

**UNIVERSIDADE FEDERAL FLUMINENSE**  
**FACULDADE DE ADMINISTRAÇÃO E**  
**CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

**Programa de Pós-Graduação em Administração Mestrado Acadêmico em**  
**Administração**

Marcus Antonio Cardoso Ramalho

# Sumário

<b>1</b>	<b>Introdução</b>	<b>3</b>
<b>2</b>	<b>Problema</b>	<b>6</b>
<b>3</b>	<b>Objetivos</b>	<b>6</b>
<b>4</b>	<b>Objeto</b>	<b>7</b>
<b>5</b>	<b>Justificativa</b>	<b>7</b>
<b>6</b>	<b>Referencial Teórico</b>	<b>7</b>
<b>7</b>	<b>Metodologia</b>	<b>7</b>
<b>8</b>	<b>Cronograma</b>	<b>7</b>
<b>9</b>	<b>Resultados esperados</b>	<b>7</b>
	<b>Bibliografia</b>	<b>8</b>

# 1 Introdução

Durante décadas, a maior parte dos Brasileiro que conseguia poupar algum dinheiro acabava usando mecanismos de renda fixa que rendiam muito pouco no médio prazo, como a poupança, ou simplesmente usava o depósito bancário para acumular dinheiro sem usufruir dos retornos de renda fixa ou variável. Essa cultura perdura até hoje (SPC, 2018), porém, tem diminuído diante do aumento de opções de produtos e ativos de investimento e da popularização de plataformas digitais que facilitam o acesso de pessoas físicas a renda variável.

Um dos tipos de ativos que se tornou muito popular nos últimos 5 anos são os fundos de investimento imobiliário (FII) (B3, 2023a) que por suas características fiscais e nível de risco relativamente baixo acaba se encaixando bem às preferências do pequeno investidor brasileiro, que tem como característica a aversão ao risco, preferindo investir em imóveis e outras opções de renda fixa.

Outro fator que contribuiu para o aumento no número de investidores do tipo pessoa física no mercado dos FII foi a oscilação negativa na taxa SELIC (Sistema Especial de Liquidação e de Custódia)(Jacomassi & Oliveira, 2022) como pode ser visto no gráfico 1.

A taxa básica de juros da economia é definida periodicamente pelo COPOM (Comitê de Política Monetária), ela é uma das principais ferramentas da política monetária e serve como referência para as demais taxas do mercado (Jacomassi & Oliveira, 2022). No Brasil o Banco Central usa esse mecanismo principalmente para controle da inflação , porém, historicamente o país sempre teve taxas altas, o que trouxe problemas no controle da dívida publica e na estabilidade do mercado(Jabr H. D. Omar, 2008).

Ainda sobre o crescimento do número de investidores em 2020, foi possível observar um movimento que segundo Jacomassi (Jacomassi & Oliveira, 2022) também ocorreu em outros períodos de declínio da taxa SELIC, não necessariamente com um aumento significativo no número de investidores, mas com um aumento no volume de negócios em 2006, o que denota que o aumento no número de investidores do tipo pessoa física não necessariamente está ligado somente a variação da SELIC em 2020 mas também a outros fatores como os

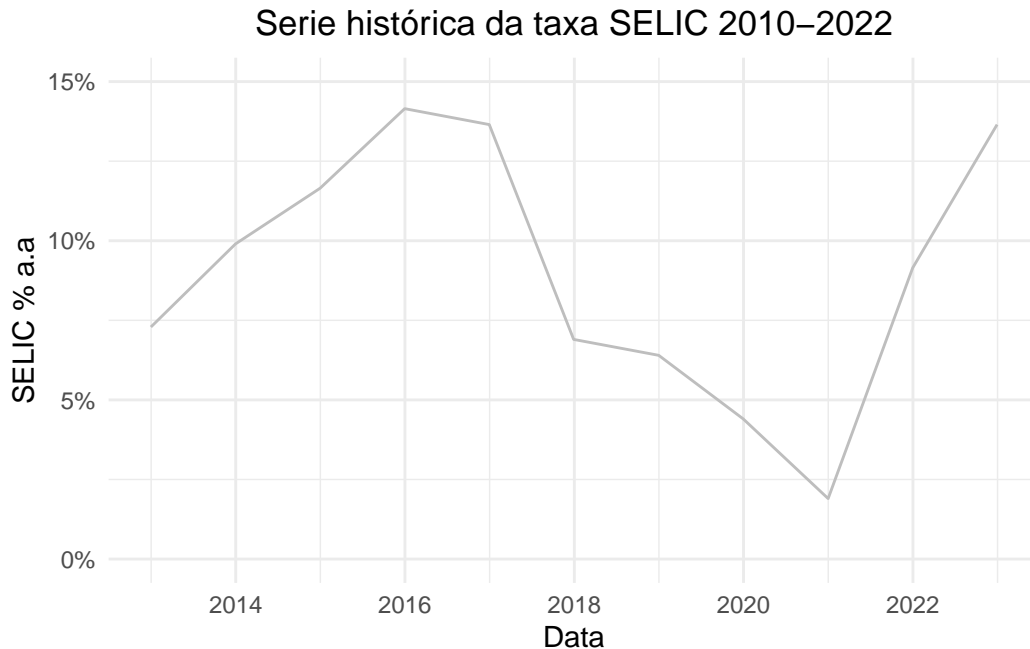


Gráfico 1: Elaboração própria - fonte: Banco Central do Brasil

retornos das diversas categorias de fundos, o pagamento de dividendos, e outras variáveis ainda pouco exploradas pela literatura como a popularização de plataformas digitais de investimento e o crescimento de canais de influenciadores financeiros, algo recente e que segundo pesquisa realizada pela B3 vai de encontro ao fato de que 60% dos investidores do tipo pessoa física entrevistados buscam informações relacionadas a investimento junto a influenciadores financeiros em mídias como o *Youtube* (B3, 2020), esse fator também é denotado ao verificarmos o gráfico 2 que mostra o crescimento da popularidade do termo de pesquisa FII no Youtube nos último 10 anos.

Isso se confirma ao verificarmos que mesmo com o aumento da taxa SELIC durante a pandemia o número pessoas investindo nos fundos de investimento imobiliário continuou aumentando significativamente como mostra o gráfico 3 obtido do relatório mensal sobre os FII's da B3(B3, 2023b).

A diversidade dos tipos de fundos de investimento imobiliário também pode ajudar a entender sua popularização. Os FII's são um tipo de produto do mercado financeiro que permite o investimento no mercado imobiliário, ou seja, o administrador do fundo, que possui um ou mais imóveis pode ofertar cotas no mercado, onde investidores podem comprar e revender

Pontos de Popularidade dos FIIs no youtube segundo o google tre

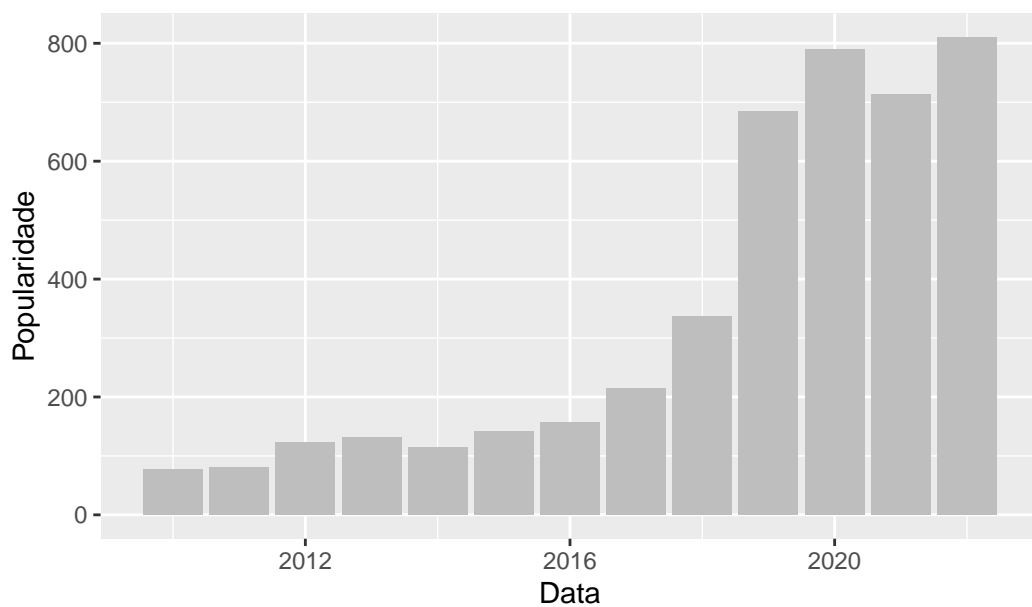


Gráfico 2: fonte: Google trends Youtube

Número de Investidores por Ano com posição em custódia

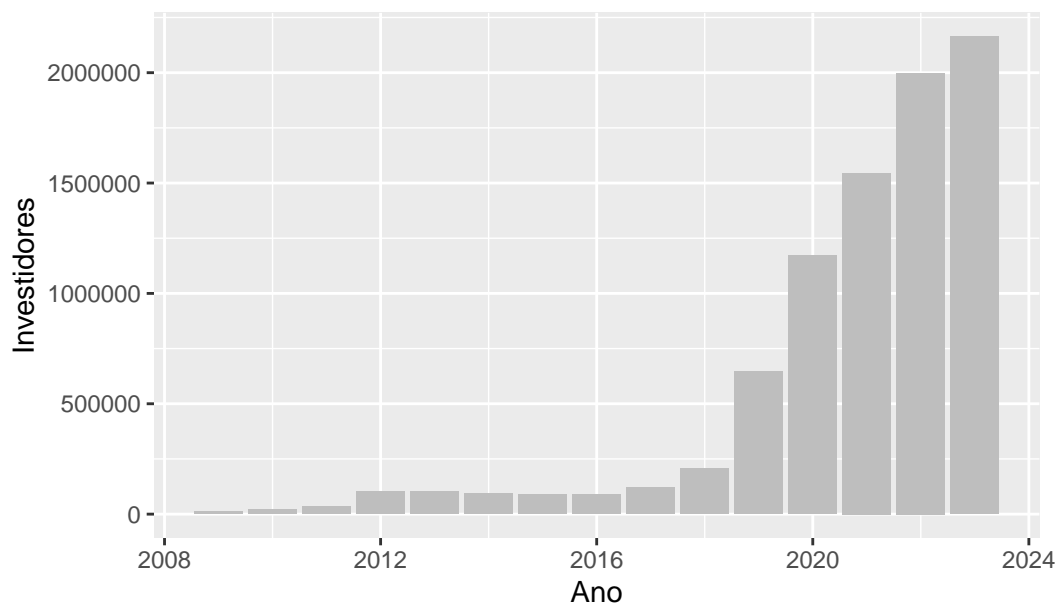


Gráfico 3: fonte: Boletim mensal fundos imobiliários (FIIs) B3

suas cotas, auferindo retornos referentes a variação dos preços ou os dividendos que podem ser distribuídos pelo fundo periodicamente.

## **2 Problema**

Tendo em vista o contexto que se apresenta este trabalho, surge a oportunidade de colaborar com o desenvolvimento das pesquisas na área de fundos de investimento imobiliário através da investigação dos fatores que hipoteticamente podem colaborar com o crescimento no número de investidores e no volume de negócio num contexto de alta volatilidade da taxa SELIC, do mercado financeiro em geral e da recessão causada pela pandemia de COVID-19 que causou aumento do desemprego e fechamento de imóveis comerciais, que são os principais ativos dos fundos em questão. Assim, a pergunta que se põe é: Quais foram os determinantes do crescimento no número de investidores em fundos imobiliários no período de crise sanitária?

## **3 Objetivos**

Considerando as diversas variáveis que podem estar envolvidas nas dinâmicas de retorno sobre investimento dos FII's, este trabalho realizará uma pesquisa exploratória quantitativa que buscará entender o grau de influência de indicadores como a taxa SELIC, retorno do benchmark do mercado de fundos, pagamento de dividendos e retorno dos 10 fundos com maior volume de negócios em cada categoria no período de 2017 até 2022, período que envolve o pós crise política e a crise sanitária de COVID-19. Apesar de ser uma pesquisa quantitativa, também se pretende analisar os resultados de forma qualitativa, de forma a discutir os achados com outras referências sobre o assunto. Além disso, também se pretende verificar as correlações entre a performance dos fundos de investimento imobiliário e as diversas variáveis macroeconomicas antes e durante a pandemia de corona vírus, considerando que apesar da taxa SELIC historicamente ser a que mais está relacionada aos FII's, outras variáveis como, o PIB, a taxa de desemprego e a inflação podem ter tido impacto nos resultados das diversas categorias de fundos, dado o ambiente atípico causado pela Pandemia.

## **4 Objeto**

## **5 Justificativa**

## **6 Referencial Teórico**

## **7 Metodologia**

## **8 Cronograma**

## **9 Resultados esperados**

## Bibliografia

- B3. (2020). *A descoberta da bolsa pelo investidor brasileiro*.
- B3. (2023a). *Boletim mensal FII*. <https://www.b3.com.br/data/files/FC/D2/01/14/E020881064456178AC094EA8/Boletim%20FII%20-%2004M23.pdf>
- B3. (2023b). *Boletim mensal FII*. <https://www.b3.com.br/data/files/FC/D2/01/14/E020881064456178AC094EA8/Boletim%20FII%20-%2004M23.pdf>
- Jabr H. D. Omar. (2008). *Taxa de juros: comportamento, determinação e implicações para a economia brasileira*.
- Jacomassi, G. A., & Oliveira, E. C. D. (2022). TAXA SELIC E INVESTIDORES (PESSOA FÍSICA) EM RENDA VARIÁVEL: ESTUDO COM DADOS DA B3. *REVISTA FOCO*, 15(2), e352. <https://doi.org/10.54751/revistafoco.v15n2-009>
- SPC. (2018). *Cenário da poupança e dos investimentos dos brasileiros*. [https://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/menu/investidor/estudos/pesquisas/20181002\\_estudo\\_spc\\_cenario\\_da\\_poupanca\\_e\\_dos\\_investimentos\\_dos\\_brasileiros.pdf](https://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/menu/investidor/estudos/pesquisas/20181002_estudo_spc_cenario_da_poupanca_e_dos_investimentos_dos_brasileiros.pdf)