
**FACULDADE DE TECNOLOGIA DE AMERICANA “Ministro Ralph Biasi”
Curso Superior de Tecnologia em Gestão Empresarial**

Leomarques Silva Almeida

**ANÁLISE DA RENTABILIDADE DOS INVESTIMENTOS EM FUNDOS
IMOBILIÁRIOS NO BRASIL**

Americana, SP

2021

**FACULDADE DE TECNOLOGIA DE AMERICANA “Ministro Ralph Biasi”
Curso Superior de Tecnologia em Gestão Empresarial**

Leomarques Silva Almeida

**ANÁLISE DA RENTABILIDADE DOS INVESTIMENTOS EM FUNDOS
IMOBILIÁRIOS NO BRASIL**

Trabalho de Conclusão de Curso desenvolvido em cumprimento à exigência curricular do Curso Superior de Tecnologia em Gestão Empresarial, sob a orientação do Prof. Dr. Marcos de Carvalho Dias

Área de concentração: Gestão financeira.

Americana, SP

2021

Leomarques Silva Almeida

ANÁLISE DA RENTABILIDADE DOS INVESTIMENTOS EM FUNDOS IMOBILIÁRIOS NO BRASIL

Trabalho de graduação apresentado como exigência parcial para obtenção do título de Tecnólogo em Gestão Empresarial pelo CEETEPS/ Faculdade de Tecnologia – FATEC/ Americana.

Área de concentração: Gestão financeira.

Americana, 06 de dezembro de 2021.

Banca Examinadora:

Marcos de Carvalho Dias (Orientador)
Doutor
Faculdade de Tecnologia de Americana.

Aloísio Daniel Vendimiatti (Membro da banca 1)
Mestre
Faculdade de Tecnologia de Americana.

Tessa Cristina Pereira Coltro (Membro da banca 2)
Especialista
Faculdade de Tecnologia de Campinas.

DEDICATÓRIA

*À Fernanda, minha amada esposa, à
minha filha Valentina, aos meus pais,
aos meus irmãos e irmãs.*

AGRADECIMENTOS

Agradeço em primeiro lugar a Deus pela vida, saúde, e por me proporcionar coragem e inteligência, para conseguir superar os obstáculos e concluir o curso de graduação.

Agradeço aos meus familiares por todo o carinho e apoio, que sempre me deram forças e incentivos aos meus estudos e formação acadêmica. Corroboraram para eu ser o homem que sou hoje. Em especial agradeço às minhas irmãs que me apoiaram e ajudaram a cuidar de minha filha, à minha sogra que cuidou da Valentina para que eu pudesse estudar, caso contrário, os estudos seriam comprometidos. À minha filha Valentina, a razão da minha vida, onde encontrei formas para enfrentar os desafios que uma faculdade nos impõe. Agradecimento muito especial à Fernanda, minha querida e amada esposa, pelo apoio, dedicação e conselhos; por algumas vezes eu quis desistir e ela estava lá me incentivando.

Ao meu orientador Prof. Dr. Marcos de Carvalho Dias pelos ensinamentos, pela dedicação e empenho, na orientação deste trabalho.

Aos professores e membros do corpo técnico administrativo da Faculdade de Tecnologia de Americana “Ministro Ralph Biasi” pelos ensinamentos, pela convivência e pelos bons momentos vividos durante minha graduação.

Manifesto meus agradecimentos aos colegas de classe pelo convívio, troca de experiência, no qual contribuíram para meu desenvolvimento e aprendizado ao longo do curso.

EPÍGRAFE

“O conhecimento e a informação são os recursos estratégicos para o desenvolvimento de qualquer país. Os portadores desses recursos são as pessoas.”

Peter Drucker

RESUMO

A análise da rentabilidade dos investimentos em fundos imobiliários no Brasil é o tema deste Trabalho de Conclusão de Curso por se tratar de um tema pertinente e de grande importância diante aos investimentos de rendas variáveis. Para tanto, este trabalho teve como objetivo geral analisar a viabilidade de investimentos em fundos imobiliários, e sua rentabilidade em relação a outros investimentos conservadores; e como objetivos específicos apresentar os principais conceitos dos fundos imobiliários; suas características e importância no setor imobiliário; descrever a importância dos gestores dos fundos e como são administrados os recursos captados através dos investidores; analisar a viabilidade de investimento e a rentabilidade dos fundos imobiliários de investimentos (FII); verificar quais as vantagens e desvantagens que o FII proporciona aos investidores em relação aos imóveis físicos, caderneta de poupança e certificados de depósitos bancários (CDBs). Foi realizada pesquisa bibliográfica na qual foram utilizados livros, artigos e sites oficiais sobre o assunto indicado. Observa-se que dos fundos de maior interesse, o FII é um dos mais procurados como investimento, sendo, portanto, um dos mais atrativos do mercado para rentabilidade tanto para pessoas físicas quanto para jurídicas.

Palavras-chave: fundos imobiliários de investimentos; rentabilidade; mercado de capitais

ABSTRACT

An analysis of the profitability of investments in Real Estate Investment Trust (REIT) in Brazil is the theme of this Course Conclusion Paper to address a pertinent and very important topic in face of variable income investments. Therefore, this work had as general objective to analyze the viability in REIT, and its profitability in relation to other conservative investments; and as specific objectives to present the main concepts of real estate funds; its characteristics and importance in the real estate sector; description of the importance of fund managers and how the funds raised through investors are managed; analyze the investment feasibility and profitability of REIT; check the advantages and disadvantages that the REIT offers investors in relation to physical properties, savings accounts and certificate of deposit (CD). A bibliographical research was carried out in which books, articles and official websites on the indicated subject were used. It is observed that of the funds of greatest interest, the REIT is one of the most sought after as an investment, being therefore one of the most attractive in the market for profitability for both individuals and companies.

Keywords: *real estate investment trust; profitability; capital market*

LISTA DE ILUSTRAÇÕES

Figura 1 - FII's para um investidor-----	27
Gráfico 1 - Investimentos do Tesouro em comparação ao IFIX levando em consideração a rentabilidade média de 12 meses-----	38
Gráfico 2 - IGP-M, Ibovespa, LCI e LCA e variações, CDB e variações, e Poupança em comparação IFIX levando em consideração a rentabilidade de setembro de 2021-----	40
Gráfico 3 - IGP-M, Ibovespa, LCI e LCA e variações, CDB e variações, e Poupança em comparação IFIX levando em consideração a rentabilidade média de janeiro a setembro de 2021-----	41
Gráfico 4 - IGP-M, Ibovespa, LCI e LCA e variações, CDB e variações, e Poupança em comparação IFIX levando em consideração média de 12 meses-----	42
Gráfico 5 - Representa a rentabilidade das 25 cidades analisadas pelo o índice FipeZap, a média ponderada entre as respectivas cidades no período, em comparação com IFIX levando em consideração a rentabilidade média dos últimos 12 meses-----	44

LISTA DE TABELAS

- Tabela 1** - Investimentos do Tesouro em comparação ao IFIX levando em consideração a rentabilidade média de 12 meses----- 37
- Tabela 2** - IGP-M, Ibovespa, LCI e LCA e variações, CDB e variações, e Poupança em comparação IFIX levando em consideração a rentabilidade de setembro de 2021, rentabilidade média de janeiro a setembro de 2021, e média de 12 meses---39
- Tabela 3** - Rentabilidade das 25 cidades analisadas pelo o índice FipeZap, a média ponderada entre as respectivas cidades no período, em comparação ao IFIX levando em consideração a rentabilidade média dos últimos 12 meses-----43

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

ANBIMA: Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiros e de Capitais

B3: Brasil, bolsa, balcão (Bolsa de Valores do Brasil)

CDB: Certificado de Depósito Bancário

CDI: Certificado de Depósito Interbancário

COE: Certificado de Operações Estruturadas

CRI: Certificado de Recebíveis Imobiliários

CVM: Comissão de Valores Mobiliários

DI: Depósito Interbancário

DY: Dividendo *Yield*

ETF: *Exchange Traded Fund*

FI: Fundos Imobiliários

FIA: Fundos de Investimento em Ações **FII:** Fundos de Investimentos Imobiliários

IFIX: Índice de Fundos de Investimentos

IGP-M: Índice Geral de Preços de Mercado

IN: Índice de Negociabilidade

IPCA: Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo

IPO: *Initial Public Offer*

IPTU: Imposto Predial e Territorial Urbano

IR: Imposto de Renda

LCA: Letra de Crédito do Agronegócio

LCI: Letra de Crédito Imobiliário

LC: Letra de Câmbio

LF: Letra Financeira

LIG: Letra Imobiliária Garantida

P/VPA: Preço sobre Valor Patrimonial por Ação

REIT: *Real Estate Investment Trust*

TBF: Taxa Básica Financeira

TJLP: Taxa de Juros de Longo Prazo

TR: Taxa Referencial

VPA: Valor Patrimonial por Ação

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO	14
1. GESTÃO FINANCEIRA E INVESTIMENTOS	18
2. FUNDOS IMOBILIÁRIOS	26
3. ANÁLISE COMPARATIVA DOS FUNDOS IMOBILIÁRIOS	35
4. CONSIDERAÇÕES FINAIS	45
REFERÊNCIAS	46

INTRODUÇÃO

A rentabilidade de diversos investimentos é verificada de maneira contemplativa pelos investidores. Os fundos de investimentos são geridos por um administrador na forma de condomínio, onde estes se destinam à aplicações em ativos financeiros. Suas representações são baseadas em cotas, tendo seus valores reajustados periodicamente analisada sua rentabilidade por meio dos ativos que compõem a carteira (OLIVEIRA FILHO, 2019).

Dos Estados Unidos (1960), até sua criação no Brasil (1993), os Fundos de Investimentos Imobiliários (FIIs) fazem parte do mercado de ativos e tem crescido exponencialmente no país. Sua regularização e fiscalização pela Comissão de Valores Imobiliários (CVM), contribui para que ocorra o investimento dos cotistas em diversos segmentos da área de imóveis, assim como em ativos do lastro imobiliário (MORAES, S/D).

É comum observar o investimento imobiliário como fonte de renda em aquisição de imóveis, sendo que o lucro vem da locação, ou mesmo da compra destes para revenda a um maior preço. Os fundos de recebíveis que pagam juros periódicos através dos títulos de renda fixa e também o investimento em cotas dos fundos imobiliários são outra forma de lucrar através dos FIIs (MORAES, S/D).

Ainda assim é observado como problemática que os investimentos em fundos imobiliários no Brasil ainda têm uma baixa representatividade, diferentemente do mercado norte americano e europeu, mesmo com sistemas de informação que propiciam acesso às diferentes formas de investimentos. Este mercado ainda é pouco explorado na sua totalidade.

Outro fator que colabora com a baixa adesão de investidores aos fundos imobiliários é a cultura do brasileiro, que está voltada para imóvel físico, que culturalmente era considerado rentável e seguro; nas décadas passadas, este tipo de investimento proporcionava supervalorizações dos imóveis, o qual se tornava compensatório.

Hoje em dia surgiram outras formas de investir no setor imobiliário, e que se adequam melhor à dinâmica atual do mercado, atraindo assim novos investimentos e competitividade no setor. As construções de grandes empreendimentos e a

atuação da gestão financeira que faz a gestão dos fundos imobiliários, tornaram esta modalidade de investimento mais viável e de maior acesso aos investidores, que podem acessar o portfólio de investimentos com total segurança.

A insegurança no momento do investimento é uma das maiores problemáticas entre os potenciais investidores; devido a diversas incertezas sobre os riscos que a atividade propicia, deixam de investir e acabam deixando o dinheiro na poupança, ou constroem casas para alugar, sendo que tais investimentos possuem rentabilidade inferior aos fundos imobiliários, conforme veremos no capítulo 3.

Perante, em hipótese o crescimento de ferramentas digitais como meios de informação e propaganda, acredita-se que também serão cada vez mais disponibilizadas informações sobre o mercado financeiro, incluindo-se neste o FII, por tratar-se das mais seguras e ainda contando com rendas superiores nos últimos anos à outras aplicações típicas como poupança e CDBs bancários.

Essa migração das aplicações convencionais para fundos mais seguros como FII será cada vez mais ampliada, pois até mesmo os bancos tradicionais estão ofertando fundos a seus clientes para não perder investimentos para instituições financeiras menos especializadas em bolsa.

Diante este contexto, este trabalho tem como objetivo geral analisar a viabilidade de investimentos em fundos imobiliários, e sua rentabilidade em relação a outros investimentos conservadores, como caderneta de poupança e imóveis físicos.

O Mercado imobiliário sempre foi um setor muito importante para a economia do país, os investimentos nos fundos imobiliários possibilitam aos gestores destes fundos a captação de recursos financeiros para a construção, aquisição de novos imóveis e gerenciamento de grandes empreendimentos. Para o investidor é uma oportunidade de comprar cotas destes imóveis e se tornar sócio, sem precisar dispor de uma elevada quantia de dinheiro, pois é possível investir comprando apenas uma cota do fundo. O investidor do fundo terá ganhos tanto com os recebimentos dos aluguéis, quanto com a valorização das cotas. Algo que seria difícil se o investimento fosse realizado em imóveis físicos, pois seria restrita à uma pequena parcela deste público, para tanto se justifica o estudo neste tema.

Este Trabalho de Conclusão de Curso delimitou-se em coletar informações apenas dos FIIs, que são negociados na Bolsa de Valores do Brasil (B3 (Brasil, bolsa, balcão)) e outras aplicações financeiras.

O referido trabalho mostra relevância pois, busca promover informações importantes ao leitor em relação aos fundos imobiliários, colaborando assim para que potenciais investidores, ou poupadores entendam a dinâmica desta modalidade de investimento, que, por falta de conhecimento, não apresenta tantos investidores.

A viabilidade do estudo se dá mediante pesquisas realizadas em sites de instituições financeiras, pesquisas em trabalhos sobre o tema, como: dissertações, livros, artigos e arquivos de sites especializados no assunto.

A metodologia é a pesquisa bibliográfica exploratória, a partir de leituras de artigos científicos, revistas, dissertações, teses, textos e acesso à referências teóricas disponibilizados na internet e instituições financeiras visando entender o mercado de ações, mais especificamente o FII. A coleta de dados foi realizada a partir dos relatórios dos próprios FII e da Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiros e de Capitais (ANBIMA).

A pesquisa bibliográfica é desenvolvida a partir de material já elaborado, constituído principalmente de livros e artigos científicos [...] A principal vantagem da pesquisa bibliográfica reside no fato de permitir ao investigador a cobertura de uma gama de fenômenos muito mais ampla do que aquela que poderia pesquisar diretamente (GIL, 2008, p. 50 *apud* NASCIMENTO, 2015, p. 11).

A pesquisa realizada teve o intuito de explorar informações já publicadas e entender o resultado obtido que envolvem o referido tema para o desenvolvimento e embasamento teórico deste trabalho, percebe-se a importância da utilização de uma metodologia adequada aos conteúdos relacionados, de acordo com origem da natureza do estudo.

Diante do apresentado, este estudo está distribuído em três capítulos dentro da pesquisa bibliográfica. O primeiro, com o título: "Gestão financeira e financiamentos", descreve sobre o significado dos termos e explica de uma maneira resumida sobre os principais investimentos dentro do mercado de capitais. O segundo capítulo, com o título: "Fundos Imobiliários", discorre sobre este tipo de investimento, quais suas principais características e quais os principais detalhes para que o cotista possa investir com maior segurança. O terceiro capítulo com o título: "Análise comparativa dos fundos imobiliários", faz uma descrição sobre as características que cada fundo apresenta para que possa ocorrer uma análise entre

eles, sendo reconhecido o melhor fundo de investimento, assim como mostra a rentabilidade deste setor em comparação a outros investimentos.

1. GESTÃO FINANCEIRA E INVESTIMENTOS

A gestão financeira é uma atividade importante para o planejamento futuro, não só financeiro, mas de todos os projetos que se venha a ter: pessoal (pessoa física) ou profissional (pessoa jurídica).

“A função financeira é o conjunto de atividades relacionadas à obtenção, nas condições mais favoráveis, dos recursos de que a empresa necessita e sua aplicação, de maneira eficaz, no alcance de seus objetivos” (MEGLIORINI; VALLIM, 2009, apud KUHN, 2012, p.13).

Para obter segurança na hora de planejar o futuro de seus investimentos, é necessário começar com uma base sólida, sendo que a qualidade das informações é importante. Haverá a necessidade de uma anotação rígida e detalhada das entradas de capital, ou seja, de todas as fontes de renda, e também de todas as saídas, nas quais se apresentam os valores gastos que podem ser fixos ou variáveis.

Valores fixos serão aqueles que terão uma periodicidade e pouco mudam com o decorrer do tempo (para fins de gestão financeira considera-se um ano), como por exemplo: aluguel, custo de energia, entre outros. Valores variáveis são aqueles que podem mudar a qualquer momento e normalmente estão amarrados a algum fator externo, como os insumos em uma empresa, onde quanto mais ela vender mais vai gastar com a compra destes insumos.

É imprescindível o uso de uma planilha nesse ponto para a anotação de circulação de insumos, para que se possa determinar o equilíbrio financeiro. Após total compilação dos dados é que poderá iniciar o real trabalho de planejamento. Com estas informações, verifica-se o fluxo de caixa observando se há fundo para investimento, sua quantidade e com qual periodicidade acontece entrada de maior verba. Os custos deverão ser revistos caso haja alguma discrepância de crédito referente ao débito de maneira negativa ou com pouco lucro, devendo com isso ocorrer cortes no orçamento.

Com esses dados em mãos é necessário observar os tipos de investimento que atendam as reais necessidades, como tipo de investimento, riscos, taxas,

quanto tempo será necessário para a aplicação, pois todas essas informações influenciarão no retorno do investimento bem como na tranquilidade do investidor.

Para que haja um bom investimento devemos observar primeiro o retorno se o rendimento está acima da inflação, com isso os prazos atenderão a expectativa de retorno para que o plano se concretize.

Segundo Resnik (1990, apud FARIA; FERREIRA; SANTOS; 2012, p.4) as consequências das limitações financeiras são:

A perda da confiança e do moral do empresário; a elevação dos preços ou sua drástica redução, em ato de desespero do empresário, colocando-os fora da realidade do mercado; a má remuneração de funcionários; o não-pagamento de impostos; e a falta de fundos para sanar contingências.

Após concluído o plano e o investimento realizado, de tempos em tempos tem-se que voltar às planilhas e checar se tudo está de acordo com as pretensões objetivadas ou se será necessário ajustes.

“A partir da década de 90 o setor financeiro brasileiro apresentou um grande crescimento, e está assumindo uma posição cada vez mais importante para a economia e para a sociedade”. (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2016, apud GIUDICCE; ESTENDER, 2017, p. 2).

A gestão financeira, por meio dos gestores, desenvolve um trabalho primordial para assegurar garantias no funcionamento dos investimentos, sendo o elo entre investidores, tanto pessoas físicas como jurídicas e o mercado financeiro; seja de renda fixa ou renda variável, contribuindo e atuando nas diferentes áreas, e assim auxiliando na escolha de investimentos de acordo com o perfil de cada um.

Os principais pontos de análise do investidor para escolher um investimento são: risco da aplicação, rentabilidade, prazo do investimento, custos de taxas e impostos. Porém, sem o conhecimento necessário, dificilmente ele terá sucesso na sua escolha. Com isso, uma parcela de poupadores acaba não investindo, optam por investimentos conservadores, que não lhe proporcionam ganhos, pelo contrário, alguns deles, como caderneta de poupança, acumulam perdas significativas no decorrer da aplicação, devido à deflação.

Investimento “[...] representa a ampliação de capital em alternativas que promovem o aumento efetivo da capacidade produtiva de um país, determinando

maior capacidade futura de gerar riqueza (rendas)”. (ASSAF NETO, 2005, p. 29 apud GIUDICCE; ESTENDER, 2017, p. 2).

Os investimentos podem ser classificados de diversas formas diferentes, sendo as classificações mais utilizadas a divisão de renda fixa e a renda variável.

Renda fixa, é aquela aplicação que tem regras específicas de rentabilidade. Por meio dessas regras, é possível saber de forma exata ou aproximada quanto um determinado investimento irá render. As principais aplicações de renda fixa do mercado hoje são: Poupança; Tesouro Direto (Tesouro Selic, Tesouro IPCA, Tesouro Prefixado); Certificado de Depósito Bancário (CDB); Letra de Crédito Imobiliário (LCI); Letra de Crédito do Agronegócio (LCA); Letra Imobiliária Garantida (LIG); Letra de Câmbio (LC); Letra Financeira (LF); Debêntures (sem Imposto de Renda). Dependendo da macroeconomia, ativos de renda fixa podem desvalorizar de um período para outro (FERREIRA, 2020a).

Aplicações de renda variável são aquelas cujo rendimento é imprevisível e depende de outros fatores, como a saúde da economia e principalmente, leis de oferta e procura, por exemplo. Os principais investimentos desse tipo são: Ações; Fundos de Investimento em Ações (FIA); Fundos Multimercado; Fundos Imobiliários (FII); *Exchange Traded Fund* (ETFs), Derivativos (como opções de ações e contratos de dólar); Commodities (como ouro, soja, milho, café, minério e petróleo); Certificado de Operações Estruturadas (COE) e Imóveis. (RICONNECT, 2019).

“A decisão de onde investir dinheiro está ligada ao nível de risco que se deseja assumir, frente ao retorno esperado”. (LIMA, 2004, apud GIUDICCE; ESTENDER, 2017, p. 4).

O que não são investimentos, por exemplo: títulos de capitalização, consórcios e seguros. Por falta de conhecimentos as pessoas costumam comprar estes produtos achando que é um investimento, na verdade são produtos de características diferentes. No caso do seguro este é essencial para cobrir perdas inesperadas, portanto, nenhum deles proporciona retorno financeiro com a aplicação do seu dinheiro. (FERREIRA, 2020b).

Para um melhor entendimento de cada aplicação, estas serão explicadas de maneira resumida abaixo:

Poupança: esta é uma forma mais prática de guardar dinheiro, conhecida também como caderneta, se destaca por ser tradicionalmente conhecida entre os brasileiros. Esta ação apresenta baixo risco em sua aplicação. Através dela, o

dinheiro depositado vai rendendo ao longo do tempo; sua movimentação mensal é restrita, sendo o Banco Central o responsável por determinar o percentual que deve ser empregado no dinheiro aplicado. A remuneração da poupança é de 0,5% ao mês, enquanto a meta da taxa Selic ao ano for superior a 8,5%, somando mais a Taxa Referencial (TR); ou 70% da taxa Selic, enquanto a meta da taxa Selic ao ano for igual ou inferior a 8,5%, somando mais a Taxa Referencial (TR); (BANCO CENTRAL DO BRASIL [S/D]).

Fundos Multimercado: Este tipo de investimento aloca o capital de seus investidores de modo que este seja aplicado em diferentes opções financeiras do mercado, buscando assim, uma melhor rentabilidade através de diferentes estratégias, podendo ser administrado por um grupo de administradores ou apenas uma pessoa, tendo uma estrutura com administrador, gestor, custodiante e distribuidor do fundo. São exemplos deste fundo Tesouros diretos, e CDBs (PORTAL DO INVESTIDOR, [S/D]).

Tesouro Direto: é um programa realizado pelo Tesouro Nacional em conjunto com a B3 para democratizar a aquisição de títulos públicos. Este título se torna uma alternativa de investimento considerando que "oferece títulos com diferentes tipos de rentabilidade (prefixada, ligada à variação da inflação ou à variação da taxa de juros básica da economia – Selic), diferentes prazos de vencimento e também diferentes fluxos de remuneração." (TESOURO DIRETO, [S/D]a). Estes são: Tesouro Selic, Tesouro IPCA e Tesouro prefixado.

Certificado de Depósito Bancário (CDB): Entre os investimentos de renda fixa, este é um dos mais conhecidos e mais adquiridos por pessoas físicas. Muitos investidores optam por este certificado por ser mais rentável que a poupança. São oferecidas por instituições financeiras e também por corretoras. Pode-se contratar com liquidez diária, assim como também pode possuir a cobertura do Fundo Garantidor de Crédito (FGC). O risco desse investimento está diretamente ligado à instituição atrelada ao título. Suas características são definidas no momento do contrato, como prazo e rendimento, e os juros podem ser pré ou pós-fixados, sendo utilizado, na maioria das vezes, a taxa-DI (B3, [S/D]a).

Letra de Crédito Imobiliário (LCI): por se tratar de um título que é isento do imposto de renda, este também se observa como um dos mais procurados por pessoas físicas. Por possuir lastro de crédito imobiliário, se torna fonte de recursos para este setor. Emitida por instituições financeiras, pode ter seu rendimento pré e

pós-fixado. Este é elegível ao FGC e tem ainda a segurança de estar vinculado à carteira de crédito imobiliário da instituição emissora. Seu prazo de vencimento varia conforme o indexador, portanto, não podendo ser resgatado a qualquer momento. Como esses títulos são utilizados como lastro do seu valor líquido referente às operações crédito imobiliário, citam-se (B3, [S/D]b):

(...) "financiamentos habitacionais garantidos por hipoteca ou alienação fiduciária de bens imóveis (...) empréstimos garantidos por hipoteca ou alienação imobiliária de bens imóveis residenciais; e outros empréstimos ou financiamentos garantidos por hipoteca ou alienação fiduciária de bens imóveis".

Letra de Crédito do Agronegócio (LCA): Criado para arrecadar fundos para produtores rurais, este título atrai pessoas físicas por ser isento da cobrança do imposto de renda. É garantido pela FGC em seu limite máximo e o prazo mínimo varia conforme o indexador estabelecido. Os lastros são variados dentro das empresas e cooperativas do ramo do agronegócio, o que garante que mesmo que a produção se esgote antes do período de vencimento do título, este poderá ser renovado conforme o comportamento da produção (B3, [S/D]c).

Letra Imobiliária Garantida (LIG): Este título pode ser emitido por qualquer instituição financeira, tendo como lastro créditos imobiliários, tendo como objetivo fomentar o setor imobiliário. Ele é isento do imposto de renda para os investidores nacionais e também para os estrangeiros. Sua rentabilidade pode ser atrelada à variação cambial e no caso de uma quebra da instituição emissora, a captação bancária não será antecipada, sendo realizada, portanto, o pagamento pela carteira de ativos, onde o agente fiduciário será o responsável por assumir a administração da carteira e do título. A B3 mantém o controle sobre o título emitido (B3, [S/D]d).

Letra Financeira (LF): Este título é uma das grandes apostas do mercado por ter características particulares e traz uma das maiores captações das instituições financeiras, pois proporciona um gerenciamento entre ativo e passivo devido ao alongamento da forma de captação dos bancos. O prazo mínimo de seu vencimento é de 2 anos, não sendo possível o resgate parcial ou total anterior a este período. O valor nominal mínimo unitário é de R\$150.000,00. A taxa de juros pode ser prefixada

com a possibilidade de ser combinada com taxas flutuantes, ou por índices de preços (B3, [S/D]e).

Debêntures: uma das formas mais antigas de captação de renda por meio de um título, este é conhecido como um título de dívida; promove um direito de crédito ao investidor, onde o emissor repassa uma remuneração, normalmente a partir de juros, ou, quando do vencimento deste ou periodicamente, receberá o valor investido inicialmente. Suas características são informadas na escritura emitida. Estas podem ser emitidas por sociedades anônimas que possuem capital aberto ou fechado, elas se utilizam deste título para arrecadar dinheiro e poder se adequar ao perfil atual de mercado, não necessitando assim de empréstimos de instituições financeiras. A taxa de juros utilizada pode ser prefixada sendo utilizada a TR ou a taxa de juros de longo prazo (TJLP), a taxa básica financeira (TBF), ou taxas flutuantes conhecidas do público, este título também pode ser corrigido monetariamente através de coeficientes fixados que são utilizados para correções monetárias (B3, [S/D]f).

Das aplicações de rendas variáveis podemos citar:

Ações: estas são lançadas à partir do capital social de empresas anônimas, sendo valores mobiliários, onde seus detentores, ou seja, os investidores, obtêm percentual de participação nas empresas por meio de sociedade. As empresas que emitem essas ações querem obter recursos para que possam desenvolver projetos dentro de sua área de atuação. Estas se apresentam de duas formas, sendo as ordinárias oferecendo direito de voto aos investidores e as preferenciais que permitem recebimento dos dividendos e recebimento de reembolso do capital, sendo que as ações podem ser compradas ou vendidas no momento em que o investidor identificar como propício dentro de seu interesse. A Oferta Pública Inicial (*Initial Public Offer* - IPO) é o primeiro lançamento de ações de uma empresa no mercado, após isto, as ofertas públicas de ações que se seguem são chamadas de *Follow on*. Estas podem ser primárias, onde a captação de recurso inicial é através de novos recursos e a secundária que proporciona liquidez aos investidores (B3, [S/D]g).

Fundos de investimento em ações (FIA): Através de cotas este fundo se constitui, tendo como fator de risco principal a variação dos preços de ações. Sua política de investimento é regulamentada e sua renda é realizada pelos rendimentos como dividendos e juros sobre o próprio capital. Suas cotas podem ser solicitadas a qualquer momento para resgate através da forma de condomínio aberto, ou tendo estas resgatadas apenas ao final do prazo do investimento, ou sua liquidação,

caracterizando condomínio fechado. O objetivo da aplicação deste tipo de investimento é para que haja a diversificação na carteira, havendo assim, menos suscetibilidade às variações de preços de ações específicas (B3, [S/D]h)

Exchange Traded Fund (ETF): também denominado de fundo de índice, este fundo de investimento é negociado na bolsa de valores, apresentam gestão passiva, objetivando replicar um índice característico da economia. Portanto, a carteira gerada considera replicar os resultados do indicador. Apesar do mercado desse fundo não ser tão amplo, este é bem popular entre os investidores. Este fundo pode investir em ativos diversos, mas os mais comuns são em ações. Este investimento permite se expor à diversas companhias, pois o portfólio de um determinado fundo de índice pode incluir muitos ativos. O gestor do fundo é encarregado de decidir as ações da carteira, sem que o investidor necessite analisar e escolher quando da compra da cota (GUIDE, [S/D]).

Derivativos: são fundos que têm seus contratos relacionados de maneira total ou parcial ao valor de outro ativo, ou seja, derivam de outras cotações, podendo ser juros, ação, moeda ou commodity, com isso o preço e o prazo se estabelecem em data futura. Estes apresentam renda variável, porém, não oscilando acima de si. São três os principais mercados derivativos, sendo estes: Mercado a termo: que tem como objetivo a compra ou a venda de um ativo a preço estabelecido (fixo) naquela data, porém, sendo determinada esta ação para uma data futura. Mercado futuro: este também tem como objetivo a compra ou a venda de um ativo para uma data determinada, porém, a cotação no mercado vai se ajustando, sofrendo ajustes diários, conforme o passar do tempo, até sua liquidação. Mercado de opções: a negociação deste ativo é realizada sobre o direito de sua aquisição ou venda a um preço fixo em data futura, sendo que os preços e os prazos também são pré-determinados (RICONNECT, 2021).

Commodities: são matérias-primas destinadas à produção de outros produtos. Estas se apresentam em seus estados brutos, sendo produzidas em larga escala, podendo ser estocadas sem que sua qualidade inicial seja prejudicada, entre elas podemos citar commodities agrícolas, como: milho, soja, algodão, café, trigo, boi gordo; commodities minerais, como: estanho, ferro, ouro, chumbo, petróleo; commodities ambientais (advindos de recursos naturais), como: água, madeira, energia; commodities financeiras, como: dólar, euro, real e títulos públicos. O

investidor pode comprar ativos a partir de ETFs, Mercado futuro de derivativos ou indiretamente através de cotas de ações de cada empresa (ABREU, [S/D])

Certificado de Operações Estruturadas (COE): investimento estruturado em cenários de ganhos e perdas que combina a renda fixa, e a variável que busca retornos de ativos e índices como: inflação, câmbio, ações diversas e ativos internacionais. Este é estruturado conforme o perfil de cada investidor. É uma versão brasileira que pode-se comparar ao investimento de Notas Estruturadas da Europa e Estados Unidos. Sua estrutura é composta por características de título de crédito com estratégias de derivativos. Tem sua emissão realizada sempre por um banco, onde seus pacotes são idealizados para desempenho de um ativo ou indexador. Há duas modalidades nas quais este investimento pode ser emitido: Valor Nominal Protegido, objetivando a garantia do valor original de investimento e o Valor Nominal de Risco, havendo a possibilidade de perda até o limite investido do capital (XP [S/D]).

Imóveis: o investimento em imóveis é um dos mais conhecidos entre a população. A aquisição de um imóvel para moradia própria ou o investimento para ter o retorno em aluguéis é prática usual entre os investidores. Quem não possui capital próprio para comprar este imóvel à vista, pode lançar mão para compra à prazo através de um financiamento, sendo necessária a realização de análise de crédito, além de observar as características do melhor tipo a ser realizado. Adquirido o imóvel, este pode ser alugado a 0,5% de seu valor, ou seja, um imóvel que valha R\$500.000,00, poderá ser alugado a R\$2.500,00 ao mês. Na intenção de venda, pode-se comprar um imóvel na planta e lucrar acima deste vendendo ele após o período de lançamento, onde ele ainda é considerado novo, tendo uma rentabilidade acima de sua venda (EMBRACON, 2019).

Dentre todos estes investimentos acima explicados, o que vem crescendo no mercado de ações em número, diante maior entendimento do público são os Fundos Imobiliários (B3 2021). Este é amplamente discutido no tópico que se segue.

2. FUNDOS IMOBILIÁRIOS

Segundo a Comissão de Valores Mobiliários (2010, p. 6) “O fundo de investimento imobiliário (FII) é uma comunhão de recursos captados por meio do sistema de distribuição de valores mobiliários e destinados à aplicação em empreendimentos imobiliários”. No Brasil, o FII foi instituído, em termos legais, a partir de 1993, através da Lei Federal n°. 8.668 de 25 de junho de 1993.

Os FIIs são chamados de fundos estruturados, apresentando formas específicas para seu funcionamento (OLIVEIRA FILHO, 2019). Desde a sua criação, os FIIs possibilitaram a entrada de pequenos investidores que podem adquirir cotas de diferentes fundos e assim diversificar sua carteira de investimento minimizando os riscos neles atreladas, portanto, é uma oportunidade que surgiu para este público se tornar sócio de grandes empreendimentos, pois seria impossível investir individualmente, devido a necessidade do elevado dispêndio de dinheiro (FERREIRA, 2011).

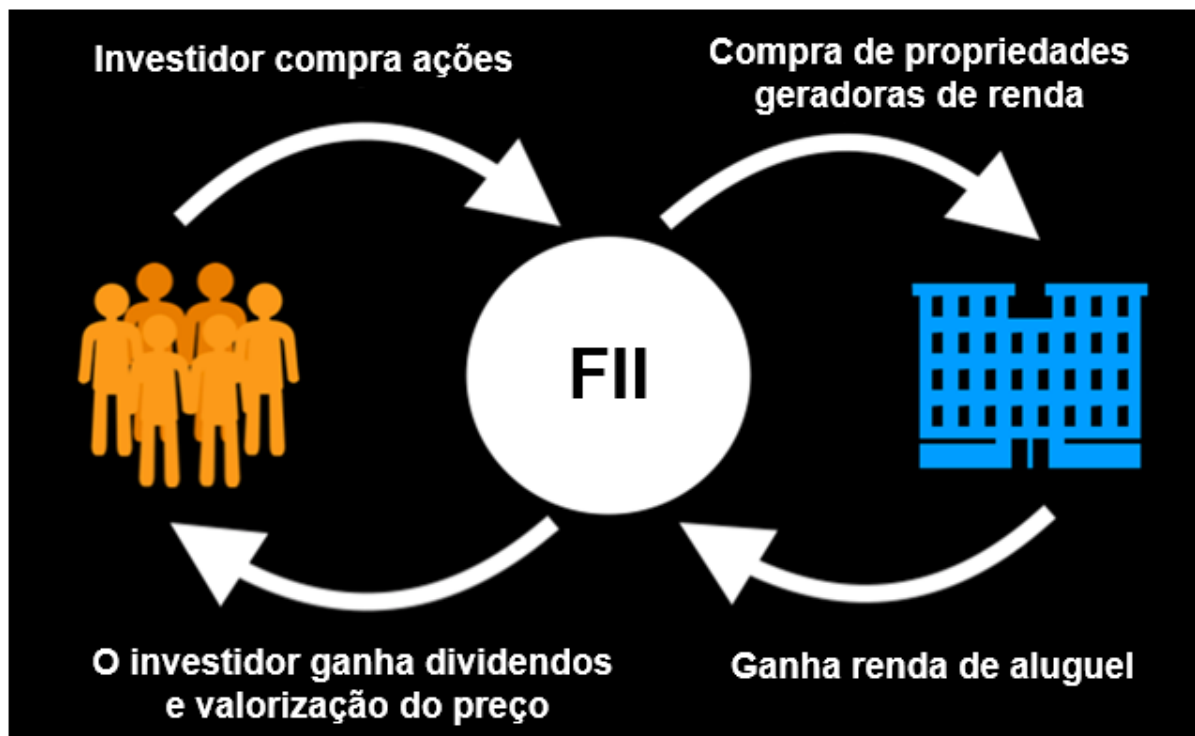
Para saber qual o melhor fundo para se investir é necessário conhecimento de estratégia de fundo e seus riscos (OLIVEIRA FILHO, 2019). Isto permite que haja um controle de ganhos e que, se houver perdas, estas não sejam para além do limite que foi investido.

O investidor adquire cotas de um FII através da subscrição e integralização de cotas no mercado primário, ou através da aquisição de cotas no mercado secundário. Nas operações realizadas no mercado primário, os recursos utilizados pelo investidor para integralização das cotas são diretamente direcionados ao patrimônio do FII. Já nas operações no mercado secundário, um investidor adquire de outro investidor uma cota já emitida pelo FII (NOGUEIRA JUNIOR, 2008).

O FII sempre foi um instrumento de investimento com benefício fiscal, inicialmente para o próprio fundo e posteriormente, a partir de 2005, com a lei 11.196, passou a incluir isenção de tributos sobre os rendimentos também para pessoas físicas, desde que atendidos determinando itens. A partir de 2003, obteve instruções regulamentando a listagem de quotas no mercado de balcão organizado e a oferta pública de distribuição de valores nos mercados primários e secundário (FERREIRA, 2011, p. 41).

Os FIIs aqui no Brasil seguem o modelo criado pelos Estados Unidos, o chamado *Real Estate Investment Trust* (REIT) (MORAES, [S/D]).

Figura 1 - FIIs para um investidor



Fonte: Investopedia (2020), apud Invest in Club (2021).

Através desta figura a prática do investimento em fundos imobiliários é entendida de maneira objetiva: o investidor compra cotas de determinado fundo; através do dinheiro investido no imóvel é possível que a empresa dona do imóvel empreendido compre outras propriedades geradoras de renda, com isso há maior renda advinda de aluguéis, o que volta em rentabilidade para o investidor diante dividendos, sendo maiores seus valores conforme maior a valorização do fundo (INVEST IN CLUB, 2021).

Os Fundos imobiliários são veículos que permitem às pessoas físicas investirem, com poucos recursos, em uma carteira diversificada de ativos, muitos dos quais estariam fora do seu alcance para investimento direto. Tudo isso com gestão profissional (FERREIRA, 2011). A união dos recursos de vários cotistas auxilia para que dentro do montante gerado seja permitido adquirir grandes empreendimentos por meio de sua gestão.

De forma geral, o FII pode ser entendido como uma modalidade de aplicação, que tem como principal característica o investimento em grupo sob a forma de condomínio fechado. É regulamentado por um estatuto, em que aplicadores com semelhantes objetivos de rentabilidade e de disposição a risco, entregam valores a um administrador de seus recursos, que será o responsável por atuar, em nome desses investidores, gerindo os investimentos imobiliários. Em função de o fundo utilizar para a aquisição de seus ativos recursos comuns aportados, cada aplicador é proprietário de uma fração do patrimônio do fundo. Essa fração do patrimônio é controlada e representada por meio de cotas, que são nominais e escriturais. (NOGUEIRA JUNIOR, 2008, p. 19).

No entanto é uma modalidade de investimento de renda variável do mercado de capitais, neste contexto é de suma importância o gerenciamento nos investimentos, seja no âmbito de pessoas físicas como jurídicas, pois é importante conhecer os riscos atrelados a tal investimento. O FII proporciona renda passiva aos seus investidores oriunda de seus dividendos, como também valorização das cotas (NOGUEIRA JUNIOR, 2008).

No Brasil, FIIs, até os anos 2004, não tinham grande participação de investidores, diferente do mercado norte americano e europeu, o setor tinha baixa representatividade. Outro fator que contribuiu para isto foi que a informação não era disseminada como nos dias atuais, pois os meios de comunicação eram outros, portanto, potenciais investidores não tinham acesso aos dados do FIIs com facilidade (NOGUEIRA JUNIOR, 2008).

“Outro aspecto é o fato de que, culturalmente no Brasil, as pessoas atribuem aos imóveis uma alternativa de investimento segura e com razoável rentabilidade, que permite, inclusive, uma renda satisfatória para a aposentadoria” (NOGUEIRA JUNIOR, 2008, p. 5).

Atualmente, os FIIs são uma modalidade de investimento que cada vez vem ganhando espaço no mercado brasileiro, uma das alternativas de captação/aplicação de recursos de longo prazo, que surgiu no Brasil, em termos legais, a partir de 1993, inspirado no modelo norte-americano. As cotas são negociadas na Bolsa de Valores de São Paulo (B3), e possui um órgão regulamentador, que é a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) (NOGUEIRA JUNIOR, 2008).

Com a redução nas taxas de juros, na qual a taxa Selic baixou no seu patamar histórico, os investimentos em renda fixa se tornaram menos atrativos, pois não proporcionam ganhos satisfatórios para os investidores que buscam melhores rentabilidade na hora de investir (MANGANOTTI, 2014).

Diante do atual cenário, os FIs vêm atraindo investidores gradativamente, à medida que há popularização deste investimento, desperta interesse de novos investidores ou potenciais investidores, pois estes têm as informações relacionadas podendo analisar os diferentes fundos e escolher a melhor opção que se enquadra no seu perfil, sendo um propulsor que contribui para novos investidores aderirem a esta modalidade de investimento. (MANGANOTTI, 2014).

Segundo Mendes (2018) existem dois tipos de gestão em FIs: a ativa, onde o gestor pode comprar e vender ativos sem que esta ação necessite ser aprovada pela assembleia, sendo que a rentabilidade é obtida não apenas dos aluguéis, e a passiva, na qual a compra e a venda de um ativo devem ser aprovadas pela assembleia, e a renda é exclusiva de aluguéis.

Ainda segundo o autor, quando se trata da distribuição dos proventos para os FIs, esta é isenta sobre a tributação do Imposto de Renda (IR), porém, quando se trata de aluguéis, estes devem ser somados a outros proventos, como no caso da renda salarial, sendo assim, o IR vai incidir apenas sobre a venda de cotas, no caso de ganho de capital acima dos ganhos, a uma alíquota de 20%.

Apesar dessa área de investimento ser uma das mais interessantes para se investir, ela também apresenta riscos, um deles é a inadimplência, por isso a necessidade de ter uma administradora de imóveis por trás dos bens de aluguéis (a uma taxa de corretagem mensal). Quando se está por conta, o risco é assumido sozinho, e os gastos advocatícios, entre outros, estão por conta do dono do imóvel. Outro risco está representado pela vacância, que trata-se do tempo em que o imóvel permanece vago. Isto implica na não rentabilidade sobre este imóvel e as custas com gastos que este possa ter como Imposto Predial e Territorial Urbano (IPTU), por exemplo, que normalmente é cobrado do inquilino (MENDES 2018).

Quando o resgate é considerado, seu prazo pode ter duração indeterminada, ou apenas pode ser resgatado em caso de liquidação deliberado em assembleia ou com término do prazo de duração (PORTAL DO INVESTIDOR, [S/D]).

Os FIs estão classificados em 3 tipos (RICONNECT, 2021):

Fundos de tijolo: onde estão os imóveis físicos, como shoppings, galpões logísticos e escritórios corporativos. Fundos de papel: sendo aqueles que possuem papéis de renda fixa relacionados ao setor imobiliário, como LCI e Certificado de Recebíveis Imobiliários (CRI). Fundos híbridos: estes possuem carteira mista entre cotas de FIs, títulos mobiliários e empreendimentos imobiliários. Estes estão conectados às áreas pertencentes de cada código.

Segundo o site Fiis.com.br (2021a) existem atualmente 323 códigos, o que corresponde a cada fundo imobiliário. Estes códigos se apresentam por 4 letras maiúsculas, seguidas pelo número 11, e que, quando estiver listado no mercado de balcão da B3, a letra B estará presente no final desta sequência. Sendo assim, através deste código que as cotas de cada fundo serão identificadas no pregão de FIs (INFOMONEY, [S/D]).

Ponto de grande relevância a ser observado, é o Índice de Fundos de Investimentos (IFIX). Este é calculado pela B3 acima das cotas que são negociadas na bolsa do país, e reflete o desempenho dos fundos. Através do conhecimento da sua função, é possível se expor a este mercado entendendo como investir e qual o melhor investimento dentro dos FIs (WARREN BLOG, 2021).

O IFIX (criado em 2012) simula o retorno médio dos FIs brasileiros, sendo o *benchmark* (padrão de referência que avalia o desempenho no mercado de negócios) para este fim. O IFIX inclui até o momento 96 de todos os FIs que estão listados na Bolsa do Brasil. É o IFIX que mensura o desempenho dos fundos, servindo como referência para quem quer investir nessa área, pois este índice aponta rentabilidade do setor por meio de cada fundo (WARREN BLOG, 2021).

Para que um fundo seja elegível para ser incluído no IFIX, este deve seguir alguns critérios, como (WARREN BLOG, 2021):

As 3 carteiras anteriores à atual devem apresentar 95% do total dos indicadores em ordem decrescente no Índice de Negociabilidade (IN) (considerando volume e valor de negociações);

Nas 3 carteiras anteriores tenha 95% de presença em pregão;

Não estar na *Penny Stock* que são cotas que valem menos de R\$1,00;

O fundo pode ser incluído no IFIX mesmo sem estar listado nas 3 carteiras, quando da oferta pública do FI durante este período, tenha como fato a presença de 95% desde o início da negociação e que isto aconteça em pré-rebalanceamento anterior.

Segundo o Flls (201-), em pesquisa dos dados do IBGE (2018) este setor tinha pouco mais de 200 mil investidores no Brasil, apresentando crescimento exponencial pela facilidade de investimento, sendo que com pouco dinheiro, pode se tornar um acionista, recebendo participações mensais nos lucros, os chamados dividendos.

O Dividendo *Yield* (*Dividend Yield* – DY) é traduzido como rendimento do dividendo. Por este índice é mensurada a rentabilidade de uma empresa dentre seus dividendos, sendo um dos principais pontos que um investidor deve analisar antes de comprar uma ação. Para saber se o investimento em uma determinada empresa se torna viável, esta deve ter o DY acima de 100% do Certificado de Depósito Interbancário (CDI: empréstimo realizado entre os bancos para que o saldo em caixa feche positivo). Significando assim que o dinheiro investido tem rendimento maior que em ativos de baixo risco (BANCO MODAL, [S/D]).

Em 2019, os Flls tiveram uma valorização de 36% (GÓIS, 2021), porém, com a pandemia em 2020, este setor teve um desempenho médio negativo, com um recuo de 10,24% no Índice de Fundos de Investimentos (IFIX). Contudo, no início de 2021, o mercado já apresentava mais de 1 milhão de investidores, tendo previsão para 2 milhões a 2,5 milhões de cotistas, entre pessoas físicas, até o final do ano (TAUHATA, 2021).

Com a retomada da economia sendo realizada aos poucos, o investimento em Flls apresentou novo crescimento, sendo este o momento ideal para observar as oportunidades do setor diante a seleção do investimento e identificação do fundo (GÓIS, 2021).

Segundo GÓIS (2021), o principal fator a ser analisado é a rentabilidade, diante disso, é possível observar quais os melhores fundos a serem investidos no momento (com melhor rentabilidade média de janeiro a agosto de 2021), sendo estes:

BB Progressivo: (BBFI11B): Existente desde janeiro de 2004, onde nesse ano foram comercializadas 130 mil cotas, a partir de 2 únicos ativos. Apresenta como único risco a pouca diversidade de locatários. No período em observação, sua valorização foi de 17,59% e o valor inicial de sua cota foi de R\$1 mil para R\$2,4 mil;

Valora REIII (VGIR11): Com sua criação em 2018, seus recursos se concentram em certificados de recebíveis imobiliários (CRIs). No momento, este

fundo conta com R\$4,5 milhões de cotas distribuídas entre 22 mil investidores, sua rentabilidade média no período observado foi de 4,42%;

XP Crédito (XPCI11): constituído em 2019, apresenta investimentos em títulos, valores imobiliários e CRIs, estes estão distribuídos equilibradamente em créditos comerciais, corporativos e residenciais, seu crescimento acumulado no ano foi de 7,5%.

Kinea Rendimentos Imobiliários FII (KNCR11): criado em 2012, esse fundo é o fundo de maior participação no IFIX. Há 68 mil cotistas que concentram 39 milhões de cotas, tendo apresentado no período destacado de estudo uma valorização de 6,26% com potencial de 7%. A Kinea apresenta além desse, outros dois fundos no IFIX (KNPI11 e KNRI11), tendo grande representatividade da empresa dentro deste importante índice, mostrando que suas cotas apresentam grande oportunidade de investimento com rentabilidade positiva para os cotistas.

RBR Investimentos *High Grade* (RBRR11): criado em 2018, oferece operação em CRIs, e mesmo com a pandemia, apresentou dividendos com impacto positivo em 2020, pois os gestores renunciaram à parte da taxa de performance relativa ao período pesquisado em 2021, sendo sua valorização de 3,82%.

Do contrário, quando se discute sobre fundos que não devem ser investidos observamos algumas características, como abaixo, sendo estes (dados de novembro de 2021):

FII CENESP (CNES11): Criado em 2011 e administrado pelo BTG Pactual, este fundo do tipo tijolo com investimentos relacionados majoritariamente em propriedades do segmento de escritórios, possui quase 3 milhões de cotas, distribuídas entre pouco mais de 2 mil e 300 cotistas. Em um ano este fundo caiu 44,51%, pois por rentabilizar principalmente por meio da compra e construção para geração de aluguéis ou venda de imóveis, visto o momento de pandemia, teve estas ações travadas devido ao momento de recuo econômico (FIIS.COM.BR, 2021b).

Caixa Rio Bravo FF de Investimento Imobiliário (CXRI11): Iniciado em 2012, é do tipo fundo de fundos, ou seja, suas aplicações se baseiam em outros FIIs, onde obtém lucro através da aquisição de cotas de outros fundos. Teve uma valorização negativa de 51,22% nos últimos 12 meses (FUNDS EXPLORER, 2021a), que, segundo o relatório gerencial, esta ocorrência foi devido às dificuldades surgidas com a pandemia e queda do Produto Interno Bruto (PIB) mundial (RIO BRAVO, 2020).

Rio Bravo Crédito Imobiliário II (RBVO11): Fundo de condomínio fechado, constituído desde 2012, é um fundo de papel baseado majoritariamente em CRIs (FUNDS EXPLORER, 2021b). Apesar de uma valorização positiva no mês de setembro, quando observada a média dos últimos 12 meses, este fundo teve uma valorização negativa de 31,39%, devido ao mesmo motivo de queda do fundo acima que também é da Rio Bravo (FIIS.COM.BR, 2021c).

Fundo Imobiliário de Lajes Corporativas (RBCO11): Fundo do tipo tijolo, basicamente em escritórios, sendo seu investimento em gestão passiva de lajes corporativas, tendo prazo de duração indeterminado. Tem sua rentabilidade baseada por meio de compras de imóveis ou construções para geração de aluguel, ou venda, gerando lucro (FUNDS EXPLORER, 2021c). Devido à crise no setor de construção e aluguel, levando à uma vacância superior em relação a anos anteriores devido à pandemia, e também à inadimplência (AZEVEDO, 2021), esse fundo teve uma desvalorização de 41,69% neste último ano (FIIS.COM.BR, 2021d).

FII Centro Têxtil Internacional (CTXT11): Também administrada pela Rio Bravo, é um fundo tijolo (outros), sendo desenvolvido para renda de gestão passiva (tipo AMBIMA), com seu registro desde 1995, sendo um dos fundos brasileiros mais antigos. Com desvalorização de 56,11%, este fundo mostra uma vacância de 32,5% na última cotação (FIIS.COM.BR, 2021e), o que apresentou alta após essa verificação devido a desocupação de dois pavilhões (MOUTINHO, 2021).

Informação a ser observada também é o caso do fundo Panamby (PABY11), que foi um dos precursores dos FIIs no Brasil, sendo criado em 1995, quebrou após uma subsidiária da Brookfield (BRKB) informar que provisionou R\$195 milhões e reduziu o valor patrimonial do fundo, de R\$250,00 a cota, para -R\$7,35 (negativos). Essa reavaliação ocorreu devido a deterioração das perspectivas associadas a terrenos e recebíveis, pois não ocorreu a aprovação de inúmeros projetos junto aos órgãos municipais, sendo determinado que as áreas restantes da região alvo dos investimentos seriam de preservação ambiental (ARBEX, 2020).

Com a entrada do Ministério Público na discussão, observou-se que nem mesmo as autorizações tinham sido emitidas para que os projetos se iniciassem, com isto, os gestores lançaram as perdas no balanço, para que ocorresse o provisionamento do valor dos terrenos e aguardam a indenização através do Poder Público (ARBEX, 2020).

No ano de 2020 eram 300 cotistas, sendo considerado pouco para o padrão, dos quais 90% das cotas pertenciam aos fundos Previ, Petros e Viana, e 10% estavam em mãos de investidores de varejo (ARBEX, 2020). A liquidez diária dele está a 8 por dia até o momento e o valor da cota é de R\$11,90 (verificado em 17 de outubro de 2021), tendo apenas um ativo, e se comparado à poupança, sua rentabilidade está negativada à 61,80% (FUNDS EXPLORER, 2021c)

Frente à diversas características, é necessário um melhor entendimento sobre como investir nesse mercado, para tanto, os itens que se interpõe para reconhecer a oscilação dentro do ranking dos FIs serão identificados um a um no próximo capítulo.

3. ANÁLISE COMPARATIVA DOS FUNDOS IMOBILIÁRIOS

Diante o conhecimento dos FII's, é imprescindível a análise destes. Cada fundo imobiliário tem um código que representa suas características e às quais áreas este fundo está atrelado.

Por meio de cada um desses dados é possível fazer a comparação dos fundos de maior rentabilidade e qual está em melhor momento de aplicação, buscando o investimento de maior rentabilidade dentro da área que se espera. Para tanto, as informações citadas abaixo foram retiradas do *Funds Explorer* (2021d) e visa evidenciar as comparações entre cada fundo imobiliário para verificação do melhor investimento para o momento.

Para um melhor entendimento, a seguir explicaremos cada um dos pontos considerados para que seja feita a análise de comparação entre os fundos, levando em consideração seus códigos segundo a *Funds Explorer* (2021d):

Para comparação, é sempre destacada a área pertencente a este, ou seja, o setor diante das três classificações citadas acima: fundos de tijolo, fundos de papel e fundos híbridos. Para onde ocorre um melhor investimento é necessário analisar em quais se tem interesse, diante a possibilidade de investimento.

O preço atual do fundo (valor atual da cota do dia anterior). Sendo a cota, o valor de uma fração no qual sua soma aponta o valor do patrimônio do fundo de investimento. A liquidez diária (quantidade de negócios realizados no dia anterior). Observa-se quanto de dinheiro foi feito quando do resgate do ativo.

O dividendo (último dividendo anunciado). Verifica-se quanto de dinheiro foi distribuído a cada cotista. O DY (retorno calculado acima da divisão do último dividendo a partir da cota de fechamento do mês). Como explicado acima, este deve ser considerado para pagamento de proventos por parte das empresas aos cotistas.

Também são comparados os acumulados do DY: DY acumulado de 3 meses (soma do DY dos últimos 3 meses); DY acumulado de 6 meses (soma do DY dos últimos 6 meses); DY acumulado de 12 meses (soma do DY dos últimos 12 meses). Estes se apresentam acumulados por meses, ou seja, as somatórias de 3, 6 ou 12 meses do DY, sendo observada a rentabilidade acumulada nos períodos citados.

Verifica-se também as médias das médias do DY de 3 meses (média do DY dos últimos 3 meses); DY médio de 6 meses (média do DY dos últimos 6 meses);

DY médio de 12 meses (média do DY dos últimos 12 meses). Para identificação da média, usa-se a soma dos respectivos meses e divide-se pela quantidade de meses somados.

Observa-se o DY do ano (soma do DY relativo aos dividendos observados durante o ano corrente). A variação do preço (variação em percentual do valor do preço de fechamento dos dois últimos meses). Este é influenciado pela tendência de operação do mercado, sendo que, a relevância da ação em momento especulativo corrobora para que o valor da oferta aumente.

A rentabilidade do período (retorno calculado levando em conta o DY e a variação da cota do último mês). Considera-se a divisão do lucro através do cálculo da rentabilidade observando o valor inicialmente investido. A rentabilidade acumulada (quando observado no ranking, este retorno calculado leva em conta o DY e a variação da cota do início do ano até o último mês deste). Muitos investidores observam a rentabilidade que a ação obteve durante todo o período de investimento.

Onde as rentabilidades, estão negativadas, indica-se que não há lucro com a venda da cota, podendo haver ainda perda de valores ao se resgatar o valor investido.

O patrimônio líquido (último valor do patrimônio líquido anunciado pelo fundo). Neste observa-se seu valor contábil, sendo um conceito sobre o balanço patrimonial, onde o resultado é obtido entre a diferença dos valores do ativo e do passivo da empresa. O valor patrimonial por ação (VPA) (resultado da divisão do patrimônio líquido sobre o total de cotas do respectivo fundo).

O preço sobre valor patrimonial por ação (P/VPA) (calculado pela divisão do preço da cota acima do valor patrimonial do fundo). É importante observar que um P/VPA igual a 1 indica que a negociação da ação equivale ao patrimônio líquido. Quando o P/VPA é inferior a 1 significa que as ações das empresas estão sendo negociadas a um preço abaixo do patrimônio líquido;

O DY patrimonial (retorno calculado acima da divisão do último dividendo pelo valor patrimonial do mês). A variação patrimonial (variação em percentual do valor patrimonial do fundo nos últimos dois meses). Verifica-se aqui o acréscimo ou decréscimo no patrimônio do fundo.

A rentabilidade patrimonial do período (retorno calculado levando em conta o DY patrimonial e a variação da cota patrimonial no último mês). Observa-se o lucro

do período de um mês. A rentabilidade patrimonial acumulada (retorno calculado levando em conta o DY patrimonial e a variação patrimonial do início do ano ao último mês deste). Observa-se o lucro durante o período de investimento.

A vacância física (calculada levando em conta a divisão da área vaga do fundo imobiliário pela área total deste). Considera o espaço vago dentro do local, determinando assim o espaço não locado, sendo um indicador importante no mercado imobiliário, pois quanto maior, menor a rentabilidade.

A vacância financeira (indicador calculado levando em conta a divisão da área que não está gerando receita pela área total do fundo). Indica a porção dos ativos que não geram renda e por último a quantidade de ativos (quantidade de imóveis ou participações em imóveis (cotas) do fundo imobiliário).

Vale lembrar que os FIIs são considerados mais seguros que ações, porém, sendo uma modalidade de renda variável, não possuem rendimento garantido (WARREN BLOG, 2021).

Algumas outras comparações são importantes de serem feitas, pois mostram quanto os fundos imobiliários são interessantes para se investir.

Tabela 1 - Investimentos do Tesouro em comparação ao IFIX levando em consideração a rentabilidade média de 12 meses

INVESTIMENTO	RENTABILIDADE 12M (%)
Tesouro prefixado 2024	12,32%
Tesouro prefixado 2026	12,20%
Tesouro prefixado 2036	12,11%
Tesouro Selic 2024	7,14%
Tesouro Selic 2027	7,01%
Tesouro IPCA + 2026	9,20%
Tesouro IPCA + 2035	8,84%
Tesouro IPCA + 2045	8,77%
Tesouro IPCA + 2030	8,94%
Tesouro IPCA + 2040	8,88%
Tesouro IPCA + 2055	8,78%
FIIs (IFIX)	11,19%

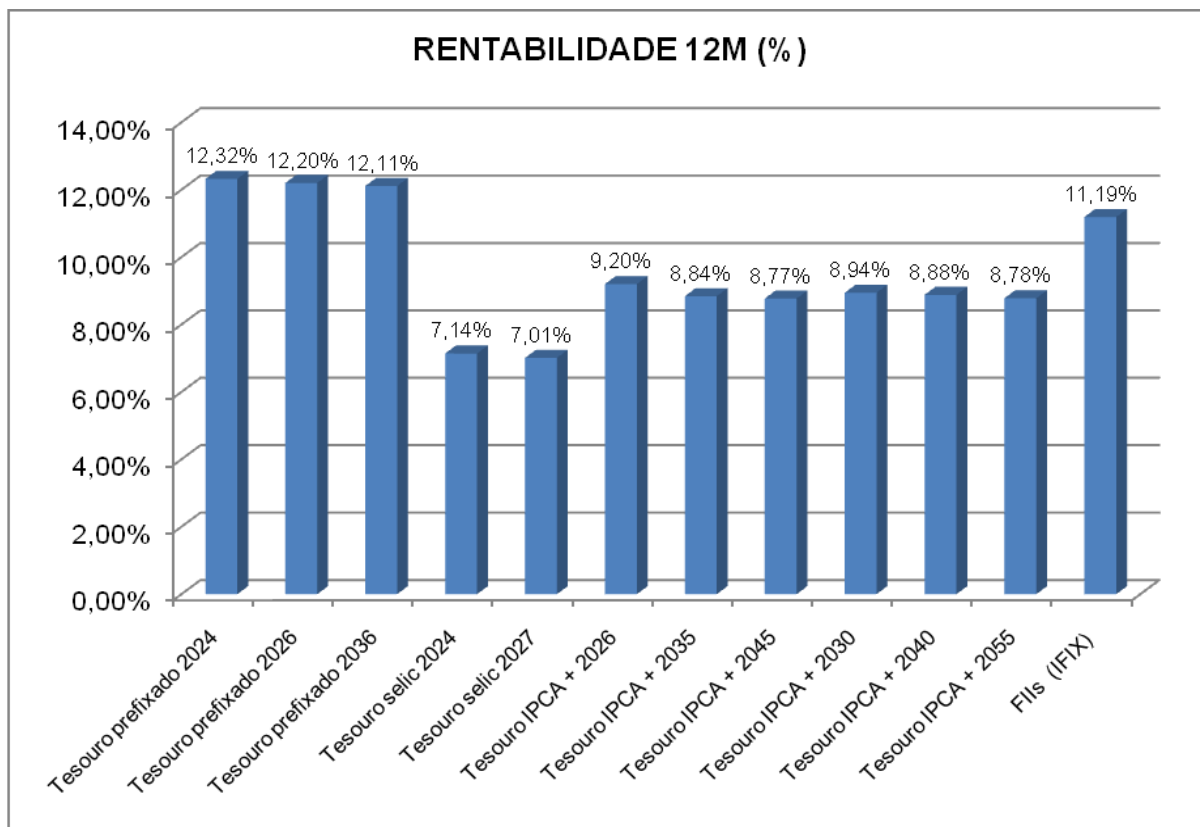
Fonte: Dados compilados a partir do Tesouro Direto (2021c) e B3 (2021).

Os percentuais destacados a partir da tabela acima e do gráfico abaixo, foram retirados de informações do site Tesouro Direto (2021c) e do B3 (2021):

Quando comparada a média de rentabilidade anual dos FIIs que fazem parte do IFIX (11,19%), este índice se torna mais interessante que outros, como: Tesouro Selic 2024 (7,14%), Tesouro Selic 2027 (7,01%), Tesouro IPCA + 2026 (9,20%), Tesouro IPCA + 2035 (8,84%), Tesouro IPCA + 2045 (8,77%), Tesouro IPCA + 2030 (8,94%), Tesouro IPCA + 2040 (8,88%), e Tesouro IPCA + 2055 (8,78%).

Quando comparado aos prefixados (Tesouro prefixado 2024 (12,32%), Tesouro prefixado 2036 (12,20%), Tesouro prefixado 2026 (12,11%)), a rentabilidade do IFIX fica um pouco abaixo (média de 1%), porém, ainda assim, é considerado um dos melhores rentabilizados do mercado.

Gráfico 1 - Investimentos do Tesouro em comparação ao IFIX levando em consideração a rentabilidade média de 12 meses



Fonte: Dados compilados a partir do Tesouro Direto (2021c) e B3 (2021).

Tabela 2 - IGP-M, Ibovespa, LCI e LCA e variações, CDB e variações, e Poupança em comparação IFIX levando em consideração a rentabilidade de setembro de 2021, rentabilidade média de janeiro a setembro de 2021, e média de 12 meses

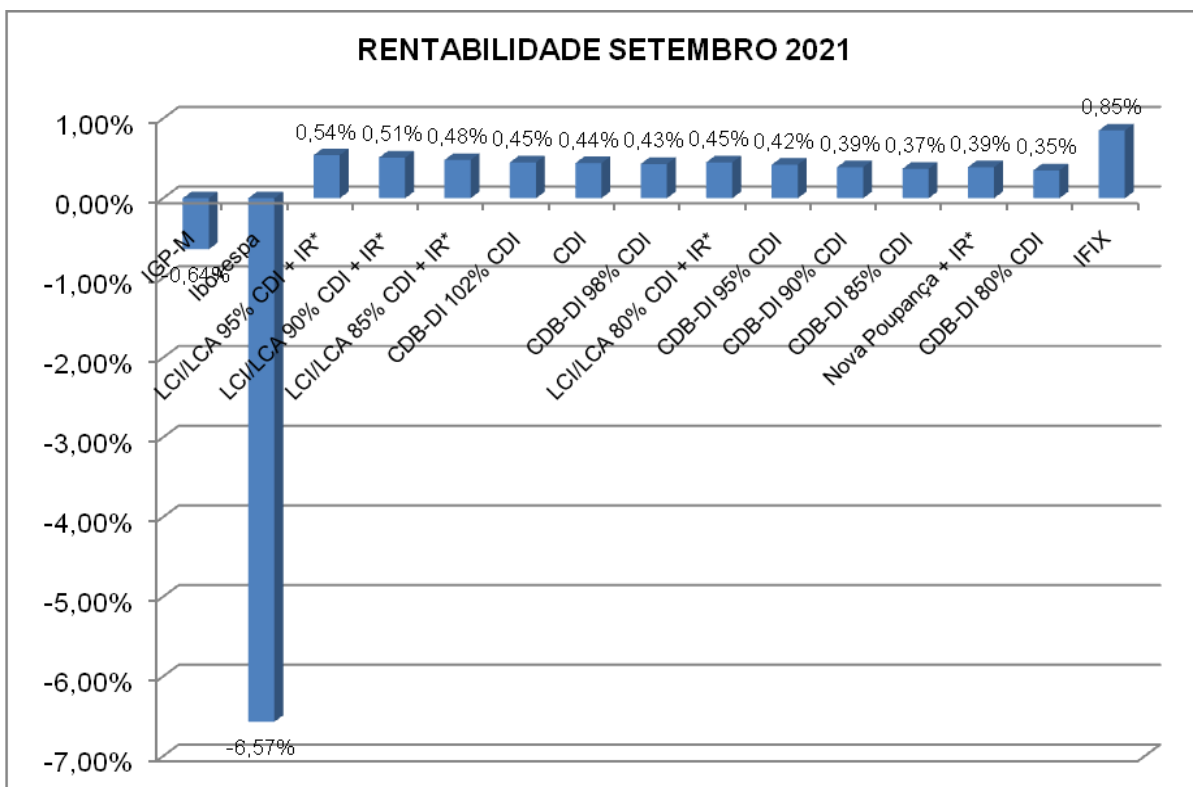
INVESTIMENTO	RENTABILIDADE SET.	RENTABILIDADE JAN./SET. 2021	RENTABILIDADE 12M (%)
IGP-M	-0,64%	16,00%	24,86%
Ibovespa	-6,57%	-6,75%	17,31%
LCI/LCA 95% CDI + IR*	0,54%	2,98%	3,44%
LCI/LCA 90% CDI + IR*	0,51%	2,82%	3,26%
LCI/LCA 85% CDI + IR*	0,48%	2,66%	3,07%
CDB-DI 102% CDI	0,45%	2,56%	3,05%
CDI	0,44%	2,51%	2,99%
CDB-DI 98% CDI	0,43%	2,46%	2,93%
LCI/LCA 80% CDI + IR*	0,45%	2,50%	2,89%
CDB-DI 95% CDI	0,42%	2,38%	2,84%
CDB-DI 90% CDI	0,39%	2,25%	2,69%
CDB-DI 85% CDI	0,37%	2,13%	2,54%
Nova Poupança + IR*	0,39%	2,09%	2,45%
CDB-DI 80% CDI	0,35%	2,00%	2,39%
IFIX	0,85%	8,39%	11,19%

Fonte: Dados compilados a partir do Guia de Investimentos (2021) e B3 (2021).

A tabela acima apresenta os dados de rentabilidade do mês de setembro, assim como a rentabilidade média observada entre janeiro e setembro de 2021 (média dos primeiros 9 meses do ano de 2021), e também a rentabilidade dos últimos 12 meses, considerando o período de outubro de 2020 a setembro de 2021.

Considera-se Nova Poupança aquela que passa a valer com novos índices a partir de 2012. Os dados foram discutidos a partir de cada gráfico, onde cada período foi especificado de maneira objetiva:

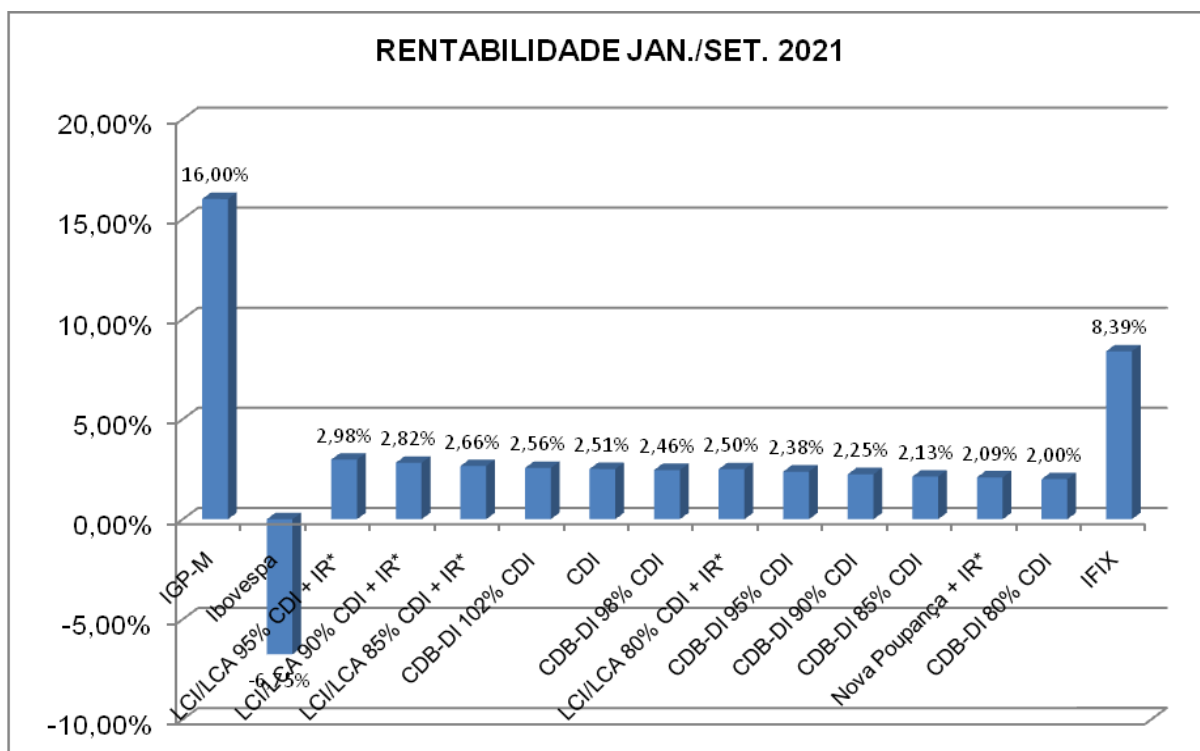
Gráfico 2 - IGP-M, Ibovespa, LCI e LCA e variações, CDB e variações, e Poupança em comparação IFIX levando em consideração a rentabilidade de setembro de 2021



Fonte: Dados compilados a partir do Guia de Investimentos (2021) e B3 (2021).

A partir dos dados coletados no Guia de Investimentos (2021) e do B3 (2021) observa-se no gráfico 2 que a rentabilidade do IFIX no mês de setembro ficou acima (0,85%), quando comparada a outros tipos de investimento no mesmo mês.

Gráfico 3 - IGP-M, Ibovespa, LCI e LCA e variações, CDB e variações, e Poupança em comparação IFIX levando em consideração a rentabilidade média de janeiro a setembro de 2021

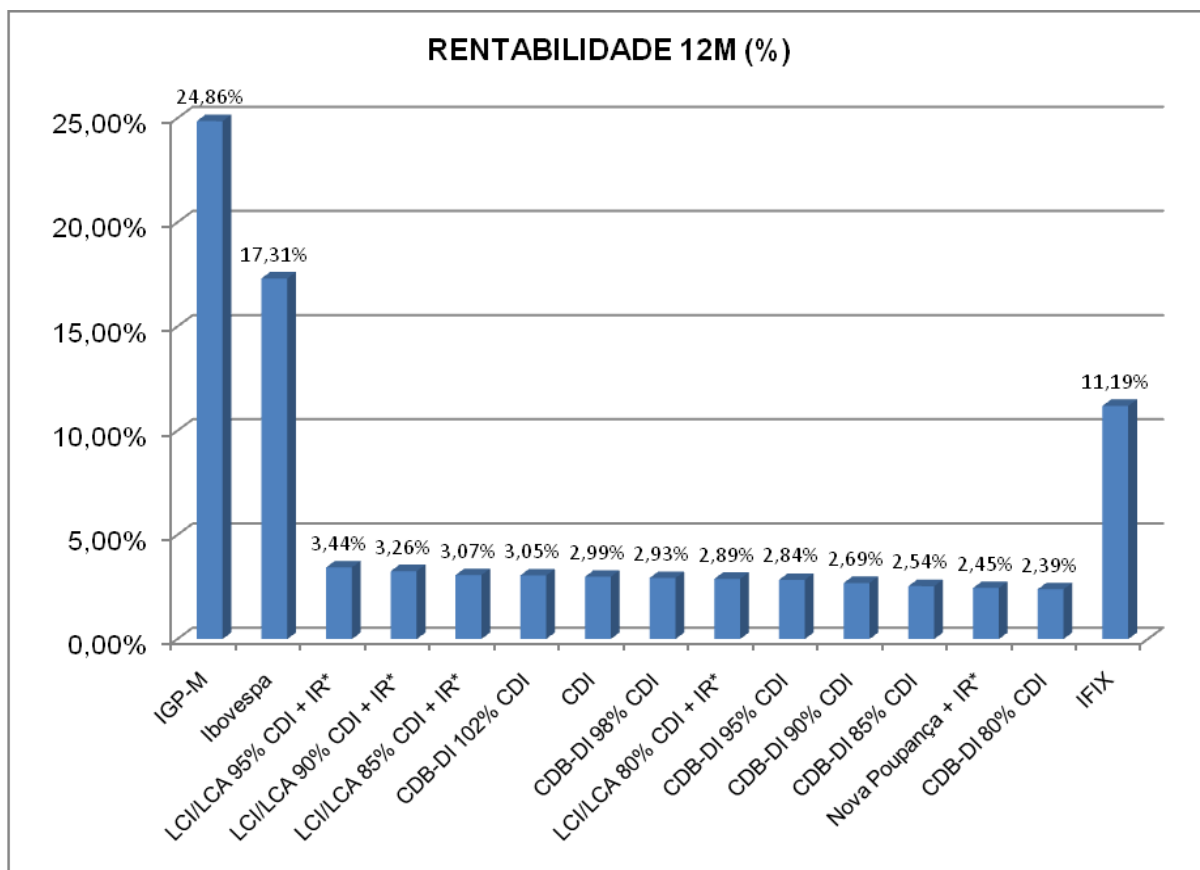


Fonte: Dados compilados a partir do Guia de Investimentos (2021) e B3 (2021).

Quando comparados os dados dos primeiros 9 meses do ano de 2021, consideradas as informações no Guia de Investimentos (2021) e do B3 (2021) observa-se que a rentabilidade acima dos meses citados ficou negativada apenas para a Ibovespa (-6,75%); sendo o IFIX, o segundo com melhor rentabilidade (8,39%); dado que o IGP-M teve 16% de rentabilidade, investimentos que consideram este índice, tiveram maior rentabilidade neste período.

Os outros investimentos aqui especificados tiveram um índice de rentabilidade bem menor em comparação ao IFIX e ao IGP-M, conforme se observa no gráfico 3.

Gráfico 4 - IGP-M, Ibovespa, LCI e LCA e variações, CDB e variações, e Poupança em comparação IFIX levando em consideração média de 12 meses



Fonte: Dados compilados a partir do Guia de Investimentos (2021) e B3 (2021).

Verificando os dados a partir do mês de outubro de 2020, até setembro de 2021, pode-se considerar a partir da média desse período que os FIIs cotados pelo IFIX tiveram a terceira melhor rentabilidade (11,19%) quando comparados aos dados do gráfico acima, frente ao IGP-M (24,86%) e ações da Ibovespa (17,31%) (GUIA DE INVESTIMENTOS, 2021; B3, 2021).

Quanto aos outros investimentos, a média dos 12 meses observada no período citado, ficou aquém dos três primeiros analisados.

Comparação da rentabilidade dos imóveis de aluguel em relação aos rentabilidade dos FIIs.

De acordo com a tabela fipe descrito no índice FipeZap 2021. “A rentabilidade do aluguel: é a razão entre o preço médio de locação e o preço médio de venda dos imóveis é uma medida [...] para o investidor que opta em adquirir o imóvel com a finalidade de obter renda com aluguel”. A rentabilidade dos aluguéis de cada cidade

é calculado pelo índice mensalmente, no relatório divulgado em janeiro de 2021 a rentabilidade dos aluguéis ficou numa média ponderado em 4,69% a. a entre as 25 cidades pesquisadas.

Tabela 3 – Rentabilidade das 25 cidades analisadas pelo o índice FipeZap, a média ponderada entre as respectivas cidades no período, em comparação ao IFIX levando em consideração a rentabilidade média dos últimos 12 meses.

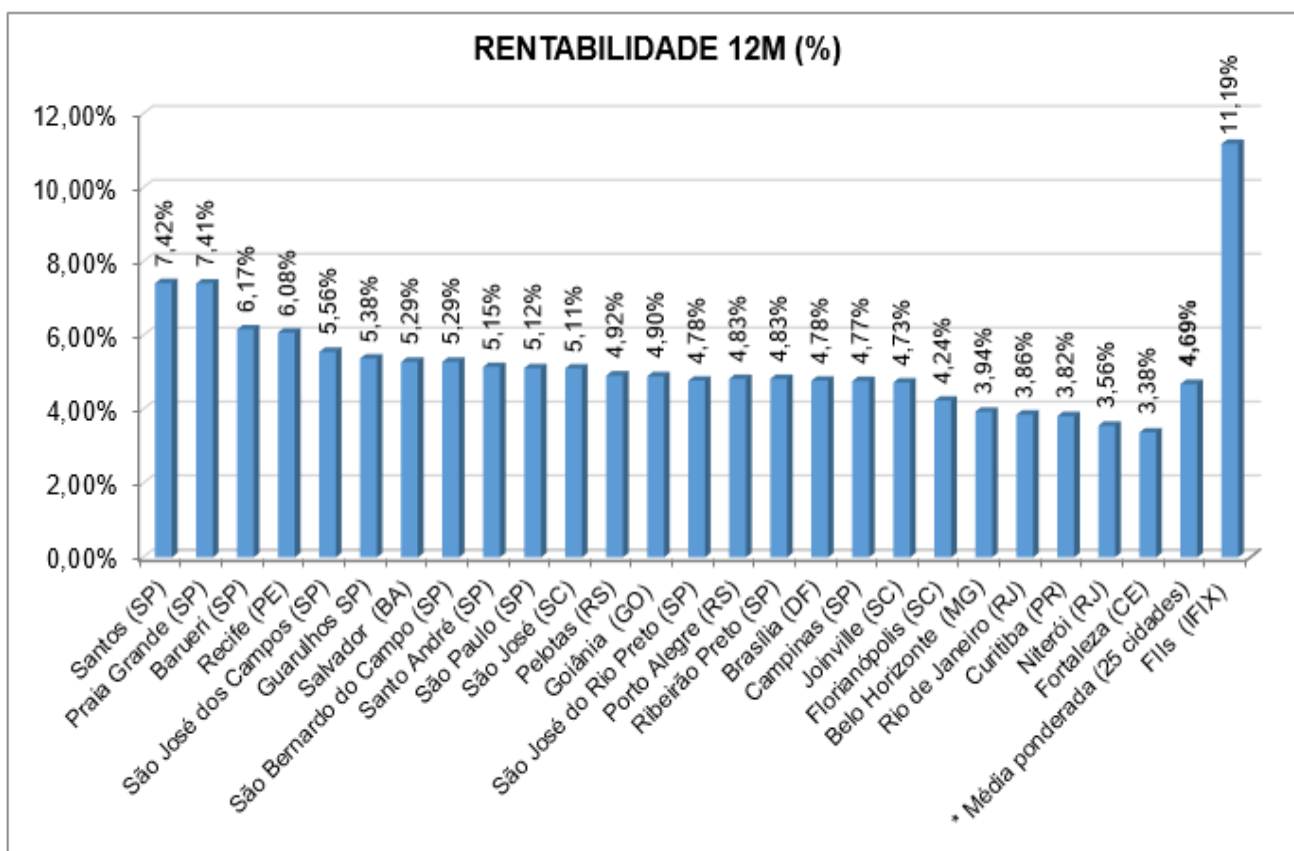
INVESTIMENTO	RENTABILIDADE 12M (%)
Santos (SP)	7,42%
Praia Grande (SP)	7,41%
Barueri (SP)	6,17%
Recife (PE)	6,08%
São José dos Campos (SP)	5,56%
Guarulhos SP)	5,38%
Salvador (BA)	5,29%
São Bernardo do Campo (SP)	5,29%
Santo André (SP)	5,15%
São Paulo (SP)	5,12%
São José (SC)	5,11%
Pelotas (RS)	4,92%
Goiânia (GO)	4,90%
São José do Rio Preto (SP)	4,78%
Porto Alegre (RS)	4,83%
Ribeirão Preto (SP)	4,83%
Brasília (DF)	4,78%
Campinas (SP)	4,77%
Joinville (SC)	4,73%
Florianópolis (SC)	4,24%
Belo Horizonte (MG)	3,94%
Rio de Janeiro (RJ)	3,86%
Curitiba (PR)	3,82%
Niterói (RJ)	3,56%
Fortaleza (CE)	3,38%
* Média ponderada (25 cidades)	4,69%
FIs (IFIX)	11,19%

Fonte: Dados compilados a partir índice FipeZap de locação residencial (2021) e B3 (2021).

Os percentuais destacados na tabela acima e do gráfico abaixo representa a rentabilidade de cada uma das cidades analisadas pelo o índice FipeZap de janeiro a dezembro de 2020, a rentabilidade média ponderada no período e a rentabilidade dos últimos 12 meses do IFIX.

Quando comparada a média de rentabilidade anual dos FIIs que fazem parte do IFIX (11,19%), este índice ficou acima entre todas as cidades analisadas, conforme informações da tabela 3.

Gráfico 5 - Representa a rentabilidade das 25 cidades analisadas pelo o índice FipeZap, a média ponderada entre as respectivas cidades no período, em comparação com IFIX levando em consideração a rentabilidade média dos últimos 12 meses



Fonte: Dados compilados a partir índice FipeZap de locação residencial (2021) e B3 (2021).

Observando os dados apresentados no Gráfico 5, considera-se que atualmente os FIIs são um dos melhores investimentos do mercado, com maior rentabilidade.

4. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Os investimentos em fundos imobiliários vêm crescendo exponencialmente em todo o mundo, especialmente no Brasil. A facilidade para adquirir uma cota com poucos reais, torna a área atrativa para quem está iniciando no mercado de capitais.

As informações sobre os diversos investimentos estão muito dissipadas e nem sempre são claras, principalmente quanto ao risco. Sua rentabilidade é variada conforme o tipo de ativo, e isto deve ser observado estando relacionado ao risco do investimento.

Os dividendos devem ser verificados, pois fazem parte de uma das principais formas de rentabilidade para o investidor, portanto, é necessário ter em mente que para investir, o interessado deve examinar todas as possibilidades, tanto o quanto se tem para investir, quanto em qual mercado será aplicado seu dinheiro diante ao que se deseja lucrar.

Outro ponto a ser observado é se o fundo faz parte do Índice de Fundos de Investimentos (IFIX), sendo este um indicador de desempenho do FII, sendo que fazer parte do IFIX corrobora para mostrar que o fundo é atualmente um dos melhores a serem investidos neste setor.

No mercado dos FIIs, deve-se observar se é interessante investir em um imóvel próprio ou em cotas de fundos. De qualquer maneira, este é um mercado que cresce a cada dia, e sabendo onde investir através da verificação e estudo do fundo de interesse, o risco diminui.

Com isso, sugere-se que as pesquisas nas áreas de mercados de capitais continuem ocorrendo em larga escala para que mais pessoas possam ter acesso.

Conclui-se que, dos fundos de maior interesse, o FII é um dos mais procurados como investimento, sendo, portanto, um dos mais atrativos do mercado para rentabilidade tanto para pessoas físicas quanto para jurídicas.

REFERÊNCIAS

ABREU, J. O que são commodities e quais são os tipos. **SERASA**. [S/D]. Disponível em: <https://www.serasa.com.br/ensina/dicas/commodities/>. Acesso em: 09 out. 2021 c.

ARBEX, P. O triste fim do Panamby, um precursor dos FIIs no Brasil. **Brasil Jornal**. 2020. Disponível em: <https://braziljournal.com/o-triste-fim-do-panamby-um-precursor-dos-fiis-no-brasil>. Acesso em: 17 out. 2021.

AZEVEDO, V. RBCO11: Fundo Imobiliário registra inadimplência de inquilino. **SUNO**, 2021. Disponível em: <https://www.suno.com.br/noticias/fundo-imobiliario-rbco11-registra-inadimplencia/>. Acesso em: 01 nov. 2021.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Evolução do Sistema Financeiro Nacional**. [S/D]. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/htms/deorf/r199812/texto.asp?idpai=revsfn199812>. Acesso em: 20 abr. 2021.

_____. **Remuneração dos Depósitos de Poupança**. [S/D]. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estatisticas/remuneradepositospoupanca>. Acesso em: 12 out. 2021.

BANCO MODAL. **Dividend yield**: como calcular e interpretar os rendimentos de dividendos. [S/D]. Disponível em: <https://www.modalmais.com.br/blog/dividend-yield>. Acesso em: 06 out. 2021.

B3 – BRASIL BOLSA BALCÃO. **Ações**. [S/D]g. Disponível em: https://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/acoes.htm. Acesso em: 02 out. 2021.

_____. **Certificado de depósito bancário**. [S/D]a. Disponível em: http://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/central-depositaria/renda-fixa-e-valores-mobiliarios/certificado-de-deposito-bancario.htm. Acesso em: 20 set. 2021.

_____. **Debêntures**. [S/D]f. Disponível em: http://www.b3.com.br/pt_br/produtos-eservicos/negociacao/rendafixa/debentures.htm. Acesso em: 22 set. 2021.

_____. **Fundo de investimento em ações**. [S/D]h. Disponível em: https://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/fundo-de-investimentos-em-acoes-fia.htm. Acesso em: 09 out. 2021.

_____. **Índice de fundos de investimentos imobiliários**. 2021. https://www.b3.com.br/pt_br/market-data-e-indices/indices/indices-de-segmentos-e-setoriais/indice-fundos-de-investimentos-imobiliarios-ifix-composicao-da-carteira.htm. Acesso em: 30 out. 2021.

_____. **Letra de crédito do agronegócio.** [S/D]c. Disponível em: http://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/central-depositaria/renda-fixa-e-valores-mobiliarios/letras-de-credito-do-agronegocio.htm. Acesso em: 21 set. 2021.

_____. **Letra de crédito imobiliário.** [S/D]b. Disponível em: http://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/central-depositaria/renda-fixa-e-valores-mobiliarios/letra-de-credito-imobiliario.htm. Acesso em: 20 set. 2021.

_____. **Letra financeira.** [S/D]e. Disponível em: http://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/central-depositaria/renda-fixa-e-valores-mobiliarios/letra-financieira.htm. Acesso em: 22 set. 2021.

_____. **Letra imobiliária garantida.** [S/D]d. Disponível em: http://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/central-depositaria/renda-fixa-e-valores-mobiliarios/letra-imobiliaria-garantida.htm. Acesso em: 22 set. 2021.

COMISSÃO DE VALORES IMOBILIÁRIOS. **Fundos de investimento imobiliário.** Caderno nº 6, 2010. Disponível em: <https://www.investidor.gov.br/publicacao/Cadernos/CVM-Caderno-6.pdf>. Acesso em: 20 abr. 2021.

EMBRACON. Quer investir em imóveis? Entenda por onde começar. 2019. Disponível em: <https://www.embracon.com.br/blog/investir-em-imoveis-onde-comecar>. Acesso em: 09 out. 2021.

FARIA, E. R. de; FERREIRA, M. A. M.; SANTOS, L. M. dos. Gestão financeira de curto prazo: características, instrumentos e práticas adotadas por micro e pequenas empresas. **Revista de Administração da UNIMEP**. Piracicaba, v. 7, n. 3, 2009. Disponível em: <https://www.redalyc.org/pdf/2737/273720558006.pdf>. Acesso em: 20 maio 2021.

FERREIRA, F. M. **Fundos de investimentos imobiliário: Governança corporativa.** 2011. 213 p. Dissertação (Mestre em Engenharia) – Escola Politécnica de São Paulo, São Paulo, 2011.

FERREIRA, R. G. O que é consórcio? Vale a pena? é um investimento? Entenda o que é e quais são as vantagens e desvantagens do consórcio. **Clube do valor.** 2020b. Disponível em: <https://clubedovalor.com.br/blog/o-que-e-consorcio/> Acesso em: 10 abr. 2021.

FERREIRA, R. G. Tipos de investimentos: conheça os principais ativos financeiros do mercado brasileiro e a importância de seguir uma estratégia de investimentos. **Clube do valor.** 2020a. Disponível em: <https://clubedovalor.com.br/blog/tipos-de-investimentos/>. Acesso em: 10 abr. 2021.

FIIS. **Manual do investidor iniciante em fundos imobiliários.** [201-]. *E-book*. 44p. Disponível em: <https://lp.fiis.com.br/ebook-manual-do-investidor-em-fiis/>. Acesso em: 29 set. 2021.

FIIS.COM.BR. **CNES11.** 2021b. Disponível em: <https://fiis.com.br/cnes11/>. Acesso em: 01 nov. 2021.

_____. **CTXT11**. 2021e. Disponível em: <https://fiis.com.br/ctxt11/>. Acesso em: 01 nov. 2021.

_____. **Lista de fundos de investimentos imobiliários**. 2021a. Disponível em: <https://fiis.com.br/lista-de-fundos-imobiliarios/>. Acesso em: 04 out. 2021.

_____. **RBCO11**. 2021d. Disponível em: <https://fiis.com.br/rbco11/>. Acesso em: 01 nov. 2021.

_____. **RBVO11**. 2021c. Disponível em: <https://fiis.com.br/rbvo11/>. Acesso em: 01 nov. 2021.

FUNDS EXPLORER. **CNES11**. 2021a. Disponível em: <https://www.fundsexplorer.com.br/funds/cnes11>. Acesso em: 01 nov. 2021.

_____. **PABY11**. 2021 c. Disponível em: <https://www.fundsexplorer.com.br/funds/paby11>. Acesso em: 17 out. 2021.

_____. **Ranking de fundos imobiliários**. 2021d. Disponível em: <https://www.fundsexplorer.com.br/ranking>. Acesso em: 02 out. 2021.

_____. **RBCO**. 2021c. Disponível em: <https://www.fundsexplorer.com.br/funds/rbco11>. Acesso em: 01 nov. 2021.

_____. **RBVO11**. 2021b. Disponível em: <https://www.fundsexplorer.com.br/funds/rbvo11>. Acesso em: 01 nov. 2021.

GIUDICCE, T. L.; ESTENDER, A. C. O Processo de análise de investimentos financeiros em instituições financeiras. **Caderno de Administração**. Guarulhos, v.11, n. 1, 2017. Disponível em: <https://revistas.pucsp.br/index.php/caadm/article/viw/30867>. Acesso em: 13 abr. 2021.

GÓIS, A. C. Confira os 5 melhores fundos imobiliários de 2021. E-investidor, **Estadão**, 2021. Disponível em: <https://einvestidor.estadao.com.br/investimentos/fundos-imobiliarios-ffis-investimentos-2021>. Acesso em: 01 nov. 2021.

GUIDE. **Exchange Traded Fund**. [S/D]. Disponível em: <https://www.guide.com.br/investimentos/renda-variavel/etfs/>. Acesso em 09 out. 2021.

INFOMONEY. **Como funcionam os fundos imobiliários?** [S/D]. Disponível em: [https://www.infomoney.com.br/guias/fundos-imobiliarios/#:~:text=Assim%20como%20as%20a%C3%A7%C3%B5es%20de,B%20no%20final%20\(XXXX11B\)](https://www.infomoney.com.br/guias/fundos-imobiliarios/#:~:text=Assim%20como%20as%20a%C3%A7%C3%B5es%20de,B%20no%20final%20(XXXX11B)). Acesso em:06 out. 2021.

INVEST IN CLUB. **REITs investing**: What are they? How to invest in REITs? 2021. Disponível em: <https://crowdfunding-platforms.com/reits-investing-what-are-they-how-to-invest-in-reits>. Acesso em: 11 out. 2021.

KUHN, I. N. **Gestão Financeira**. Coleção Educação a Distância (Série Livro Texto), Ijuí, Editora Unijuí, 2012. 126 p. Disponível em: <https://bibliodigital.unijui.edu.br:8443/xmlui/bitstream/handle/123456789/1239/Gestao%20Financeira.pdf?sequence=1>. Acesso em 20 maio 2021.

MANGANOTTI, K. H. **Estudo sobre a ocorrência ou não de retorno anormal nos fundos imobiliários de renda e a comparação com o retorno de imóveis físicos que propiciam renda**. 2014. 95 p. Dissertação (Mestre em Ciências) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2014.

MENDES, R. A. **Fundos de investimento imobiliário**: aspectos gerais e princípios de análise. São Paulo: Novatec, 2018. 256 p.

GUIA DE INVESTIMENTOS. **Melhores investimentos em 2021** – por rentabilidade. **Minhas economias**. 2021. Disponível em: <http://minhaseconomias.com.br/blog/investimentos/melhores-investimentos-2021-por-rentabilidade>, Acesso em: 01 nov. 2021.

MORAES, A. V de. **Guia de investimento em fundos imobiliários**: Comece com apenas R\$120. Infomoney. [S/D]. *E-book*. 35 p. Disponível em: <https://produtos.infomoney.com.br/hubfs/ebook-guia-investimentos-fundos-imobiliarios.pdf>. Acesso em: 15 out. 2021.

MOUTINHO, L. HGRE11, CTXT11: IFIX fecha em queda de 0,39%, aos 2.783,24 pontos. **SUNO**, 2021. Disponível em: <https://www.suno.com.br/noticias/hgre11-ctxt11-ifix-fecha-em-queda-de-039-aos-2-78324-pontos-7122020/>. Acesso em: 01 nov. 2021.

NASCIMENTO, A. C. **O endomarketing como estratégia competitiva**: estudo de Caso Mary Kay. 2015. 85 p. Monografia (Tecnólogo em Gestão Empresarial) – Faculdade de Tecnologia – FATEC de Americana, Americana, 2015.

NASCIMENTO, H. Conta poupança: o que é e como funciona? **SERASA**. [S/D]. Disponível em: <https://www.serasa.com.br/ensina/sem-categoria/conta-poupanca-o-que-e-e-como-funciona/>. Acesso em: 15 set. 2021.

NOGUEIRA JUNIOR, E. **Fundos de investimento imobiliário**: uma contribuição ao estudo das práticas contábeis adotadas no Brasil. 2008. 116 p. Dissertação (Mestre em Ciências Contábeis) – Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, São Paulo, 2008.

OLIVEIRA FILHO, B. G. de. **Gestão de Fundos de Investimentos**: o seu guia para gestão de carteiras. Editora Saint Paul: São Paulo, 2019. 152 p.

PORTAL DO INVESTIDOR. **Fundo de investimento multimercado**. [S/D]. Disponível em: https://www.investidor.gov.br/menu/Menu_Investidor/fundos_investimentos/multimerco

ado.html#:~:text=Possuem%20pol%C3%ADtica%20de%20investimento%20que,em%20nenhum%20fator%20em%20especial.&text=Os%20fundos%20multimercado%20t%C3%AAm%20maior,geral%20buscam%20rendimento%20mais%20elevado. Acesso em: 09 out. 2021.

RICONNECT. **Renda Fixa x Renda Variável: saiba como escolher a melhor!** 2019. Disponível em: <https://ricconnect.rico.com.vc/blog/renda-fixa-renda-variavel>. Acesso em: 02 abr. 2021.

RICONNECT. **Os 10 melhores fundos imobiliários** – Ranking FIIs 2021. 2020. Disponível em: <https://ricconnect.rico.com.vc/blog/melhores-fundos-imobiliarios>. Acesso em: 07 out. 2021.

RICONNECT. **O que são derivativos e dicas para investir com segurança.** 2021a. Disponível em: <https://ricconnect.rico.com.vc/blog/derivativos>. Acesso em 09 out. 2021.

RIO BRAVO. **Relatório gerencial**, 2020. Disponível em: <https://riobravo.com.br>.

Acesso em: 01 nov. 2021.

TABELA FIPE. **Índice FipeZap: locação residencial** - Informe de janeiro de 2021. Disponível em: <https://downloads.fipe.org.br/indices/fipezap/fipezap-202101-residencial-locacao.pdf>. Acesso em: 10 nov. 2021.

TAUHATA, S. Fundos imobiliários podem passar de 2 milhões de investidores. **Valor Invest**, 2021. Disponível em: <https://valorinveste.globo.com/produtos/fundos-imobiliarios/noticia/2021/01/07/fundo-imobiliario-pode-passar-de-2-milhoes-de-investidores.ghtml>. Acesso em 01 nov. 2021

TESOURO DIRETO. **Conheça todos os títulos do tesouro direto.** [S/D] c. Disponível em: <https://www.tesourodireto.com.br/titulos/precos-e-taxas.htm#0>. Acesso em: 01 nov. 2021

_____. **Conheça todos os títulos do tesouro direto.** [S/D] b. Disponível em: <https://www.tesourodireto.com.br/titulos/tipos-de-tesouro.htm>. Acesso em 19 set. 2021.

_____. **O seu dinheiro rendendo com segurança.** [S/D] a. Disponível em: <https://www.tesourodireto.com.br/conheca/conheca-o-tesouro-direto.htm>. Acesso em 19 set. 2021.

TROMBETTA, R. Entenda o que é taxa Selic e como ela afeta sua vida. **SERASA.** [S/D]. Disponível em: <https://www.serasa.com.br/ensina/te-explica/entenda-o-que-e-taxa-selic-e-como-ela-afeta-sua-vida/>. Acesso em: 19 set. 2021

WARREN BLOG. IFIX: o que é, como funciona e qual a rentabilidade do principal índice de fundos imobiliários no Brasil. **Estadão.** 2021. Disponível em: <https://warren.com.br/blog/ifix/>. Acesso em: 29 out, 2021.

XP INVESTIMENTOS. **Certificado de operações estruturadas.** [S/D]. Disponível em: <https://www.xpi.com.br/investimentos/coe/>. Acesso em: 09 out. 2021.