – Referências Bibliográficas.....	47
Anexo I.....	53

Lista de Gráficos

1 – Crédito Imobiliário x PIB.....	11
2 – Depósitos de Poupança.....	12
3 – Demonstrações Financeiras do FGTS.....	13
4 – Quadro resumido do SFI.....	15
5 – SBPE x MCMV.....	16
6 – Lançamentos em São Paulo.....	18
7 – Índice FipeZAP Ampliado.....	20
8 - Índice FipeZAP Composto.....	20
9 - Índice FipeZAP Rio de Janeiro.....	20
10 - Índice FipeZAP São Paulo.....	21
11 – Rentabilidade Fundos Imobiliários.....	22
12 – Evolução dos Negócios do Fundos Imobiliários.....	22
13 – Cenário Imobiliário Mundial.....	26
14 – Produção das Refinarias.....	29
15 – Mercado por Distribuidora.....	31

Lista de Tabelas

1 – SFH x Taxa de Mercado.....	12
2 – Demonstrações Financeiras do FGTS.....	13
3 – Apartamentos à venda entre 2007 e 2013.....	19
4 – Vendas das Distribuidoras.....	30
5 – Preço Médio de Revenda da Gasolina.....	33
6 – Faturamento Médio de um Posto.....	34
5 – Aumento Médio do Mercado Imobiliário dos Postos.....	36
6 – Aumento de Valor Posto 01.....	39
7 - Aumento de Valor Posto 02.....	40
8 - Aumento de Valor Posto 03.....	41
9 - Aumento de Valor Posto 04.....	42
10 - Aumento de Valor Posto 05.....	43

11 - Aumento de Valor Posto 06.....	43
12 - Aumento de Valor Posto 07.....	44

1 - Introdução

O crédito imobiliário teve o seu início em 1964. De lá para cá, surgiram diversos programas e formas de financiamento, tanto privadas quanto públicas, que ajudaram a desenvolver um mercado imobiliário robusto e de enormes proporções.

Diante desses fatores, além de um crescimento econômico e inflação controlada, podemos notar que o mercado imobiliário no Brasil alcançou níveis altíssimos e nunca antes vistos. Os preços subiram tanto que diversos especialistas dizem que podemos estar nos aproximando de uma bolha imobiliária, prestes a explodir a qualquer momento. Isso remete ao acontecido nos Estados Unidos em 2008, através do caso dos sub-primes, e que levou a uma crise de tamanho internacional.

Tal problema, leva a questão da viabilidade de diversos áreas do comércio, que precisam arcar com os custos imobiliários (aluguel, IPTU etc), vendo seu lucro diminuir a medida que tais custos aumentam.

Podemos acompanhar, que nos últimos anos, o mercado imobiliário brasileiro cresceu em patamares acelerados e altos. Diversas cidades do país tiveram um aumento considerável nos preços dos seus imóveis, tanto residenciais quanto comerciais. Como o valor de mercado cresceu, esse veio acompanhado também do aumento do preço dos imóveis locados.

Diante disso, diversos imóveis passaram a se tornar uma “carteira repleta de dinheiro”, pois seus valores aumentaram em pouquíssimo espaço de tempo. Pessoas que antes investiam em imóveis, começaram a vender tudo e tiveram altíssimos retornos.

Entretanto, esse aumento não trouxe somente benefícios. Imóveis comerciais viram seus aluguéis seguirem uma tendência também de alta, ficando cada vez mais complicado manter um negócio.

Nesse trabalho, tratarei de abordar os postos de combustíveis e aumento do valor dos terrenos que em eles são operados. E mostrar, que ao longo dos últimos anos, foi vantajoso para muitos revendedores e grandes distribuidoras, vender seus postos com o objetivo de “purificar”, ou seja, acabar com o posto de combustíveis e vender para uma

incorporadora/construtora e assim ganhando um lucro imobiliário no curto prazo maior do que operar o posto no médio e longo prazo.

A metodologia que será usada na monografia será um método empírico, observando e se aprofundando nos diversos artigos sobre o mercado imobiliário no Brasil, para conseguirmos entender o cenário atual em que vivemos, ou seja, o boom que temos percebido ao longo dos últimos anos e quais os motivos que fizeram chegar em como estamos hoje.

Para tanto, entrarei na questão de análise do crédito imobiliário que está bastante em alta e vem fortalecendo a compra, não só de imóveis, mas como bens de consumo em geral, para todas as classes brasileiras, focando mais no aumento da classe média.

Para analisar os casos dos postos de combustíveis, terei em mãos dados de avaliação de diversos imóveis de tal atividade em todo território nacional nos últimos 4 anos, bem como elementos comparativos (terrenos, imóveis residenciais, imóveis comerciais) no entorno de tais postos.

Pretendo encontrar que o boom do mercado imobiliário nos últimos anos, fez com que diversos estabelecimentos econômicos tivessem que fechar as portas e, especificando para o lado dos postos de combustíveis, diversos revendedores e operadores viram a necessidade de vender seu imóvel pois o lucro obtido da venda dos combustíveis eram baixos em relação ao grande potencial que poderia se obter com um possível lucro imobiliário.

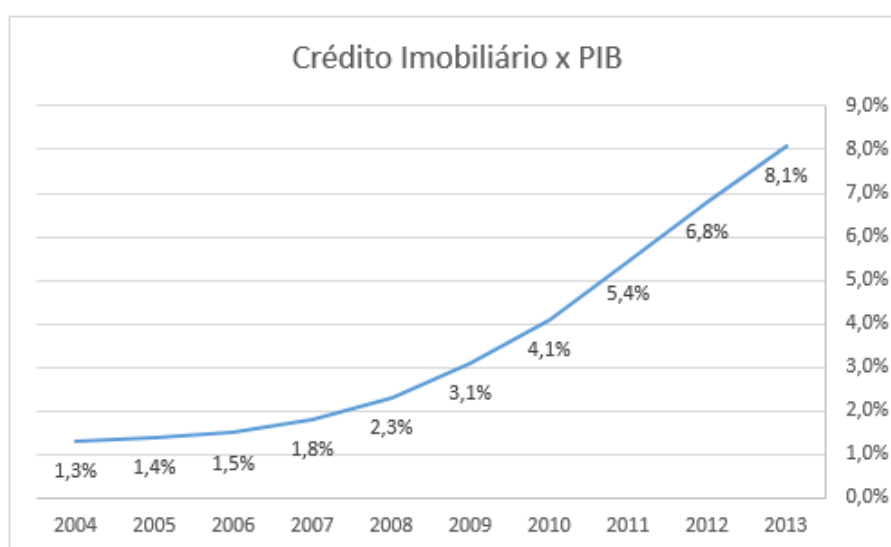
Esse tema é algo que está em alta nos tempos atuais. A possível bolha imobiliária, e que muitos especialistas dizem que irá estourar ainda esse ano e, por outro lado, pessoas que viram seus negócios inviabilizados pela alta do mercado e que atualmente veem o mercado começando a se endireitar, fazendo com que muitas pessoas que venderam seus imóveis no passado tenham a oportunidade de retornar a área de atuação.

Mas apesar do aumento do preço dos imóveis, atualmente, a busca das grandes distribuidoras de combustíveis por novos operadores de postos de combustíveis é algo que ainda está em alta e cada vez mais vemos novos postos abrindo nas ruas em todo o território nacional (apesar da retração econômica que o país está vivendo atualmente)

pois segundo dados do Sebrae, o número de postos de abastecimento no Brasil triplicou nos últimos 5 anos.

2 – Como chegamos até aqui - O Mercado de Crédito Imobiliário no Brasil

O mercado imobiliário no Brasil está em um patamar elevado nos últimos anos. Um dos principais motivos que podemos observar é a alta do mercado de crédito imobiliário. Cada vez mais, essa modalidade está presente na participação do PIB nacional, crescendo até mesmo mais do que as outras formas de crédito destinado as pessoas físicas. Essa fome por crédito advém da capacidade de consumo maior que boa parte da população consegue apresentar atualmente, devido, em grande parte, aos programas sociais que os últimos governos apresentaram.



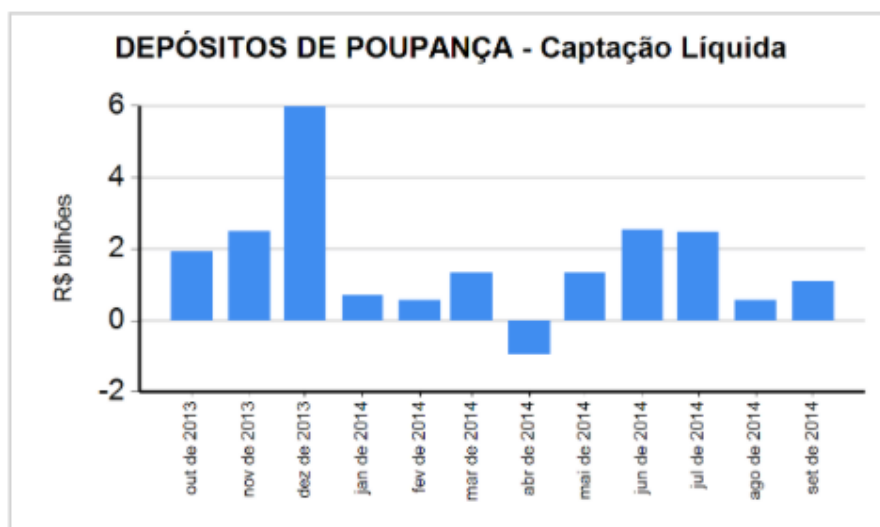
Fonte: Bacen

O gráfico acima mostra a relação Crédito Imobiliário x PIB, no qual podemos perceber a mudança econômica que o país viveu. A previsão de 2014 é de termos um número de 15%, ou seja, um aumento de quase 100% no valor de 2013.

Os diversos programas que fomentaram tal aumento, serão apresentados ao longo desse capítulo.

A introdução de um ferramental que ajudasse o brasileiro a comprar um imóvel vem desde 1964 com o surgimento do Sistema Financeiro de Habitação (SFH) que possibilitou ao trabalhador uma linha de crédito que logo após foi reafirmado pelo Banco Nacional de Habitação, que seguia a mesma linha anteriormente proposta. O

principal objetivo de tal sistema era ajudar a população de baixa renda na aquisição da moradia própria, captando, principalmente, recursos provenientes do FGTS, poupanças e financiamento nacional e internacional. O imóvel poderia ser financiado em até 90%, com um custo de encargos, em geral, de no máximo 12% ao ano. Os gráficos abaixo mostram a importância e a quantidade dos depósitos de poupança e um breve comparativo das operações do SFH e às taxas de mercado, respectivamente:



Fonte: Relatório de Setembro/2014 do Bacen sobre o SFH

	de agosto de 2013 a setembro de 2014		de agosto de 2013 a setembro de 2012	
	Financiamentos (Em R\$ Bilhões)	Unidades	Financiamentos (Em R\$ Bilhões)	Unidades
SFH	28,05	168.633,00	55,49	314.205,00
TAXA DE MERCADO	114,42	516.995,00	18,22	50.227,00

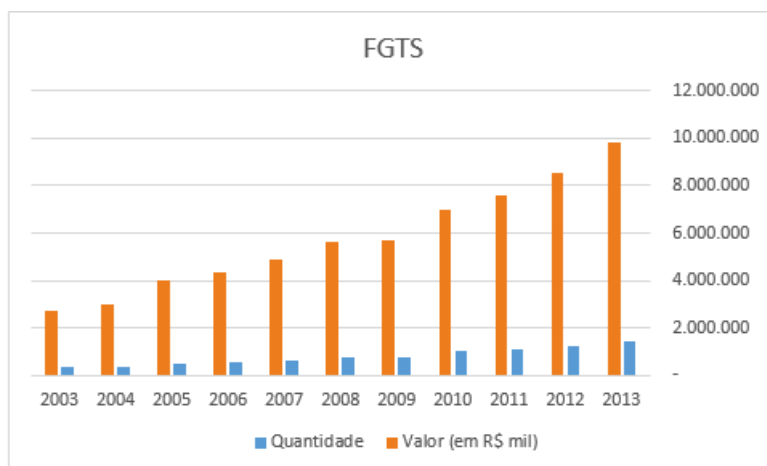
Fonte: Relatório de Setembro/2014 do Bacen sobre o SFH

Nessa mesma época tivemos a formação das Associações de Poupança e Empréstimo e as Sociedades de Crédito Imobiliário, no qual foi formado o Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo (SBPE) que é um junção das instituições financeiras com o objetivo de prover financiamento imobiliário através dos recursos de depósitos em caderneta de poupança e o repasse do FGTS.

O principal fator para alavancamento do crédito imobiliário foi o FGTS, Fundo de Garantia do Tempo de Serviço, criado em 1967, pelo o então governo ditatorial que consiste em depósitos feitos mês a mês pelo empregador, referentes a 8,0 % do salário

do empregado. Além disso, incide atualização monetária e juros. Ele é altamente usado para compra da casa própria, sendo então uma fortíssima fonte de financiamento para a habitação. Além do objetivo imobiliário do FGTS, o mesmo pode ser usado quando o trabalhador encontra-se desempregado ou em situações de problemas de saúde. Como podemos ver no resumo abaixo, elaborado pelo próprio FGTS, o saque com destino a Moradia, está crescendo cada vez mais:

	Quantidade	Valor (em R\$ mil)
2013	1.457.579	9.798.324
2012	1.248.896	8.510.690
2011	1.086.154	7.618.990
2010	991.320	6.962.948
2009	783.054	5.686.850
2008	731.928	5.649.613
2007	603.614	4.911.401
2006	534.204	4.327.800
2005	479.577	4.025.989
2004	373.317	2.961.041
2003	356.452	2.725.232



Fonte: Demonstrações Financeiras do FGTS

Um outro programa que influenciou, em alternativa ao SFH, foi o Sistema de Financiamento Imobiliário, já no Plano Real, através da Lei nº 9.514 de 20 de Novembro de 1997, que tem a finalidade de promover o financiamento imobiliário em geral. É uma espécie de programa que fez com empresas do meio financeiro (bancos etc) e não financeiras conseguissem realizar o financiamento de imóveis, tanto comercial quanto residencial. Tanto a pessoa que estava financiando quanto o financiador poderiam compactuar todos as cláusulas do contrato, entretanto, alguns fatores tinham que estar presente, tais como:

(i) reposição integral do valor emprestado e respectivo reajuste; (ii) remuneração do capital emprestado às taxas convencionadas no contrato; (iii) capitalização dos juros; e (iv) contratação, pelos tomadores de financiamento¹.

1. Disponível em Dicionário de Finanças – <http://manual.uqbar.com.br>, Sistema de Financiamento Imobiliário, SFI

O SFI trouxe também uma palavra pouca conhecida no meio nacional: securitização. Esse termo consiste em:

“uma prática financeira que consiste em agrupar vários tipos de passivos financeiros, convertendo-os em títulos padronizados negociáveis no mercado de capitais interno e externo.

Assim, a dívida é transferida, vendida, na forma de títulos, para vários investidores. Securitização é a conversão de uma dívida em título lastreável e negociável entre instituições financeiras.

Esses títulos são, portanto, caracterizados por um compromisso de pagamento futuro, de principal e juros, a partir de um fluxo de caixa proveniente da carteira de ativos selecionados.²”

Além disso, surgiu um importante tema que é usado até hoje: a alienação fiduciária, que é nada mais que uma garantia, no qual o proprietário do imóvel transfere a propriedade para o credor até o momento que a dívida/financiamento sejam pagos na sua totalidade.

Não podemos esquecer que surgiram também diversos elementos financeiros, que serviram para alavancar tal mercado de crédito.

Podemos citar a Cédula de Crédito Imobiliário (CCI) que consiste em um crédito que se origina nos direitos de crédito imobiliário com pagamento a prazo. O responsável pela emissão é o devedor. É usado como lastro para outro ativo financeiro (CRI) e atualmente seu registro é feito pela BM&FBovespa.

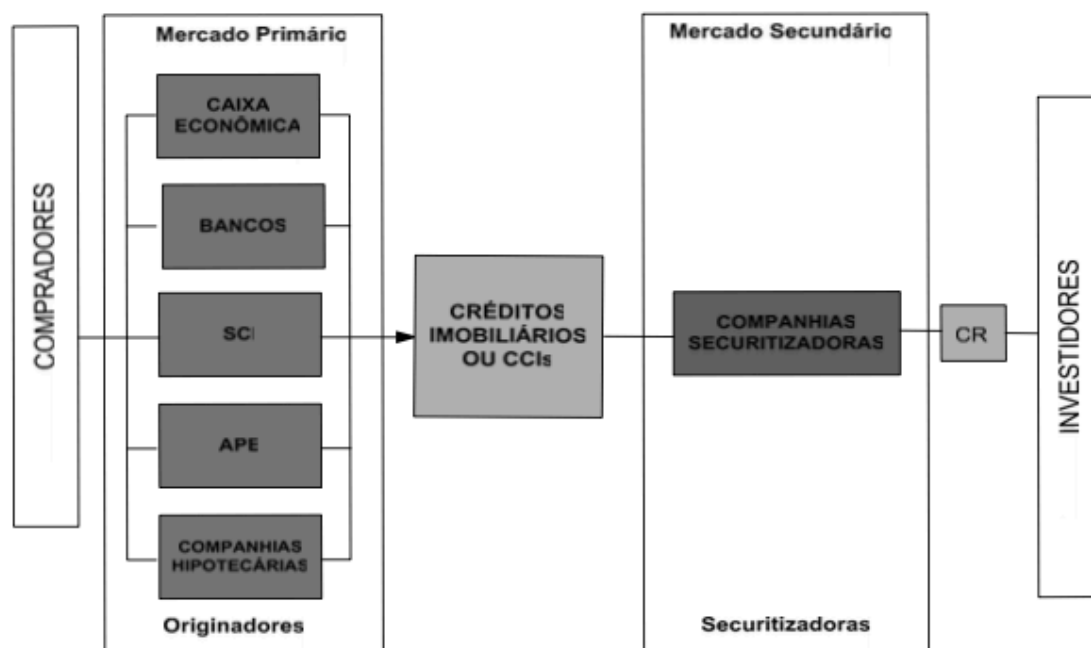
2.Disponível em Wikipedia – <http://www.wikipedia.org>, Securitização

Temos também o Certificado de Recebíveis Imobiliários (CRI) no qual o investidor adquire títulos de renda fixa com base em créditos imobiliários provenientes das entidade de securitização. Ele pode ser dividido em dois: performado no qual o imóvel já possui toda documentação necessária para funcionar e o não-performado, no qual os imóveis estão em fase de construção. Foi essencial para o surgimento de um mercado secundário de créditos imobiliários, pois fez com que os investidores tivessem acesso a esse tipo de produto financeiro.

E por último, a Letra de Crédito Imobiliário (LCI) que são papéis de renda fixa que possuem lastro em créditos imobiliários garantidos por alienação fiduciária ou hipoteca. Tem objetivo de obter recursos junto as pessoas físicas pois o investimento é alto. Uma vantagem é ser isento de imposto de renda e de IOF. Ideal para quem deseja um investimento de baixo risco.

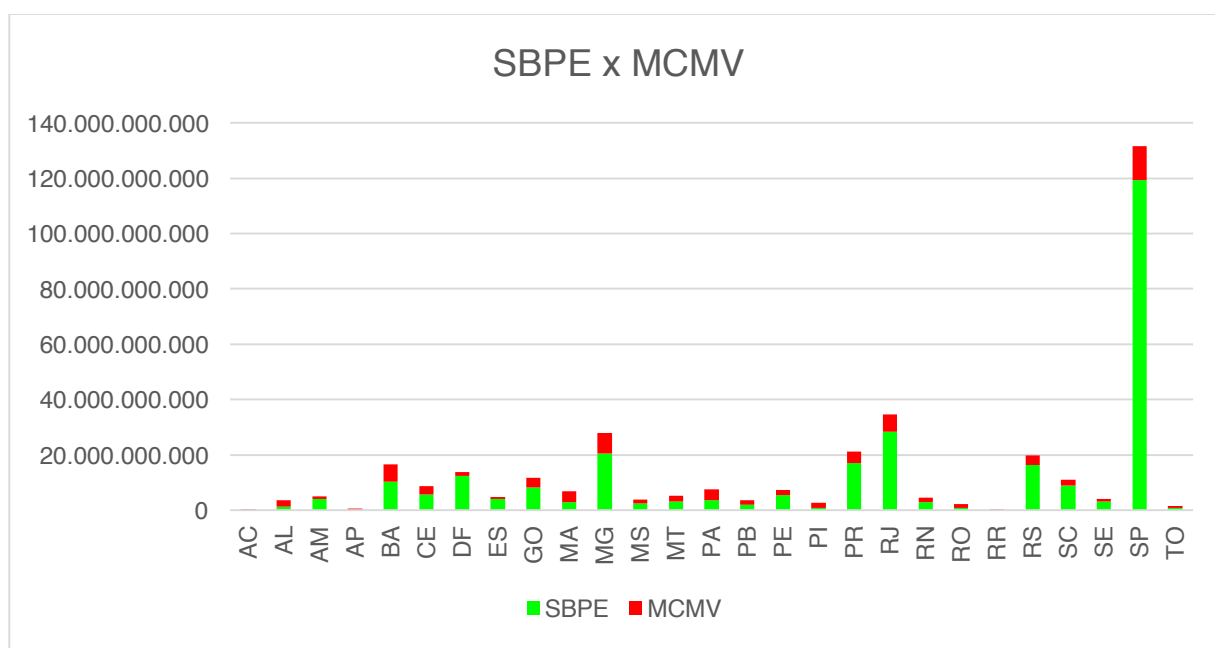
O Sistema de Financiamento Imobiliário trouxe uma importante mudança no mercado de crédito imobiliário no Brasil, ao introduzir produtos financeiros e formas de garantias para todos os tipos de investidores, dos mais diversos níveis.

Quadro resumido do SFI:



Fonte: Moraes, Daniel Carrasqueira de – Dissertação de Mestrado, São Paulo, 2008

Uma outra forma de financiamento, que vem sendo implementada pelo governo federal desde 2009, com foco nas pessoas de baixa renda, é o Minha Casa Minha vida, através do Programa de Aceleração do Crescimento (PAC e PAC 2). O seu objetivo é reduzir o déficit habitacional brasileiro, principalmente nas classes mais baixas. Atualmente estamos na segunda fase do programa, cuja meta é a construção e entrega de aproximadamente dois milhões de casas e residências. Em 2010, primeiro ano do projeto, foram contratados mais de um milhão de pessoas. É dividido em 3 grupos (no eixo urbano): renda mensal de até R\$ 1.600,00; renda mensal de até R\$ 3.100,00; e renda mensal de até R\$ 5.000,00. O Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo (SBPE) e a Urbanização de Assentamentos Precários também estão presentes nessa forma de financiamento que o governo proporciona. Abaixo segue um gráfico com os valores financiados das duas primeiras formas (MCMV e SBPE), por estado:



Fonte: Site do Banco Central. Elaboração própria

Podemos perceber que apesar do incentivo do governo no Minha Casa Minha Vida, a maior parte do financiamento dos imóveis ocorre com o dinheiro proveniente das poupanças (SBPE).

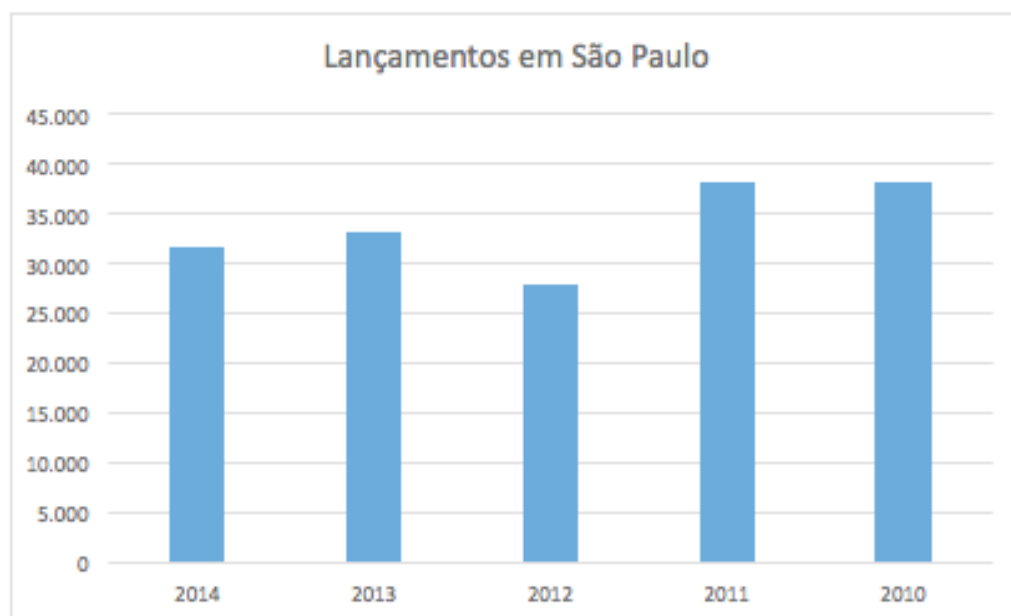
Além de promover o sonho da casa própria, o MCMV serve para fomentar todo o setor de construção civil, seja aumentando o número de trabalhadores ou estimulando a produção de matéria prima para o setor.

Vimos, que desde da formação de um mercado de crédito imobiliário com o SFH, o Brasil vem experimentando um fomento nesse setor, seja com os diversos ferramentais que surgiram ao longo dos anos, ou com as políticas sociais promovidas pelos últimos governos, que facilitaram o acesso da população a esses tipos de produtos. Entretanto, os estudiosos do setor acham que estamos em um patamar muito baixo se formos comparar com outros países. México e Chile, nossos vizinhos, possuem uma relação crédito imobiliário X PIB de 12% e 18,5%, respectivamente. Com isso, a ideia da administração do país para chegar nos 15% mencionados na introdução do capítulo é cada vez mais adicionar nesse meio medidas e emendas de lei que visam o aquecimento do financiamento da casa própria.

3 – A evolução do Mercado Imobiliário e o panorama atual

Um dos principais motivos que o mercado imobiliário brasileiro apresentou um aumento considerado nas vendas e alugueres de imóveis nos últimos anos é o apresentado no capítulo 01, mas além do sistema de crédito facilitador, o país passou por mudanças consideráveis tais como o crescimento vertiginoso, economia estabilizada, queda nas taxas de juros, aumento da capacidade de compra das famílias brasileiras e, não podemos esquecer que tivemos todo um ideal voltado para a Copa do Mundo que ocorreu ano passado e teremos as Olimpíadas 2016, no Rio de Janeiro.

Diante de tudo isso, o setor viu uma possibilidade de assegurar um maior número de investimentos, com a penetração de diversas empreiteiras e construtoras, fazendo com o que a indústria da construção civil pudesse lançar inúmeros empreendimentos. Segundo dados da Secovi (Sindicato de Habitação de São Paulo), a média de lançamentos de 2004 a 2014 no município de São Paulo, que representa o maior mercado imobiliário no Brasil, foram de 31.700 unidades por ano, um valor extremamente representativo e que demonstra o crescimento desenfreado de tal setor.



Fonte: Dados do relatório anual da Secovi. Elaboração própria.

Com todas essas variáveis que apareceram, tivemos o surgimento do tão comentado “boom” no mercado imobiliário, com o aumento dos preços cada vez maior

ano após ano. A melhor fonte de dados disponível para conseguirmos enxergar esses valores, é o índice FipeZAP, um índice criado pela Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas (Fipe) e o ZAP, um dos maiores sites de anúncio de venda e aluguel de imóveis. Foram criados índices para cada cidade e dois agregados: o composto (nele fazem parte 07 cidades e teve início em 2010) e o ampliado (com 16 cidades e se iniciando em 2012)³

Como o índice ampliado e o composto possuem dados recentes, vamos usar também os valores do Rio de Janeiro e São Paulo, os dois maiores mercados imobiliários do Brasil e que compõem um peso significativo no setor, conforme tabela abaixo:

Apartamentos à Venda no período

Cidade	dez/07	dez/08	dez/09	dez/10	dez/11	dez/12	dez/13
São Paulo	49.796	42.396	54.002	69.245	93.529	100.915	108.866
Rio de Janeiro	12.560	22.214	23.935	29.548	50.438	53.033	53.863
Belo Horizonte	1	0	3.296	2.016	2.761	19.400	52.559
DF	0	0	2	1.097	1.293	9.313	6.949
Salvador	0	4	45	561	332	11.758	24.196
Fortaleza	5	4	10	525	744	2.175	9.448
Recife	0	0	4	850	515	1.331	10.239
Santo André	174	283	322	778	2.378	12.847	26.419
São Bernardo do Campo	439	953	1.117	1.446	3.189	14.969	22.334
São Caetano do Sul	3	51	287	277	1.018	6.384	8.860
Niterói	403	1.931	1.633	1.694	2.509	6.477	10.896
Vitória	0	0	44	25	3	3.160	4.593
Vila Velha	1	0	0	3	5	5.276	6.442
Porto Alegre	3	0	207	116	0	54.061	90.555
Curitiba	40	12	63	25	1	5.025	24.376
Florianópolis	8	14	82	67	12	8.024	18.880
Total	63.433	67.862	85.049	108.273	158.727	314.148	479.475

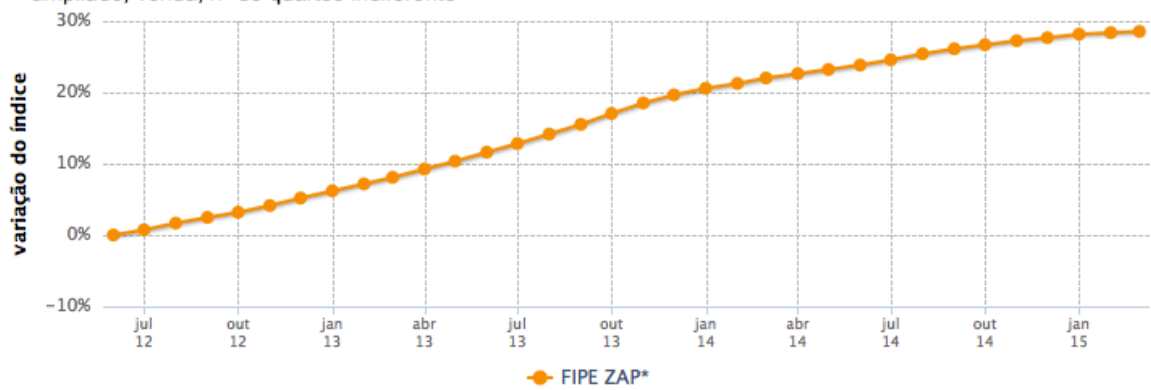
Fonte: Fipe e Zap Imóveis

A seguir, os gráficos da variação do índice FipeZAP Ampliado, Composto, do Rio de Janeiro e de São Paulo:

³Para maiores informações sobre a metodologia do índice, verificar em <http://www2.fipe.org.br/pt-br/indices/fipezap/#metodologia>

variação do índice FIPE ZAP

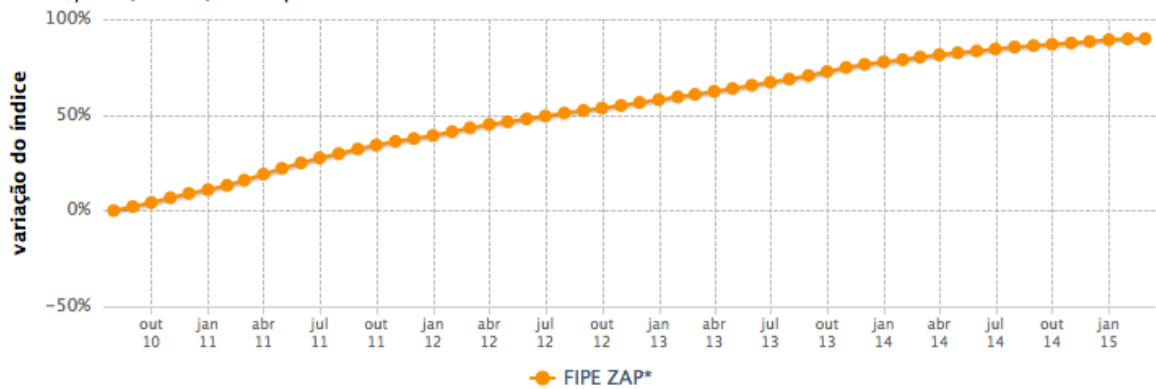
* ampliado, venda, nº de quartos indiferente

variação no período FIPE ZAP: 28,5% - jun/12 a mar/15

Fonte: FipeZAP

variação do índice FIPE ZAP

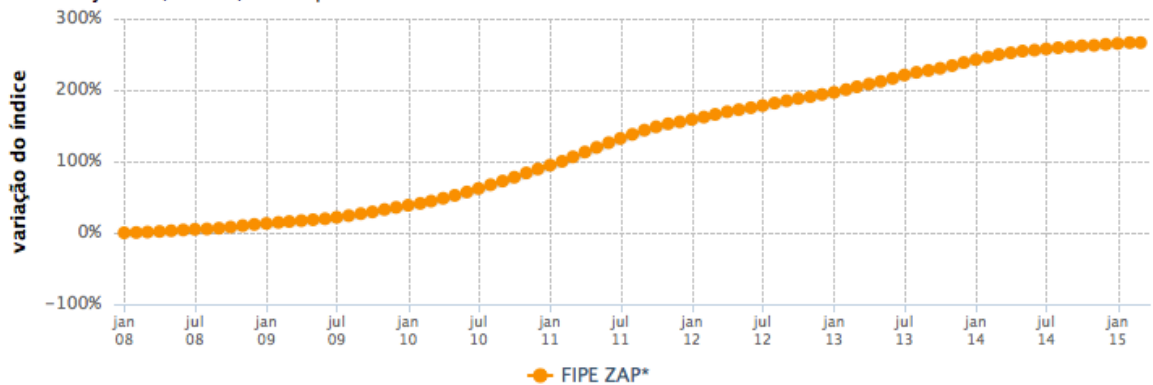
* composto, venda, nº de quartos indiferente

variação no período FIPE ZAP: 89,8% - ago/10 a mar/15

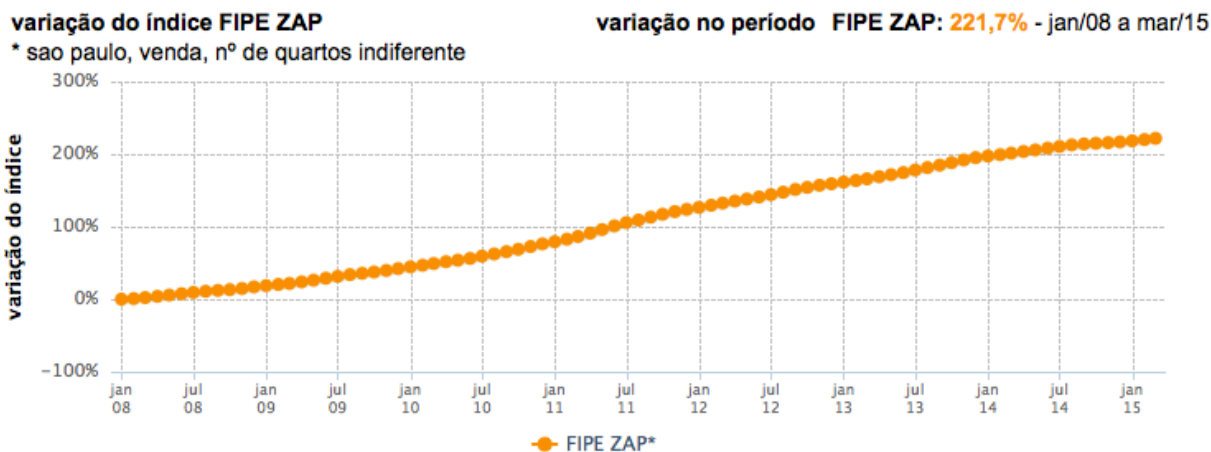
Fonte: FipeZAP

variação do índice FIPE ZAP

* rio de janeiro, venda, nº de quartos indiferente

variação no período FIPE ZAP: 266,4% - jan/08 a mar/15

Fonte: FipeZAP

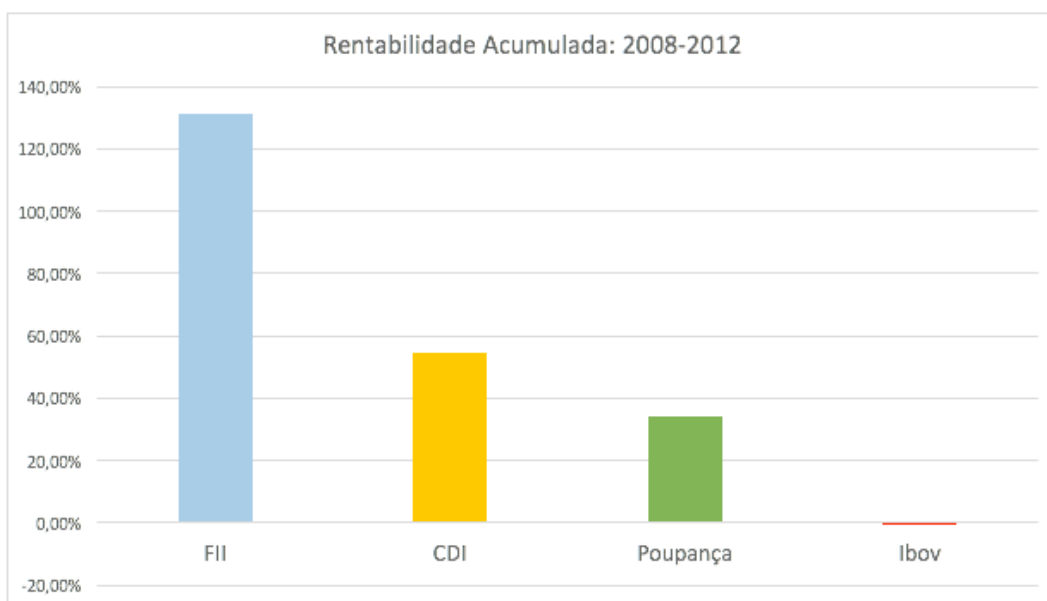


Fonte: FipeZAP

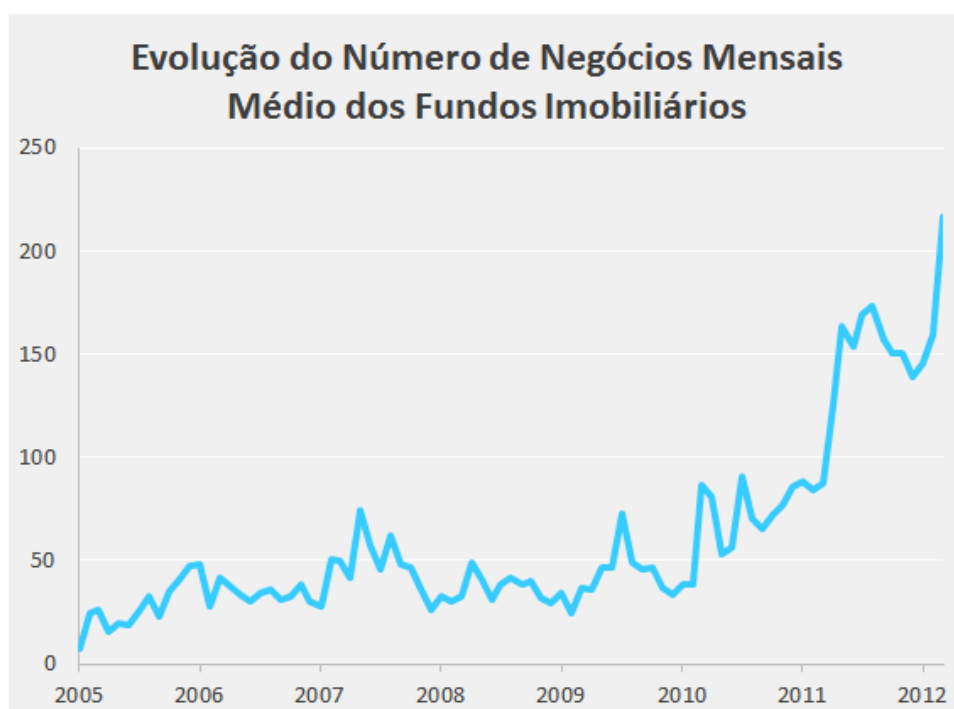
Analisando os dados apresentados, podemos perceber que a variação do índice no período de Junho de 2012 até Março de 2015 foi de 28,5%. No mesmo período, o IPCA, Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo, que é o indicador oficial usado pelo governo para medir a inflação, teve uma variação de 21,0%.

Como os dados para Rio de Janeiro e São Paulo são mais representativos e temos uma quantidade maior de períodos (Janeiro de 2008 até Março de 2015), se formos analisar cada um de forma segregada a variação fica em 266,4% e 221,7%, respectivamente. Esse crescimento foi muito superior a inflação medida do período (IPCA), que ficou na casa dos 53,5%. Isso demonstra que os preços dos imóveis estavam extremamente sobrevalorizados, mas acompanhado de perto pela curva de oferta e demanda do setor. O avanço desse mercado nos últimos 04 anos foi de mais de 190% e teve um faturamento de mais de R\$ 90 bilhões. Diversos empreendimentos surgiram e muitas pessoas, que no passado faziam uma carteira imobiliária como forma de investimentos, aproveitaram tal momento e venderam seus ativos.

Esse boom gerou um instrumento procurado por muitos investidores, principalmente pessoas físicas: os fundos imobiliários, que são fundos que investem em negócios imobiliários de qualquer tipo e o retorno é distribuído pelos participantes. De Janeiro de 2008 até Março de 2012 o retorno acumulado desses fundos chegou em 130,93%, (uma taxa anual de 21,77%), enquanto que a poupança, considerado um dos investimentos mais seguro, rendeu, no mesmo período 33,96% e o CDI 54,75%. Somente em 2012, os 10 melhores fundos imobiliários do Brasil, renderam, em média, 49,04% cada. Os gráficos abaixo resumem bem o que foi dito nesse parágrafo:



Fonte: HC Investimentos (modificado)



Fonte: HC Investimentos

Esse aumento no preço dos imóveis ao longo dos últimos anos, levou a muitos especialistas na área a acreditarem que uma bolha imobiliária estaria se formando. A

definição mais clara de bolha é:

*se o aumento do preço de um ativo decorre apenas da crença de que seu preço de venda será maior no futuro, quando os fundamentos não parecem justificar isso, então existe bolha.*⁴

O caminho para a formação de uma bolha imobiliária acontece quando a demanda por imóveis aumenta, com isso o preço sobe. Com o aumento do preço, aparecem os especuladores, que veem uma maneira de ganhar dinheiro. As pessoas que não tem aporte de capital para efetuar uma compra de um imóvel, escolhem o lado do aluguel, que consequentemente irá aumentar, visto que a procura por apartamentos/casas/comércios alugados será maior. O preço de venda dos imóveis então despenca e temos o surgimento da bolha.

No caso da crise americana de 2008, que se originou no estouro da bolha de imóveis dos EUA, a mesma teve como base o excesso de crédito e a especulação. A facilidade que se tinha em obter crédito (ele representava mais de 80% do PIB dos EUA), em um sistema totalmente desregularizado pelo governo norte americano, no qual os bancos financiavam a totalidade do valor do imóvel, aliado com o desejo de investidores em lucrar com a alta de preço no curto prazo gerou todo esse caos.

No lado brasileiro, economistas conhecidos, tais como o ganhador do Nobel de Economia Robert Shiller e o economista Nouriel Roubini, afirmam que de fato uma bolha imobiliária pode estourar no nosso país. O primeiro disserta sobre o aumento dos preços a uma taxa muito constante, principalmente em São Paulo e Rio de Janeiro. Diz também que esse aumento foi extremamente fora do normal ainda mais em um mercado hipotecário que está surgindo e, que dessa maneira, erros de tramitação poderiam ocorrer. Já o segundo, usa o argumento que a urbanização acelerada fez com o que a curva de oferta e demanda mudasse, fazendo com que a demanda superasse a oferta, ocasionando um aumento dos preços.

⁴Existe Bolha no Mercado Imobiliário Brasileiro? - MENDONÇA, Mário & SACHSIDA, Adolfo

A bolha não estaria prestes a estourar, pois “*as forças que as alimentam ainda estão em plena operação*”⁵, mas que o governo deveria ficar atento no quesito regulamentação.

Por outro lado, outros especialistas e estudiosos acreditam que uma bolha imobiliária não tem forças para ocorrer no Brasil, justamente pelos motivos que ocorreram nos Estados Unidos em 2008. Podemos citar diversos, entre eles:

1. Não é fácil conseguir crédito no país, pois o solicitante passa por uma análise detalhada fazendo com o que o índice de inadimplência seja baixo;
2. O crédito imobiliário representa somente 8% do PIB nacional, e, como já citado anteriormente, esse valor era de mais de 80% do PIB americano;
3. Diferente do caso americano, que se baseava em especulação/investimento, o aumento do valor dos imóveis se deu pela aquisição do “sonho da casa própria” do brasileiro devido ao crescimento da economia bem como a ampliação da classe média;
4. Estamos em um período de ajuste de preços devido a hiperinflação que ocorreu no passado;
5. Sistema financeiro do Brasil é regulamentado por diversos órgãos federais, o que traz um baixo grau de alavancagem;
6. Para uma bolha ocorrer, a curva de preço despenca de uma só vez e o que estamos vendo atualmente é uma desaceleração gradual no aumento dos preços.

Aproveitando o gancho do ponto 06, é interessante falar sobre o panorama atual do mercado imobiliário. São centenas de notícias que saem nos veículos de mídia relacionados ao fim do boom do mercado imobiliário e, conseqüentemente, ao não estouro da suposta bolha. Desde de novembro de 2014, os preços começaram a apresentar uma tendência de queda, com uma alta de 0,45% frente ao 0,59% do IPCA no mesmo mês, o que mostra uma queda, em termos reais, do preço. O ano de 2014 fechou com um aumento de 6,7% um valor praticamente igual ao da inflação para esse mesmo período (6,41%). Esse número foi o menor montante da série histórica que se iniciou em 2010.

⁵Fala de Nouriel Roubini, no seu parecer sobre o mercado imobiliário no Brasil em novembro de 2013

A construção civil teve um aumento de aproximadamente 0,5% frente a uma previsão de que cresceria em torno de 2,5%. A ansiosidade pela Copa do Mundo e as eleições presidenciais foram fatores determinantes para o resultado do setor. O enfraquecimento do mercado de trabalho, com menos renda e emprego em conjunto com o aumento dos juros cobrados do crédito imobiliário também foram fundamentais para essa queda de preço.

O parecer para o ano de 2015 não será muito diferente do que o explicitado no parágrafo acima. Em março desse ano, o índice FipeZAP Ampliado registrou uma queda real mensal (índice aumenta menos do que a inflação durante o mês) pela quinta vez consecutiva. O crescimento acumulado até esse mês é de 0,69% contra uma inflação esperada de 3,91%, ou seja, os imóveis tiveram uma queda real de 3,1%. Em dezembro de 2014, o coordenador do índice FipeZAP, Eduardo Zylberstajn, informou que 2015 será um ano complicado para o setor imobiliário, no qual os preços ficarão estáveis ou até mesmo terão queda nominal. Até o momento, a previsão do economista está correta. Essa informação é ratificada pelo relatório elaborado pela agência de risco Fitch: *“a desaceleração é explicada principalmente pelo crescimento econômico fraco e inflação alta especialmente para bens do dia-a-dia, o que começou a afetar a renda disponível nas casas brasileiras⁶”*. A agência não acredita que teremos uma queda nos preços em todo o território nacional, mas que em algumas regiões isso pode acontecer.

Diante disso, muitas construtoras e incorporadoras estão aderindo aos feirões, com o objetivo de vender uma maior quantidade de imóveis com descontos significantes, bem como diminuindo o número de novos lançamentos, levando então a um estímulo do mercado de usados, por estes serem mais baratos. Todos estão dispostos a negociar antes que o preço caia mais.

⁶Relatório da Agencia de risco Fitch de Março de 2015

reduziu os valores de financiamento. As propriedades usadas de até R\$ 750.000,00 tiveram uma redução de 80% para 50% do valor financiado, enquanto que as acima de R\$ 750.000,00, esse valor passou de 70% para 40%. Além disso, ainda em 2015, os juros para financiamento imobiliário passaram de 9,15% para 9,45% (mais Taxa Referencial) para os imóveis de até R\$ 750.000,00, ao passo que os imóveis com valor acima do citado, passaram de 9,2% para 11% (mais Taxa Referencial). Diante de tudo isso, podemos esperar que os próximos anos não serão muito agradáveis para quem deseja comprar a casa própria.

4 – O mercado de combustíveis no Brasil

O mercado brasileiro de combustível tem seu início em 1907, com a importação da gasolina com fins de abastecimentos dos primeiros carros que surgiram por aqui. Mas somente na década de 20, na então capital nacional, começaram a surgir os primeiros postos de combustível nas ruas.

A primeira intervenção governamental ocorre em 1938 quando o então presidente Getúlio Vargas cria o Conselho Nacional do Petróleo (CNP) para regulamentar a exploração e distribuição do petróleo. Mas o marco mais importante nesse setor foi a criação da Petrobrás, em 1953, em um momento de pós-guerra no qual o mundo buscava uma fonte concreta de energia. Surgiu com o objetivo de explorar, refinar, comercializar e distribuir o petróleo em todo do território, trazendo uma estatização de todo esse mercado. Após o governo Vargas, Juscelino Kubitschek assume o poder, trazendo o plano econômico “Cinquenta anos em cinco”, com o objetivo de desenvolver diversas áreas do país, entre elas o setor automobilístico, no qual o presidente trouxe as montadoras Chrysler e Ford através do Grupo Executivo da Indústria Automobilística, incentivando o comércio de carros. Com o aumento da demanda pelo combustível o Brasil começa a importar petróleo o que não trazia nenhuma vantagem comercial, diante disso, temos o surgimento de diversas refinarias em todas as áreas do país.

A entrada de outras empresas nesse mercado só acontece nos anos 90, permitindo que as mesmas explorassem e produzissem em território nacional o petróleo, fazendo com o que o governo fosse mais uma empresa nesse meio comercial e perdesse o monopólio. Em 1996, o setor de combustíveis ganha uma importante realização: o preço de venda da gasolina e do álcool ficam sendo de forma livre para todas as distribuidoras (empresas que produzem os combustíveis e vendem para seus revendedores) e revendedoras (estabelecimento que vende o combustível diretamente para o consumidor final), o que melhora a possibilidade de concorrência. Para fiscalizar todo esse mercado, é criado a ANP, Agência Nacional do Petróleo, que tem o objetivo de:

Regular - estabelecer regras por meio de portarias, instruções normativas e resoluções para o funcionamento das indústrias e do comércio de óleo, gás e

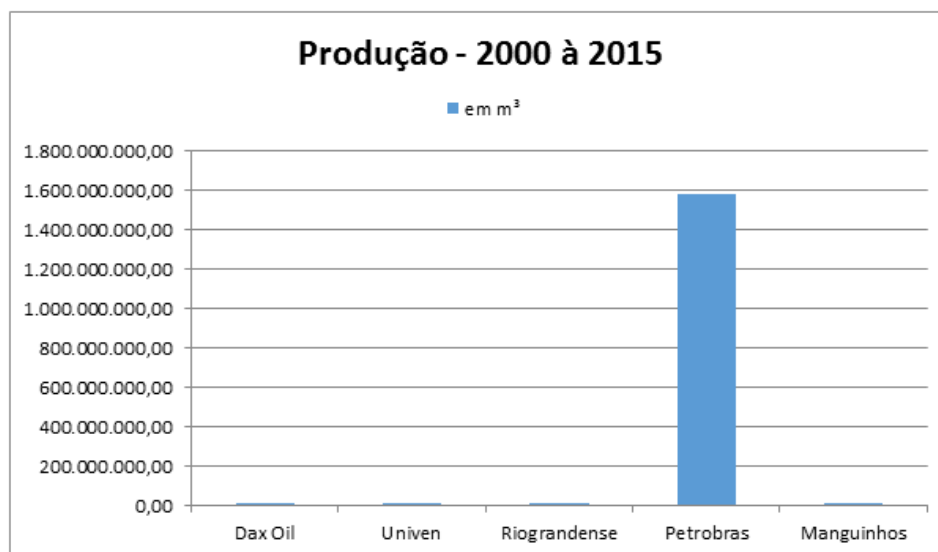
biocombustíveis.

Contratar - Promover licitações e assinar contratos em nome da União com os concessionários em atividades de exploração, desenvolvimento e produção de petróleo e gás natural, e autorizar as atividades das indústrias reguladas.

*Fiscalizar – Fazer cumprir as normas nas atividades das indústrias reguladas, diretamente ou mediante convênios com outros órgãos públicos.*⁷

Diante dessa introdução, podemos explicar como funciona o mercado de produção e distribuição dos combustíveis no Brasil (no caso específico do tema, irei abordar somente o mercado do varejo, ou seja, os postos de combustíveis localizados nas ruas. Não vamos nos atentar ao mercado de Business to Business e Aviação).

Em um primeiro momento ocorre o refino do petróleo nas refinarias brasileiras, no qual a Petrobrás possui praticamente o monopólio do mercado, com 98,81% do refino nacional como mostra o gráfico abaixo:



Fonte: ANP. Elaboração própria.

⁷Retirado do site da ANP

O próximo passo vem por parte das distribuidoras. Elas compram esse combustível refinado produzido no passo anterior e realizam os procedimentos para a venda aos revendedores, seguindo todas as normas da ANP, como por exemplo, adicionar 27% de etanol na gasolina. Nesse momento, também temos o surgimento das gasolinas/etanol aditivadas e premium. A tabela abaixo mostra as maiores distribuidoras de combustíveis no mercado, tendo como base a porcentagem de vendas para os revendedores (tanto para suas próprias bandeiras bem como para “bandeira branca” – Raízen é uma joint venture entre Shell e Cosan, ocorrida em 2011 e que possui o direito de uso da marca Shell no Brasil):

Distribuidora	Vendas
BR	33%
Ipiranga	22%
Raízen	16%
Alesat	4%
Outras	26%

Fonte: ANP. Elaboração própria.

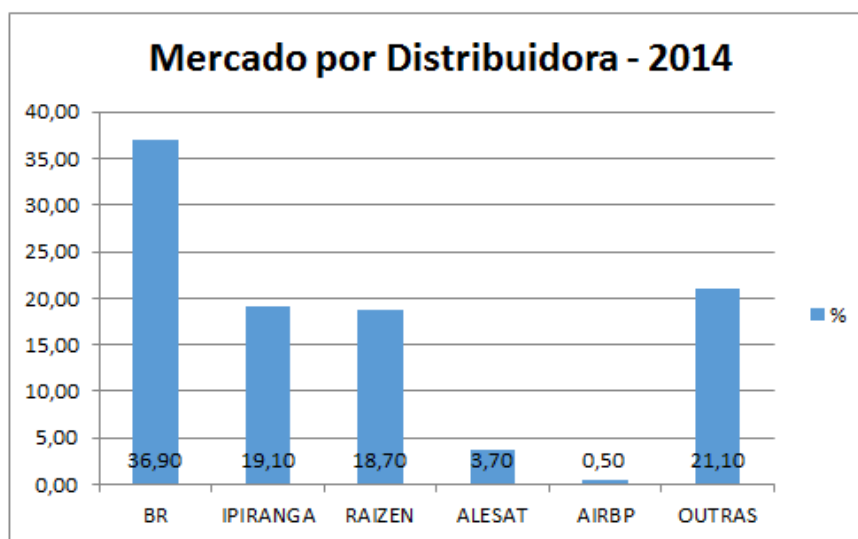
Podemos perceber que as três maiores possuem 70% do mercado, mostrando que são bastante fortes e dominantes.

A última etapa da cadeia é nos revendedores. Eles são os responsáveis por entregar a gasolina, diesel, etanol e GNV aos consumidores finais. Atualmente o mercado de revenda funciona com o dono do posto assinando um contrato com alguma bandeira ou permanecendo como “bandeira branca”.

Ao assinar um contrato, o revendedor estabelece uma ligação com a distribuidora, podendo comprar somente combustível dela. Geralmente os valores de compra são mais caros, mas eles têm a permissão da distribuidora (e o suporte) para usar qualquer material de marketing das mesmas e demonstra ao consumidor que a gasolina e os outros produtos têm procedência, visto que aquelas fazem análises nos combustíveis e visitas de segurança periódicas nos postos.

Já o revendedor “bandeira branca”, tem um preço mais competitivo pois não ostenta nenhuma marca, entretanto o consumidor fica mais atento nesses casos, pois a chance de adulteração do combustível é muito maior. Cabe a ANP fiscalizar os

derivados do petróleo vendido nesses postos. Atualmente o quadro de postos com bandeiras e postos bandeira branca é o conforme mostrado abaixo:



Fonte: SINDICOM. Elaboração própria.

De novo vemos que BR, Ipiranga e Raízen dominam o mercado com 74,70% de presença entre as bandeiras enquanto que 21,10% são de bandeira branca e possuem um grande potencial de embandeiramento por parte dessas distribuidoras.

Os postos revendedores podem ser de quatro maneiras:

CODO (*Company owner, Dealer operator*): caso onde a distribuidora é dona do terreno e das instalações e possui um contrato de locação com o operador. Nesse caso, a distribuidora é responsável pelos investimentos no posto e o operador é responsável por operacionalizar toda a revenda de combustível;

CLDO (*Company lease, Dealer operator*): semelhante ao caso acima, mas a distribuidora não é dona do terreno e sim locatária. Ela então subloca para o operador que fica responsável pela venda do produto;

DODO (*Dealer owner, Dealer operator*): aqui é feito um contrato de compra e venda de produto entre o operador e o distribuidor, sendo o primeiro responsável por qualquer tipo de investimento para melhorar a qualidade da redistribuição;

BB (*Bandeira Branca*): não tem nenhum tipo de contrato que ligue o posto com qualquer distribuidora. O primeiro é livre para comprar o produto de qualquer empresa

autorizada pela ANP.

Um tema interessante que vale o comentário são os diversos estudos realizados por economistas em relação ao quesito competição perfeita. Todos eles mostram que quanto mais postos bandeira branca no mercado, mais temos competição e a chance de aparecer um cartel é menor, pois eles possuem margens menores pois não possuem contrato com nenhuma distribuidora, fazendo com que tenham a liberdade de comprar com aquela que apresenta um menor preço. Ou seja, quanto mais postos bandeiras brancas, maior é o estímulo a concorrência. Todos esses fatores são constantemente fiscalizados pela ANP que tem como principal papel (além dos já explicados no início do capítulo) a defesa da livre concorrência.⁸

De tudo que já foi dito nesse capítulo, o mais importante vem a seguir e nos ajudará a responder a pergunta da introdução: qual é o valor que os postos revendedores conseguem arrecadar ao longo do mês, ou seja, qual é a sua lucratividade e como se encontra o panorama atual do mercado de combustíveis. Será através desses valores que poderemos comparar com os valores de aluguel que serão explicitados no capítulo seguinte.

As quatro maneiras que os postos revendedores podem operar ocasionam mudanças no preço do produto no consumidor final e no lucro dos postos. Nos postos CODO ou CLDO, o preço de revenda tende a ser menor devido aos outros vínculos (como locatício, preço de franquia, tributos) que a distribuidora tem com o operador, conseqüentemente o lucro vem a ser também menor. O artigo de Shepard⁹ diz que um volume mínimo mensal de compra por parte dos revendedores que possuem contrato pode influenciar o lucro dos postos, mesmo que esses volumes sejam caracterizados por ter um valor mais baixo que o verdadeiro potencial de venda, visto que é feito para aguentar também períodos de crise. Com isso, os lucros variam para cada modalidade contratual.

⁸O trabalho mais interessante que li foi o de Clemens Nunes e Cleomar Gomes, Aspectos Concorrenciais do Varejo de Combustíveis no Brasil, disponível no site da ANPEC

⁹Shepard, A – Contractual Form, Retail Price and Assesst Characteristics in Gasoline Retailing – 1993

Ou seja, o que mais influencia os preços e os lucros é o preço de atacado definido pelo equipe de Pricing das distribuidoras. Ambas as ações em conjunto (volume mínimo e preço de atacado) geram mudanças no preço final e no lucro dos postos.

Uma outra característica que influencia o lucro dos postos é a qualidade do serviço que é oferecido e o que o posto oferece a mais do que o combustível, como por exemplo uma troca de óleo, lava-jato e loja de conveniência. Postos com esse currículo maior tendem a ser mais lucrativos do que postos que não ofereçam nada a mais ao cliente.

Portanto, é difícil mensurar o lucro de um posto, até porque é uma informação privada do dono. Todos os artigos que encontrei, usam o valor da margem bruta ((preço ao consumidor – preço da distribuidora)/preço ao consumidor) para aferir um percentual médio de lucro, tendo como base a venda da gasolina. A tabela abaixo mostra esse número para todos os países da federação durante o mês de junho/2015:

ESTADO	Mês	Nº DE POSTOS PESQUISADOS	Preço ao Consumidor PREÇO MÉDIO	Preço Distribuidora PREÇO MÉDIO	Margem Bruta
Acre	jun/15	49	3,810	3,200	16%
Alagoas	jun/15	93	3,274	2,825	14%
Amapa	jun/15	27	3,301	2,955	10%
Amazonas	jun/15	111	3,598	3,007	16%
Bahia	jun/15	416	3,478	2,872	17%
Ceara	jun/15	225	3,390	2,913	14%
Distrito Federal	jun/15	80	3,522	3,101	12%
Espirito Santo	jun/15	178	3,313	2,907	12%
Goias	jun/15	252	3,303	2,942	11%
Maranhao	jun/15	133	3,292	2,887	12%
Mato Grosso	jun/15	142	3,333	2,890	13%
Mato Grosso do Sul	jun/15	128	3,277	2,875	12%
Minas Gerais	jun/15	955	3,358	2,969	12%
Para	jun/15	175	3,535	3,008	15%
Paraiba	jun/15	114	3,172	2,800	12%
Parana	jun/15	559	3,251	2,876	12%
Pernambuco	jun/15	321	3,416	2,807	18%
Piaui	jun/15	100	3,236	2,795	14%
Rio de Janeiro	jun/15	717	3,516	3,016	14%
Rio Grande do Norte	jun/15	112	3,309	2,880	13%
Rio Grande do Sul	jun/15	612	3,326	2,845	14%
Rondonia	jun/15	91	3,561	3,038	15%
Roraima	jun/15	28	3,531	2,987	15%
Santa Catarina	jun/15	384	3,149	2,805	11%
Sao Paulo	jun/15	2354	3,135	2,724	13%
Sergipe	jun/15	53	3,358	2,895	14%
Tocantins	jun/15	54	3,500	2,941	16%
Média Geral	jun/15	8460	3,379	2,917	14%

Fonte: ANP

O engenheiro Roberto Morais, em seu blog, fez um rápido estudo dos valores de faturamento e despesa mensal de um posto e encontrou valores semelhantes para os encontrados na tabela acima, inclusive ele se atenta ao fato que a margem de gasolina é o carro chefe de um posto de gasolina, responsável pelos números no lucro. Lembrando que esse é um valor genérico, pois cada posto tem a sua peculiaridade, devido à localização, serviço etc.¹⁰

	497.390,61	503.490,00	6.099,39
	Despesa	Receita	Lucro Bruto
2.2. Loja Conveniência	35.714,29	50.000,00	14.285,71
3.1. Lubrificantes	13.600,00	23.120,00	9.520,00
3.2. Combustíveis	371.160,00	430.370,00	59.210,00
3.3. Frete	6.800,00	-	(6.800,00)
4.1. Energia	744,67	-	(744,67)
4.2. Água	2.205,65	-	(2.205,65)
4.3. Comunicação (telefone + internet)	274,90	-	(274,90)
4.4. Transporte de Valores	1.006,98	-	(1.006,98)
4.5. Sindicato Patronal	77,75	-	(77,75)
4.6. Contador	1.558,48	-	(1.558,48)
4.7. Material de Escritório, Limpeza, Higiene e de Manutenção Predial	500,00	-	(500,00)
4.8. Manutenção	566,67	-	(566,67)
4.10. Simples Nacional (Loja de Conveniências)	3.800,00	-	(3.800,00)
4.11. IPTU	3.111,82	-	(3.111,82)
4.12. Aluguel Máquinas de Cartão de Crédito/Débito	360,00	-	(360,00)
4.12. Taxa de Administração Cartão de Crédito/Débito	5.739,79	-	(5.739,79)
4.1.3. Reserva para Imprevistos	500,00	-	(500,00)
6.1. Mão de obra	25.247,29	-	(25.247,29)
6.2. Encargos sociais	17.211,08	-	(17.211,08)
7.4. IRPJ - Imposto de Renda Pessoa Jurídica	1.773,55	-	(1.773,55)
7.5. CSLL - Contribuição Social Sobre Lucro Líquido	5.437,69	-	(5.437,69)

Fonte: Um Pouco de Morais

Em relação ao panorama para esse ano, as expectativas do mercado não são muito favoráveis: o mercado de petróleo e combustíveis terá uma realidade diferente em 2015 do que nos últimos anos, devido a forte volatilidade e do viés de baixa no preço do petróleo, que já caiu mais de 50% no mercado internacional com valores de mais ou menos US\$ 50,00 o barril, e acredita-se que o que acarretou essa queda não irá sumir no curto prazo. Pelo lado da demanda, estudiosos acreditam que o crescimento chegou a um patamar limítrofe devido à fragilidade da economia mundial.

¹⁰Para maiores informações, visitar o site <http://poucodemorais.blogspot.com.br/2013/10/quanto-custo-operar-um-posto-de.html>

Na parte da oferta, são muitos os fatores que ajudam para a queda do preço, mas o principal é que os países pertencentes à Organização dos Países Produtores de Petróleo (OPEP) estão registrando recordes na produção, como por exemplo, a Arábia Saudita. Os Estados Unidos também registraram um aumento de 50% na produção se comparado com os dados de 2011, devido à exploração não convencional e a ideia de queda das barreiras à exportação do óleo cru pelos EUA.

Diante dessa queda nos preços internacionais, o governo teria duas formas de lidar: usar essa queda como uma maneira de aumentar o caixa da Petrobras, que sofreu com toda a corrupção investigada pela Operação Lava-Jato ou diminuir o preço dos combustíveis para manter a inflação sob controle. Sabemos que foi escolhida a primeira opção, pois quando o balanço patrimonial foi divulgado a companhia afirmou que a manutenção da política de preços de diesel e gasolina iria se manter, não sendo repassado a volatilidade do mercado internacional, favorecendo o caixa. Com essa política, haverá o incentivo à importação de combustíveis pelas distribuidoras que, no entanto, tende a não ser expressiva, uma vez que a logística pertence à Petrobras e sempre existe o risco de queda nos preços, o que inviabilizaria a operação.

Portanto, para 2015, a perspectiva para o mercado de combustíveis é de um ano menos dinâmico por conta da baixa atividade econômica, alta da inflação e de queda nas vendas de automóveis. Segundo estimativa do Banco Central a previsão de alta para a gasolina é de 9,1%, acima da expectativa da inflação do mercado que está em 8,79%. Para a economia brasileira e para o mercado de combustível, a opção pela manutenção de preços nacionais superiores aos do mercado externo é mais um vetor no sentido de um menor dinamismo econômico. O Brasil continua na contramão, com preços elevados enquanto o mundo se beneficia de uma conjuntura de energia mais barata. Isso tudo já é visto no noticiário: de janeiro a maio desse ano, as vendas de diesel caíram em 3,4% enquanto que a gasolina teve uma queda de 5,9%, retratando a atual conjuntura que estamos vivendo.

5 – O mercado imobiliário dos postos de combustíveis

Esse capítulo irá abordar tudo que foi dito nos capítulos anteriores, agora levando em conta o mercado imobiliário dos postos de combustíveis. A base de dados usada usa a informação de valor de mercado de 478 postos de combustíveis entre 2011 e 2015 (todos esses valores foram obtidos de laudo de avaliação elaborados por empresas homologadas e capazes de realizar tal serviço). Nem todos possuem informação em todos os anos, mas a grande parte sim. As informações são de 19 estados brasileiros incluindo o Distrito Federal. A data-base cobre todas as regiões do Brasil.

Como é muito extensa, deixarei os valores encontrados no Anexo I desse trabalho, deixando para o leitor, nesse momento, um resumo do mercado ao longo desses 5 anos.

Região	Aumento Médio
Sudeste	50%
Sul	34%
Centro Oeste	31%
Nordeste	30%
Norte	6%
Total Geral	43%

Fonte: Dados Próprios

Dos 478 casos:

- 324 aumentaram seu valor de mercado com uma média de aumento de 63% e um total aumentado em mais de 20400%!
- 154 foram avaliados somente uma única vez no período citado, portanto não temos base de comparação.
- Não tivemos nenhum caso no qual o valor de mercado tenha apresentado queda.
- Os maiores aumentos foram nos anos de 2011 para 2012 e de 2012 para 2013. Dos casos que tiveram aumento nesse período, a média de aumento foi de 27% e o total aumentado beira a casa de 9100%, enquanto que o aumento em 2013/2014 e 2014/2015 foi algo em torno de 7%, evidenciando que o aumento considerável, conforme explicado no

capítulo 02, se deu entre os anos 2010, 2011 e 2012.

- Como visto na tabela acima, o maior aumento se deu na região Sudeste, principalmente no eixo SP-RJ
- Em mais de 15% dos casos o valor chegou a duplicar no período e em um caso na cidade de Mogi das Cruzes/SP, o valor aumentou em mais de 8 vezes.
- Aumento médio 2011/2012: 38% - 2012/2013: 18% - 2013/2014: 9% - 2014/2015: 5%

Isso tudo corrobora o que foi dito nos capítulos 01 e 02, mostrando que os postos de combustíveis também seguiram a tendência de alta no mercado imobiliário dos últimos anos e que esse aumento não ficou retido somente nos imóveis residenciais, mas também aconteceu nos comerciais. Os gráficos FipeZAP, presentes no capítulo 02, são confirmados pelas informações de valor dos anos de 2011 e 2012. O mesmo tem um maior aumento nesse período, e uma diminuição de aumento nos anos seguintes. O comparativo 2014/2015 mostra o que estamos lendo no jornal e no capítulo 02: ainda existe um pequeno aumento no valor dos imóveis (média de 5%), mas esse aumento não é real, visto que a inflação ano passado chegou ao valor de 6,41%, ou seja, estamos tendo queda nos preços dos imóveis.

Com essas informações percebemos que diversos postos de combustível fecharam nos últimos anos devido a esse aumento imobiliário e possibilidade de vender seu negócio pois a rentabilidade da venda seria maior do que gerir o estabelecimento. Duas reportagens chamam a atenção: a primeira, publicada pelo O Globo, fala que os postos de combustíveis em áreas nobres do Rio de Janeiro, como a Zona Sul, deram espaço para a construção de prédios e outros estabelecimentos comerciais, vide a falta de terrenos para a construção. Eles citam um posto localizado na Av Vieira Souto, em Ipanema, onde o metro quadrado beira a casa dos R\$ 50.000,00; outro na Lagoa; um no Leblon, na esquina das Avs. Ataulfo de Paiva esquina com Afrânio de Mello Franco, que deu lugar a um imenso shopping comercial. Nos bairros do Jardim Botânico, Gávea, Ipanema, São Conrado e Leblon somam pouco mais de 20 postos, numero baixo de comparado com a quantidade de moradores dessas localidades.

Isso não é só visto na Cidade Maravilhosa. Na segunda reportagem encontrada, no Recife, no bairro da Boa Viagem (considerado nobre), um posto Shell está fechado há mais de 05 anos, e segundo o vigilante que toma conta do local, recebe diariamente propostas de grandes construtoras. Aliado ao boom do mercado imobiliário, se encontra a má gestão, diz o economista Jorge Jabotá: *“eu já vi muito posto abrir e fechar. É preciso uma boa gestão. Focar apenas na venda da gasolina, álcool ou diesel é um erro, tem que ter outros serviços, como lavagem de veículos e loja de conveniência, todos com boa qualidade.”*

Diante dessa pequena introdução, podemos trazer agora os casos práticos de postos fechados e/ou vendidos para incorporação imobiliária que encontrei na minha pesquisa:

1. Trata-se de terreno urbano, sem edificações e/ou benfeitorias representativas de valor comercial, anteriormente (2011), ocupado por um posto de abastecimento de combustíveis e serviços automotivos de Bandeira Esso (atual Raízen), já demolido. Localizado no bairro da Gamboa, no Rio de Janeiro, perto da construção do Porto Maravilha, empreendimento que visa modernizar a zona portuária carioca para as Olimpíadas de 2016. É uma região que ainda retrata uma estagnação imobiliária que viveu durante muitos anos, por ser considerado um área de poder aquisitivo médio/baixo, mas que atualmente vive um processo de reversão e desenvolvimento acelerado, devido as obras de revitalização do Cais do Porto. Essa mudança inclui a renovação da paisagem urbana da Zona Portuária, a reurbanização de logradouros, a construção de museus e centros culturais, a transformação de armazéns em bares, restaurantes e casas noturnas, a exemplo de cidades, tais como Barcelona, Buenos Aires, Baltimore, São Francisco, entre outras. Esse vultoso projeto prevê a criação de atrativos turísticos no local. Destacam-se também, no contexto ocupacional da região, a Cidade do Samba (em frente ao imóvel), a Vila Olímpica da Gamboa, o Cemitério dos Ingleses, um prédio de apoio à Biblioteca Nacional e, em um raio de maior abrangência, a Central do Brasil (trens

urbanos), a Rodoviária Novo Rio, a sede da Polícia Federal e o Hospital público dos Servidores do Estado. O local é servido por todos os melhoramentos públicos e equipamentos urbanos existentes na cidade, contando, ainda, com boa rede de transportes coletivos, representada por diversas linhas de ônibus, que possibilitam a sua integração com o Centro, demais bairros e municípios vizinhos. A valorização do imóvel em 04 anos foi de 227%, passando de R\$ 3.150.000,00 em 2012 para R\$ 10.300.000,00 conforme mostra a tabela abaixo:

2012	2013	2014	2015	Aumento 2012/2015
3.150.000,00	8.600.000,00	9.400.000,00	10.300.000,00	227%

Fonte: Dados próprios

A região do Porto Maravilha apontaram para um número expressivo de ofertas de imóveis para venda/locação, inclusive unidades nos novos empreendimentos ainda em construção, e para valores de negociação ainda muito elevados, em alguns casos chegando a patamares especulativos em função da expectativa de supervalorização com a conclusão das obras de revitalização da região do projeto Porto Maravilha. Esse terreno é um típico exemplo do boom do mercado imobiliário e a inviabilidade (financeiramente) de se construir um posto de combustível, visto que constitui-se numa das atraentes opções de investimento de longo prazo da região, com uma rápida liquidez.

2. Imóvel urbano do tipo comercial e de serviços, utilizado como posto de combustível e serviços automotivos, localizado no Bairro Itaim Bibi, em São Paulo/SP, considerado nobre e de alto poder aquisitivo. A região apresenta ocupação heterogênea caracterizada por empresas de prestação de serviços, comércio de expressão local, edifícios residenciais, residências unifamiliares de médio e alto padrão, entre outros. Apresenta também, os principais melhoramentos públicos existentes no município e boa estrutura no transporte coletivo. Cabe que destacar, que o imóvel pertence à Política de Desenvolvimento Urbano e o novo Plano Diretor do Município de São Paulo, que

definiu novas diretrizes para o uso e ocupação do solo na capital paulista, com modificação, inclusive, dos coeficientes de aproveitamento, o que demonstra ser um imóvel propício para futuras incorporações imobiliárias. O posto de combustível se encontra aberto, mas com baixa galonagem de venda (em torno de 100.000 litros mensal, o que é considerado baixo para uma capital), devido ao fraco trânsito na região, layout antigo do posto e desgaste da última gestão. Atualmente o mesmo possui um prejuízo mensal de R\$ 60.000,00, fazendo com que o LAIR (Lucro Antes do Imposto de Renda) seja negativo e o Fundo de Comércio não tem nenhum valor, ou seja, posto não dá resultado. O operador pede isenção do aluguel e do IPTU que valem R\$ 52.500,00 e R\$ 42.000,00. Abaixo, o valor de 2012 até 2015, mostrando um aumento de 21%:

2012	2013	2014	2015	Aumento 2012/2015
8.700.000,00	9.800.000,00	10.500.000,00	10.500.000,00	21%

Fonte: Dados próprios

Podemos perceber que esse é outro exemplo que vem sofrendo com o aumento do mercado imobiliário e por isso é constantemente procurado com ofertas de empreiteiras interessadas em construir prédios comerciais ou residenciais no terreno, inclusive com propostas de quase assinatura de venda.

3. Trata-se de um antigo posto de combustível, cuja demolição começou em junho de 2015 e a venda ocorreu em dezembro de 2014 para fins de incorporação imobiliária. Imóvel localizado no bairro de Vila Isabel (que apresenta a 2º maior renda financeira da Zona Norte e um dos melhores índices de desenvolvimento humano da cidade), Rio de Janeiro/RJ, totalmente urbanizada, dotada de todos os melhoramentos públicos básicos sendo servida por diversas linhas de transportes coletivos, que circulam principalmente ao longo do Boulevard Vinte e Oito de Setembro (rua no qual o imóvel se localiza). Apresenta ocupação com vizinhança heterogênea, bairro classe média, representada por prédios multifamiliares e/ou mistos com gabaritos de altura diferenciados, construções comerciais de uso

exclusivo e institucionais, residências unifamiliares e edificações assobradadas antigas (essas últimas em parte adaptadas comercialmente). Destaca-se no local o Hospital Universitário Pedro Ernesto, o Campus da Universidade do Estado do Rio de Janeiro (UERJ), o Shopping Iguatemi e em um raio de maior abrangência o estádio do Maracanã e o Colégio Militar. No entorno, temos uma completa infraestrutura de transportes coletivos, comércio, lazer, serviços além de empreendimentos comerciais e empresariais, hipermercados e diversos. O terreno apresenta plenas condições de desenvolver um projeto eficiente para o local, compatível com o seu porte e localização privilegiada. O posto permaneceu fechado de dezembro de 2010 até junho de 2012 devido a falta de obtenção por parte da distribuidora em encontrar um operador. Em 2012 um novo operador assume, mas percebe que o posto não tem viabilidade de operar devido a forte pressão imobiliária, pois apesar que o imóvel tivesse a possibilidade de continuar a ser usado como posto de combustíveis há de ressaltar a potencialidade e a elevada valorização do terreno em região carente de espaços para novos empreendimentos. Em dezembro de 2014 o posto então é vendido para fins de purificação, ou seja, venda para não-petróleo. Abaixo, o histórico de preços no período 2012/2014:

2012	2013	2014	2015	Aumento 2012/2014
3.110.000,00	3.950.000,00	4.300.000,00	VENDIDO 2014	38%

Fonte: Dados próprios

4. Trata-se de um antigo posto de abastecimento, cuja demolição começou em março de 2015 e a venda ocorreu em junho de 2014. Imóvel localizado no bairro de Lourdes em Belo Horizonte/MG. A região onde se encontra o imóvel caracteriza-se por uma ocupação diversificada, de padrão construtivo médio a alto (bairro considerado um dos mais valorizados da cidade, concentrando as suas classes mais altas), representada, de modo geral, por edifícios comerciais/residenciais com gabaritos de altura diferenciados, residências unifamiliares e edificações assobradadas antigas (em

parte adaptadas para fins comerciais). Trata-se de bairro tradicional, próximo ao Centro, ocupado por sedes de empresas, além de bares e restaurantes. O local é servido por todos os melhoramentos públicos e equipamentos urbanos existentes na cidade, contando, ainda, como uma boa rede de transportes coletivos representada por diversas linhas de ônibus e o metrô. Possui um terreno com topografia plana, ampla área total e excelente fachada promocional, destacando-se ainda o seu posicionamento em cabeça de quadra. Em função da escassez de imóveis semelhantes na região, pelo aquecimento do setor de construção civil, e por contar com um bom potencial de aproveitamento ele foi vendido em junho de 2014 para fins de incorporação, visto que o posto do local não estava sendo bem operado (estava tendo prejuízo devido ao forte aumento de aluguel, proposto em revisional impetrada pela distribuidora) e baixa galonagem mensal. A tabela abaixo mostra o aumento do preço no período 2012/2014:

2012	2013	2014	2015	Aumento 2012/2014
14.840.000,00	16.200.000,00	17.300.000,00	VENDIDO 2014	17%

Fonte: Dados Próprios

5. Outro antigo posto de combustível, localizado no bairro Jardim Satélite, em São José dos Campos/SP, vendido em fevereiro de 2014 para fins de empreendimento e incorporação imobiliária. A região apresenta os principais melhoramentos e serviços públicos, com boa estrutura em transporte coletivo, sendo a avenida que ele se localiza um dos mais importantes eixos comerciais da cidade com estabelecimentos de comércio e serviços de expressão, bancário, lojista, farmácias, bares, restaurantes, assistências técnicas etc, em um eixo da avenida consolidada como um dos locais mais valorizados da cidade. O entorno forma um bairro residencial classe média a média/alta, bastante verticalizado (prédio de apartamentos). O parecer local é que há disponibilidade de imóveis para venda e locação ao longo do eixo da avenida, porém pouco com as características, esquina e porte do antigo posto de combustível. É por

esse motivo que o imóvel foi vendido para uma grande construtora local, pelo preço abaixo, conforme tabela seguinte:

2011	2012	2013	2014	Aumento 2011/2013
6.800.000,00	9.100.000,00	10.400.000,00	VENDIDO 2013	53%

Fonte: Dados próprios

Diante de tal cifra, a distribuidora dona do terreno não teve outra opção a não ser acabar com o posto e vender para incorporação imobiliária.

6. Posto de combustível localizado no bairro da Barra da Tijuca na cidade do Rio de Janeiro/RJ, bairro considerado de classe alta, acessível por importantes vias como a Auto Estrada Lagoa-barra e pela Linha Amarela (via expressa que liga diversos pontos da cidade), apresenta constantes investimentos públicos na melhoria urbana (como implantação do BRT Transoeste e Transcarioca e a futura linha 04 do metrô). Dispõe de uma completa infraestrutura de transportes coletivos, comércio, serviços e lazer, com ênfase em shoppings, empreendimentos comerciais e empresariais, prestação de serviços de bom a alto padrão, além de diversos hipermercados, concessionárias e agências de veículos, restaurantes, clínicas e centros médicos, além da presença residencial uni e multifamiliar de médio a alto padrão construtivo, localizados principalmente em condomínios fechados. Devido a sua boa localização, possui uma galonagem mensal considerada alta para um posto de região metropolitana, mas o valor do aluguel ultrapassa a casa dos R\$ 100.000,00, fazendo com que seja inviável manter um posto de combustível no local ao longo prazo. Os valores de mercado seguem abaixo:

2011	2012	2013	2014	2015	Aumento 2011/2015
20.900.000,00	32.500.000,00	34.000.000,00	34.100.000,00	34.100.000,00	63%

Fonte: Dados próprios

Ninguém irá abrir mão de 34 milhões de reais para aquisição de um posto de abastecimento, fazendo com que esse imóvel tenha grandes chances de ser vendido para incorporação imobiliária, principalmente comercial, visto o baixo gabarito do imóvel (prefeitura só permite 2

pavimentos) e localização privilegiada. Quanto à análise de mercado, a propriedade oferece boas perspectivas de liquidez em médio prazo, seja para o reaproveitamento do terreno por um novo empreendimento ou para o uso continuado das atividades de sua concepção.

7. O sétimo posto de combustível (que na verdade trata-se de um terreno vazio, visto que o posto que ficava no local não dava lucro devido ao baixo tráfego de carros da região) fica localizado no bairro de Santo Cristo, no Rio de Janeiro/RJ. Caracteriza-se por uma ocupação diversificada, de poder aquisitivo médio/baixo, representada, de modo geral, por edificações assobradadas antigas (em parte adaptadas comercialmente), sedes de empresas, imóveis comerciais de uso exclusivo e institucionais, instalações militares, galpões/armazéns de portes variados, prédios industriais, residências unifamiliares e, em um raio de maior abrangência, a Rodoviária Novo Rio. O local é servido por todos os melhoramentos públicos e equipamentos urbanos existentes na cidade, contando, ainda, com uma razoável infraestrutura de transportes coletivos, representada por diversas linhas de ônibus, permitindo a ligação com o Centro e demais bairros. Localiza-se na Zona Portuária, em região de entorno do Centro do Rio de Janeiro, estando compreendido entre os bairros da Gamboa, São Cristóvão e Cidade Nova. Apresenta poder aquisitivo médio/baixo, uma fraca infraestrutura comercial de apoio, com isso traz uma certa estagnação imobiliária há anos, mas já revertendo esse quadro devido às obras de revitalização da área do Cais do Porto (Porto Maravilha), atualmente em processo acelerado de implantação (caso semelhante ao primeiro imóvel citado). O crescimento de mercado dele é mostrado abaixo:

2011	2012	2013	2014	2015	Aumento 2011/2015
2.160.000,00	4.000.000,00	8.362.000,00	8.900.000,00	8.950.000,00	314%

Fonte: Dados próprios

O aumento de 314% mostra bem as boas perspectivas de liquidez a médio prazo, especialmente pelo fato da escassez de terrenos livre, com ampla área e localização privilegiada como essa propriedade.

Outro fato relevante refere-se que o mesmo encontra-se desprovido de quaisquer benfeitorias e/ou fachadas tombadas pelo Patrimônio Histórico (o que é comum na região), tornando-o plenamente apto a ser incorporado em região que vive atualmente em fase de crescente valorização ocasionada pelo processo de revitalização no porto.

6 – Conclusão

Diante de toda a análise que foi feita sobre o boom do mercado imobiliário nos últimos anos e o paralelo que foi feito com a viabilidade de se manter um posto de combustível em funcionamento, podemos concluir que em muitos casos o posto e/ou terreno de um antigo posto teve que ser vendido para uma empreiteira para fins de incorporação imobiliária, mostrando que esse, apesar de ser um setor que cresceu mais que a economia nos últimos anos, também sofreu com a alta do preço dos imóveis. Cabe observar também que não foi só o setor de combustíveis que sofre com esse aumento, e sim todos os de serviços que dependem de alguma propriedade para se manterem. Foram diversas notícias que lemos ao longo dos últimos 04 anos de estabelecimentos fechando ou mudando de localização, pois não conseguiam se manter com o alto valor de mercado e conseqüentemente, com o aluguel nas alturas. Os especialistas falam que o mercado imobiliário do comércio é algo cíclico, ou seja, natural, que acompanha os altos e baixos de uma economia: se até 2014 estava em alta, 2015 já mostra sinais de retração, com queda real dos preços dos imóveis, demonstrando, que nos próximos anos teremos um forte aumento na oferta com baixa demanda, corrigindo então o aumento expressivo que aconteceu no passado recente.

7 – Referências Bibliográfica

AYRES, A. J. S. e FREITAS, T. A. de. **Análise do mercado de combustíveis no Brasil e no Rio Grande do Sul.** 20 p.

NUNES, C. e GOMES, C. **Aspectos concorrenciais do varejo de combustíveis no Brasil.** ANPEC, 2005, 19 p.

MORAES, D. C. de **O SFI: A securitização como instrumento de fomento do crédito imobiliário.** São Paulo, 2008, 156 p. Dissertação (Mestrado em Administração) – Departamento de Administração: Universidade de São Paulo.

MENDONÇA, M. J. e SACHSIDA, A. **Existe bolha no mercado imobiliário brasileiro?** IPEA, 2012, 66 p.

JÚNIOR, I. T. de A.; SAMPAIO, L. M. B.; MAGALHÃES, A. M. e BARROS, A. R. **Lucratividade, forma contratual e características do varejo de gasolina brasileiro.** Juiz de Fora, 2008, 20 p. Artigo (Pós Graduação em Economia) – Departamento de Economia: Universidade Federal de Juiz de Fora.

SOUZA, V. S. **Análise da rentabilidade dos fundos de investimento imobiliário.** Rio de Janeiro, 2012, 44 p. Dissertação (Mestrado em Economia) – Departamento de Economia: Faculdade de Economia e Finanças IBMEC.

ALMEIDA, A. R. D. de e BOTELHO, D. **Antecedentes da satisfação no setor imobiliário.** 15 p.

TAVARES, F. A. de O.; MOREIRA, A. C. e PEREIRA, E. T. Assimetria de informação no mercado imobiliário: Uma revisão da literatura. **Revista Universo Contábil.** Blumenau, v. 8, n. 2, p. 146-164, abr./jun., 2012.

TAVARES, F. A. de O.; MOREIRA, A. C. e PEREIRA, E. T. Avaliação imobiliária sob a perspectiva das externalidade: Uma revisão da literatura. **Revista Universo Contábil.** FURB, v. 6, n. 3, p. 96-113, jul./set., 2010.

PLAZZI, A.; TOROUS, W. e VALKANOV, R. **Expected returns and expected growth in rents of commercial real estate.** 2010, 52 p.

JÚNIOR, J. da R. L. e ALENCAR, C. T. de. **Foreign investment and the brazilian real estate Market.** 2008, 16 p.

SWANGO, D. L. **Information, Knowledge and Awareness: Resources for Real Estate Analysts and Valuers.** 10 p.

ARSENAULT, M.; CLAYTON, J. e PENG, L. **Mortgage Fund Flows, Capital Appreciation and Real Estate Cycles.** 2012, 24 p.

MALTA, C. **Sistema Financeiro da Habitação – Resumo.** Rehab Jurídico, Pernambuco, 24 set. 2012. Disponível em <<http://rehabjuridico.com.br/sistema-financeiro-da-habitacao-resumo/>>. Acesso em 09 de setembro de 2014.

Portal Brasil. **Financiamento Habitacional**. 05 nov. 2009. Disponível em <<http://www.brasil.gov.br/economia-e-emprego/2009/11/financiamento-habitacional>>. Acesso em 09 de setembro de 2014.

Wikipédia. **Securitização**. 25 nov. 2014. Disponível em <[http://pt.wikipedia.org/wiki/Securitização](http://pt.wikipedia.org/wiki/Securitiza%C3%A7%C3%A3o)>. Acesso em 30 de novembro de 2014.

Banco Central do Brasil. **Resumo Imobiliário**. Disponível em <<http://www.bcb.gov.br/FIS/SFH/PORT/est2014/09/Resumo.pdf>>. Acesso em 15 de outubro de 2014.

Casa Civil. **Sistema de Financiamento Imobiliário**. 20 nov. 1997. Disponível em <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L9514.htm>. Acesso em 15 de outubro de 2014.

FGTS. **Demonstrações Financeiras do FGTS**. Disponível em <<http://www.fgts.gov.br/downloads.asp>>. Acesso em 15 de outubro de 2014.

ABECIP. **Financiamentos Imobiliários – Dados Históricos SBPE**. 26 mai. 15. Disponível em <http://www.abecip.org.br/m22.asp?cod_pagina=680&submenu=sim&cod_pai=430&cod_pai2=680>. Acesso em 29 de maio de 2015.

BONATELL, C. **Crédito imobiliário crescerá 15% em 2014, diz Abecip**. Exame, 21 jan. 2014. Disponível em <<http://exame.abril.com.br/economia/noticias/credito-imobiliario-crescera-15-em-2014-diz-abecip>>. Acesso em 10 de setembro de 2014.

Dicionário de Finanças. **Sistema de Financiamento Imobiliário, SFI**. Disponível em <http://manual.uqbar.com.br/portal/Manual/default/Content?action=2&uri=%2FManual%2FS%2Fsistema_de_financiamento_imobiliario_sfi.html>. Acesso em 10 de setembro de 2014.

ABECIP. **SFI – Como funciona o novo Sistema de Financiamento Imobiliário**. Disponível em <http://www.abecip.org.br/imagens/conteudo/publicacoes_e_artigos/sfi_-_como_funciona_o_novo_sfi.pdf>. Acesso em 11 de setembro de 2014.

BM&F Bovespa. **Célula de Crédito Imobiliário**. Disponível em <<http://www.bmfbovespa.com.br/pt-br/renda-fixa/titulos-imobiliarios-CCI.aspx?idioma=pt-br>>. Acesso em 11 de setembro de 2014.

BM&F Bovespa. **Certificado de Recebíveis Imobiliários (CRI)**. Disponível em <<http://www.bmfbovespa.com.br/pt-br/renda-fixa/titulos-imobiliarios-CRI.aspx?Idioma=pt-br>>. Acesso em 11 de setembro de 2014.

BFRE. **Certificado de Recebíveis Imobiliários – CRI**. Disponível em <<http://www.bfre.com.br/braziliansecurities/pt/produtos/o-que-e-cri>>. Acesso em 11 de setembro de 2014.

Info Money. **LCI: conheça mais sobre o investimento em Letras de Crédito Imobiliário.** São Paulo. Disponível em <http://www.infomoney.com.br/educacao/guias/noticia/635110/lci-conheca-mais-sobre-investimento-letras-credito-imobiliario>>. Acesso em 11 de setembro de 2014.

ABECIP. **O SFH.** Disponível em http://www.abecip.org.br/m3.asp?cod_pagina=453>. Acesso em 11 de setembro de 2014.

GUERRA, G. **Crédito Imobiliário no Brasil ainda é metade do que no México e um terço no Chile.** Gaucha Blogs. 19 set. 2012. Disponível em <http://wp.clicrbs.com.br/acertodecontas/2012/09/19/credito-imobiliario-no-brasil-ainda-e-metade-do-que-no-mexico-e-um-terco-do-chile/?topo=52,1,1,,171,e171>>. Acesso em 12 de setembro de 2014.

NETO, G. L. **Financiamento Imobiliário: governo lança novas medidas para facilitar acesso ao crédito.** Portal VGV. Disponível em <http://www.portalvgv.com.br/site/financiamento-imobiliario-governo-lanca-novas-medidas-para-facilitar-acesso-ao-credito/>>. Acesso em 12 de setembro de 2014.

Info Money. **Panorama do Mercado imobiliário brasileiro.** Disponível em <http://br.advfn.com/educacional/imoveis/mercado-brasileiro>>. Acesso em 03 de março de 2015

Fipe. **FipeZap – Índice FipeZap de imóveis anunciados.** Disponível em <http://www2.fipe.org.br/pt-br/indices/fipezap/#metodologia>>. Acesso em 03 de março de 2015.

ADVFN. **IPCA.** Disponível em <http://br.advfn.com/indicadores/ipca>>. Acesso em 03 de março de 2015.

BM&F Bovespa. **Fundo de Investimento Imobiliário.** Disponível em <http://www.bmfbovespa.com.br/pt-br/invista-ja/tipos-de-investimentos/fundo-de-investimento-imobiliario.aspx?idioma=pt-br>>. Acesso em 04 de março de 2015.

Banco Central do Brasil. **Calculadora de correção de valores.** Disponível em <https://www3.bcb.gov.br/CALCIDADA0/publico/corrigirPelaPoupanca.do?method=corrigirPelaPoupanca>>. Acesso em 04 de março de 2015.

CARVALHO, H. **Como Investir em Fundos Imobiliários.** HC Investimentos. 14 abr. 2012. Disponível em <http://hcinvestimentos.com/2012/04/17/como-investir-em-fundos-imobiliarios/>>. Acesso em 04 de março de 2015.

BARROS, J. G. **O que é uma bolha imobiliária?** Slideshare. Disponível em <http://pt.slideshare.net/ronaldotenorio/o-que-uma-bolha-imobiliria-josi-gomes-cab-consultores>>. Acesso em 05 de março de 2015.

CALEIRO, J. P. **Shiller volta a alertar sobre bolha imobiliária no Brasil.** Exame, São Paulo, 29 abr. 2014. Disponível em <http://exame.abril.com.br/economia/noticias/shiller-volta-a-alertar-sobre-bolha-imobiliaria-no-brasil>>. Acesso em 05 de março de 2015.

CALEIRO, J. P. **Roubini diz que cidades brasileiras vivem bolha imobiliária.** Exame, São Paulo, 29 nov. 2013. Disponível em <<http://exame.abril.com.br/economia/noticias/roubini-diz-que-cidades-brasileiras-vivem-bolha-imobiliaria>>. Acesso em 05 de março de 2015.

LAPORTA, T. **Como se forma uma bolha imobiliária?** Ig, São Paulo, 24 set. 2013. Disponível em <<http://economia.ig.com.br/financas/casapropria/2013-09-24/como-se-forma-uma-bolha-imobiliaria.html>>. Acesso em 05 de março de 2015.

MACHADO, G. **O estouro da bolha e o Mercado e imobiliário em 2014.** Guilherme Machado. Disponível em <<http://www.guilhermemachado.com/estouro-da-bolha-imobiliaria-e-mercado-imobiliario-em-2014/>>. Acesso em 10 de março de 2015.

ZAP Imóveis. **Preço dos imóveis tem queda real em novembro, revela FipeZAP.** 03 dez. 2014. Disponível em <<http://revista.zapimoveis.com.br/preco-dos-imoveis-tem-queda-real-em-novembro-revela-fipezap/>>. Acesso em 10 de março de 2015.

ZAP Imóveis. **Preço dos imóveis tem menor alta anual já registrada, revela FipeZAP.** 06 jan. 2015. Disponível em <<http://revista.zapimoveis.com.br/preco-dos-imoveis-tem-menor-alta-anual-ja-registrada-revela-fipezap/>>. Acesso em 10 de março de 2015.

TAVARES, K. **Mercado imobiliário quase parado.** O Globo, Rio de Janeiro, 28 dez. 2014. Disponível em <<http://oglobo.globo.com/economia/imoveis/mercado-imobiliario-quase-parado-14923145>>. Acesso em 15 de março de 2015.

CHIARA, M. de. **Preço do imóvel pronto perde para a inflação em 12 meses.** Exame, São Paulo, 04 fev. 2015. Disponível em <<http://exame.abril.com.br/economia/noticias/preco-do-imovel-pronto-perde-para-a-inflacao-em-12-meses>>. Acesso em 15 de março de 2015.

YAZBEK, P. **Preço dos imóveis tem queda real pelo quinto mês seguido.** Exame, São Paulo, 02 abr. 2015. Disponível em <<http://exame.abril.com.br/seu-dinheiro/noticias/preco-dos-imoveis-tem-queda-real-pelo-quinto-mes-seguido>>. Acesso em 05 de abril de 2015.

BONATELL, C. **Valor dos imóveis pode cair em alguns mercados em 2015.** Exame, São Paulo, 30 dez. 2014. Disponível em <<http://exame.abril.com.br/seu-dinheiro/noticias/valor-dos-imoveis-pode-cair-em-alguns-mercados-em-2015>>. Acesso em 05 de abril de 2015.

JUNQUEIRA, D. **Mercado imobiliário reduz preços e facilita pagamentos para recuperar clientes.** R7, 09 mar. 2015. Disponível em <<http://noticias.r7.com/economia/mercado-imobiliario-reduz-precos-e-facilita-pagamentos-para-recuperar-clientes-09032015>>. Acesso em 06 de abril de 2015.

CALEIRO, J. P. **O fim da bolha imobiliária no Brasil emu ma imagem.** Exame, São Paulo, 03 mar. 2015. Disponível em <<http://exame.abril.com.br/economia/noticias/os>>

precos-de-casas-em-13-paises-por-18-anos-em-uma-imagem>. Acesso em 06 de abril de 2015.

SANDRINI, J. **Levy segue desinflando a bolha dos imóveis; e você acha que os preços vão subir?** Info Money, São Paulo, 28 abr 2015. Disponível em <<http://www.infomoney.com.br/blogs/infomoney-recomenda/post/4005599/levy-segue-desinflando-bolha-dos-imoveis-voce-acha-que-precos>>. Acesso em 28 de abril de 2015.

Wikipédia. **Governo Juscelino Kubitschek.** Disponível em <https://pt.wikipedia.org/wiki/Governo_Juscelino_Kubitschek>. Acesso em 03 de junho de 2015.

ANP. **Agência Nacional do Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis.** Disponível em <<http://www.anp.gov.br>>. Acesso em 05 de junho de 2015.

Sindicom. **Sindicato Nacional das Empresas Distribuidoras de Combustíveis e de Lubrificantes.** Disponível em <<http://www.sindicom.com.br/>>. Acesso em 05 de junho de 2015.

MORAIS, R. **Quanto custa operar um posto de combustíveis?** Blogspot, 11 out. 2013. Disponível em <<http://poucodemorais.blogspot.com.br/2013/10/quanto-custo-operar-um-posto-de.html>>. Acesso em 07 de junho de 2015.

Brasil Econômico. Mercado de combustíveis terá crescimento em 2015. Ig, 10 fev. 2015. Disponível em <<http://brasileconomico.ig.com.br/brasil/economia/2015-02-10/mercado-de-combustiveis-tera-crescimento-em-2015.html>>. Acesso em 07 de junho de 2015.

MARTELLO, A. **Gasolina deve subir 9,1% em 2015 e energia 41%, estima Banco Central.** G1, Brasília, 11 jun 2015. Disponível em <<http://g1.globo.com/economia/noticia/2015/06/gasolina-deve-subir-91-em-2015-e-energia-41-estima-banco-central.html>>. Acesso em 11 de junho de 2015.

Crédito e Mercado. **Analistas elevam projeção da SELIC para 14,25% ao ano em 2015.** 22 jun. 2015. Disponível em <<https://www.creditoemercado.com.br/consultoria/ciNoticia.asp>>. Acesso em 22 de junho de 2015.

Sindicom. **Vendas de etanol crescem 36,3% nos primeiros cinco meses do ano.** 15 jun. 2015. Disponível em <http://www.sindicom.com.br/index.asp#ler_noticia.asp?idNoticia=709&targetElement=leftpart>. Acesso em 17 de junho de 2015.

COSTA, C. e PONTES, F. **Zona sul já perdeu cinco postos de gasolina.** AdemiRJ, 13 mai 2015. Disponível em <http://www.ademi.org.br/article.php3?id_article=14829>. Acesso em 17 de junho de 2015.

GOMES, R. **Postos de gasolina abandonados no Recife são alvo de construtores.** Jornal do commercio, Recife, 23 nov. 0214. Disponível em <<http://jconline.ne10.uol.com.br/canal/economia/pernambuco/noticia/2014/11/23/postos>>

-de-gasolina-abandonados-no-recife-sao-alvo-de-construtores-157412.php>. Acesso em 17 de junho de 2015.

LEAL, A. L. **A bolha dos imóveis começa a estourar no Mercado comercial**. Exame, São Paulo, 05 mar. 2014. Disponível em <<http://exame.abril.com.br/revista-exame/edicoes/1060/noticias/a-bolha-estourou>>. Acesso em 20 de junho de 2015.

Anexo I – O valor dos postos de combustíveis de 2011 à 2015

Cidade	UF	2011	2012	2013	2014	2015
MANAUS	AM	4.190.000	5.050.000	4.440.000	5.000.000	5.000.000
MANAUS	AM	1.480.000	1.550.000			
MANAUS	AM		5.920.000			
ANTONIO CARDOSO	BA	2.700.000	1.550.000		2.250.000	2.250.000
CORIBE	BA					2.350.000
JEQUIÉ	BA	430.000				
LAURO DE FREITAS	BA	9.050.000	10.500.000	11.500.000	11.700.000	11.500.000
SALVADOR	BA	3.900.000	5.000.000	8.100.000		
SALVADOR	BA	3.160.000	5.900.000			
SALVADOR	BA	2.980.000	3.304.367	5.400.000	4.000.000	4.250.000
SALVADOR	BA		3.800.000	6.350.000	5.150.000	5.100.000
SALVADOR	BA		2.106.632	1.500.000	1.300.000	1.300.000
SALVADOR	BA		5.430.000	8.000.000		8.300.000
SALVADOR	BA	9.200.000	14.000.000	10.600.000	13.475.000	
SALVADOR	BA	6.320.000	7.680.000	8.850.000	9.600.000	
SALVADOR	BA	4.800.000	6.700.000			
SALVADOR	BA		11.000.000	12.900.000		
SALVADOR	BA	5.200.000	5.500.000	6.050.000		
SALVADOR	BA		4.750.000	5.000.000	5.050.000	5.400.000
SALVADOR	BA		10.710.064	11.000.000	11.900.000	11.900.000
SALVADOR	BA		5.103.210	5.150.000	5.200.000	5.450.000
SALVADOR	BA		5.872.789		5.925.000	
SALVADOR	BA		2.530.000			
SALVADOR	BA		9.675.000			
SALVADOR	BA				7.575.000	
SALVADOR	BA				3.700.000	
FORTALEZA	CE	2.526.143	2.300.000	3.200.000	3.500.000	3.300.000
FORTALEZA	CE	2.900.000	3.170.000		4.100.000	
FORTALEZA	CE	6.500.000	7.500.000	8.000.000		
FORTALEZA	CE	1.900.000	2.100.000			
FORTALEZA	CE	4.400.000				
BRASILIA	DF	650.000		1.350.000	1.610.000	1.820.000
BRASILIA	DF			1.733.333	2.900.000	
BRASILIA	DF		3.346.631	4.925.000	5.500.000	
BRASILIA	DF	5.600.000			8.679.000	9.200.000
BRASILIA	DF	2.900.000	4.000.000			
BRASILIA	DF		6.859.087	5.885.000	5.300.000	5.500.000
BRASILIA	DF	7.850.000	10.000.000			
BRASILIA	DF		6.000.000	6.800.000	7.000.000	7.500.000
BRASILIA	DF	10.000.000	11.200.000			
BRASILIA	DF		7.489.558	7.100.000	6.900.000	7.100.000
BRASILIA	DF		6.200.000	6.400.000	6.700.000	

BRASILIA	DF				2.450.000	2.400.000
BRASILIA	DF		5.540.000	5.500.000	5.500.000	5.600.000
BRASILIA	DF		6.900.000			
BRASILIA	DF		5.810.000			
BRASILIA	DF			9.680.000		
CACHOEIRO DE ITAPEMIRIM	ES		2.200.000	2.440.000	2.800.000	2.650.000
CACHOEIRO DE ITAPEMIRIM	ES				705.000	890.000
CARIACICA	ES	2.850.000	2.850.000			
SERRA	ES	1.350.000	2.035.000	2.360.000	2.460.000	
VITORIA	ES	3.680.000	4.840.000			
VITORIA	ES		6.314.384			
GOIANIA	GO		1.593.224	3.550.000	4.200.000	3.950.000
GOIANIA	GO			2.735.000		3.000.000
GOIANIA	GO	920.000				
GOIANIA	GO		1.580.000			
GOIANIA	GO				3.300.000	
GOIANIA	GO	1.930.193				
SAO LUIS	MA	2.200.000	2.350.000	2.000.000	1.810.000	
BARBACENA	MG		1.700.000	1.710.000	2.030.000	2.120.000
BELO HORIZONTE	MG	3.481.807	4.760.000	7.760.000	8.300.000	8.300.000
BELO HORIZONTE	MG	2.600.000	5.210.871	5.135.000	5.870.000	
BELO HORIZONTE	MG	2.050.000	3.125.000		4.300.000	3.975.000
BELO HORIZONTE	MG		3.424.434		5.241.500	6.400.000
BELO HORIZONTE	MG	7.800.000	10.800.000		14.200.000	
BELO HORIZONTE	MG	4.560.000	5.914.807	3.400.000	3.755.000	3.800.000
BELO HORIZONTE	MG		3.558.956		4.900.000	4.900.000
BELO HORIZONTE	MG		3.213.335	3.450.000	4.100.000	4.100.000
BELO HORIZONTE	MG		4.100.000	4.610.000	4.800.000	4.900.000
BELO HORIZONTE	MG		5.480.000	5.500.000	6.325.000	6.425.000
BELO HORIZONTE	MG	8.350.000	9.630.000			
BELO HORIZONTE	MG		14.840.000	16.200.000		
BELO HORIZONTE	MG		4.335.526	4.600.000	4.700.000	4.700.000
BELO HORIZONTE	MG		4.600.000	4.600.000	4.700.000	4.700.000
BELO HORIZONTE	MG	4.600.000				
BELO HORIZONTE	MG	5.174.570				
BELO HORIZONTE	MG	3.372.258				
BELO HORIZONTE	MG			3.030.000		
BELO HORIZONTE	MG					13.675.000
BETIM	MG		13.850.000	7.250.000	10.500.000	8.700.000
BETIM	MG				5.250.000	
DIVINOPOLIS	MG	4.070.000	1.396.667		6.475.000	
IGARAPE	MG			3.325.000	2.025.000	2.700.000
IGUARAPÉ	MG	2.950.000			2.025.000	2.700.000
MATOZINHOS	MG	3.500.000				
MONTES CLAROS	MG			2.750.000		

MURIAE	MG				2.900.000	2.950.000
NOVA LIMA	MG		9.300.000	12.000.000		
NOVA LIMA	MG		630.000	700.000	800.000	800.000
UBERLANDIA	MG		2.800.000			
UBERLANDIA	MG					5.900.000
VARGINHA	MG				2.750.000	2.750.000
DOURADOS	MS				7.850.000	8.300.000
BELÉM	PA		2.800.000			
JOÃO PESSOA	PB	5.665.000		6.800.000	5.980.000	6.480.000
JABOATAO DOS GUARARAPES	PE		3.100.000	4.500.000		
JABOATAO GUARARAPES	PE		5.300.000	5.500.000	6.100.000	
OLINDA	PE	1.900.000	2.000.000	2.900.000	2.660.000	2.900.000
RECIFE	PE	2.400.000	6.300.000			
RECIFE	PE	600.000	1.250.000			
RECIFE	PE		3.000.000	3.800.000	4.500.000	
RECIFE	PE		4.500.000	4.510.000	5.000.000	5.375.000
RECIFE	PE		4.200.000	3.990.000	4.500.000	4.500.000
RECIFE	PE		7.600.000	7.350.000	7.500.000	7.930.000
RECIFE	PE	5.200.000	5.400.000	5.200.000		
RECIFE	PE	1.890.000				
RECIFE	PE	3.300.000				
RECIFE	PE	1.365.000				
RECIFE	PE			1.000.000		
RECIFE	PE			2.000.000		
RECIFE	PE			2.550.000		
ARAPONGAS	PR	11.800.000	14.000.000	14.600.000	13.100.000	14.000.000
ARAUCARIA	PR		1.078.000			
BALSA NOVA	PR		1.943.333	2.915.000		
CASCADEL	PR		2.847.667	3.150.000		3.800.000
CASCADEL	PR	1.900.000	2.224.170			
CURITIBA	PR	2.901.000	1.766.667	2.650.000		8.100.000
CURITIBA	PR	2.650.000	4.230.000	5.345.000	5.800.000	5.650.000
CURITIBA	PR		3.720.000	4.050.000	4.752.000	6.775.000
CURITIBA	PR	2.270.000			3.975.000	
CURITIBA	PR			3.750.000	6.100.000	
CURITIBA	PR	3.383.437				5.150.000
CURITIBA	PR		12.200.000	14.851.500	18.426.500	
CURITIBA	PR		1.550.000	2.197.000	2.300.000	2.250.000
CURITIBA	PR	3.400.000		4.750.000		
CURITIBA	PR		2.640.000	2.960.000	3.450.000	3.650.000
CURITIBA	PR	3.350.000	4.050.000	4.100.000	4.500.000	4.600.000
CURITIBA	PR		3.860.000	4.000.000	4.900.000	4.900.000
CURITIBA	PR			1.798.943	1.950.000	2.200.000
CURITIBA	PR				9.400.000	9.175.000
CURITIBA	PR	3.520.000				

CURITIBA	PR	2.750.000				
CURITIBA	PR	1.480.000				
CURITIBA	PR	2.977.000				
CURITIBA	PR		2.780.000			
CURITIBA	PR			2.125.000		
CURITIBA	PR				8.150.000	
CURITIBA	PR					4.900.000
FOZ DO IGUAÇU	PR					915.000
GUARAPUAVA	PR	990.000				
LONDRINA	PR	4.460.000	5.550.000	4.700.000	4.900.000	
LONDRINA	PR		1.750.000		2.000.000	
LONDRINA	PR	3.630.000				
LONDRINA	PR			4.261.000		
LONDRINA	PR				700.000	
LONDRINA	PR					3.950.000
MARECHAL CANDIDO RONDON	PR				3.062.500	
MARINGA	PR	1.340.000	1.900.000	2.400.000		
MARINGA	PR	6.300.000	7.200.000	8.300.000	8.300.000	9.300.000
MARINGA	PR		3.100.000	3.960.000	4.000.000	
MARINGA	PR	3.750.000				
MEDIANEIRA	PR	2.830.000	3.270.000	3.210.000	3.800.000	4.000.000
PARANAGUA	PR	3.570.000	4.430.000	6.432.500	7.100.000	8.275.000
PINHAIS	PR					5.025.000
PONTA GROSSA	PR		2.260.000	2.800.000	3.000.000	3.600.000
PONTA GROSSA	PR					4.150.000
QUATRO BARRAS	PR					8.550.000
SAO JOSE DOS PINHAIS	PR		2.897.252		3.300.000	3.550.000
ARRAIAL DO CABO	RJ					1.762.500
BELFORD ROXO	RJ	2.380.000	5.000.000	6.500.000		
CABO FRIO	RJ	2.400.000	3.000.000	4.300.000		
CAMPOS DOS GOYTACAZES	RJ			2.740.000	2.325.000	2.225.000
DUQUE DE CAXIAS	RJ	710.000	2.000.000	4.500.000	4.775.000	
DUQUE DE CAXIAS	RJ	1.800.000	3.600.000	3.650.000		
NITEROI	RJ	1.765.000	5.100.000	4.800.000	5.220.000	6.012.500
NITEROI	RJ	1.540.000	3.542.325			
NITEROI	RJ	3.300.000	4.800.000	5.045.000		
NITEROI	RJ		5.100.000			
NITEROI	RJ				2.650.000	
NOVA FRIBURGO	RJ	880.000		1.700.000	2.075.000	1.900.000
NOVA FRIBURGO	RJ	2.200.000	2.500.000			
NOVA IGUAÇU	RJ	2.100.000	3.700.000		4.600.000	4.950.000
NOVA IGUAÇU	RJ				2.300.000	2.500.000
PETROPOLIS	RJ	1.300.000	2.870.000			
RESENDE	RJ		264.000	290.000		420.000
RIO DE JANEIRO	RJ	2.160.000	4.000.000	8.362.000	8.900.000	8.950.000

RIO DE JANEIRO	RJ	2.720.000	3.150.000	8.600.000	9.400.000	10.300.000
RIO DE JANEIRO	RJ	20.000.000	7.847.097	22.000.000		
RIO DE JANEIRO	RJ	1.600.000	3.200.000	3.950.000	4.310.000	
RIO DE JANEIRO	RJ	8.720.000	18.100.000	20.790.000		
RIO DE JANEIRO	RJ	2.570.000	4.000.000	4.970.000	5.200.000	6.000.000
RIO DE JANEIRO	RJ	2.000.000	3.110.000	3.950.000	4.300.000	
RIO DE JANEIRO	RJ	2.700.000	3.600.000	5.100.000		
RIO DE JANEIRO	RJ	1.630.000	3.000.000			
RIO DE JANEIRO	RJ		3.300.000	5.130.000	5.400.000	5.700.000
RIO DE JANEIRO	RJ	20.900.000	32.500.000	34.000.000	34.100.000	34.100.000
RIO DE JANEIRO	RJ		19.512.081	28.000.000	31.010.000	30.660.000
RIO DE JANEIRO	RJ	2.500.000	2.600.000	1.715.000		
RIO DE JANEIRO	RJ		4.800.000	3.600.000	4.675.000	
RIO DE JANEIRO	RJ	2.300.000	2.929.367			
RIO DE JANEIRO	RJ		3.314.113	3.760.000		4.200.000
RIO DE JANEIRO	RJ		2.600.000	2.100.000	2.250.000	2.400.000
RIO DE JANEIRO	RJ			29.220.000	33.800.000	34.000.000
RIO DE JANEIRO	RJ	10.400.000	10.300.000	10.300.000	11.600.000	
RIO DE JANEIRO	RJ				3.750.000	3.875.000
RIO DE JANEIRO	RJ	4.465.251				
RIO DE JANEIRO	RJ			20.100.000		
RIO DE JANEIRO	RJ			1.400.000		
RIO DE JANEIRO	RJ				1.075.000	
RIO DE JANEIRO	RJ				16.050.000	
RIO DE JANEIRO	RJ					16.300.000
SÃO JOÃO DE MERITI	RJ	5.700.000	7.800.000	8.500.000	7.150.000	
TANGUA	RJ					6.100.000
TERESOPOLIS	RJ	2.100.000	2.350.000	2.900.000	3.150.000	
NATAL	RN		4.985.844	6.670.000		
NATAL	RN			1.270.000		
BENTO GONCALVES	RS				2.850.000	2.950.000
BENTO GONCALVES	RS		1.940.869			
CACHOEIRA DO SUL	RS					2.300.000
CACHOEIRINHA	RS	300.000				
CACHOEIRINHA	RS			1.641.500		
CANOAS	RS	1.600.000	1.600.000	2.300.000	2.400.000	2.400.000
CANOAS	RS	2.422.000	3.080.000	3.610.000		
CANOAS	RS		375.333			
CANOAS	RS					3.650.000
CANOAS	RS					11.700.000
CANOAS	RS	1.956.000				
CAXIAS DO SUL	RS	1.514.000		1.106.000		
CAXIAS DO SUL	RS					6.675.000
CAXIAS DO SUL	RS					1.125.000
ERECHIM	RS					500.000

ESTEIO	RS		1.680.224	1.800.000	2.250.000	2.350.000
GRAVATAI	RS				2.075.000	2.075.000
NOVA SANTA RITA	RS		1.364.667		4.030.000	
NOVO HAMBURGO	RS		1.800.000		2.440.000	3.900.000
OSORIO	RS					1.985.000
OSÓRIO	RS	1.500.000				
PORTO ALEGRE	RS	2.620.000	911.000			3.850.000
PORTO ALEGRE	RS	3.700.000	5.900.000			
PORTO ALEGRE	RS	2.310.000	3.010.000	2.800.000	3.300.000	3.600.000
PORTO ALEGRE	RS		4.300.000		5.900.000	6.000.000
PORTO ALEGRE	RS	3.120.000		4.115.000		
PORTO ALEGRE	RS		5.450.000	4.300.000	4.600.000	5.100.000
PORTO ALEGRE	RS	3.700.000	4.400.000	3.600.000	3.600.000	3.760.000
PORTO ALEGRE	RS		4.600.000	5.580.000	4.950.000	
PORTO ALEGRE	RS	2.340.000	2.830.000			
PORTO ALEGRE	RS	2.940.000	3.530.000			
PORTO ALEGRE	RS	2.640.000	2.565.000	2.610.000		
PORTO ALEGRE	RS	3.700.000				
PORTO ALEGRE	RS	2.435.000				
PORTO ALEGRE	RS		1.354.000			
PORTO ALEGRE	RS		4.872.667			
PORTO ALEGRE	RS		5.032.000			
PORTO ALEGRE	RS		568.000			
PORTO ALEGRE	RS				6.600.000	
RIO GRANDE	RS	1.567.000				
RIO PARDO	RS	1.050.000				
SANTA CRUZ DO SUL	RS		548.333			
SAPUCAIA DO SUL	RS	3.500.000		3.840.000		
TERRA DE AREIA	RS	925.000		487.500		
BALNEARIO CAMBORIU	SC	5.400.000	6.100.000	6.900.000		
BLUMENAU	SC	1.760.000		2.800.000	3.150.000	3.150.000
BLUMENAU	SC	1.700.000	2.300.000	2.800.000		
BLUMENAU	SC	2.330.000		3.350.000	3.700.000	3.600.000
BLUMENAU	SC	1.610.000			2.300.000	2.500.000
BLUMENAU	SC	3.700.000				5.600.000
FLORIANOPOLIS	SC	3.110.000	5.400.000	6.400.000	6.550.000	7.250.000
FLORIANOPOLIS	SC	2.400.000	2.710.000	3.650.000	3.700.000	4.830.000
FLORIANOPOLIS	SC		3.200.000			
FLORIANOPOLIS	SC			4.370.000		4.370.000
FLORIANOPOLIS	SC				5.250.000	
JOINVILLE	SC	4.500.000	6.000.000		6.900.000	7.000.000
JOINVILLE	SC	4.100.000	4.359.409	4.900.000	5.200.000	5.050.000
LAGES	SC	1.800.000	2.030.000	2.600.000	2.800.000	2.900.000
PALHOCA	SC	18.675.000	20.200.000	22.000.000	24.400.000	24.750.000
SAO JOSE	SC	4.050.000	6.770.274			

SAO JOSE	SC	3.400.000	3.739.777	4.000.000	4.360.000	4.700.000
TUBARAO	SC		1.138.333	1.707.500		
ARACAJU	SE		3.610.000			
AMERICANA	SP	1.900.000	2.200.000	2.300.000	2.400.000	2.300.000
AMERICANA	SP		3.671.802	3.500.000	4.200.000	4.300.000
AMERICANA	SP					6.775.000
ARACARIGUAMA	SP				7.800.000	7.950.000
ARACATUBA	SP	980.000	1.100.000		1.200.000	1.300.000
ARAÇATUBA	SP				2.300.000	
ARARAQUARA	SP	1.300.000	2.900.000	3.710.000		
ARARAQUARA	SP	1.500.000			2.300.000	
ARARAQUARA	SP	1.170.000				
ARARAQUARA	SP	3.200.000				
ARARAS	SP		1.200.000	1.380.000	1.600.000	1.825.000
ARARAS	SP	4.940.000	5.318.058	5.800.000	6.100.000	6.500.000
BARUERI	SP	14.500.000	16.500.000			
BARUERI	SP	8.583.321	9.000.000			
BAURU	SP		4.800.000		5.600.000	5.800.000
BAURU	SP		4.330.000	4.410.000	4.800.000	5.100.000
BAURU	SP		1.720.000	1.780.000	1.750.000	1.800.000
BAURU	SP				4.350.000	
BERTIOGA	SP		2.113.333			4.400.000
CAMPINAS	SP	1.800.000	3.900.000	4.300.000		
CAMPINAS	SP	2.700.000	4.350.000		5.200.000	5.800.000
CAMPINAS	SP	2.000.000				3.500.000
CAMPINAS	SP		2.540.000	3.750.000	4.300.000	
CAMPINAS	SP		2.219.712		3.000.000	3.100.000
CAMPINAS	SP	3.500.000	3.900.000		4.500.000	4.325.000
CAMPINAS	SP		3.077.443			3.850.000
CAMPINAS	SP	1.630.000	2.000.000			
CAMPINAS	SP		4.600.000		5.000.000	5.050.000
CAMPOS DO JORDÃO	SP		1.500.000	1.750.000	1.900.000	1.825.000
CARAPICUIBA	SP	1.740.000	2.260.000			
DIADEMA	SP	4.000.000		4.500.000	6.025.000	5.700.000
DIADEMA	SP	4.790.088				
FRANCA	SP	2.200.000	1.310.000	1.965.000		
FRANCA	SP	1.800.000	2.260.000	2.550.000		
GUARULHOS	SP	1.940.000	3.500.000	3.890.000		
GUARULHOS	SP	11.460.000	12.000.000	15.500.000		
JUNDIAI	SP	2.440.000	5.459.319			
JUNDIAI	SP	2.600.000	2.700.000	2.000.000	1.800.000	2.050.000
JUNDIAI	SP	4.430.000		6.350.000		
JUNDIAI	SP			7.050.000	7.500.000	6.600.000
JUNDIAI	SP	1.620.000	1.577.745			
LIMEIRA	SP		3.570.000	4.000.000	4.200.000	4.600.000

LIMEIRA	SP		3.724.387		2.950.000	3.025.000
LIMEIRA	SP		4.150.000	3.443.333		
LIMEIRA	SP	3.600.000	3.240.000	3.500.000	3.800.000	3.900.000
MAUA	SP	1.280.000	1.483.034			
MOGI DAS CRUZES	SP	145.000	1.126.319	1.350.000	1.350.000	
MOGI DAS CRUZES	SP	680.000				
OSASCO	SP	5.300.000		3.550.000	7.000.000	7.050.000
OSASCO	SP	2.300.000	3.100.000	3.140.000	3.600.000	
OSASCO	SP		6.159.388	5.100.000	5.700.000	6.500.000
OSASCO	SP		3.698.113	3.820.000		
OSASCO	SP					6.850.000
OURINHOS	SP					45.000
OURINHOS	SP					89.500
OURO PRETO	SP		777.295			
PINDAMONHANGABA	SP		146.667			
PIRACICABA	SP	3.000.000		3.600.000	3.800.000	3.500.000
PIRACICABA	SP	2.400.000				
PIRAPOZINHO	SP			690.000		
PORTO FELIZ	SP					700.000
PRAIA GRANDE	SP	1.600.000				
PRESIDENTE EPITACIO	SP	2.340.873				
PRESIDENTE PRUDENTE	SP		4.100.000	4.345.000	3.175.000	
PRESIDENTE PRUDENTE	SP	240.000				
RIBEIRÃO PRETO	SP	3.800.000	6.300.000	9.115.000	8.400.000	9.150.000
RIBEIRÃO PRETO	SP	2.400.000		3.510.000		4.125.000
RIBEIRÃO PRETO	SP	1.500.000	1.600.000	2.000.000	1.900.000	
RIBEIRÃO PRETO	SP			2.600.000	2.800.000	3.025.000
RIBEIRÃO PRETO	SP		11.250.000	10.200.000		10.200.000
RIBEIRÃO PRETO	SP	1.380.000	1.470.000			
RIBEIRÃO PRETO	SP			2.800.000	2.900.000	
RIBEIRÃO PRETO	SP	3.650.000			3.600.000	
RIBEIRÃO PRETO	SP	4.300.000				
SALTO	SP					2.200.000
SANTANA DE PARNAIBA	SP	10.000.000				
SANTO ANDRE	SP	1.800.000	2.300.000			
SANTO ANDRÉ	SP		2.410.000		2.800.000	2.900.000
SANTO ANDRÉ	SP		4.600.000	5.300.000	4.970.000	5.100.000
SANTO ANDRÉ	SP		3.100.000			
SANTO ANDRÉ	SP		857.839			
SANTO ANDRÉ	SP			7.450.000		
SANTOS	SP	7.000.000	9.200.000	8.600.000	8.600.000	8.600.000
SANTOS	SP	2.000.000	2.230.000	2.500.000	2.600.000	2.600.000
SAO BERNARDO DO CAMPO	SP	2.600.000	2.900.000		3.820.000	4.000.000
SAO BERNARDO DO CAMPO	SP		2.600.000	3.240.000	3.200.000	3.450.000
SAO BERNARDO DO CAMPO	SP	2.100.000	2.200.000			

SAO CARLOS	SP			2.415.000	2.900.000	2.700.000
SAO CARLOS	SP	1.250.000				
SAO JOAO DA BOA VISTA	SP		1.000.000	1.000.000	1.100.000	1.250.000
SÃO JOSÉ DO RIO PRETO	SP		4.832.344	9.800.000	11.000.000	11.100.000
SÃO JOSÉ DO RIO PRETO	SP		2.423.392		4.000.000	4.450.000
SÃO JOSÉ DO RIO PRETO	SP		3.200.000	3.600.000	4.000.000	4.300.000
SÃO JOSÉ DO RIO PRETO	SP			3.390.000	3.600.000	3.250.000
SAO JOSE DOS CAMPOS	SP	6.800.000	9.100.000			
SAO JOSE DOS CAMPOS	SP	1.700.000				
SAO JOSE DOS CAMPOS	SP				2.250.000	
SÃO JOSE DOS CAMPOS	SP					10.250.000
SAO PAULO	SP	2.350.000	2.930.000	4.300.000	6.941.000	
SAO PAULO	SP		2.220.000	4.800.000	5.750.000	6.325.000
SAO PAULO	SP	3.959.295	8.000.000	9.400.000	10.800.000	10.825.000
SAO PAULO	SP	2.560.000	5.350.000		6.775.000	6.800.000
SAO PAULO	SP		5.040.000		11.600.000	11.000.000
SAO PAULO	SP	3.400.000	6.300.000	6.600.000	7.100.000	7.150.000
SAO PAULO	SP	1.663.504	2.100.000	2.670.000	2.950.000	3.400.000
SAO PAULO	SP	8.300.000	11.060.000	13.475.000	15.300.000	14.200.000
SAO PAULO	SP	1.340.000	1.740.000	2.100.000	2.350.000	2.350.000
SAO PAULO	SP	4.660.000	6.350.000	7.500.000	8.130.000	
SAO PAULO	SP	4.805.956	7.300.000	8.350.000		
SAO PAULO	SP	1.800.000	2.450.000	3.100.000		
SAO PAULO	SP	7.615.000	11.700.000	12.100.000		
SAO PAULO	SP	5.400.000	8.420.000	7.210.000	8.350.000	
SAO PAULO	SP	1.503.472	1.900.000	2.333.333		
SAO PAULO	SP	7.850.000	11.150.000	12.125.000		
SAO PAULO	SP	8.400.000	9.200.000	11.700.000	12.850.000	
SAO PAULO	SP	1.996.303	3.000.000			
SAO PAULO	SP	4.500.000	5.300.000	6.600.000	6.600.000	6.750.000
SAO PAULO	SP	2.800.000	4.062.095			
SAO PAULO	SP		6.500.000		8.300.000	9.100.000
SAO PAULO	SP	2.500.000	2.800.000	3.000.000	3.400.000	
SAO PAULO	SP	8.000.000	10.842.722			
SAO PAULO	SP		1.951.281		2.550.000	1.900.000
SAO PAULO	SP		1.100.000		1.300.000	1.450.000
SAO PAULO	SP	3.788.168	4.700.000	4.340.000	4.950.000	4.975.000
SAO PAULO	SP	3.300.000	4.308.280		3.600.000	3.725.000
SAO PAULO	SP	7.680.000	8.470.000	9.100.000		
SAO PAULO	SP	4.400.000	5.100.000			
SAO PAULO	SP	4.220.000	4.400.000	4.600.000	4.800.000	4.750.000
SAO PAULO	SP		8.300.000	9.100.000	8.100.000	8.200.000
SAO PAULO	SP		9.880.000	9.400.000	10.500.000	10.500.000
SAO PAULO	SP		5.800.000	5.300.000	5.900.000	5.900.000
SAO PAULO	SP	1.500.000	1.666.964			

SAO PAULO	SP		3.050.000		3.375.000	
SAO PAULO	SP	1.820.000	1.970.000			
SAO PAULO	SP	5.240.000	5.507.429			
SAO PAULO	SP	7.584.482				
SAO PAULO	SP	9.000.000				
SAO PAULO	SP	1.400.000				
SAO PAULO	SP	2.160.000				
SÃO PAULO	SP		586.600		3.850.000	4.000.000
SÃO PAULO	SP		1.225.691		7.800.000	
SÃO PAULO	SP		436.436			1.925.000
SÃO PAULO	SP		653.988	2.025.000		2.800.000
SÃO PAULO	SP		1.163.528	2.800.000		3.800.000
SÃO PAULO	SP	2.350.000	4.360.000	4.530.000	5.020.000	5.100.000
SÃO PAULO	SP	8.301.090		5.350.000		11.250.000
SÃO PAULO	SP		6.000.000	4.400.000	6.050.000	8.900.000
SÃO PAULO	SP			5.633.333	8.450.000	9.950.000
SÃO PAULO	SP		2.950.000	3.400.000	3.300.000	5.100.000
SÃO PAULO	SP		5.073.333		8.700.000	
SÃO PAULO	SP	2.100.000	2.240.000	2.615.000	2.900.000	3.250.000
SÃO PAULO	SP		6.470.000		8.300.000	9.100.000
SÃO PAULO	SP		4.300.000	4.900.000	5.875.000	
SÃO PAULO	SP	2.500.000	3.300.000	3.200.000		3.150.000
SÃO PAULO	SP	3.790.000	4.982.213			
SÃO PAULO	SP		6.500.000	4.960.000		
SÃO PAULO	SP				5.764.000	4.450.000
SÃO PAULO	SP		8.935.030	6.950.000	7.725.000	
SÃO PAULO	SP			2.400.000	2.600.000	3.000.000
SÃO PAULO	SP			6.500.000	7.700.000	7.700.000
SÃO PAULO	SP		3.400.000	4.000.000		
SÃO PAULO	SP		3.250.000	3.520.000	3.750.000	3.800.000
SÃO PAULO	SP			3.800.000	3.400.000	3.300.000
SÃO PAULO	SP			2.660.000	3.000.000	3.025.000
SÃO PAULO	SP		4.100.000	4.600.000	4.300.000	4.450.000
SÃO PAULO	SP		3.200.000	3.275.000		3.500.000
SÃO PAULO	SP			8.100.000	8.760.000	8.760.000
SÃO PAULO	SP			8.340.000	9.000.000	8.900.000
SÃO PAULO	SP		6.900.000	6.900.000	6.550.000	6.450.000
SÃO PAULO	SP		5.730.000	6.100.000		
SÃO PAULO	SP				4.950.000	5.175.000
SÃO PAULO	SP			7.600.000	7.300.000	7.300.000
SÃO PAULO	SP			6.800.000	6.900.000	
SÃO PAULO	SP	10.000.000				
SÃO PAULO	SP	2.300.000				
SÃO PAULO	SP		2.200.000			
SÃO PAULO	SP		7.350.000			

SÃO PAULO	SP		1.423.407			
SÃO PAULO	SP		1.413.084			
SÃO PAULO	SP		4.650.000			
SÃO PAULO	SP		2.010.452			
SÃO PAULO	SP		949.534			
SÃO PAULO	SP			3.650.000		
SÃO PAULO	SP			1.550.000		
SÃO PAULO	SP			2.450.000		
SÃO PAULO	SP				1.400.000	
SÃO PAULO	SP				3.050.000	
SÃO PAULO	SP				4.700.000	
SÃO PAULO	SP				4.550.000	
SÃO PAULO	SP					11.675.000
SÃO PAULO	SP					11.400.000
SÃO PAULO	SP					7.600.000
SÃO PAULO	SP					3.475.000
SÃO PAULO	SP					2.350.000
SÃO PAULO	SP					5.450.000
SÃO PAULO	SP		3.100.000	3.600.000	3.600.000	4.000.000
SERTÃOZINHO	SP				290.000	
SOROCABA	SP	2.150.000	2.370.000	2.830.000	3.150.000	3.150.000
SOROCABA	SP	2.910.000				3.575.000
SOROCABA	SP	2.200.000	2.350.000	2.450.000	2.500.000	
SOROCABA	SP	7.000.000				
SOROCABA	SP	4.400.000				
SOROCABA	SP	2.400.000				
SOROCABA	SP		3.666.667			
TAUBATE	SP	1.500.000		1.665.000	2.050.000	2.275.000
TAUBATE	SP		3.200.000	3.700.000		
UBATUBA	SP					4.050.000
VALINHOS	SP		6.200.000	5.100.000	5.350.000	5.700.000