Área: Estratégia | **Tema:** Gestão Estratégica Financeira

ESTUDO COMPARATIVO ENTRE INVESTIMENTOS EM FII E MERCADO IMOBILIÁRIO

COMPARATIVE STUDY BETWEEN FII INVESTMENTS AND REAL ESTATE MARKET

Matheus De Moraes Barin, Juliana Andréia Rüdell Boligon e Ana Carolina Cozza Josende Da Silva

RESUMO

Atualmente investir em imóveis no Brasil é uma alternativa de investimento que gera incerteza, e com o aumento da construção civil, a oferta de imóveis disponíveis para investimento aumentou consideravelmente. Neste contexto, objetivou-se analisar como são percebidas as diferenças entre as alternativas de investimentos em Fundos de Investimento Imobiliários (FII) e Investimentos em Imóveis, no contexto do município de Santa Maria. O procedimento metodológico utilizado foi de natureza quantitativa, junto a 16 imobiliárias e 18 e investidores pessoas físicas do município em estudo. Como resultados das pesquisas, pode-se verificar que por mais que algumas imobiliárias e investidores detenham o conhecimento do FII, vários os respondentes não conhecem o seu funcionamento e seu objetivo, expondo a baixa popularidade deste modo de investimento. Também se constatou a alta procura por investimento em imóveis pelo público pesquisado. Concluiu-se que os investidores detém maior conhecimento sobre os FII do que as próprias imobiliárias pesquisadas.

Palavras-Chave: Estratégias de investimentos. Mercado financeiro. FII. Rentabilidade. Risco.

ABSTRACT

Currently investing in real estate in Brazil is an investment alternative that generates uncertainty, and with the increase in construction, the supply of real estate available for investment has increased considerably. In this context, the objective was to analyze how the differences between the alternatives of investments in Real Estate Investment Funds (FII) and Investments in Real Estate, in the context of the municipality of Santa Maria, are analyzed. The methodological procedure used was of a quantitative nature, together with 16 real estate and 18 and individual investors of the municipality under study. As research results, it can be verified that although some real estate companies and investors have the knowledge of the FII, several respondents are not aware of its operation and its objective, exposing the low popularity of this mode of investment. The high demand for investment in real estate by the surveyed public was also verified. It was concluded that investors have more knowledge about the IFIs than the real estate companies surveyed.

Keywords: Investment strategies. Financial market. FII. Profitability. Risk.

UM ESTUDO COMPARATIVO ENTRE INVESTIMENTOS EM FII E MERCADO IMOBILIÁRIO

1 INTRODUÇÃO

O mercado financeiro, segundo Assaf Neto (2006) é o ambiente de compra e venda de valores mobiliários, como ações, títulos, moedas estrangeiras e mercadorias, entre outros. É necessário atualizar-se, entender seu funcionamento, conhecer sobre cada tipo de investimento e tomar decisões visando a rentabilidade dos recursos investidos

Com relação às diferentes alternativas de investimentos existentes, a Revista Valor Econômico (2017), considera os investimentos em FII no ano de 2017 como um dos melhores investimentos existentes no Brasil, e no começo de 2018, também já é considerado uma das melhores alternativas para se investir. Além de ser uma forma muito mais simples da pessoa física investir em um imóvel, o investidor ou comprador não se intitula dono do imóvel, mas sim sócio, e assim o seu dinheiro rende mensalmente com as porcentagens de suas cotas, ou seja, quanto maior o número de cotas adquiridas, maior será o seu rendimento auferido mensalmente (TETZNER, 2012).

Para Scolese et al (2015), os investimentos imobiliários possuem aspectos de consumo e de investimentos. Imóveis podem ser vistos como moradia e também como uma parcela importante do investimento das famílias. A inseparabilidade das decisões de consumo e investimento em imóveis tornam-se uma restrição à otimização das decisões de um investidor neste mercado. No entanto, a existência de fundos imobiliários pode proporcionar uma solução para os investidores aperfeiçoarem suas decisões de consumo e investimento, proporcionando melhor alcance a este mercado, como no caso de pequenos investidores que podem investir nesse segmento em frações de imóveis.

Desta forma, para Milkewitz (2017), os FII e os investimentos imobiliários possuem várias diferenças entre eles, os FII são voltados aos investidores que tem interesse em investir em imóveis, mas no caso sem precisar deles para uso pessoal, pois não é adquirida a totalidade do imóvel, mas sim uma porcentagem, que são chamadas de cotas que dependem do valor investido pelo investidor. Já os investimentos em imóveis, dependem de vários requisitos para saber investir, além de que o valor investido é muito maior em relação ao FII, ainda que seja preciso anunciar para a locação, serem realizadas bem feitorias no imóvel, pagar IPTU e condomínio mensalmente.

Neste contexto, de investimentos em FII e no mercado imobiliário, apresenta-se a cidade de Santa Maria. De acordo com o jornal o Diário de Santa Maria (2018), a cada ano surgem mais empreendimentos imobiliários no município, especialmente, no bairro Camobi, em razão da proximidade com a Universidade Federal de Santa Maria (UFSM). Além de fornecer bons investimentos em imóveis na cidade, as universidades auxiliam também no aumento de construções e consequentemente, no ganho da cidade com novos habitantes.

Tendo em vista o tema relacionado ao mercado de investimentos no setor imobiliário e em FII, a presente pesquisa tem a problemática referente ao conhecimento das diferenças entre as alternativas de investimentos, FII e Investimentos em Imóveis, no contexto do município de Santa Maria. O objetivo proposto é analisar como são percebidas as diferenças entre as alternativas de investimentos em FII e Investimentos em Imóveis, no contexto do município de Santa Maria. Além de realizar um comparativo entre as formas de investimento, quanto aos fatores: rentabilidade, risco, burocracia e tributação; pesquisar como as imobiliárias do município de Santa Maria conhecem sobre as diferenças entre investimentos em FII e Investimentos Imobiliários; e levantar informações junto a investidores e pessoas físicas do município sobre o que avaliam como sendo os FII.

Justifica-se a realização deste estudo, uma vez que para Moreno (2015), os FII são mais atrativos aos investidores em geral, que desejam ingressar no mercado de investimentos imobiliários, uma vez que possibilitam aplicações de valores baixos para este setor, pois podem ser encontrados fundos lançados com aplicações iniciais mínimas de R$1.000,00, ainda que seja mais voltado para pessoas físicas. Além disso, os FII são caracterizados pela geração de renda recorrente, por oferecerem uma dupla rentabilidade, proveniente dos aluguéis e da valorização das cotas dos fundos e ainda, pelo fato dos rendimentos serem isentos de imposto de renda.

Com relação à cidade de Santa Maria, por se localizar na região central do estado do Rio Grande do Sul, estrategicamente chama a atenção de alguns investidores, principalmente para construtoras de imóveis. Algumas pesquisas realizadas no ano de 2015 confirmaram que Santa Maria é 79° cidade para investir do mercado imobiliário no Brasil. No ano de 2018 a cidade de Santa Maria foi considerada a 4° melhor cidade para se investir no setor imobiliário no estado do Rio Grande do Sul, pela pesquisa realizada pelo Sindicato de Habitação (SECOVI). A cidade possui hoje em torno de 168 imobiliárias e de 700 a 800 corretoras de imóveis e isso demonstra o grande potencial socioeconômico que a cidade possui em relação ao mercado imobiliário (DIÁRIO DE SANTA MARIA, 2018).

Em pesquisa realizada por Jantsch (2016) objetivou-se preparar seus leitores a lucrar investindo em imóveis, com estratégias no âmbito do mercado imobiliário, auxiliando na compra e na venda de imóveis, verificando os seus prós e contras, proporcionando às pessoas a investirem seu dinheiro de forma coerente e com maior segurança. Foi constatado que lucrar investindo em imóveis não é, e nunca foi uma tarefa fácil. Em épocas de euforia e mercado em alta, é normal haver muitas pessoas ganhando muito dinheiro. Contudo, quando o mercado se estabiliza, ou até mesmo cai, somente os investidores preparados ficarão e farão bons investimentos.

2 MODALIDADES DE INVESTIMENTOS

Entender sobre os perfis dos investimentos e dos investidores é uma das principais tarefas de um administrador, verificar quais são os principais investimentos disponíveis no mercado, avaliando o melhor tipo de investimento para cada perfil de investidor. Muitos decidem investir sem ter consciência dos riscos envolvidos e sem saber se eles se encaixam no seu perfil. Com base nisso, o quadro 1 apresenta informações sobre as modalidades de investimentos, seu funcionamento, rentabilidade e risco (RAMBO, 2014).

Investimento	Funcionamento	Rentabilidade	Risco
Títulos do Tesouro Direto	- Programa de negociação de títulos públicos a pessoas físicas; - Direcionado a pequeno investidor, - Baixo custo e segurança.	- Pode ser tesouro prefixado - Tesouro Selic - Tesouro Índice de Preço ao Consumidor Amplo (IPCA).	- Dependem do momento atual de nosso país. - É preciso verificar a inflação acumulada, a taxa Selic e o IPCA.
Ações	- O Patrimônio de uma empresa é dividido em várias cotas, que são distribuídas para os investidores como ações.	- Depende do avançoda empresa que emitiu a ação. - Quanto maior for à valorização, maior será a rentabilidade.	- Falência da empresa emissora da ação ou a valorização da ação ser baixa ou até mesmo nula.

CDB	- Os (CDB) são títulos que os bancos emitem para captar dinheiro com remuneração com juros, que variam de acordo com o valor emprestado, a quem emprestou.	- Depende dos juros de retorno do banco para o investidor.	- Os riscos envolvidos no CDB são baixos. - Reconhecer bem o banco escolhido para investir.
Fundos de investimentos	- Todo o dinheiro aplicado no Fundo de Investimento é convertido em cotas. - Quanto maior for seu investimento, maior é o seu número de cotas. - É atualizado diariamente.	- Tipos: fundos de ações, fundos de tributação em curto prazo e fundos de tributação em longo prazo.	- Depende do modo que o fundo de investimento escolhido controla os seus modos de investir o dinheiro.
FII	- Ao invés de comprar um imóvel, o investidor investe seu dinheiro em um grande empreendimento, (*shoppings*, prédios comerciais) recebendo o rendimento conforme o valor do imóvel com os aluguéis das lojas, salas ou apartamentos.	- Depende do valor auferido ao imóvel investido, quanto maior seu valor, maior será o rendimento. - Quanto mais cotas, maior o rendimento.	- Baixa valorização do imóvel investido. - Desocupação frequente de inquilinos. - Valores altos de condomínio.
Poupança	- Ao escolher algum banco para abrir uma conta e deixar um dinheiro parado, o banco escolhido fornece um rendimento mensal ao cliente.	- Rendimento da poupança é dado pela TR (Taxa Referencial) mais 0,5%, podendo ficar negativo.	- Baixa valorização da TR, que é administrada pelo BACEN.

Quadro 1: Modalidades de investimentos
Fonte: *Infomoney* (2013), Furtado (2009), XP Investimentos (2014), Mizuno et al (2011), Seabra e França (2010).

Conforme pode ser observado no quadro 1, os títulos de tesouro direto podem ser prefixados em que o investidor descobre o seu rendimento, qual será a taxa de juros paga no final do período de aplicação; tesouro Selic, resulta da variação da taxa básica de juros a Selic, caso ela subir, a tendência é que a remuneração seja maior, mutuamente. Em razão disso, este título é mais indicado em caso de expectativa de que a taxa de juros se eleve ou permaneça em um patamar elevado. Ou, tesouro IPCA que é baseado na rentabilidade do IPCA, porém ele flutua todos os meses. Este título é indicado para quando existe a expectativa de que a inflação aumente assim, o investidor não só protege seu patrimônio como ainda pode ganhar poder aquisitivo (INFOMONEY, 2014).

Para Furtado (2009, p. 11), as ações basicamente são "a menor parcela em que se divide o capital social de uma empresa constituída na forma de uma sociedade anônima, elas são emitidas pelas empresas com o objetivo de captar recursos de investidores". Em concordância ao citado anteriormente, Furtado (2009) considera que os investidores brasileiros estão investindo mais em ações. Anteriormente investir em ações era algo realizado somente por quem buscava mais informações sobre investimentos ou pelos americanos que investiam na "bolsa", pois a maioria utilizava somente a poupança como investimento, uma vez que não havia riscos de perder dinheiro, e assim pela segurança era preferível a poupança. Porém nos dias atuais esse pensamento esta mudando, e as pessoas estão mudando seus investimentos, mesmo sabendo que os riscos são maiores, mas obtendo informações necessárias, o seu investimento pode render consideravelmente.

Em relação ao CDB, trata-se de uma forma de investimento que poderá ser mais vantajosa que a caderneta de poupança e, até mesmo que o tesouro direto. Resumidamente o CDB são títulos que os bancos divulgam para captar dinheiro das pessoas e emprestar a outras com juros altos. Ou seja, quanto maior for a necessidade de dinheiro do banco, maior será a

taxa de retorno oferecida a quem compra um CDB, para atrair investidores. É conveniente que o investidor procure o banco com a maior taxa, não levando em consideração o banco por ser privado ou público, só é preciso saber a taxa de retorno que seu investimento terá mensalmente (REVISTA EXAME, 2016).

Os fundos de investimentos são particularmente um dos melhores investimentos no mercado financeiro brasileiro. Ao investir em um fundo de investimentos, o investidor adquire cotas que dependem do tipo de investimento escolhido por esse fundo, podem ser títulos de renda fixa, títulos públicos, títulos cambiais, derivativos, commodities, ações, entre outros. Cada fundo possui um gestor, que cuida de como o seu dinheiro investido deve ser aplicado, para que tenha o melhor rendimento (XP INVESTIMENTOS, 2014).

Sobre a caderneta de poupança, é possível mencionar que se trata do investimento mais utilizado pelos brasileiros até os dias de hoje, basta abrir uma conta em algum banco e investir seu dinheiro para ele render mensalmente. Conforme site do *Infomoney* (2013), a poupança é sim um tipo de investimento, entretanto, nos dias de hoje, o seu rendimento é bem abaixo comparado a outros investimentos existentes, dependendo da situação do país, o rendimento pode ser menor e consequentemente o investidor pode perder dinheiro, dependendo da inflação acumulada no período considerado.

Desta forma, destaca-se que todos os investimentos possuem riscos, e em tempos de incertezas, se torna ainda mais importante saber exatamente o risco inerente as decisões. Por isso, é preciso estudar e se atualizar perante o mercado sobre os investimentos, reconhecendo seu tipo de risco conforme seu ganho salarial e seu dinheiro disponível (LIMA, 2018).

2.1 FUNDOS DE INVESTIMENTOS IMOBILIÁRIOS - FII

Investir em FII é uma modalidade de obtenção de recursos públicos por meio de cotas representativas de valores mobiliários de renda variável, regulado pela Lei 8668/93, modificada pela Lei 9779/99. Para Mizuno (2011), observa-se um bom momento na construção civil, esse setor forma uma das fontes de recursos financeiros mais estruturados de longo prazo, ou seja, boas oportunidades de investimentos. No Brasil, há em média mais de 70 FII registrados na CVM que somam em patrimônio líquido, aproximadamente R$3,48 bilhões em 31 de maio de 2008, operando com s*hoppings centers*, hospitais, hotéis, complexos industriais, e empreendimentos comerciais e residenciais. Em 2003, esse valor era R$2,02 bilhões e nos Estados Unidos era de US$6,35 bilhões.

Logo Securato (2001) confirma também que quando há o interesse em investir em um FII, é necessário atentar em algumas características, as maiorias dos FII possuem empreendimentos de alto padrão, ou seja, valem milhões e o risco de perder o dinheiro investido são baixos. Por mais que alguns imóveis fiquem vazios, a rentabilidade ainda continua alta pelo próprio valor agregado do imóvel, ainda que a cada ano que passa a valorização aumenta consideravelmente e junto seu dinheiro rende mais e mais. O quadro 2 apresenta os rendimentos dos principais fundos imobiliários disponíveis no mercado.

ATIVO	12 Meses	2017	6 Meses	Jan/ 2018	Invest. 1.000 (12 meses)
Parque Dom Pedro Shopping Center FII – PQDP11	68,61%	69,43%	25,13%	1,71%	R$1686,10
Mérito Desenvolvimento Imobiliário I FII – MFII11	64,92%	58,10%	36,92%	2,43%	R$1649,20
General Shopping Ativo e Renda FII – FIGS11	57,51%	62,38%	30,15%	1,28%	R$1575,10
Max *Retail* FII – MAXR11	48,56%	30,33%	21,43%	13,99%	R$1485,60
Floripa Shopping FII – FLRP11	48,54%	37,64%	12,20%	4,16%	R$1485,40
The *One* FII – ONEF11	45,79%	47,00%	31,00%	-1,67%	R$1457,90
RB *Capital General Shopping* Sulacap FII – RBGS11	45,67%	42,41%	17,56%	1,35%	R$1460,70

Campus Faria Lima FII – FCLF11	42,52%	37,96%	20,65%	0,88%	R$1425,20
Grand Plaza *Shopping* FII – ABCP11	42,02%	42,32%	2,48%	-1,00%	R$1420,20
TRX *Realty* Logística Renda 1 FII – TRXL11	41,47%	41,19%	31,78%	0,13%	R$1414,70
SP *Downtown* FII – SPTW11	41,42%	34,17%	13,56%	3,98%	R$1414,20
CSHG GR Louveira – GRLV11	41,09%	39,48%	20,46%	1,21%	R$1410,90
Hospital Nossa Senhora de Lourdes FII – NSLU11	40,53%	37,87%	15,94%	4,75%	R$1405,30
Cyrela Thera Corporate FII – THRA11	40,04%	42,38%	15,02%	-2,72%	R$1400,40
Mercantil do Brasil FII – MBFR11	39,61%	37,62%	17,35%	4,47%	R$1396,10

Quadro 2: *Ranking* de fundos imobiliários
Fonte: Adaptado de Capitalizo (2018).

Observa-se o retorno de cada um considerando a distribuição de lucros e a valorização das cotas negociadas em bolsa. Os fundos estão ordenados de forma decrescente de acordo com o rendimento apresentado no acumulado de doze meses. Por mais que os rendimentos possam ser altos em alguns casos, não há como saber se o investimento terá um futuro com rendimentos alto ou baixo, pois depende de vários fatores (CAPITALIZO, 2018). Da mesma forma, Moreno explica que (2015, p. 02), os (FII) "são uma alternativa viável para o pequeno e médio investidor que deseja ingressar no mercado imobiliário, uma vez que a aplicação nesses fundos proporciona diversas vantagens em relação à compra de um imóvel para aluguel".

Ainda, Moreno (2015) explica que o FII tem como vantagens a diversificação integrada, ou seja, se uma ação do fundo apresentar queda, o impacto não será tão significante devido à quantidade de outras ações existentes no fundo, pois ao investir em um FII, o investidor deve escolher um empreendimento com várias salas ou apartamentos alugados, caso um desses locais desocupar, a perda não será significativa para o investidor. Pois esses fundos são administrados por gestores e empresas especializadas em investimentos, dando maior garantia e segurança ao investidor. Quanto ao funcionamento do processo do investimento em FII, a partir do momento em que o investidor aplica seu dinheiro em algum fundo escolhido, até retornar como rendimento em seu valor investido. Por ser considerado um investimento pouco conhecido, o funcionamento dele é simples e rápido de entender, basta escolher um fundo de investimento com uma rentabilidade alta, adequada ao seu investimento (BASTOS, 2010).

Quanto ao fator risco, Mizuno (2011) declara que de acordo com a CVM, os FII possuem as mesmas condições de risco do mercado financeiro como todas as outras modalidades de investimentos. A rentabilidade do valor investido é resultante da operação de locação, compra e venda de imóveis junto ou não de mais imóveis. O investidor não possui responsabilidade sobre a administração ou risco de inadimplência do imóvel, passando a ser do gestor do fundo. Os FII são uma opção aos investidores brasileiros e estrangeiros que almejam realizar investimentos no mercado imobiliário, além de oferecer modalidades interessantes de operações se comparados com transações imobiliárias, assim, o investidor passa a ser sócio e dono do imóvel, porém não sozinho como a compra de um imóvel, mas em parte. Assim o investir não possui informações de quantas salas ou apartamentos estão alugados ou desocupados, ele simplesmente acompanha o rendimento de seu valor investido.

2.2 MERCADO IMOBILIÁRIO

Conforme o estudo realizado por Jantsch (2016) há três modos de se investir no mercado imobiliário, são eles: selecionar a melhor região com um potencial alto de valorização; comprar com um valor abaixo do mercado e agregar valor ao imóvel, investir em

um imóvel pode ser arriscado, é preciso estudar e entender como que funciona o mercado imobiliário da cidade, para que o investimento tenha um retorno considerável no futuro.

Fatores físicos e naturais também devem ser levados em consideração na rentabilidade desta forma de investimento, são aqueles agregados à região, como o clima, topografia e fertilidade do solo. De mesma forma há os fatores comunitários nos quais se integra todo o transporte público, escolas, igrejas e áreas de lazer, como praças, *shoppings* e cinema. Esses fatores são difíceis de modificar, pois alterar a topografia e a fertilidade de uma região inteira custa muito caro, logo, o que é realmente importante para a valorização nesse grupo de fatores são os fatores comunitários que são muito mais procurados (JANTSCH, 2016).

Jantsch (2016) conclui que lucrar com imóveis não é uma tarefa simples, pois em épocas de euforia e com o mercado imobiliário em alta, é normal haver muitos investidores aumentando seus ganhos. Entretanto, quando o mercado se mantém estável, ou até mesmo cai, somente os investidores preparados ficarão e farão bons investimentos. Para Scolese et al (2015), há várias razões para um investimento não render, como a desvalorização da moeda ou no caso dos investimentos imobiliários, uma baixa valorização do imóvel investido, isto é, os imóveis podem ser entregues pelos locatários e assim gerar despesas como IPTU, condomínio, bem feitorias no imóvel e deste modo, o rendimento passa a diminuir.

Outra característica que deve-se levar em consideração ao investir em um imóvel, é a sua avaliação que é realizada especialmente por um corretor, ou dependendo por um vistoriador designado pelo corretor ou comprador do imóvel. Avaliar o preço de venda e de locação é algo necessário e deve ser muito bem feito, pois o valor investido deve ser o preço de mercado ou até mesmo mais baixo, para que seja chamado de investimento. O valor de aluguel é importante também, pois o investidor receberá esse valor mensalmente com o seu investimento (AMÂNCIO, SQUARÇA, 2003).

De acordo com Laporta (2018), em pesquisa realizada no ano de 2018, foi notado que o preço dos imóveis residenciais anunciados em 20 cidades brasileiras, encerrou o ano de 2017 com queda nominal de 0,53%, segundo dados do Índice Fipezap. Foi o primeiro ano de retração nos preços em 10 anos, quando o indicador começou a ser medido. O autor confirma que além de ser um bom investimento, investir em imóveis também pode ter os seus impasses. A sociedade acredita que qualquer investimento que seja feito em algum imóvel sempre haverá uma valorização desse imóvel, entretanto às vezes não é assim. Um imóvel é um investimento como qualquer outro, possui ciclos, altos e baixos e por isso é fundamental investir na hora exata, pois assim o seu investimento pode valorizar muito mais do que o esperado, um exemplo é investir em tempos de crise, aumento de ofertas de imóveis, consequentemente diminuição dos valores dos imóveis.

Ainda segundo Laporta (2018) somente em 2017 houve retração na valorização dos imóveis, isso pode ser considerado pela crise enfrentada pelo país no ano de 2016, pois havia mais ofertas de imóveis, já que a necessidade de venda dos proprietários aumentou, levando a uma queda brusca em seus valores de venda e valorização no mercado. Aos poucos a economia volta ao normal, porém ainda há uma oferta maior de imóveis no mercado, sendo um bom momento para investir nesse mercado.

3 METODOLOGIA

Em relação a natureza da pesquisa, este estudo é classificado como quantitativo que, segundo Pinheiro et al (2011), é baseada na medida e normalmente é numérica com poucas variáveis objetivas, com ênfase nas comparações de resultados e no uso intensivo de técnicas estatísticas. A análise de dados é baseada em estatísticas, como frequências, percentuais, médias, medianas e desvio padrão, sendo as constatações desse tipo de pesquisa usadas como

instrumental para a tomada de decisão. Desta forma, o presente estudo é considerado uma pesquisa quantitativa, pois as pesquisas foram realizadas através da aplicação de questionários junto às imobiliárias e aos investidores em geral do município de Santa Maria - RS, compreendendo desde professores, alunos, ou seja, pessoas físicas que operam no mercado de investimentos.

Quanto aos objetivos, estudo é classificado como exploratório e descritivo. A pesquisa exploratória "têm como principal característica a informalidade, a flexibilidade e a criatividade, e neles procura-se obter um primeiro contato com a situação a ser pesquisada ou um melhor conhecimento sobre o objetivo em estudo levantado e hipóteses a serem confirmadas" (SAMARA e BARROS, 2002 p.29). Classifica-se o estudo como exploratório pois, refere-se a um assunto pouco explorado tanto na cidade de Santa Maria, como também em outros locais do Brasil, a maioria das informações existentes é oriunda de plataformas como a internet e revistas voltadas especialmente para assuntos sobre investimentos.

Já sobre a pesquisa descritiva, Vergara (2000, p. 47) argumenta que essa pesquisa expõe as características de determinada população ou fenômeno, estabelece correlações entre variáveis e define sua natureza. "Não têm o compromisso de explicar os fenômenos que descreve, embora sirva de base para tal explicação". Neste contexto, essa pesquisa é considerada descritiva, pois compete ao pesquisador fazer o estudo, a análise, o registro e a interpretação dos fatos, sem a influência ou interferência dele, descobrindo apenas a frequência com que o fenômeno ocorre ou como se estrutura dentro de um determinado sistema, método, processo ou realidade operacional.

Quanto aos procedimentos técnicos, foi realizado um estudo de campo junto às imobiliárias e investidores do município de Santa Maria – RS, sendo a pesquisa realizada com uma amostra de 18 investidores e 16 imobiliárias. Conforme o jornal Diário de Santa Maria (2015), Santa Maria possui um forte mercado imobiliário possuindo em média 168 imobiliárias e, de 700 a 800 corretores de imóveis para atender a demanda. As imobiliárias pesquisadas foram escolhidas pelo critério de acessibilidade em termos de localização (mais próximas a região central do município). Além das imobiliárias, foram pesquisados 18 investidores em geral, envolvendo professores, alunos, empresários, aposentados e pensionistas, também abordados pelo critério de acessibilidade.

Os instrumentos de coleta que foram utilizados foram dois questionários, sendo o primeiro questionário aplicado aos investidores em geral, estando dividido em três blocos, contendo questionamentos referentes aos perfis, investimentos realizados e conhecimentos sobre FII e Mercado Imobiliário. Também foi utilizada a escala *likert* de 5 pontos para avaliar o nível de concordância dos pesquisados em relação ao risco e rentabilidade dos tipos de investimentos analisados nesta pesquisa. Já o segundo questionário, voltado para as Imobiliárias da cidade de Santa Maria-RS, foi estruturado em dois blocos, um que evidencia o perfil das imobiliárias e outro, sobre seus conhecimentos sobre os FII e o Mercado Imobiliário.

Após aplicação do questionário e coleta das informações, se elaborou a manipulação destes, realizando a tabulação, a interpretação e análise dos dados e a representação destes, relacionando-os com o referencial teórico abordado na pesquisa. A análise dos dados foi realizada com softwares de tabulação de dados através do *Excel*.

4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

Neste capitulo inicialmente apresenta-se as diferenças existentes entre o Mercado Imobiliário. Na sequencia são apresentados os resultados quanto a pesquisa realizada com as

imobiliárias e com os investidores. O quadro 3 apresenta uma síntese das diferenças em relação aos FII e investimentos em imóveis.

Fundo de Investimentos Imobiliários (FII)	Investimento em imóveis (Mercado imobiliário)
Funcionamento - Por meio do *home broker* o investidor negocia as suas cotas sem se preocupar com burocracia e os cuidados de um imóvel.	**Funcionamento** - O investidor precisa se preocupar com escrituras, certidões, ITBI, locação, vacância, benfeitorias, cobrança, etc.
Burocracia - O investimento em fundos imobiliários, por ser fracionado em cotas, permite ao investidor comprar / vender cotas de acordo com a sua capacidade financeira.	**Burocracia** - O imóvel, como se sabe, é um bem indivisível. Assim, não é possível vender apenas uma parte dele.
Liquidez - Algumas cotas são negociadas em Bolsa, reduzindo o risco de não se conseguir vender o ativo, além de ser livre das complicações burocráticas.	**Liquidez** - A transação depende de diversas variáveis e complicações que tornam difícil a venda rápida de um imóvel.
Vantagem Fiscal - Para pessoas físicas, não há incidência de IR sobre o rendimento distribuído pelo fundo, o que aumenta o retorno do investimento.	**Vantagem Fiscal** - Os aluguéis provenientes dos imóveis de propriedade direta são tributados pelo Imposto de Renda Pessoa Física (RPF).
Risco - O FII investe, normalmente, em grandes empreendimentos, o que leva à diversificação de inquilinos e minimiza o risco de perda total de rentabilidade.	**Risco** - O proprietário de um imóvel fica exposto ao risco de vacância (imóvel vazio) e inadimplência.
Gestão - O investidor não precisa se preocupar com a depreciação. A gestão ativa permite que o administrador venda os empreendimentos que considera menos valorizados.	**Gestão** O proprietário de um imóvel, em geral, não tem tempo de encontrar maneiras de melhorar seus rendimentos, além da natural deteriorização do interior.
Rentabilidade – Assim como um fundo de investimento qualquer, reúne grupos de investidores que querem alocar recursos em um tipo de aplicação. No FII o gestor do fundo aplica em negócios imobiliários como prédios comerciais, hotéis, hospitais, universidades, *shoppings* e outros.	**Rentabilidade** – Dependem do mercado, muitas vezes podem ter uma rentabilidade maior dependendo da localização, como também dependem das condições do imóvel.

Quadro 03: Mercado imobiliário *versus* FII
Fonte: XP Investimentos (2018), Empiricus (2018).

Conforme o quadro 3 é evidenciado uma sequência de fatores que diferem os FII em relação aos investimentos em imóveis, como a forma de funcionamento, a burocracia, liquidez, vantagens fiscais, gestão e rentabilidade. A gestão é muito mais simples no FII, pois não há impostos para pagar, não é necessário fazer inventário, reformar, pagar condomínio, entre outros. A rentabilidade de um imóvel depende muito do mercado de atuação, como a oferta só aumenta e o número de prédios ou casas cresce, assim fazendo com que imóveis mais antigos ou não reformados, tendem a não evoluir de preço.

Para Securato (2001), não é necessário comprar um imóvel para investir no mercado imobiliário, basta investir em um FII. Por mais que seja estranho, é uma forma inteligente de investir, caso o investidor não pretenda morar no imóvel ou se responsabilizar a reformar, pagar IPTU, condomínio, Imposto Sobre Transições de Bens Imóveis (ITBI), inventários, taxa de administração, se perturbar com problemas internos, como elétricos e hidráulicos, ele pode simplesmente se tornar sócio de um grande empreendimento e investir seu dinheiro para o mesmo render.

4.1 PESQUISA COM IMOBILIÁRIAS

Em relação a pesquisa realizada junto às Imobiliárias, os resultados darão ênfase inicialmente ao perfil das mesmas e, na sequência ao conhecimento das empresas sobre FII e as diferenças para o Mercado Imobiliário. Quanto ao perfil de imobiliárias pesquisadas, em

relação ao critério localização, 68% se localizam na região central, 18% bairros próximos do centro e 14% afastadas do centro. Inicialmente, sobre o tempo de atuação das imobiliárias, pode constatar na pesquisa que 56% das imobiliárias possuem mais de 30 anos de atuação no mercado. Além disso, constatou-se entre as imobiliárias pesquisadas que 38% têm mais de 10 colaboradores, o mesmo percentual das empresas que tem de 5 a 8 colaboradores. Ainda, 53% funcionam em locais alugados e 47% atuam em local próprio. Quanto ao setor de maior atuação, 65% têm a locação de imóveis como o setor de destaque, 25% vendas e, apenas 10%, prestam serviços de administração de condomínio. Foi destacado também que 86% não possuem filial na cidade ou em outra cidade. Pode-se destacar que por ser uma cidade universitária, várias imobiliárias se mantêm "vivas" no mercado por vários anos e também pela grande concorrência e alto fluxo de clientes, é necessário ter bastantes colaboradores.

É essencial que para a própria sobrevivência da empresa que o planejamento estratégico seja elaborado e utilizado como parâmetro de atuação das empresas em seu segmento de atuação. A empresa precisa ter uma visão clara, coerente e estimulante das suas metas e objetivos, não apenas em função do mercado e do produto, porém também do aspecto financeiro. A ausência destas metas e objetivos faz com que a empresa fique desatualizada e por causa disso não obtenha sucesso ao longo prazo (SANTOS, 2010). Na tabela 1 é possível observar os dados em relação ao conhecimento de cada imobiliária sobre os FII.

Tabela 1: Conhecimento sobre os FII

Conhecimento sobre os FII	**Conhecimento**	
	Frequência	**(%)**
Sim, possuo investimentos atualmente nesse fundo	1	8%
Sim, mas não tenho interesse	6	50%
Sim, mas não tenho conhecimento de como funciona	3	25%
Não, pois nunca foi oferecido	2	17%
Não conheço	0	0%
Total	**12**	**100%**

Fonte: Elaboração própria com dados da pesquisa.

Pode-se verificar que 50% das imobiliárias pesquisadas conhecem os FII, porém não possuem interesse em conhecer o funcionamento dos FII, 25% conhecem também, mas não sabem como funciona e, 17% não conhecem, pois nunca foi oferecido ou relatado por outras pessoas ou empresas. Desta forma, observa-se que por mais que imobiliárias trabalhem com investimentos em imóveis, nem todas conhecem os FII, ou conhecem e não sabem como funciona, há imobiliárias que conhecem e sabem como funciona e assim mesmo não possuem interesse nenhum em relatar para seus clientes que podem investir em imóveis, sem precisar na verdade comprar um.

No Brasil, os fundos de investimentos imobiliários são poucos conhecidos, se referindo a outros investimentos, já que há pouca procura e divulgação desse tipo de investimento. No mercado brasileiro os investimentos imobiliários possuem como referência o índice de fundos imobiliários (IFIX), ele é formado pelos FII com maior liquidez no mercado e ponderado na carteira por seu valor de mercado, isto é, quanto maior a liquidez e valor do fundo, maior sua participação no índice, que é atualizado pela BM&FBOVESPA. As cidades mais populosas possuem particularmente um nível maior de investimento SOBRE fundos imobiliários, pela renda per capita e também, pelos grandes empreendimentos construídos periodicamente, como prédios residenciais e comerciais, *shoppings centers*,

complexos hospitalares, complexos de empresas, entre outros (INVESTIDOR INTERNACIONAL, 2017).

A tabela 2 apresenta a avaliação das imobiliárias pesquisadas quanto aos aspectos risco e rentabilidade dos FII e Mercado Imobiliário, trazendo informações quanto a média (da escala de discordância) e o desvio padrão das respostas da escala *likert*, com concordância que considerou 1 como discordo totalmente a 5 concordo totalmente.

Tabela 2: Avaliação (imobiliárias) risco *versus* retorno

Avaliação risco *versus* retorno	**Média**	**Desvio padrão**
Se FII são mais arriscado que Investimentos Imobiliários	3,45	1,128
Se FII possuem maior retorno que os Investimentos Imobiliários	2,82	0,874
Se Investimentos Imobiliários são mais arriscados que FII	2,00	1,000
Se Investimentos Imobiliários possuem maior retorno que FII	4,09	0,539
Se FII apresentam mais oportunidades para escolha de onde investir	3,00	1,183
Se Investimentos Imobiliários apresentam mais oportunidades de onde investir	3,64	1,027

Fonte: Elaboração própria com dados da pesquisa.

Com 4,09 de média e 0,539 de desvio padrão, observou-se que os respondentes concordam que "os Investimentos Imobiliários possuem maior retorno que FII", ou seja, a maioria das imobiliárias acredita que investir em imóveis traz um retorno maior do que investir em FII. Já a questão se "os Investimentos Imobiliários são mais arriscados que FII", foi a de menor valor com 2,00 de média e 1,000 de desvio padrão, marcando discordo parcialmente, isto é, as imobiliárias discordam que investir em um imóvel seja mais arriscado que investir em um FII, porém com uma alta dispersão das respostas podendo oscilar de indiferentes para discordo totalmente.

Quando o assunto conhecimento sobre os FII, 40% das imobiliárias conhecem e leram sobre os FII em redes sociais ou internet, 35% em instituições bancárias e apenas 15% em corretoras de investimentos que fazem o papel de oferecer aos seus clientes um portfólio de investimentos diferente e maior, um dos motivos desta redução na porcentagem vinculado às corretoras de valores, é a baixa cultura de se investir por corretoras no Brasil. Por mais que as imobiliárias conhecessem os FII, o foco de todas era investimento imobiliário, pois as imobiliárias ganham porcentagem de cada venda realizada e revelar para seus clientes que não é necessário investir em um imóvel, mas sim em um FII caso esse imóvel fosse utilizado para investimento, é inviável, ocasionando nenhum lucro para a empresa. Na tabela 3 destaca-se o número de imóveis alugados e vendidos pelas imobiliárias mensalmente.

Tabela 3: Número de imóveis alugados e vendidos

N° de imóveis alugados/vendidos	**Alugados**		**Vendidos**	
	Frequência	**(%)**	**Frequência**	**(%)**
De 1 a 5 imóveis	5	31%	8	50%
De 5 a 10 imóveis	6	38%	6	38%
De 10 a 30 imóveis	2	13%	0	0%
Mais de 30 imóveis	3	19%	0	0%
Nenhum em 1 mês	0	0%	2	13%
Total	**16**	**100%**	**16**	**100%**

Fonte: Elaboração própria com dados da pesquisa.

Analisando a tabela 3, 38% responderam que alugam em média de 5 a 10 imóveis mensalmente e 50% vendem em média de 1 a 5 imóveis mensais. Isto pode ser relacionado com a dificuldade de cada um, alugar um imóvel é muito mais fácil e menos burocrático, sem mensurar que o valor é muito menor. Em pesquisa realizada pelo site Agente Imóvel (2018), o preço do metro quadrado de um imóvel à venda em Santa Maria, em 09/2018 aumentou 0.3% comparado a 08/2018, de R$4294,00 para R$4.307,00. A análise do valor pedido no mercado imobiliário no mesmo período do preço médio dos imóveis à venda aumentou 0.02% com relação a 08/2018, de R$432.977,00 para R$433.046,00.

Como explica a economista Kawauti (2018) por bastante tempo, comprar imóveis foi uma forma de investimento vantajosa. Em períodos de hiperinflação, era uma maneira segura de proteger seu dinheiro. Além disso, os valores dos imóveis estavam em constante valorização nas décadas passadas. Entretanto, assim como os demais segmentos da economia, o mercado imobiliário foi impactado pela crise recente, e vimos o valor das propriedades e dos aluguéis caírem. Também vimos muitas pessoas tentarem vender seus imóveis sem sucesso.

4.2 PESQUISA COM INVESTIDORES

Entre investidores considerados na pesquisa como, professores, alunos, pensionistas, empresários, aposentados, destaca-se que 44% são solteiros e 39% casados. Ainda 39% possuem de 25 a 35 anos e 17% possuem de 47 a 57 anos, 61% não possuem dependentes, 56% são do sexo feminino e 44% são do sexo feminino e 78% já investirem em algum investimento. Além disso, observou-se que 33% possuem renda entre 6 a 9 salários mínimos. O vasto número de estudantes e militares, a boa média de renda, e o dinheiro garantido dos salários dos funcionários públicos contribuem para aquecer a compra e venda de imóveis. Quanto a seus investimentos, 43% dos investidores, investem na poupança, e 18% investem em CDB e em bancos no geral e apenas 9% escolheram corretoras de investimentos.

Sobre a preferência de investimentos, investir em imóveis foi a alternativa mais escolhida com 53% e por segundo, a renda fixa com 32%, expondo que investimento em imóveis são os preferidos, por ser algo comentado pela sociedade e valorizado em nossa cultura, bem como os de renda fixa que na maioria das vezes tem um retorno positivo em seu rendimento, ou seja, mais seguros. Ao perguntar a respeito do conhecimento em FII, 58% responderam que não conhecem e 42% conhecem e relataram que conheceram e leram em artigos pela internet, algo comum nos dias de hoje, pois a maioria dos investimentos é realizada em contas feitas na internet, principalmente em corretoras de investimentos que possuem uma carteira muito mais diversificada do que instituições bancárias.

Tabela 4: Avaliação (investidores) risco versus retorno

Avaliação risco *versus* retorno	**Média**	**Desvio padrão**
Se FII são mais arriscado que Investimentos Imobiliários	3,15	1,214
Se FII possuem maior retorno que os Investimentos Imobiliários	2,62	0,961
Se Investimentos Imobiliários são mais arriscados que FII	3,15	0,899
Se Investimentos Imobiliários possuem maior retorno que FII	3,00	1,000
Se FII apresentam mais oportunidades para escolha de onde investir	3,08	0,954
Se Investimentos Imobiliários apresentam mais oportunidades de onde investir	3,46	0,877
Se Investimentos Imobiliários apresentam menos oportunidades para investir	3,08	0,862

Fonte: Elaboração própria com dados da pesquisa.

É possível destacar que com 3,46 de média e 0,877 de desvio padrão, a afirmação “os Investimentos Imobiliários apresentam mais oportunidades de onde investir”, a maioria dos

respondentes marcaram como indiferente, ou seja, demonstrando pouco interesse sobre a afirmativa, ainda que possua uma baixa dispersão conforme o desvio padrão. Já a questão se os "FII possuem maior retorno que os Investimentos Imobiliários", foi a de menor valor com 2,62 de média e 0,961 de desvio padrão, marcando discordo parcialmente, isto é, os investidores creem que investir em imóveis é mais rentável que investir em um FII.

Em relação, os valores de seus investimentos atuais, 33% possuem entre R$12.000,00 a R$100.000,00 investidos e, 33% também responderam que dispõem entre R$1.000,00 a R$6.000,00 de investimento atualmente. Conforme a Tabela 5 relata a opinião dos investidores sobre o investimento FII sempre ter um retorno positivo.

Tabela 5: Rentabilidade dos FII.

Você acredita que os FII, possuem sempre um retorno positivo?	**Freq.**	**(%)**
Sim, por isso possuo investimentos atualmente neste fundo	1	6%
Sim, mas não tenho interesse mesmo assim	4	22%
Sim, mas não tenho conhecimento do seu funcionamento	10	56%
Não, pois nunca foi oferecido	3	17%
Não tenho interesse	0	0%
Total	18	100%

Fonte: Elaboração própria com dados da pesquisa.

Constata-se que 56% dos respondentes conhecem os FII e acreditam que este tipo de investimento pode oferecer um retorno positivo para o investidor, porém não conhecer seu funcionamento faz com que os investidores passam a não se interessar em investir em um investimento diferente do mercado. Os investidores iniciantes geralmente escolhem pelo FII por conta da segurança. Isso porque o valor dos prédios comerciais, shoppings e outros tipos de imóvel não sofrem tanta oscilação quanto o das ações ou outros investimentos. Mas, ainda que os riscos sejam consideravelmente menores, e assim como nas outras modalidades de investimento, os FII não estão isentos de apresentarem resultados ou fases ruins (VIEIRA, 2018).

5 CONCLUSÃO E APRECIAÇÃO CRÍTICA

Os investimentos em FII e no Mercado Imobiliário buscam uma rentabilidade para o valor investido, porém apresentam diferenças quanto ao retorno, burocracia, gestão, liquidez e o funcionamento de cada um. Com base neste contexto, concluiu-se na pesquisa que a rentabilidade de um FII depende de alguns fatores do imóvel, ou seja, a partir do momento que o empreendimento cresce, a rentabilidade do valor investido aumenta, esta rentabilidade vem, por exemplo, dos aluguéis pagos pelos inquilinos. A rentabilidade e tributação do investimento feito em um imóvel é muito volátil, depende do mercado, por isso é preciso saber exatamente a melhor momento de se investir e às vezes aproveitar oportunidades. O risco é difícil de mensurar, vai depender das benfeitorias realizadas no imóvel, bem como se há investimentos ao seu redor, como mercados, *shoppings*, farmácias, pontos de ônibus, valorizando o investimento.

Constatou-se que imobiliárias pesquisadas conhecem os investimentos em FII, porém não conhecem seu funcionamento demonstrando baixo interesse em buscar mais informações sobre o assunto. Quanto aos investidores pesquisados, a maioria possuem recursos investidos na caderneta de poupança e apenas uma pequena parcela investe em FII. Desta forma, foi possível confirmar que os investidores possuíam um conhecimento maior sobre os FII do que as próprias imobiliárias pesquisadas.

Por fim, salientam-se como dificuldades da pesquisa, a limitação de disponibilidade de horário para responder a pesquisa, bem como a dificuldades, em definir o público com perfil de ser investidor. Como sugestão para pesquisas futuros, seria pesquisar investidores que já investiram em FII, para avaliar a percepção dos mesmos quanto a experiência realizada.

REFERÊNCIAS

AGENTE IMÓVEL. **Preços atuais de apartamentos e casas - Santa Maria/RS**. Disponível em: <https://www.agenteimovel.com.br/mercado-imobiliario/a-venda/santa-maria,rs/>. Acesso em: 06 de Novembro de 2018.

AMÂNCIO. G; SQUARÇA. F. B. **Avaliação de imóveis no atual mercado imobiliário**. Curitiba: Ed. Juruá, 2003.

ASSAF NETO, A. **Mercado financeiro**. 7 ed. São Paulo: Atlas, 2006.

BASTOS, J. **Fundos de investimento mobiliário e imobiliário**. Disponível em: <https://reorganiza.pt/fundos-de-investimento-mobiliario-e-imobiliario/> Acesso em: 09 de Abril de 2018.

CAPITALIZO. **Ranking de fundos imobiliários**. Disponível em: <https://capitalizo.com.br/ranking-de-fundos-imobiliarios/>. Acesso em: 10 de Abril de 2018.

DIARIO DE SANTA MARIA. **Santa Maria é a 4ª cidade com maior potencial para investimento em imóveis**. Disponível em: <http://diariosm.com.br/not%C3%ADcias/economia/santa-maria-%C3%A9-a-4%C2%AA-cidade-com-maior-potencial-para-investimento-em-im%C3%B3veis-1.2047767>. Acesso em: 06 de Março de 2018.

_____._____. **Santa Maria é o 79º melhor lugar do país para investir em imóveis**. Disponível em: <http://diariosm.com.br/santa-maria-%C3%A9-o-79%C2%BA-melhor-lugar-do-pa%C3%ADs-para-investir-em-im%C3%B3veis-1.2023261>. Acesso em: 06 de Março de 2018.

EMPIRICUS. **Fundos Imobiliários: qual a rentabilidade e como funcionam**. Disponível em: <https://www.empiricus.com.br/artigos/fundos-imobiliarios-rentabilidade/>. Acesso em: 02 de Outubro de 2018.

FURTADO, W. **Guia para investir em ações**: o que você deve saber para começar a investir. Rio de Janeiro: Elsevier, 2009.

GIL, A. C. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

INFOMONEY. **3 investimentos ruins e um péssimo produto que quase todo mundo já teve na cont**a. Disponível em:<http://www.infomoney.com.br/onde-investir/noticia/7235392/investimentos-ruins-pessimo-produto-que-quase-todo-mundo-teve-conta>. Acesso em: 19 de Março de 2018.

_____._____. **O que é tesouro direto**? Disponível em: <http://www.infomoney.com.br/tesouro-direto>. Acesso em: 20 de Março de 2018.
INVESTIDOR INTERNACIONAL. Fundos imobiliários: o que são e como investir. Disponível em: <https://www.investidorinternacional.com/fundos-imobiliarios-no-brasil/>. Acesso em 05 de Março de 2018.

JANTSCH, R. **Como Lucrar investindo em imóveis**? Disponível em: <http://educarimoveis.com.br/wp-content/uploads/2016/04/E-book_Como_LUCRAR_Investindo_em_Im%C3%B3veis_Rafael.pdf>. Acesso em 12 de Março de 2018.

KAWAUTI, M. **Quero investir em imóveis**. Por onde começar? Disponível em: <https://exame.abril.com.br/seu-dinheiro/quero-investir-em-imoveis-por-onde-comecar/>. Acesso em: 06 de Novembro de 2018.

LAPORTA, T. **Preços dos imóveis têm 1º ano de queda em 2017**. Disponível em: <https://g1.globo.com/economia/educacao-financeira/noticia/precos-dos-imoveis-tem-1-ano-de-queda-em-2017-diz-fipezap.ghtml>. Acesso em: 10 de Abril de 2018.

LIMA, R. **Conheça os riscos ao investir seu dinheiro**. Disponível em: <http://webcache.googleusercontent.com/search?q=cache:pVJOGjtL_y0J:https://financaspessoais.organizze.com.br/conheca-os-riscos-ao-investir-o-seu-dinheiro/&num=1&hl=pt-PT&gl=br&strip=0&vwsrc=0>. Acesso em: 18 de Abril de 2018.

MARCONI, M, A; LAKATOS, E, M. **Fundamentos de metodologia científica**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

MILKEWITZ R. **Fundos imobiliários ou imóveis**: Qual vale mais a pena investir? Disponível em: <https://janusinvestimentos.com/outras-ideias-para-investir/fundos-imobiliarios-ou-imoveis/>. Acesso em: 19 de Março de 2018.

MIZUNO. J; DUCLÓS. L. C; SILVA. W. V; ROCHA. D. T, Análise da eficiência dos fundos de investimentos imobiliários. **REVISTA PENSAMENTO CONTEMPORÂNEO EM ADMNISTRAÇÃO**. Pontifícia Universidade Católica do Paraná – PUCPR, Rio de Janeiro, 2011.

MORENO, L. W. M. **Fundos de investimento imobiliário**: um estudo comparativo. UFRGS, Porto Alegre, 2015.

PINHEIRO, M. R; CASTRO, C, G; SILVA, H, H; NUNES, G, M, J. **Pesquisa de mercado**. Rio de Janeiro: Ed. FGV, 2011.

RAMBO, A. C. **O Perfil do investidor e melhores investimentos**: da teoria à prática do mercado brasileiro. UFSC, Florianópolis, 2014.

REVISTA EXAME. **Meu gerente ofereceu um CDB**. Vale a pena investir? Disponível em: <https://exame.abril.com.br/seu-dinheiro/meu-gerente-ofereceu-um-cdb-vale-a-pena-investir/>. Acesso em: 27 de Março de 2018.

REVISTA VALOR ECONÔMICO. Fundos imobiliários são melhor aplicação financeira de setembro. Disponível em: <http://www.valor.com.br/financas/5139610/fundos-imobiliarios-sao-melhor-aplicacao-financeira-de-setembro>. Acesso em: 11 de Março de 2018.

SAMARA, B, S; BARROS, J, C. **Pesquisa de marketing**: conceitos e metodologia. 3. ed. São Paulo: Prentice Hall, 2002.

SANTOS, A. **Monografia**: A importância do planejamento nas empresas de micro, pequeno e médio portes. Rio de Janeiro: Universidade Cândido Mendes, 2010.

SANTOS, J, E. **Mercado financeiro brasileiro**. São Paulo: Ed. Atlas, 1999.

SCOLESE. D; BERGMANN. D. R; SILVA. F. L; SAVOIA. F. R, J. Análise de estilo de fundos imobiliários no Brasil. **REVISTA DE CONTABILIDADE E ORGANIZAÇÕES**. Universidade de São Paulo - USP, São Paulo, 2015.

SEABRA. R; FRANÇA. C. **Quero ficar rico**: Tudo sobre a poupança. Disponível em: <https://queroficarrico.com/downloads/QueroFicarRico_eBook_Poupanca.pdf>. Acesso em: 27 de Março de 2018.

SECURATO J. R; GIOTTO R. M; CALADO L. R. **Um estudo atual sobre fundos de investimentos imobiliários**. Disponível em: <http://sistema.semead.com.br/5semead/Finan%E7as/Um%20estudo%20atual%20sobre%20Fundos%20de%20Invest.pdf>. Acesso em: 29 de Março de 2018.

SURVEY MONKEY. **Calculadora de tamanho de amostra**. Disponível em: <https://pt.surveymonkey.com/mp/sample-size-calculator/> Acesso em: 24 de Maio de 2018

TETZNER, C. **Fundo de investimentos imobiliário**: Guia completo com o passo a passo dos FII, para você viver de renda! Disponível em: <https://tetzner.files.wordpress.com/2014/03/fii-fundo-de-investimento-imobiliario-tetzner-edic3a7c3a3o-degustac3a7c3a3o-tetzner-wordpress.pdf>. Acesso em: 05 de Março de 2018. Florianópolis, 1° ed. Bookess, 2012.

VIEIRA, M. **O que são e como investir em fundos imobiliários**. Disponível em: <http://investidordesucesso.com.br/fundos-imobiliarios/o-que-sao-e-como-investir-em-fundos-imobiliarios-fiis/>. Acesso em: 05 de Novembro de 2018.

VERGARA, Sylvia C**. Projetos e relatórios de pesquisa em administração**. 3.ed. Rio de Janeiro: Atlas, 2000.

VIEIRA, M. **9 passos para ganhar dinheiro investindo em FII**. Disponível em: <http://investidordesucesso.com.br/fundos-imobiliarios/ganhar-dinheiro-investindo-em-fii/>. Acesso em: 14 de Novembro de 2018.

XP INVESTIMENTOS. **Fundos de investimentos: diversifique diminuindo os riscos**. Disponível em: <https://www.xpi.com.br/investimentos/fundos-de-investimento/>. Acesso em: 21 de Março de 2018.