

ISVOUGA

INSTITUTO SUPERIOR DE ENTRE DOURO E VOUGA

Fatores Psicológicos e Comportamentais que Influenciam as Decisões de Investimento no Mercado Imobiliário

Nuno de Almeida Ferreira

Instituto Superior de Entre Douro e Vouga

Dezembro, 2024

Mestrado em Gestão de Empresas

Orientação: Professor Vasco Salazar Soares

Agradecimentos

Gostaria de expressar a minha mais profunda gratidão a todos aqueles que, de alguma forma, contribuíram para a realização desta dissertação de mestrado.

Ao meu orientador, Professor Vasco Salazar, o meu sincero agradecimento pela orientação. Os seus conselhos foram fundamentais para a concretização deste trabalho e para a moldura do mesmo.

Agradeço igualmente a todos os outros professores do mestrado, pois foi uma experiência incrível aprender com cada um de vós.

Aos meus pais, por sempre me acompanharem e apoiarem em todas as minhas decisões. Sem eles este mestrado não seria possível. Se não fosse por vocês, não estaria a fazer o mestrado.

À minha tia Rosa Maria, cujo apoio foi fundamental ao longo desta jornada.

Aos meus amigos Emanuel Madeira, Marco Moreira e Lucas Silva, que sempre fizeram parte do meu percurso e ajudaram a tornar-me na pessoa que sou hoje.

Ao ISVOUGA, a instituição onde decidi estudar e da qual não podia estar mais satisfeito com a decisão. Aqui me licenciarei e continuar os meus estudos neste ambiente foi uma escolha acertada.

À minha namorada Filipa Sousa, que sempre me apoiou e ajudou a tornar o mestrado uma realidade.

Por fim, agradecer aos meus colegas do ISVOUGA, que sempre me apoiaram em tudo. Não podia pedir melhores colegas.

A todos, o meu muito obrigado.

Resumo

Esta dissertação explora as diferenças entre as Finanças Tradicionais e as Finanças Comportamentais, destacando como as decisões financeiras podem ser influenciadas por fatores psicológicos, em contraste com a abordagem da racionalidade dos agentes e a eficiência dos mercados proposta pelas Finanças Tradicionais.

A investigação foca-se em como as heurísticas e os vieses cognitivos afetam a tomada de decisão, especialmente no mercado imobiliário, onde esses fatores podem alterar significativamente o comportamento dos investidores.

Foi desenvolvido um questionário composto por três partes: a primeira analisa os fatores que os investidores consideram ao tomar decisões no setor imobiliário; a segunda testa a presença de vieses cognitivos específicos através de cenários práticos de investimento; a terceira caracteriza o perfil dos respondentes. A amostra foi composta por 250 investidores, cujas respostas foram analisadas quantitativamente, foi identificado padrões comportamentais e tendências relevantes.

Os resultados revelam que, embora muitos investidores sejam frequentemente influenciados por vieses cognitivos, fatores como a idade desempenham um papel importante na forma como os consultores imobiliários afetam as suas decisões. Este estudo mostra a relevância de considerar os aspectos psicológicos no mercado imobiliário e sugere que futuros trabalhos explorem mais profundamente como o perfil dos investidores pode impactar suas escolhas financeiras.

Palavras-Chave: Finanças Tradicionais; Finanças Comportamentais; Vieses Cognitivos; Heurísticas; Tomada de Decisão; Grau de Aversão ao Risco;

Abstract

This dissertation explores the differences between Traditional Finance and Behavioral Finance, highlighting how financial decisions can be influenced by psychological factors, in contrast to the approach of agent rationality and market efficiency proposed by Traditional Finance.

The research focuses on how heuristics and cognitive biases affect decision-making, especially in the real estate market, where these factors can significantly alter investor behavior.

A questionnaire was developed in three parts: the first analyzes the factors that investors consider when making decisions in the real estate sector; the second tests the presence of specific cognitive biases through practical investment scenarios; and the third characterizes the respondents' profiles. The sample consisted of 250 investors, whose responses were analyzed quantitatively, identifying behavioral patterns and relevant trends.

The results reveal that, although many investors are frequently influenced by cognitive biases, factors such as age play an important role in how real estate consultants affect decisions. This study emphasizes the importance of considering psychological aspects in understanding finance and suggests that future work explore more deeply how investors' profiles can impact their financial choices.

Keywords: Traditional Finance; Behavioral Finance; Cognitive Biases; Heuristics; Decision Making; Risk Aversion Degree.

Índice

1	Introdução	1
2	Revisão de Literatura	3
2.1	Limites à Arbitragem	3
2.2	Heurísticas e Vieses Cognitivos	6
2.2.1	Excesso de confiança	8
2.2.2	Excesso de Otimismo	8
2.2.3	Aversão ao arrependimento	9
2.2.4	Enviesamento do <i>status quo</i>	10
2.2.5	Viés da Confirmação	10
2.2.6	Ancoragem e enviesamento de ajustamento	11
2.3	Características dos Investidores	13
2.4	Mercado Imobiliário	14
3	Estudo Empírico	15
3.2	Metodologia de Investigação - Questionário	16
3.3	Hipóteses a Realizar	19
3.4	Amostra	20
3.5	Resultados da Amostra	21
3.5.1	Grupo I - Influências na Tomada de Decisão	21
3.5.2	Grupo II - Casos de investimento práticos no setor imobiliário	26
3.5.3	Grupo III - Perfil do Investidor	32
3.5.3.1	Análise por tabelas	32
3.5.3.2	Objetivos e Horizonte do Investimento no Mercado Imobiliário	36
3.5.3.3	Análise Gráfica	40
3.5.3.4	Perguntas Práticas VS Perfil do investidor	44
3.6	Resultados das Hipóteses	59
4	Conclusão	63
	Bibliografia	65
	Anexos	69

Índice de Figuras

Figura 1 - Respostas Pergunta 1.....	26
Figura 2 - Respostas Pergunta 2.....	27
Figura 3 - Respostas Pergunta 3.....	28
Figura 4 - Respostas pergunta 4.....	30
Figura 5 - Respostas à pergunta 5.....	31
Figura 6 - Número de Respondentes por Intervalo de Idade	40
Figura 7 - Número de Respondentes por Intervalo de Rendimento Pessoal	40
Figura 8 - Número de Respondentes por Habilitação Literária	41
Figura 9 - Número de Respondentes por Género.....	41
Figura 10 - Número de Respondentes com Experiência em Investimentos Imobiliários.....	42
Figura 11 - Número de Respondentes por Estado Civil	42
Figura 12 - Número de Respondentes por Quantidade de Transações Realizadas.....	43
Figura 13 - Número de Respondentes por Atividade profissional.....	43

Índice de Tabelas

Tabela 1 - Dados fornecidos aos dois grupos de agentes imobiliários e estimativas obtidas.	12
Tabela 2 - Ilustração nº 1 dos elementos do grupo I	25
Tabela 3 - Ilustração nº 2 dos elementos do grupo I	25
Tabela 4 - Número de Respondentes por intervalo de Idades	32
Tabela 5 - Número de Respondentes por intervalo de Rendimento Pessoal.....	33
Tabela 6 - Número de Respondentes por intervalo de Habilitações Literárias.....	33
Tabela 7 - Respondentes por Género	34
Tabela 8 - Experiência no Mercado Imobiliário	34
Tabela 9 - Estado Civil dos respondentes	34
Tabela 10 - Número de Respondentes por Atividade Profissional	35
Tabela 11 - Objetivo do Investimento no Mercado Imobiliário	39
Tabela 12 - Horizonte do Investimento no Mercado Imobiliário	39
Tabela 13 - Pergunta 1 Grupo II vs Perfil do Investidor	45
Tabela 14 - Pergunta 2 Grupo II vs Perfil do Investidor	47
Tabela 15 -Pergunta 3 Grupo II vs Perfil do Investidor	49
Tabela 16 - Pergunta 4 Grupo II vs Perfil do Investidor	54
Tabela 17 - Pergunta 5 Grupo II vs Perfil do Investidor	57
Tabela 18 - Correlações dos Testes de Hipóteses de Spearman e Sig (2 extremidades)	77

1 Introdução

As teorias financeiras tradicionais partem do pressuposto de que os investidores são totalmente racionais nas suas tomadas de decisão. Contudo, investigações têm demonstrado que existem inúmeros enviesamentos cognitivos, emocionais e sociais que interferem no comportamento dos investidores e nas suas decisões de investimento. As finanças comportamentais, por sua vez, têm como objeto de estudo o comportamento económico e a tomada de decisão influenciada por múltiplos fatores, com destaque para a inteligência emocional e psicológica.

As finanças comportamentais constituem uma área de estudo recente e estão ligadas a uma corrente de pensamento que remonta às próprias origens do pensamento económico, nomeadamente com a obra *A Teoria dos Sentimentos Morais*, de Adam Smith (1759). Apesar de existirem referências literárias datadas do século XIX, a sua importância toma forma nos anos 70 com Amos Tversky e Daniel Kahneman, que apresentaram a Teoria da Perspetiva (1979), que com o tempo viria a tornar-se numa das bases científicas das questões financeiras na ótica comportamental. Esses estudos das finanças comportamentais, ao considerarem que a maioria dos indivíduos poderia agir de forma não racional, colocavam em causa a generalidade dos modelos aceites (Lobão, 2012).

Baker e Nofsinger (2010) relatam que o aprofundamento das finanças comportamentais surge nas décadas de 1960 e 1970, através da ligação entre os desvios comportamentais e os investimentos. Destacam-se neste campo os estudos de Slovic (1969, 1972), Tversky e Kahneman (1974) e Kahneman e Tversky (1979), através dos quais foi apresentada a Teoria da Perspetiva. Estes estudos, que ligam a psicologia e as finanças, coincidem com o momento em que a hipótese da eficiência dos mercados começa a ser questionada, verificando-se que os mercados não são tão eficientes como era proposto. O impasse das finanças comportamentais foi ultrapassado por Fischer Black (1986), que, ao recorrer ao conceito de ruído vindo da Física, possibilitou às correntes literárias financeiras mais conservadoras debater a questão da racionalidade dos indivíduos. A ocorrência do Crash da bolsa de 1987 também impulsionou a investigação em finanças comportamentais, dada a difícil compreensão do fenómeno a partir dos modelos de eficiência.

Por outro lado, Fama e French (1992) confirmaram que o CAPM (modelo de avaliação mais utilizado naquela época) era incapaz de prever satisfatoriamente a evolução dos preços, o que também contribuiu para o fortalecimento do campo das finanças comportamentais. Neste contexto, alguns dos principais investigadores das finanças racionais reconheceram que o modelo de avaliação defendido até então devia ser abandonado (Lobão, 2012). O comportamento dos mercados financeiros continua a gerar debates em torno das finanças comportamentais e racionais. A previsão da “bolha especulativa”, na segunda metade dos anos 90, proposta por autores das finanças comportamentais, como Robert Shiller, veio dar mais relevo aos que defendiam esta corrente, culminando na atribuição do Prémio Nobel da Economia em 2002 a Daniel Kahneman, partilhado com Vernon Smith (Lobão, 2012). No ano seguinte, o Prémio Nobel da Economia seria atribuído a Robert Shiller, juntamente com Eugene Fama e Lars Peter Hansen, pelos seus trabalhos sobre a “exuberância racional dos mercados eficientes,” o que, mais uma vez, beneficiaria as finanças comportamentais.

Este trabalho tem como objetivo explorar a influência dos fatores psicológicos, como heurísticas e vieses cognitivos, na tomada de decisão no mercado imobiliário. Através da análise desses fatores, pretende-se compreender como estes elementos impactam o comportamento dos investidores, com foco em como características, como a idade e o rendimento pessoal, podem afetar essas escolhas.

A dissertação será estruturada da seguinte forma: a primeira seção oferece uma revisão da literatura sobre as Finanças Tradicionais e Comportamentais, com ênfase nas principais teorias e estudos relacionados às heurísticas e aos vieses cognitivos. A segunda seção descreve a metodologia adotada, detalhando o desenvolvimento de um questionário dividido em três partes, visando analisar a tomada de decisão dos investidores. A terceira seção apresenta os resultados da pesquisa, seguidos de uma análise e discussão das implicações. Por fim, a dissertação conclui com sugestões para futuras investigações, considerando as limitações do estudo e áreas que merecem exploração adicional.

2 Revisão de Literatura

Neste capítulo, são apresentados diversos contributos de autores que se destacaram no campo das finanças comportamentais, os quais permitem fundamentar e compreender o objetivo deste estudo. Abordamos os principais vieses cognitivos presentes no mercado imobiliário, como excesso de confiança, otimismo, aversão ao arrependimento, *status quo*, viés de confirmação e ancoragem, entre outros. Além disso, apresentamos algumas referências relacionadas ao mercado imobiliário e discutimos estudos que interligam essas temáticas, proporcionando uma revisão de literatura abrangente que sustenta a análise dos vieses cognitivos no comportamento dos investidores imobiliários. O questionário foi elaborado com base nos conceitos abordados neste capítulo, garantindo que as questões refletissem as nuances e influências dos vieses cognitivos no processo de tomada de decisão no mercado imobiliário.

2.1 Limites à Arbitragem

As finanças comportamentais fundamentam-se na psicologia e nos limites à arbitragem. Os fatores psicológicos influenciam as decisões dos investidores, afastando-os significativamente do previsto através dos fundamentos da racionalidade completa adotados pelas finanças tradicionais. (Lobão, 2012) Na perspetiva psicológica, as finanças comportamentais propõem-se explicar e compreender os padrões de raciocínio dos investidores, designadamente os processos emocionais, psicológicos e cognitivos envolvidos na tomada de decisão, assim como aferir o grau de influência que estes têm no processo de tomada de decisão. Do ponto de vista dos limites à arbitragem, pretende explicar a existência de oportunidades de arbitragem nos mercados financeiros e perceber que estes estão relacionados com a existência de uma relação entre os arbitradores e os investidores irracionais nos mercados financeiros (Barberis & Thaler, 2003).

Importa salientar que as finanças comportamentais não pretendem substituir as teorias tradicionais existentes, mas sim complementá-las, integrando os aspetos comportamentais para o entendimento do processo de decisão de investimento (Pimenta et al., 2011).

Nos modelos tradicionais, cuja premissa é a de que os agentes são todos racionais, o preço de um ativo no mercado equivale ao seu valor fundamental, dado pela soma dos valores descontados dos seus fluxos de caixa esperados. A hipótese de que os preços atuais refletem os valores fundamentais é conhecida como a Hipótese de Mercados Eficientes (Fama, 1970). Na visão de muitos economistas, ainda que parte dos agentes dos mercados financeiros atue de forma irracional, a Hipótese de Mercados Eficientes prevalecerá, baseando-se essencialmente em duas premissas:

a) Se houver um desvio dos preços dos ativos em relação aos seus valores "corretos", cria-se uma oportunidade atrativa de lucros;

b) Os agentes racionais aproveitarão rapidamente esta oportunidade, conduzindo os preços de volta aos seus valores de equilíbrio, situação na qual o preço e o valor fundamental do ativo são iguais.

A este mecanismo de correção de distorções no mercado dá-se o nome de arbitragem. Contudo, o primeiro aspeto do argumento anteriormente apresentado é um ponto discutível para os pesquisadores de Finanças Comportamentais. Thaler e Barberis (2003), citados por Yoshinaga (2008), explicam que, quando um ativo está mal apreçado, as estratégias para retomar o equilíbrio podem ser arriscadas e custosas, tornando-se desinteressantes para os investidores racionais. Sendo assim, a presença de agentes que não são totalmente racionais poderia responder por distorções de preços permanentes ou que reverberam por longo período. Pode-se definir arbitragem como uma estratégia de investimento que oferece ganhos sem que haja risco ou custos adicionais. Os investidores racionais, ao agirem quando notam que os preços estão incorretos, são chamados de arbitradores, por procurarem um ganho sem risco. No entanto, pesquisadores comportamentais argumentam que essas estratégias adotadas pelos agentes racionais no mundo real não podem ser chamadas de arbitragem, pois, na maioria dos casos, são arriscadas. Dessa forma, o preço pode permanecer incorreto.

As Finanças Tradicionais assumem que os agentes e os mercados atuam sempre com racionalidade ilimitada. A hipótese de eficiência de mercados é sustentada por três principais pilares sobre o comportamento humano: racional, maximizador de utilidades esperadas e

ótimo processador das informações disponíveis, isto é, formam expectativas não-enviesadas sobre eventos futuros. Esta teoria pressupõe que haja:

- Competição perfeita, com um grande número de participantes, em que a intervenção de um indivíduo não afeta de forma significativa os preços de mercado;
- Expectativas homogêneas, onde os investidores são informados tendo acesso igualitário aos mercados e agindo racionalmente e ausência de fricções (Fama, 1970).

Estes pressupostos, aliados à teoria das expectativas racionais (em que as pessoas utilizam todas as informações disponíveis e as suas previsões são ótimas) e ao modelo de passeio aleatório (em que padrões passados de preços não são determinantes de preços futuros) formavam a base do artigo de Fama (1970). Segundo o autor, um mercado é chamado de eficiente quando os preços dos seus títulos refletem integralmente todas as informações disponíveis naquele momento. Assim, para que o mercado de capitais seja eficiente, os investidores devem atuar racionalmente e os preços das ações devem refletir as informações disponíveis sobre os fundamentos, tal como lucros presentes e futuros. Deste modo, não haveria espaço para qualquer ganho anormal no mercado acionário. Para o autor a racionalidade não precisava abranger todos os investidores do mercado pois enquanto participantes não plenamente racionais estivessem a operar, outros operariam de maneira a auferir lucro com um eventual desvio dos preços com relação aos seus fundamentos. Para fama, Hipótese de Mercados Eficientes (HME), varia de acordo com o grau de informação disponível:

a) Eficiência na forma fraca: define que os preços das ações já refletem toda a informação que pode ser derivada do exame dos dados de negociação de mercado, como preços passados, volume negociado e número de contratos de aluguer de ação de ativos (*short interest*).

b) Eficiência na forma semiforte: define que todas as informações públicas disponíveis sobre as condições de uma empresa já estão refletidas nos preços

c) Eficiência na forma forte: define que o preço das ações reflete todas as informações relevantes para a empresa, mesmo aquelas que não são públicas.

Os autores referem que a afirmação da teoria tradicional de que os preços dos ativos que não estiverem no seu preço fundamental serão corrigidos pelos investidores racionais está baseada em duas premissas:

a) Uma oportunidade de investimento surge no exato momento em que surge um ativo “mal apreçado”.

b) Imediatamente, os agentes racionais irão aproveitar-se desta oportunidade, levando o preço ao seu valor fundamental.

A teoria comportamental contesta a primeira premissa empregada no modelo de arbitragem racional, por considerar que leva algum tempo até que o mercado consiga perceber o desvio do preço e, mesmo quando percebe este desvio, a sua correção pode ser arriscada, tornando-se, portanto, desinteressante ao investidor. Shleifer (2000) inclui outros fatores para ilustrar a limitação à capacidade de se arbitrar nos mercados. Segundo o autor, os arbitradores geralmente não têm condições de conhecer plenamente as origens da falha existente, o que pode limitar a sua capacidade de ação. Além disto, para a execução da estratégia de arbitragem, é necessária a existência de mercados plenamente líquidos e estáveis, o que não ocorre na realidade. O arbitrador corre o risco de ter de desfazer uma operação por exigências de liquidez (Por exemplo, não haver contratos de aluguer de ações disponíveis no mercado), ou para cumprir requisitos (por exemplo, a devolução de um contrato de aluguer exigido pela contraparte).

2.2 Heurísticas e Vieses Cognitivos

As heurísticas são estratégias cognitivas simplificadas que as pessoas utilizam para tomar decisões de forma rápida e eficiente, especialmente em situações de incerteza ou com informações incompletas. No campo das finanças comportamentais, o estudo de Barberis e Thaler (2003), oferece uma análise abrangente das heurísticas que influenciam o comportamento dos investidores.

Uma das heurísticas discutidas no estudo é a Heurística da Representatividade, na qual os investidores tendem a basear as suas decisões em padrões ou semelhanças superficiais, em vez de considerar todas as informações relevantes. Por exemplo, os investidores podem

subestimar a probabilidade de um evento ocorrer com base em outros eventos conhecidos (Barberis & Thaler, 2003).

Outra heurística bastante relevante é a da disponibilidade que constitui um mecanismo mental pelo qual os indivíduos avaliam a probabilidade de um evento ocorrer com base na facilidade com que conseguem recordar um evento similar no passado (Tonetto et al., 2006). Esta abordagem cognitiva permite que as pessoas julguem a frequência ou a possibilidade de um evento com base na prontidão com que a informação sobre esse evento vem à mente, influenciando assim as suas decisões e percepções de risco.

A compreensão dessas heurísticas é essencial para os pesquisadores e profissionais financeiros que desejam entender e mitigar os efeitos dos vieses comportamentais nos mercados financeiros.

O domínio do conhecimento dos vieses cognitivos é essencial para a Economia Comportamental. Os vieses são padrões sistemáticos de distorção de julgamento que surgem em contextos específicos, resultando em percepções distorcidas, julgamentos imprecisos e comportamentos irracionais. Eles podem manifestar-se de diversas maneiras, influenciando as tomadas de decisão das pessoas, julgamentos e avaliações.

Segundo Tversky e Kahneman (1974) bem como Thaler (2000), os vieses cognitivos são "equivocos" presentes nas tomadas de decisões, que podem assumir vários padrões e têm sido objeto de estudo tanto na Psicologia quanto nas Finanças Comportamentais. Estamos sujeitos a uma série de vieses cognitivos, ou seja, inclinações para utilizar estratégias mentais que, por vezes, levam a conclusões e julgamentos não lógicos e pouco fundamentados (Baillin & Battersby, 2016).

Essa compreensão dos vieses cognitivos é essencial para entender como as pessoas tomam decisões económicas e como esses padrões de pensamento podem afetar o funcionamento dos mercados financeiros.

Como refere Lobão (2020) as opiniões e as escolhas das pessoas são formadas maioritariamente de forma intuitiva na medida em que surgem de forma espontânea, pelo que alguns enviesamentos cognitivos ajudam a perceber concretamente esta fuga à racionalidade.

2.2.1 Excesso de confiança

O excesso de autoconfiança surge quando há uma valorização excessiva das nossas próprias qualidades, habilidades e conhecimentos. Isso ocorre quando os indivíduos acreditam ser melhores do que realmente são (Filbeck et al., 2017). Vale destacar que os indivíduos excessivamente confiantes não são incapazes, eles simplesmente focam-se nas suas decisões e nos próprios conhecimentos e convicções (Parveen et al., 2020). Além disso, investidores que apresentam rendimentos acima da média por norma, demonstram níveis mais elevados de confiança (Cascão et al., 2022). Este viés afeta as decisões de investimento e é frequentemente usado para justificar ineficiências nos mercados financeiros (Bao & Li, 2016). Investidores excessivamente confiantes tendem a subestimar as informações que possuem e a capacidade de controlar eventos, ao mesmo tempo em que subestimam os riscos envolvidos (Parveen et al., 2020). Esse comportamento influencia as decisões individuais dos investidores, pois depositam uma confiança extrema nas próprias informações, preferindo simplificar decisões para evitar complexidades (Abdin, Sultana, Farooq, & Farooq, 2017).

2.2.2 Excesso de Otimismo

Segundo Lobão (2020), o excesso de otimismo é a convicção não fundamentada de que os eventos futuros serão favoráveis. De acordo com a pesquisa conduzida por Weinstein (1980), mais de duzentos estudantes universitários foram recrutados para avaliar as suas próprias probabilidades de viver uma série de eventos em comparação com os seus colegas de turma. Os resultados indicaram um padrão consistente de otimismo irrealista, no qual os participantes superestimaram as suas possibilidades de eventos positivos e subestimaram eventos negativos. Weinstein também examinou os fatores que influenciam esse viés otimista, concluindo que aspetos cognitivos e motivacionais, como a percepção de controlo e a relevância do estereótipo, desempenham um papel significativo nesse fenómeno (Weinstein, 1980). Adicionalmente, um segundo estudo realizado com participantes do estudo inicial revelou que a exposição aos fatores identificados pelos próprios participantes

resultou em uma redução significativa do otimismo irrealista, indicando a possibilidade de atenuação desse viés quando confrontado com informações adicionais (Weinstein, 1980).

Acrescenta-se que aspetos com maior carga emocional ou que ocorrem recentemente são mais facilmente lembrados e podem influenciar o processo de tomada de decisão e o nível de otimismo. Essas memórias salientes podem levar a uma superestimação das possibilidades positivas e uma subestimação dos riscos, contribuindo para o excesso de otimismo (Flyvbjerg, 2021).

2.2.3 Aversão ao arrependimento

A aversão ao arrependimento é um conceito central na teoria da decisão sob incerteza, estudado por economistas como Loomes e Sugden (1982) e Bleichrodt e Wakker (2015). De acordo com essa teoria, as pessoas têm uma propensão natural a evitar sentimentos de arrependimento ao tomar decisões. Loomes e Sugden (1982) propuseram a teoria do arrependimento como uma alternativa à teoria da utilidade esperada, argumentando que as emoções ligadas ao arrependimento desempenham um papel crucial nas escolhas individuais em situações de incerteza.

Bleichrodt e Wakker (2015) também contribuíram de forma significativa para a compreensão da aversão ao arrependimento, destacando-a como uma alternativa audaz e robusta em relação a outras teorias de tomada de decisão. O seu trabalho analisa as implicações práticas e teóricas da aversão ao arrependimento em diversos contextos, oferecendo insights importantes sobre como as pessoas avaliam e lidam com o risco e a incerteza. Em suma, a aversão ao arrependimento desempenha um papel fundamental na compreensão do comportamento humano em situações de escolha, influenciando diretamente as preferências e decisões individuais.

2.2.4 Enviesamento do *status quo*

O viés do *status quo* na tomada de decisões tem sido objeto de estudo por muitas décadas, contribuindo significativamente para a compreensão do comportamento humano em situações de escolha. Samuelson e Zeckhauser (1988) abordaram essa questão de maneira abrangente no seu artigo semanal no *Journal of Risk and Uncertainty*. Na pesquisa, os autores investigaram como as pessoas favorecem a manutenção do *status quo*, mesmo quando existem alternativas disponíveis que podem ser mais vantajosas. Uma das experiências dos autores conduzidas pelos pesquisadores envolveu apresentar aos participantes a opção de manter o plano de saúde atual ou mudar para um plano diferente, que poderia ser mais económico e oferecer benefícios adicionais. Surpreendentemente, a maioria dos participantes escolheu manter o plano existente, mesmo quando, aparentemente, a mudança iria trazer economias significativas ou melhorias no respetivo plano de saúde. Essa experiência ilustra de maneira clara como o viés do *status quo* pode influenciar as decisões individuais, mesmo diante de alternativas claramente vantajosas, algo que, mais tarde, Kahneman (2011) reiterou, afirmando que as pessoas, por norma, preferem manter a situação mesmo que lhes apresentem melhorias significativas.

2.2.5 Viés da Confirmação

O viés de confirmação, um dos principais vieses cognitivos, desempenha um papel relevante nos processos de tomada de decisão. Esse viés refere-se à tendência das pessoas de atribuírem excessiva importância a informações que confirmam as suas convicções ou pressupostos estabelecidos, enquanto subvalorizam ou ignoram evidências que as contradizem. Por outras palavras, tendemos a procurar e interpretar seletivamente informações que reforçam as nossas convicções, enquanto desconsideramos ou minimizamos aquelas que as desafiam.

O estudo pioneiro de Einhorn e Hogarth (1978) oferece perspectivas valiosas sobre o viés de confirmação, ao documentar as tendências das pessoas, tanto especialistas como não especialistas, em depositarem excessiva confiança nos seus respetivos julgamentos, apesar de

estes estarem sujeitos a erros. Além disso, os pesquisadores exploraram como a experiência e o feedback dos resultados influenciam a precisão dos julgamentos, bem como os desafios enfrentados na procura de informações que contradigam as suas hipóteses. Esse estudo destacou a dificuldade em encontrar e considerar dados que desafiem crenças pré-existentes, ressaltou a importância de reconhecer e mitigar o viés de confirmação em diversas áreas, desde a tomada de decisão individual até a formulação de políticas públicas.

2.2.6 Ancoragem e enviesamento de ajustamento

Segundo Lobão (2020), a ancoragem refere-se à tendência de as pessoas basearem as suas decisões em uma determinada informação, mesmo quando informações adicionais são apresentadas. Isso influencia a avaliação ou previsão final, mantendo uma "âncora" na tal informação.

Num estudo realizado por Northcraft e Neale (1987), citado por Lobão (2020), investigaram-se os efeitos da ancoragem no contexto imobiliário. Entraram em contacto com agentes imobiliários para avaliarem uma propriedade, tendo por base uma proposta de preço de investidores. Antes da avaliação, deram-se vinte minutos aos agentes para analisar o local do imóvel. Os agentes foram divididos em dois grupos, ambos realizaram uma visita guiada e receberam informações detalhadas sobre a propriedade, bem como os preços praticados na região. A diferença crítica residia na âncora de preço fornecida aos dois grupos: o valor comunicado a um dos grupos foi de \$149.000, enquanto ao outro grupo \$119.900. Ambos os grupos foram então solicitados a definir o valor estimado da propriedade, o preço de venda, o preço razoável a aconselhar um comprador e o preço que um vendedor deveria aceitar.

1º Grupo de Agentes Imobiliários		2º Grupo de Agentes Imobiliários	
Estimativa Fornecida			
119.900 USD	Preço de Avaliação	149.900 USD	
Estimativas Realizadas			
114.204 USD	Preço estimado de Avaliação	128.754 USD	

117.754 USD	Preço de colocação à Venda	130.981 USD
111.454 USD	Preço de Compra	127.318 USD
111.136 USD	Oferta Mínima Aceitável	123.818 USD

TABELA 1 - DADOS FORNECIDOS AOS DOIS GRUPOS DE AGENTES IMOBILIÁRIOS E ESTIMATIVAS OBTIDAS

A abordagem permitiu avaliar como a ancoragem influenciava as estimativas dos agentes imobiliários, revelando insights valiosos sobre o papel desse viés no mercado imobiliário.

É importante compreender que o viés da ancoragem, baseado na associação, pode tornar algumas informações mais acessíveis na mente do que outras durante a tomada de decisão. Assim, as pessoas tendem a dar maior peso à informação inicial recebida (Nagtegaal et al., 2020).

2.3 Características dos Investidores

O perfil do investidor é uma das temáticas centrais das finanças comportamentais, dado que as decisões financeiras são frequentemente influenciadas por características individuais e fatores emocionais. Uma das características mais relevantes do perfil do investidor é a sua tolerância ao risco, que reflete a disposição individual para lidar com incertezas na procura de retornos financeiros. Investidores com maior tolerância ao risco tendem a alocar os seus recursos em ativos mais voláteis e com potencial de retornos elevados, enquanto investidores avessos ao risco preferem ativos mais seguros e estáveis, como poupanças ou títulos de baixo risco (Brueggeman & Fisher, 2011).

Grable (2000) afirma que boa parte do sucesso em investimentos financeiros parece ser explicada pela combinação de indicadores socioeconómicos e por características da personalidade dos indivíduos. De acordo com Lampenius e Zickar (2005), em geral, o foco recai sobre características como gênero, idade, estado civil, profissão, rendimento, escolaridade e conhecimento sobre finanças.

A idade dos investidores desempenha um papel relevante na incidência de heurísticas comportamentais nas decisões de investimento, conforme evidenciado no estudo de Aguiar et al. (2016). A análise revelou que a idade está positivamente associada ao índice de heurísticas, indicando que investidores mais velhos tendem a confiar mais nos seus próprios julgamentos, o que aumenta a propensão a vieses cognitivos, como representatividade, disponibilidade e ancoragem. Estes achados reforçam a hipótese de que, com o envelhecimento, o excesso de confiança se intensifique, alinhando-se parcialmente com estudos anteriores, como o de Mendes da Silva e Yu (2009), que também destacam o papel moderador da formação e da experiência (Aguiar et al., 2016).

O rendimento pessoal é uma característica importante do perfil do investidor, influenciando diretamente as suas decisões financeiras. Indivíduos com rendimentos mais elevados geralmente têm maior estabilidade financeira, o que lhes permite tomar decisões mais informadas e focadas no longo prazo, em vez de se verem pressionados por necessidades financeiras imediatas (Lusardi & Mitchell, 2014). Esse maior grau de segurança financeira pode reduzir a tendência a decisões impulsivas e aumentar a disposição para investir em ativos de

maior risco, mas com potencial de maior retorno. Além disso, o rendimento está frequentemente correlacionado com um nível mais alto de literacia financeira, permitindo que os investidores com mais rendimentos sejam mais capazes de compreender e avaliar as opções de investimento disponíveis, resultando em melhores escolhas financeiras (Bai, 2023). Assim, o rendimento não só oferece mais recursos, mas também influencia positivamente a qualidade das decisões de investimento e melhora a capacidade de análise financeira.

2.4 Mercado Imobiliário

O mercado imobiliário é uma área complexa e dinâmica que desempenha um papel central na economia global, afetando tanto o bem-estar individual quanto o desenvolvimento urbano e a estabilidade financeira. Compreender os múltiplos fatores que influenciam esse mercado é essencial para todos os envolvidos, desde investidores e corretores até formuladores de políticas e consumidores a procurar uma habitação.

Para compreendermos o mercado imobiliário, é fundamental analisarmos os princípios económicos que o orientam. Geltner (2016) sublinha a relevância da oferta e da procura de propriedades, assim como das políticas governamentais que impactam os preços e a disponibilidade de habitação. Ling e Archer (2015) defendem que uma abordagem de valoração dos imóveis pode proporcionar informações valiosas sobre os padrões de preços e os ciclos de mercado.

Historicamente, o mercado imobiliário tem sofrido flutuações cíclicas, sendo frequentemente impulsionado por comportamentos especulativos, aumentos na atividade de construção, crises financeiras e eventos económicos externos (Januário & Cruz, 2023), a crise financeira de 2008, que se originou nos Estados Unidos, foi provocada pela aquisição excessiva de imóveis por indivíduos, facilitada pelo fácil acesso ao crédito e altos níveis de endividamento (Santos & Castro, 2022). Portanto, para além dos aspetos económicos, é fundamental considerarmos os vieses cognitivos que afetam as decisões dos agentes do mercado imobiliário. Bailin e Battersby (2016) destacam que esses vieses, como o efeito de ancoragem e a aversão à perda, podem distorcer a perceção de valor das propriedades e influenciar as negociações de compra e venda. Esses padrões de pensamento podem levar a

decisões não favoráveis e afetar o funcionamento eficiente do mercado (Bailin & Battersby, 2016).

3 Estudo Empírico

Após a revisão da literatura sobre finanças comportamentais, onde foram explorados diversos vieses cognitivos que influenciam a tomada de decisão dos indivíduos, torna-se evidente a necessidade de uma investigação empírica que confirme e aprofunde a teoria. A literatura forneceu uma base sólida sobre como os vieses afetam as escolhas financeiras, particularmente no contexto do mercado imobiliário. No entanto, para compreender plenamente a aplicação prática desses conceitos, é essencial realizar uma pesquisa que examine diretamente as decisões dos investidores no mundo real.

3.1 Objetivos do Estudo Empírico

O objetivo do estudo empírico da dissertação é investigar e compreender os fatores psicológicos e comportamentais que influenciam as decisões de investimento no mercado imobiliário. A pesquisa foca-se em identificar os principais vieses cognitivos que afetam os investidores, como o excesso de confiança, o excesso de otimismo, a aversão ao arrependimento, o *status quo*, o viés de confirmação, a ancoragem e enviesamento de ajustamento, entre outros. Além disso, o estudo pretende analisar como variáveis demográficas, como a idade, as habilitações literárias, os rendimentos, entre outros, impactam nas tomadas de decisão dos indivíduos. Com isso, pretende-se proporcionar uma compreensão mais aprofundada de como os fatores emocionais e psicológicos interferem na racionalidade dos investidores, contribuindo para a elaboração de estratégias que mitiguem os efeitos desses vieses e promovam uma tomada de decisão mais informada e equilibrada no mercado imobiliário.

3.2 Metodologia de Investigação - Questionário

Para alcançar os objetivos delineados, foi desenvolvido um questionário que visa investigar o perfil do investidor, explorar casos práticos de investimento e identificar as influências dos vieses cognitivos na tomada de decisão. Este questionário foi estruturado em três grupos principais:

Grupo I - Classifique cada um dos seguintes elementos quanto à sua relevância no processo de tomada de decisão ao investir no setor imobiliário

Este grupo de perguntas foi elaborado para identificar qual a influência que alguns fatores têm no processo de tomada de decisão ao investir dentro do mercado imobiliário, fatores como a localização do imóvel, o preço, as opiniões de consultores imobiliários, entre outros. Para tal foi utilizada uma escala de Likert, em que:

1. Nada Importante;
2. Pouco Importante;
3. Indiferente;
4. Importante;
5. Muito Importante;

Ao entender quais os fatores são mais influentes, podemos obter *insights* valiosos sobre como as decisões de investimento são moldadas e até correlacionar com os grupos seguintes que já são mais focados em fatores psicológicos.

Grupo II - Casos Práticos de Investimento no Setor Imobiliário

Neste grupo, apresentamos cenários específicos de investimento imobiliário onde os respondentes tomam decisões baseadas em informações fornecidas, muitas vezes condicionados pela forma como a pergunta é feita. Estes cenários foram cuidadosamente projetados para revelar a presença de vieses cognitivos estudados na parte teórica desta dissertação. As respostas das perguntas deste grupo irão permitir uma análise específica de

como os investidores tomam decisões de investimento no meio de alguma incerteza e dependendo do grau de aversão ao risco de cada investidor no mercado imobiliário.

Eis os principais vieses cognitivos que pretendo estudar com as cinco perguntas deste grupo:

Pergunta 1: Aversão ao Arrependimento / Influência do Consultor Imobiliário

O objetivo desta pergunta é avaliar a aversão ao arrependimento dos investidores e a influência que um consultor imobiliário pode ter nas decisões dos investidores. Ao apresentar um cenário onde o consultor sugere uma decisão específica, pretende-se observar se os investidores confiam nas recomendações externas para minimizar o arrependimento potencial de uma decisão desfavorável.

Pergunta 2: Aversão ao Risco

Esta pergunta foi concebida para medir a aversão ao risco entre os investidores. Ao apresentar um cenário com diferentes níveis de risco e retorno, a pergunta avalia a disposição dos investidores para aceitar riscos em troca de potenciais ganhos.

Pergunta 3: Viés de Confirmação / Disponibilidade

O objetivo desta pergunta é investigar a presença do viés de confirmação e da disponibilidade na tomada de decisões dos investidores. A forma como a própria pergunta foi feita pode influenciar as respostas dos investidores.

Pergunta 4: Ancoragem e Ajustamento

Esta pergunta foi elaborada para estudar o efeito da ancoragem e ajustamento nas decisões de investimento. A pergunta tenciona investigar até que ponto os investidores são influenciados pela informação inicial fornecida.

Pergunta 5: *Status Quo*

O objetivo desta pergunta é avaliar o viés do *status quo* entre os investidores. Ao apresentar uma situação onde os investidores devem decidir entre manter a situação atual ou fazer uma mudança potencialmente vantajosa.

Grupo III - Perfil do Investidor

O último grupo de perguntas foca-se em caracterizar o perfil dos investidores participantes, incluindo a sua experiência, tolerância ao risco, objetivos de investimento e estratégias preferidas. Esta secção é crucial para contextualizar as decisões tomadas nos casos práticos e para entender como diferentes perfis de investidores podem estar mais ou menos sujeitos a certos vieses cognitivos.

Através deste questionário, procuramos não apenas confirmar a presença de vieses cognitivos identificados na literatura, mas também explorar como esses vieses se manifestam em situações de investimento reais. A análise dos dados recolhidos permitirá identificar padrões comportamentais e oferecer recomendações práticas para investidores e profissionais do setor imobiliário. Por último, esta investigação contribuirá para uma compreensão mais profunda das finanças comportamentais no contexto do mercado imobiliário e proporcionará insights úteis para melhorar a tomada de decisão neste campo.

Optou-se por este grupo ficar para último na medida em que, por vezes, trata-se de informações que os respondentes têm alguma aversão em partilhar, podendo pôr em causa todo o questionário. Ao posicionar este grupo na parte final, os respondentes terão maior facilidade em responder na medida em que já terão respondido a todas as outras perguntas.

3.3 Hipóteses a Realizar

Embora o questionário englobe muitos fatores que possam ser estudados, optaremos por correlacionar, a nível estatístico, as perguntas do grupo II com a Idade e os Rendimentos Pessoais, deixando os outros dados do perfil do investidor para trabalho de futuro.

Posto isto, as Hipóteses são as seguintes:

Hipótese 1 (H1): As pessoas mais velhas tendem a ser menos influenciadas por consultores imobiliários.

Hipótese 2 (H2): As pessoas com rendimentos mais elevados tendem a ser menos influenciadas por consultores imobiliários.

Hipótese 3 (H3): As pessoas mais jovens tendem a assumir mais riscos.

Hipótese 4 (H4): As pessoas com rendimentos mais baixos tendem a assumir menos riscos.

Hipótese 5 (H5): As pessoas mais jovens tendem a tomar decisões influenciadas pela forma como a pergunta é feita.

Hipótese 6 (H6): As pessoas com rendimentos mais elevados tendem a ser menos influenciadas pela forma como a pergunta é feita.

Hipótese 7 (H7): As pessoas mais velhas tendem a ser menos influenciadas por informações primárias devido à sua maior experiência.

Hipótese 8 (H8): As pessoas com rendimentos mais baixos tendem a ser mais influenciadas por informações primárias.

Hipótese 9 (H9): Os investidores mais jovens tendem a procurar melhorar as condições do arrendamento e rentabilizar mais o imóvel.

Hipótese 10 (H10): As pessoas com rendimentos mais elevados tendem a preferir manter a situação atual de arrendamento.

Estas hipóteses permitem correlacionar as perguntas práticas do Grupo II com a idade e o rendimento pessoal, com o objetivo de identificar algumas tendências de interpretação nestes pontos.

3.4 Amostra

A amostra deste estudo é composta por 250 participantes, selecionados com o objetivo de garantir uma representatividade significativa e, conseqüentemente, aumentar a credibilidade dos resultados obtidos. A escolha deste número de participantes foi fundamentada na necessidade de abranger um número considerável de respondentes, permitindo assim uma análise estatisticamente robusta e generalizável dentro do contexto.

Os participantes do questionário são potenciais investidores no mercado imobiliário, sendo um requisito fundamental que todos sejam maiores de idade. Esta restrição foi aplicada uma vez que, legalmente e pragmaticamente, apenas indivíduos a partir dessa idade têm a capacidade de realizar investimentos no mercado imobiliário.

Para alcançar um público diversificado e relevante, o questionário foi distribuído através de várias plataformas e grupos, nomeadamente:

- Alunos e professores do ISVOUGA (Instituto Superior de Entre Douro e Vouga);
- Colegas de Trabalho na Área Financeira/Compras;
- Grupos de Investimento Financeiros em Redes Sociais (Instagram, WhatsApp, Facebook e Discord);
- Grupos de Empresários;

Ao atingir as 250 respostas, o questionário foi automaticamente fechado para novas submissões.

A diversidade de participantes, tanto em termos de formação académica como de experiência prática, enriquece a qualidade dos dados e potencia a validade das conclusões do estudo.

3.5 Resultados da Amostra

3.5.1 Grupo I - Influências na Tomada de Decisão

Este grupo avalia a importância atribuída a dez fatores distintos na decisão de compra de imóveis. Esta análise detalha os resultados desta pesquisa, oferecendo uma visão clara das percepções dos consumidores e destacando os elementos considerados mais e menos relevantes no processo de decisão

1. Localização do Imóvel

1 - Nada Importante: 2 (0.8%)

2 - Pouco Importante: 3 (1.2%)

3 - Indiferente: 17 (6.8%)

4 - Importante: 58 (23.2%)

5 - Muito Importante: 170 (68%)

A localização do imóvel é considerada "Importante" ou "Muito Importante" por 91.2% dos respondentes, destacando-se como um fator crucial na decisão de compra.

2. Idade do Imóvel

1 - Nada Importante: 4 (1.6%)

2 - Pouco Importante: 18 (7.2%)

3 - Indiferente: 58 (23.2%)

4 - Importante: 109 (43.6%)

5 - Muito Importante: 61 (24.4%)

A idade do imóvel é considerada "Importante" ou "Muito Importante" por 68% dos respondentes, mas 23.2% são indiferentes a esse fator.

3. Preço do Imóvel

1 - Nada Importante: 1 (0.4%)

2 - Pouco Importante: 6 (2.4%)

3 - Indiferente: 15 (6%)

4 - Importante: 49 (19.6%)

5 - Muito Importante: 179 (71.6%)

O preço do imóvel é extremamente importante para os respondentes, com 91.2% considerando-o "Importante" ou "Muito Importante".

4. Meios de Comunicação (Notícias, Redes Sociais)

1 - Nada Importante: 24 (9.6%)

2 - Pouco Importante: 44 (17.6%)

3 - Indiferente: 94 (37.6%)

4 - Importante: 64 (25.6%)

5 - Muito Importante: 24 (9.6%)

A influência dos meios de comunicação é menos significativa, com apenas 35.2% considerando-a "Importante" ou "Muito Importante", enquanto 27.2% a acham pouco ou nada importante e 37.6% são indiferentes.

5. Opinião de Consultores Imobiliários

1 - Nada Importante: 19 (7.6%)

2 - Pouco Importante: 32 (12.8%)

3 - Indiferente: 84 (33.6%)

4 - Importante: 98 (39.2%)

5 - Muito Importante: 17 (6.8%)

A opinião de consultores imobiliários é considerada "Importante" ou "Muito Importante" por 46% dos respondentes, mas uma proporção significativa é indiferente (33.6%).

6. Perspetivas de Crescimento na Região

1 - Nada Importante: 2 (0.8%)

2 - Pouco Importante: 13 (5.2%)

3 - Indiferente: 36 (14.4%)

4 - Importante: 126 (50.4%)

5 - Muito Importante: 73 (29.2%)

As perspetivas de crescimento na região são importantes para quase 80% dos respondentes, com a maioria considerando-as "Importantes" ou "Muito Importantes".

7. Facilidade de Acesso a Serviços e Infraestruturas

1 - Nada Importante: 1 (0.4%)

2 - Pouco Importante: 5 (2%)

3 - Indiferente: 28 (11.2%)

4 - Importante: 88 (35.2%)

5 - Muito Importante: 128 (51.2%)

A facilidade de acesso a serviços e infraestruturas é considerada "Importante" ou "Muito Importante" por mais de 86% dos respondentes, sendo um fator essencial na decisão de compra.

8. Tendências Demográficas na Área

1 - Nada Importante: 5 (2%)

2 - Pouco Importante: 17 (6.8%)

3 - Indiferente: 65 (26%)

4 - Importante: 115 (46%)

5 - Muito Importante: 48 (19.2%)

As tendências demográficas na área são importantes para 65.2% dos respondentes, mas 26% são indiferentes a esse fator.

9. Regulações Governamentais no Setor

1 - Nada Importante: 7 (2.8%)

2 - Pouco Importante: 16 (6.4%)

3 - Indiferente: 72 (28.8%)

4 - Importante: 110 (44%)

5 - Muito Importante: 45 (18%)

As regulações governamentais no setor são importantes para 62% dos respondentes, enquanto 28.8% são indiferentes.

10. Instabilidade Geopolítica e Conflitos Armados na Região

1 - Nada Importante: 10 (4%)

2 - Pouco Importante: 15 (6%)

3 - Indiferente: 35 (14%)

4 - Importante: 66 (26.4%)

5 - Muito Importante: 124 (49.6%)

A instabilidade geopolítica e conflitos armados na região são considerados "Importantes" ou "Muito Importantes" por 76% dos respondentes.

A análise das preferências dos consumidores revelou que a localização do imóvel, o preço do imóvel e a facilidade de acesso a serviços e infraestruturas são os fatores mais críticos na decisão de compra, sendo considerados "Importantes" ou "Muito Importantes" por mais de 85% dos inquiridos. Em contraste, fatores como a opinião de consultores imobiliários e a influência dos meios de comunicação foram avaliados como menos relevantes, com uma proporção significativa de inquiridos a ser indiferente a esses aspetos. Estes resultados indicam uma tendência dos consumidores a priorizar características tangíveis e diretamente

relacionadas com o imóvel, sugerindo que os promotores imobiliários devem focar-se em melhorar esses aspetos para atrair potenciais compradores.

Elementos	Localização do Imóvel		Idade do Imóvel		Preço do Imóvel		Meios de Comunicação (Notícias, Redes Sociais)		Opinião de Consultores Imobiliários	
	Qtd.	%	Qtd.	%	Qtd.	%	Qtd.	%	Qtd.	%
1 - Nada Importante	2	1%	4	2%	1	0%	24	10%	19	8%
2 - Pouco Importante	3	1%	18	7%	6	2%	44	18%	32	13%
3 - Indiferente	17	7%	58	23%	15	6%	94	38%	84	34%
4 - Importante	58	23%	109	44%	49	20%	64	26%	98	39%
5 - Muito Importante	170	68%	61	24%	179	72%	24	10%	17	7%

TABELA 2 - ILUSTRAÇÃO Nº 1 DOS ELEMENTOS DO GRUPO I

Elementos	Perspetivas de Crescimento na Região		Facilidade de Acesso a Serviços e Infraestruturas		Tendências Demográficas na Área		Regulamentações Governamentais no Setor		Instabilidade geopolítica e conflitos armados na região	
	Qtd.	%	Qtd.	%	Qtd.	%	Qtd.	%	Qtd.	%
1 - Nada Importante	2	1%	1	0%	5	2%	7	3%	10	4%
2 - Pouco Importante	13	5%	5	2%	17	7%	16	6%	15	6%
3 - Indiferente	36	14%	28	11%	65	26%	72	29%	35	14%
4 - Importante	126	50%	88	35%	115	46%	110	44%	66	26%
5 - Muito Importante	73	29%	128	51%	48	19%	45	18%	124	50%

TABELA 3 - ILUSTRAÇÃO Nº 2 DOS ELEMENTOS DO GRUPO I

3.5.2 Grupo II - Casos de investimento práticos no setor imobiliário

Pergunta 1: Após a compra de um imóvel, um colega Consultor Imobiliário opina que foi uma má decisão, que o mercado imobiliário na zona vai descer em breve e melhores oportunidades vão surgir no futuro. Surge-lhe uma proposta pelo imóvel de exatamente o preço a que o comprou. Pondera vendê-lo?



FIGURA 1 - RESPOSTAS PERGUNTA 1

O estudo demonstra que a maior parte dos respondentes (65%) respondeu que não tende a ser influenciado por consultores imobiliários, no entanto, podemos considerar que os restantes (35%) são influenciados pelos mesmo, ou seja, os consultores imobiliários conseguem ter uma influência muito significativa na distorção do mercado imobiliário.

A juntar a isso, podemos concluir que, de facto, 35% dos respondentes, são viesados pela aversão ao arrependimento, após investirem num imóvel, ponderam vendê-lo assim que alguém externo opina que foi uma má decisão. Este viés tem um peso significativo na tomada de decisão dos investidores.

Pergunta 2: Está indeciso entre duas propriedades residenciais que custam exatamente o mesmo.

Propriedade A: Potencial de valorização especulativo de 10% ao ano, retorno anual inicial de €15.000.

Propriedade B: Valorização historicamente constante anual de 5%, retorno anual inicial de €20.000.

Um colega alerta riscos na Propriedade A e procura sustentada na Propriedade B.

Qual das propriedades escolheria?

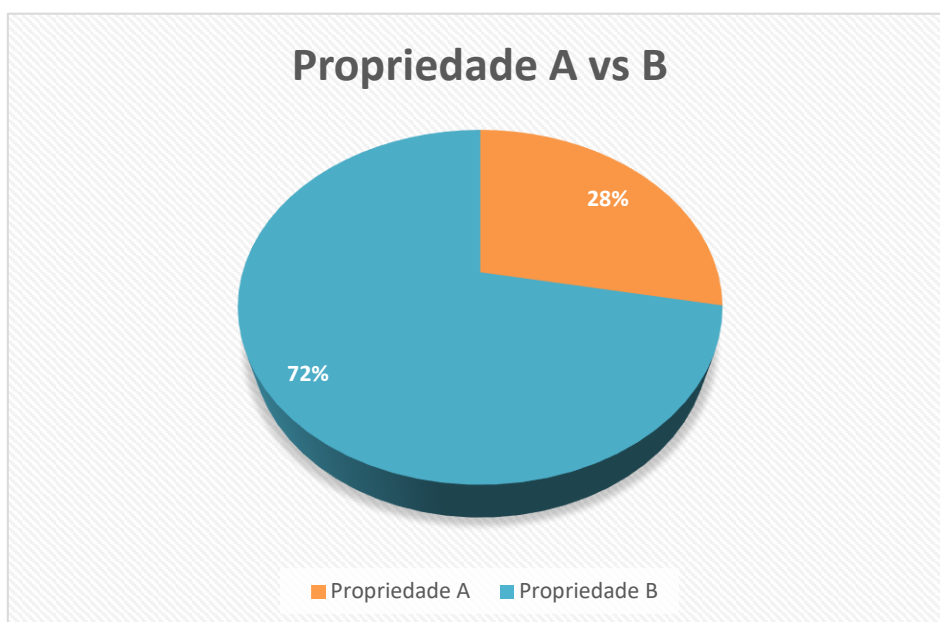


FIGURA 2 - RESPOSTAS PERGUNTA 2

Através desta pergunta, foi possível avaliar o grau de aversão ao risco dos respondentes. Observou-se que 72% optaram pela Propriedade B, que apresenta uma valorização histórica de 5% ao ano. Este comportamento indica que a maioria dos participantes possui um elevado grau de aversão ao risco, preferindo a segurança de um retorno estável e já comprovado.

Por outro lado, apenas 28% dos respondentes optaram pela Propriedade A, que oferece a possibilidade de ganhos superiores, apesar de um retorno inicial menor. Estes investidores demonstraram uma maior disposição para assumir riscos na procura de uma valorização potencial do dobro da observada na Propriedade B.

De notar que, um colega alertou para riscos na propriedade A, que provavelmente teve uma influência significativa nas respostas a esta pergunta. De notar, mais uma vez, que fatores externos acabam por ter uma influência grande, apesar de quando questionados diretamente sobre isso, a maior parte das pessoas demonstre indiferença.

Conclui-se então com a pergunta 2 que existe uma predominância da aversão ao risco entre os participantes do estudo.

Pergunta 3: Está indeciso entre duas propriedades comerciais semelhantes, mas em localizações diferentes.

A localidade da Propriedade A está a crescer rapidamente, com novas empresas a estabelecerem-se na zona e taxa de ocupação atual de 80%, espera-se que aumente nos próximos anos. Por outro lado, a Propriedade B, tem uma taxa de ocupação atual de 95%, mas um especialista informa-lhe que existe uma possível saturação do mercado na localidade.

Qual das propriedades escolheria?



FIGURA 3 - RESPOSTAS PERGUNTA 3

Através desta pergunta, foi possível observar uma inversão significativa nas escolhas dos participantes em relação ao grau de aversão ao risco evidenciado anteriormente. Enquanto na pergunta anterior a maioria dos respondentes mostrou um elevado grau de

aversão ao risco, nesta pergunta 80% escolheram a Propriedade A e apenas 20% optaram pela Propriedade B.

Esta mudança pode ser explicada pela forma como a informação foi apresentada, que demonstra a influência dos vieses de Confirmação e Disponibilidade. A Propriedade A foi descrita como estando numa localidade em crescimento rápido, com novas empresas a estabelecerem-se na zona e uma expectativa positiva de aumento da taxa de ocupação. Este tipo de informação pode ter levado os investidores a confirmarem uma crença otimista sobre o crescimento futuro, o que se alinha com o viés de Confirmação.

Além disso, a disponibilidade de informações recentes e positivas sobre o crescimento da área em torno da Propriedade A pode ter levado os participantes a sobrevalorizar este potencial, caindo no viés de Disponibilidade. A descrição otimista pode ter influenciado significativamente a mente dos respondentes, tendo um papel elevado na tomada de decisão.

Em contraste, a Propriedade B, apesar da sua elevada taxa de ocupação atual (95%), foi associada a uma possível saturação do mercado, o que pode ter desencorajado os participantes, mesmo aqueles que anteriormente demonstraram uma maior aversão ao risco. Esta informação negativa, fornecida por um especialista, pode ter levado os respondentes a evitar a Propriedade B, apesar da sua estabilidade imediata.

Nota se que, de facto, a presença de alguém externo consegue distorcer o mercado.

Pergunta 4: Imagine que está a participar num leilão de propriedades comerciais. Inicialmente o leiloeiro destaca a Propriedade X, mencionando que foi avaliada recentemente em 1.000.000 € devido à sua localização privilegiada e características únicas.

À medida que o leilão avança, outras propriedades semelhantes começam a ser apresentadas com preços iniciais mais baixos.

Como este cenário influenciaria a sua decisão de licitar na Propriedade X ou em outras propriedades durante o leilão?

- Lícito na Propriedade X, considerando o valor de €1.000.000 como referência = Opção 1.

- Reavalio a propriedade X à luz dos valores anunciados para as outras propriedades, ajustando o valor antes de decidir licitar = Opção 2.

- Opto por licitar nas outras propriedades com preços iniciais mais baixos, pois acredito que o leiloeiro está a distorcer o valor da Propriedade X = Opção 3.

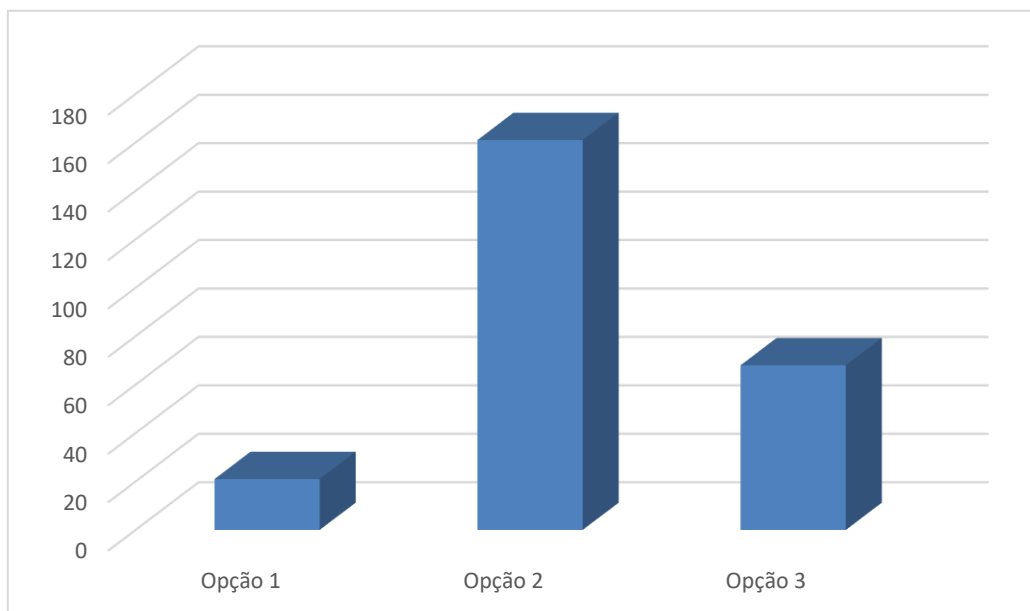


FIGURA 4 - RESPOSTAS PERGUNTA 4

Os resultados mostram que apenas 8% dos participantes, 21 respostas, optaram por licitar na Propriedade X, utilizando o valor de 1.000.000 € como referência inicial. Este pequeno grupo demonstra uma forte influência da ancoragem, mantendo-se fixo no valor mencionado pelo leiloeiro sem considerar outras informações.

A maioria dos participantes, 161 respostas que representam 64%, escolheu reavaliar a Propriedade X à luz dos valores das outras propriedades apresentadas no leilão. Este comportamento indica um ajustamento significativo a partir da âncora inicial, mostrando que a maioria está disposta a reconsiderar o valor inicial e ajustar a tomada de decisão com base em informações adicionais.

Por outro lado, 27% dos participantes, 68 respostas, preferiram licitar nas outras propriedades com preços iniciais mais baixos, acreditando que o leiloeiro poderia estar a distorcer o valor da Propriedade X. Esta resposta indica uma rejeição da âncora inicial e uma preferência por opções percebidas como mais vantajosas economicamente.

A maioria dos investidores, não se foca na ancoragem inicial e prefere analisar com base em informações novas, adaptando assim a sua decisão final.

Pergunta 5: Imagine que é proprietário de uma casa que está arrendada há vários anos. O contrato de arrendamento está prestes a expirar e tem a opção de renovar com o inquilino atual ou procurar um novo. O inquilino atual apenas renova mantendo as condições.

Qual o cenário ideal?

Renovar o contrato com o inquilino atual nas mesmas condições do anterior = Opção nº 1.

Procurar um novo inquilino através de um processo de seleção e negociação, com a possibilidade de obter condições de arrendamento mais favoráveis = Opção nº 2.

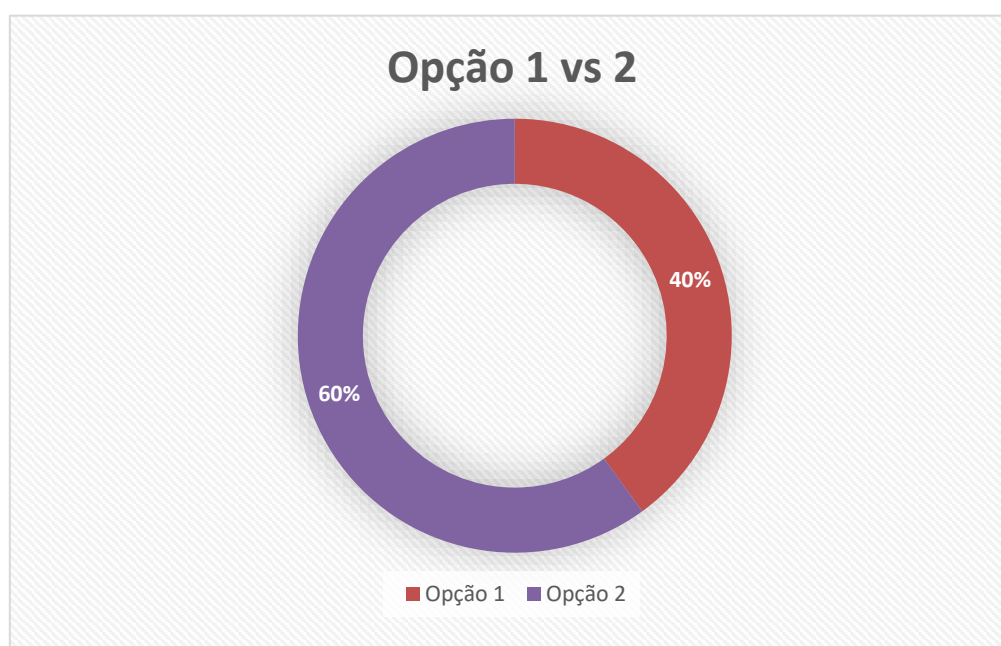


FIGURA 5- RESPOSTAS À PERGUNTA 5

Os resultados mostram que 40% dos participantes, 100 respostas, optaram por renovar o contrato com o inquilino atual, mantendo as condições. Este grupo de respondentes demonstra uma clara preferência pelo *status quo*, valorizando a estabilidade e a segurança de continuar com um inquilino conhecido e confiável, evitando os riscos e as incertezas associadas à procura de um novo inquilino.

Por outro lado, 60% dos participantes, 150 respostas, preferiram procurar um novo inquilino através de um processo de seleção e negociação, com a possibilidade de obter condições de arrendamento mais favoráveis. Este comportamento indica uma maior abertura para mudanças e uma disposição para assumir os riscos envolvidos na procura de melhor inquilino.

Concluimos que, embora uma parte significativa dos investidores prefira manter o *status quo* e assegurar a continuidade e estabilidade do arrendamento, a maioria está disposta a explorar novas oportunidades, assumindo os riscos e esforços adicionais que isso possa implicar.

3.5.3 Grupo III - Perfil do Investidor

3.5.3.1 Análise por tabelas

Idade	Quantidade	%
≤ 25 anos	55	22%
26 ≤ 34 anos	101	40%
35 ≤ 44 anos	37	15%
45 ≤ 54 anos	41	16%
≥ 55 anos	16	6%
Total	250	100%

TABELA 4 - NÚMERO DE RESPONDENTES POR INTERVALO DE IDADES

A maior parte dos respondentes tem menos de 35 anos, representando cerca de 62,4%. Apenas 22,8% têm mais de 45 anos. Concluimos, portanto, que a idade média dos indivíduos que responderam ao questionário é relativamente baixa.

Rendimento Pessoal	Quantidade	%
< 1.000€	68	27%
1.000€ a 2.000€	122	49%
2.000€ a 3.500€	36	14%
3.500€ a 5.000€	9	4%
5.000€ a 10.000€	10	4%
> 10.000€	5	2%
Total	250	100%

TABELA 5 - NÚMERO DE RESPONDENTES POR INTERVALO DE RENDIMENTO PESSOAL

Quanto ao rendimento mensal, cerca de 3/4 dos respondentes ganham menos de 2.000€, dos quais aproximadamente 27,2% recebe menos de 1.000€. É de salientar que temos 24 pessoas (9,6%) a ganhar mais de 3.500€, um valor bem acima do rendimento médio do país. Além disso, 15 pessoas (6%) ganham mais de 5.000€.

Habilitações Literárias	Quantidade	%
Ensino Básico	8	3%
Ensino Secundário	82	33%
CTESP	1	0%
Licenciatura	104	42%
Mestrado	52	21%
Doutoramento	3	1%
Total	250	100%

TABELA 6 - NÚMERO DE RESPONDENTES POR INTERVALO DE HABILITAÇÕES LITERÁRIAS

A maior parte dos respondentes tem um grau de formação elevado. Cerca de 64% das pessoas têm pelo menos uma licenciatura: 41,6% possuem licenciatura, 20,8% mestrado e, por fim, 1,2% doutoramento. Apenas 3,2% ficaram pelo ensino básico e 32,8% pelo ensino secundário.

Género	Quantidade	%
Masculino	160	64%
Feminino	90	36%
Total	250	100%

TABELA 7 - RESPONDENTES POR GÉNERO

Dos 250 respondentes, 160 (64%) são homens e 90 (36%) são mulheres. Portanto, a maioria dos respondentes são homens.

Experiência Investimentos Imobiliários	Quantidade	%
Sim	54	22%
Não	196	78%
Total	250	100%

TABELA 8 - EXPERIÊNCIA NO MERCADO IMOBILIÁRIO

Apenas 21,6% dos respondentes, ou seja, 54 pessoas em 250, têm experiência no mercado imobiliário. Os restantes 78,4% responderam que não têm experiência no mercado.

Estado Civil	Quantidade	%
Casado	98	39%
Solteiro	141	56%
Viúvo	1	0%
Divorciado	10	4%
Total	250	100%

TABELA 9 - ESTADO CIVIL DOS RESPONDENTES

Grande parte dos inquiridos são solteiros (56,4%), enquanto 39,2% são casados. É de salientar que 10 respondentes (4%) são divorciados.

Transações Imobiliárias	Quantidade	%
Nenhuma	137	55%
1	52	21%
2 a 3	38	15%
4 a 6	10	4%
7 a 10	4	2%
> 10	9	4%
Total	250	100%

TABELA 10 - NÚMERO DE TRANSAÇÕES IMOBILIÁRIAS REALIZADAS

Das 250 pessoas, 137 nunca efetuaram nenhuma transação imobiliária, o que representa mais de metade (54,8%). Podemos ver também que apenas 24,4% das pessoas efetuaram mais de 2 transações imobiliárias. Destaca-se ainda que temos 9 respondentes que transacionaram mais de 10 imóveis.

Atividade Profissional	Quantidade	%
Trabalhador por conta de outrem a tempo parcial	11	4%
Estudante	26	10%
Reformado	4	2%
Trabalhador por conta de outrem a tempo inteiro	173	69%
Trabalhador por conta própria	32	13%
Estagiário	2	1%
Conta própria e outrem	1	0%
Trabalhador-Estudante	1	0%
Total	250	100%

TABELA 10 - NÚMERO DE RESPONDENTES POR ATIVIDADE PROFISSIONAL

A tabela mostra que 69,2% dos inquiridos são trabalhadores por conta de outrem a tempo inteiro (173 pessoas), 10,4% são estudantes e 12,8% trabalham por conta própria. Temos apenas 4 reformados (1,6%) e 11 pessoas que trabalham a tempo parcial (4,4%).

3.5.3.2 Objetivos e Horizonte do Investimento no Mercado Imobiliário

Para tal, utilize a seguinte escala:

1. Nada Importante;
2. Pouco Importante;
3. Indiferente;
4. Importante;
5. Muito Importante;

Objetivos do Investimento no Mercado imobiliário

Valorização de Capital

- 1 - Nada Importante: 0 (0,0%)
- 2 - Pouco Importante: 3 (1,2%)
- 3 - Indiferente: 38 (15,2%)
- 4 - Importante: 100 (40,0%)
- 5 - Muito Importante: 109 (43,6%)

A valorização de capital é considerada "Importante" ou "Muito Importante" por 83,6% dos respondentes, destacando-se como um fator crucial no processo de decisão de investimento.

Renda Passiva

- 1 - Nada Importante: 3 (1,2%)
- 2 - Pouco Importante: 7 (2,8%)
- 3 - Indiferente: 52 (20,8%)
- 4 - Importante: 117 (46,8%)
- 5 - Muito Importante: 71 (28,4%)

A renda passiva é considerada "Importante" ou "Muito Importante" por 75,2% dos respondentes, indicando que é um fator significativo para muitos investidores.

Diversificação de Portfólio

1 - Nada Importante: 6 (2,4%)

2 - Pouco Importante: 16 (6,4%)

3 - Indiferente: 90 (36,0%)

4 - Importante: 102 (40,8%)

5 - Muito Importante: 36 (14,4%)

A diversificação de portfólio é vista como "Importante" ou "Muito Importante" por 55,2% dos respondentes, embora uma parte significativa (36,0%) seja indiferente a este fator.

Proteção contra a Inflação

1 - Nada Importante: 4 (1,6%)

2 - Pouco Importante: 18 (7,2%)

3 - Indiferente: 60 (24,0%)

4 - Importante: 105 (42,0%)

5 - Muito Importante: 63 (25,2%)

A proteção contra a inflação é considerada "Importante" ou "Muito Importante" por 67,2% dos respondentes, mostrando que é um fator relevante para a maioria dos investidores.

Horizonte do Investimento no Mercado Imobiliário

Curto Prazo (menos de 3 anos)

1 - Nada Importante: 14 (5,6%)

2 - Pouco Importante: 35 (14,0%)

3 - Indiferente: 86 (34,4%)

4 - Importante: 81 (32,4%)

5 - Muito Importante: 34 (13,6%)

A perspectiva de investimento a curto prazo é vista como "Importante" ou "Muito Importante" por 46,0% dos respondentes, mas também há uma proporção significativa que é indiferente (34,4%).

Médio Prazo (3-5 anos)

1 - Nada Importante: 4 (1,6%)

2 - Pouco Importante: 15 (6,0%)

3 - Indiferente: 80 (32,0%)

4 - Importante: 120 (48,0%)

5 - Muito Importante: 31 (12,4%)

O médio prazo é considerado "Importante" ou "Muito Importante" por 60,4% dos respondentes, sendo uma preferência clara entre os investidores.

Longo Prazo (mais de 5 anos)

1 - Nada Importante: 4 (1,6%)

2 - Pouco Importante: 8 (3,2%)

3 - Indiferente: 52 (20,8%)

4 - Importante: 81 (32,4%)

5 - Muito Importante: 105 (42,0%)

O longo prazo é considerado "Importante" ou "Muito Importante" por 74,4% dos respondentes, evidenciando uma forte preferência por investimentos de longo prazo entre os investidores.

Elementos	Valorização de Capital		Renda Passiva		Diversificação de Portfólio		Proteção contra a Inflação	
	Qtd.	%	Qtd.	%	Qtd.	%	Qtd.	%
1 - Nada Importante	0	0%	3	1%	6	2%	4	2%
2 - Pouco Importante	3	1%	7	3%	16	6%	18	7%
3 - Indiferente	38	15%	52	21%	90	36%	60	24%
4 - Importante	100	40%	117	47%	102	41%	105	42%
5 - Muito Importante	109	44%	71	28%	36	14%	63	25%

TABELA 11 - OBJETIVO DO INVESTIMENTO NO MERCADO IMOBILIÁRIO

Elementos	Curto prazo (menos de 3 anos)		Médio prazo (3-5 anos)		Longo prazo (mais de 5 anos)	
	Qtd.	%	Qtd.	%	Qtd.	%
1 - Nada Importante	14	6%	4	2%	4	2%
2 - Pouco Importante	35	14%	15	6%	8	3%
3 - Indiferente	86	34%	80	32%	52	21%
4 - Importante	81	32%	120	48%	81	32%
5 - Muito Importante	34	14%	31	12%	105	42%

TABELA 12 - HORIZONTE DO INVESTIMENTO NO MERCADO IMOBILIÁRIO

3.5.3.3 Análise Gráfica

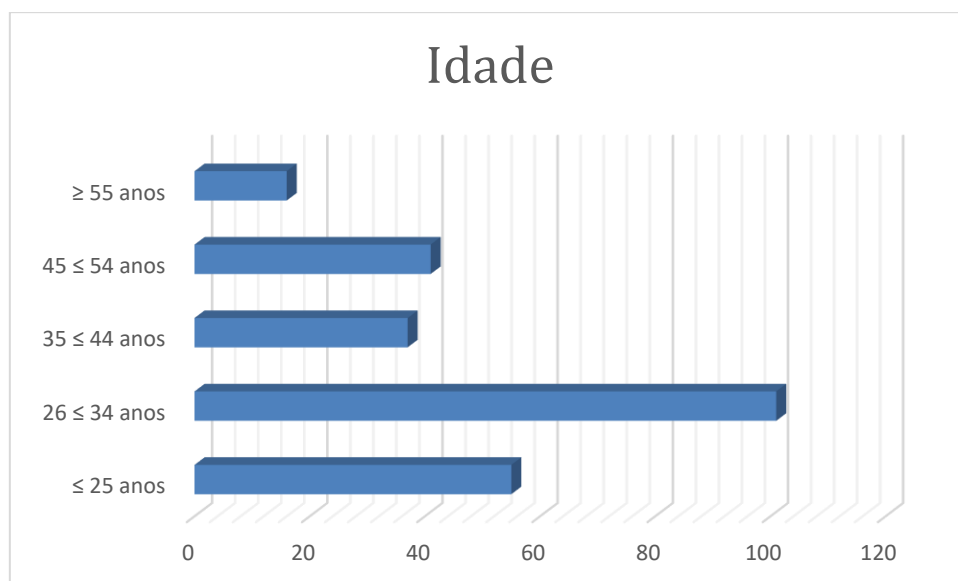


FIGURA 6 - NÚMERO DE RESPONDENTES POR INTERVALO DE IDADE

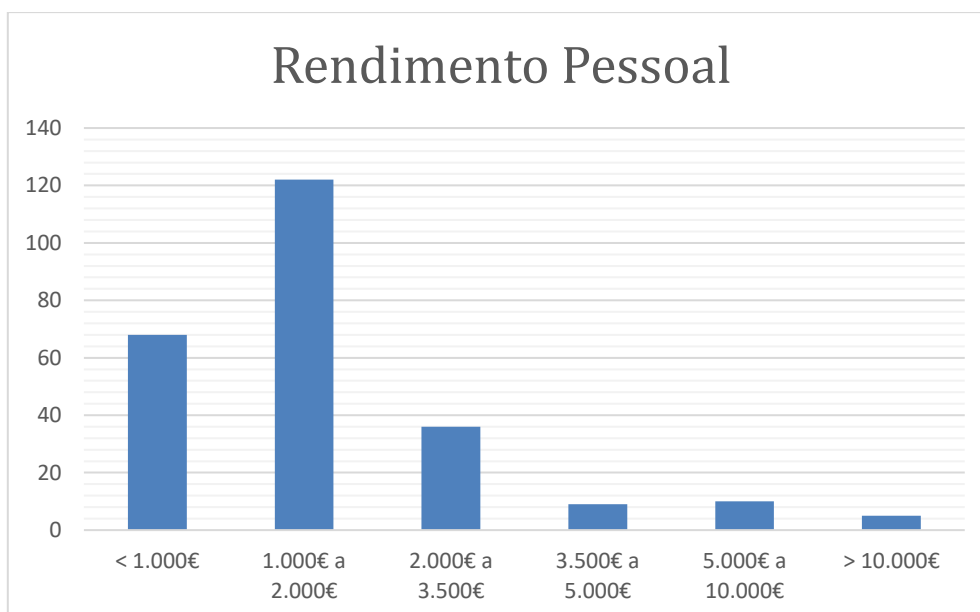


FIGURA 7 - NÚMERO DE RESPONDENTES POR INTERVALO DE RENDIMENTO PESSOAL

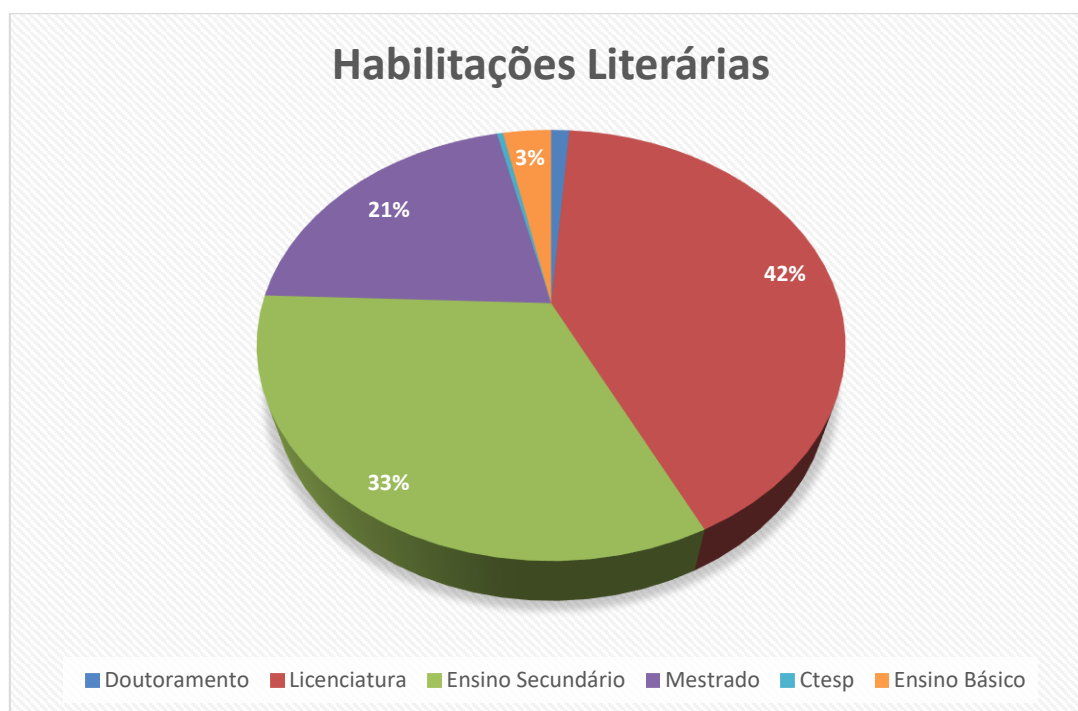


FIGURA 8 - NÚMERO DE RESPONDENTES POR HABILITAÇÃO LITERÁRIA

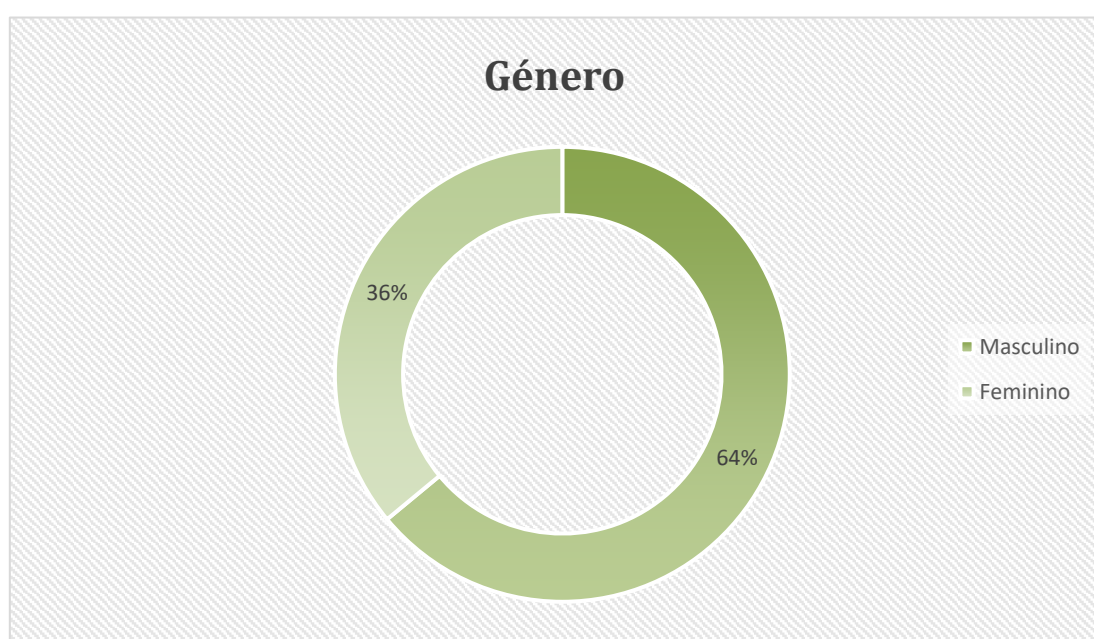


FIGURA 9 - NÚMERO DE RESPONDENTES POR GÉNERO

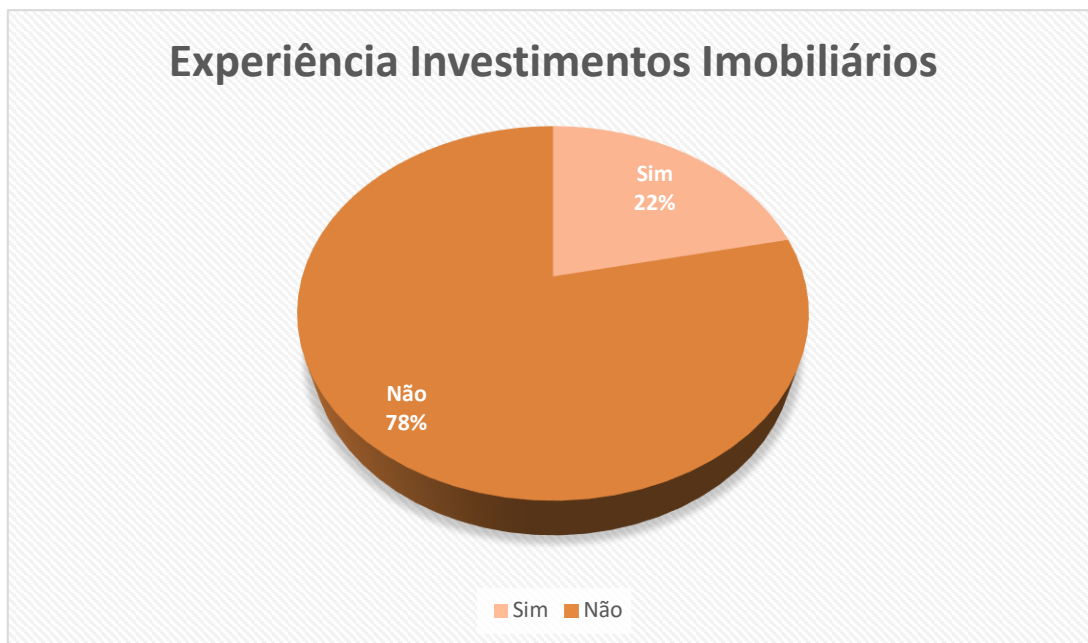


Figura 10 - Número de Respondentes com Experiência em Investimentos Imobiliários

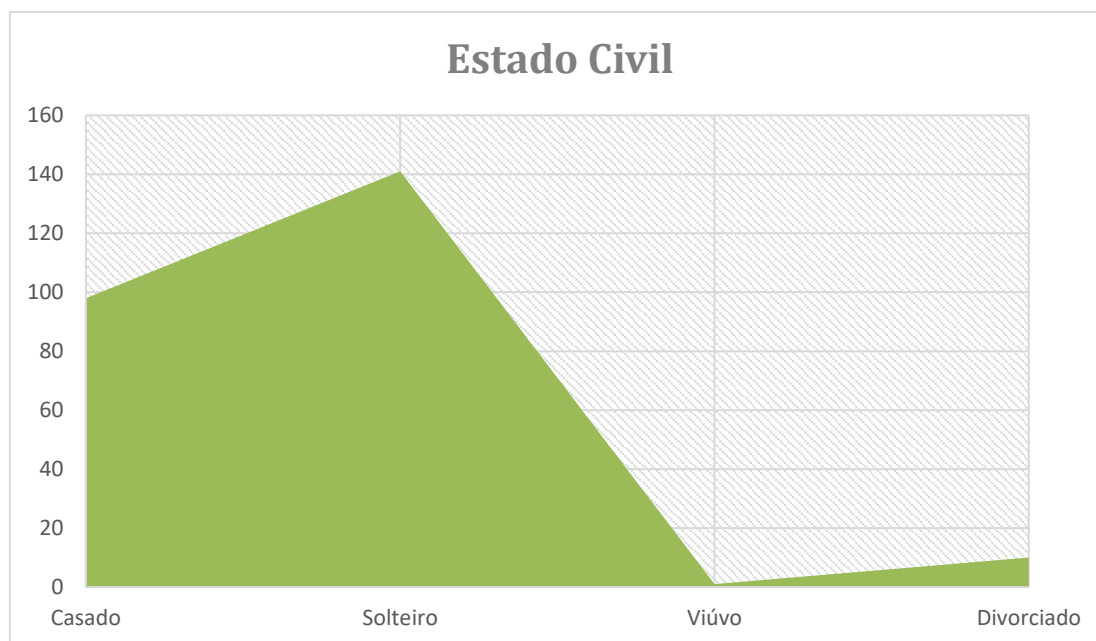


FIGURA 11 - NÚMERO DE RESPONDENTES POR ESTADO CIVIL

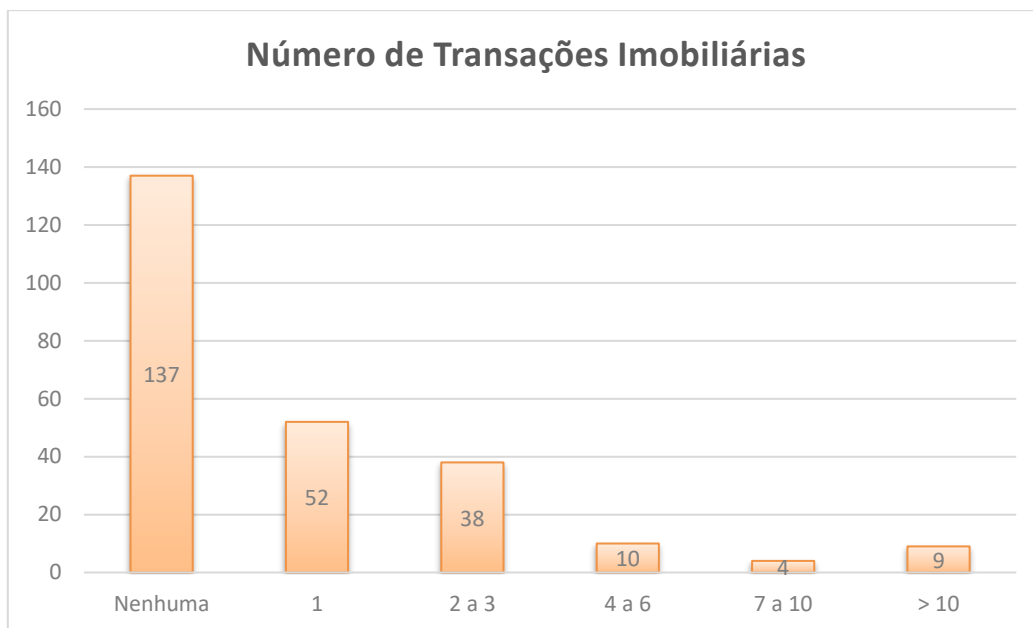


FIGURA 12 - NÚMERO DE RESPONDENTES POR QUANTIDADE DE TRANSAÇÕES REALIZADAS

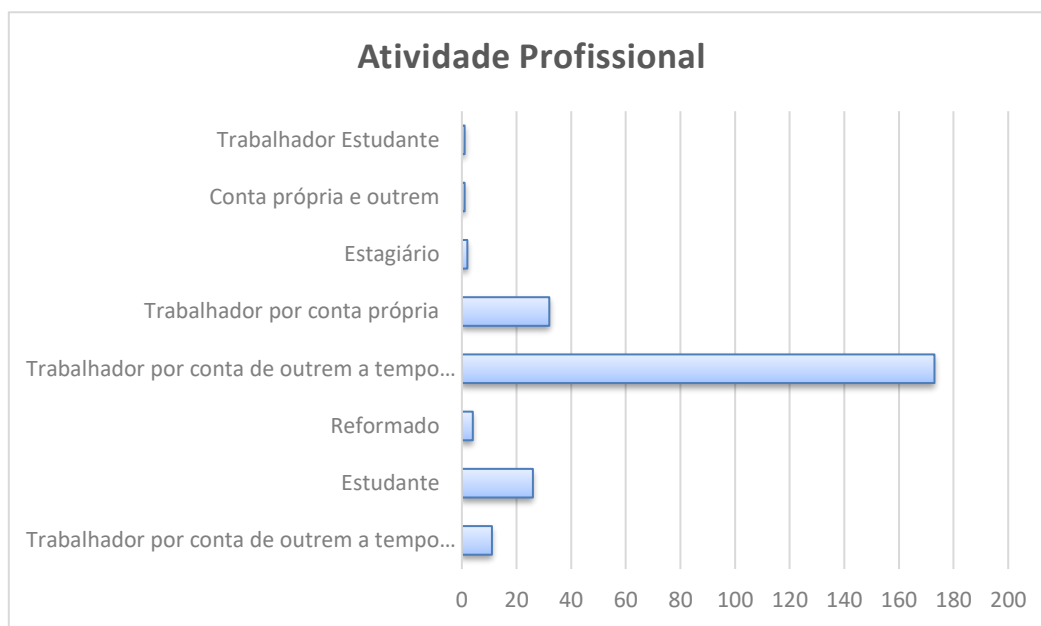


FIGURA 13 - NÚMERO DE RESPONDENTES POR ATIVIDADE PROFISSIONAL

3.5.3.4 Perguntas Práticas VS Perfil do investidor

Iremos agora realizar algumas correlações dentro da nossa amostra de 250 pessoas, que consideramos ser significativa. Efetuar esta estatística descritiva também traz insights valiosos para o mercado imobiliário em Portugal, embora, estatisticamente falando, só nos resultados das hipóteses é que iremos avaliar as correlações entre as perguntas práticas e a Idade e Rendimento Pessoal, comprovando ou não os testes de hipóteses propostos.

Pergunta 1 / Idade	Sim	Não	Variação %
≤ 25 anos	26	29	11,5%
26 ≤ 34 anos	39	62	59,0%
35 ≤ 44 anos	6	31	416,7%
45 ≤ 54 anos	11	30	172,7%
≥ 55 anos	5	11	120,0%
Total	87	163	87,4%
Pergunta 1 / Género	Sim	Não	Diferença %
Masculino	58	102	75,9%
Feminino	29	61	110,3%
Total	87	163	87,4%
Pergunta 1 / Estado Civil	Sim	Não	Diferença %
Casado	28	70	150,0%
Solteiro	55	86	56,4%
Viúvo	1	0	-100,0%
Divorciado	3	7	133,3%
Total	87	163	87,4%
Pergunta 1 / Habilitações Literárias	Sim	Não	Diferença %
Doutoramento	1	2	100,0%
Licenciatura	34	70	105,9%
Ensino Secundário	26	56	115,4%
Mestrado	20	32	60,0%
Ctesp	0	1	Nenhuma para Sim
Ensino Básico	6	2	-66,7%
Total	87	163	87,4%
Pergunta 1 / Atividade Profissional	Sim	Não	Diferença %
Trabalhador por conta de outrem a tempo parcial	6	5	-16,7%
Estudante	8	18	125,0%
Reformado	2	2	0,0%
Trabalhador por conta de outrem a tempo inteiro	53	120	126,4%
Trabalhador por conta própria	14	18	28,6%
Estagiário	2	0	-100,0%
Conta própria e outrem	1	0	-100,0%

Trabalhador-Estudante	1	0	-100,0%
Total	87	163	87,4%
Pergunta 1 / Rendimento Pessoal	Sim	Não	Diferença %
< 1.000€	25	43	72,0%
1.000€ a 2.000€	41	81	97,6%
2.000€ a 3.500€	12	24	100,0%
3.500€ a 5.000€	4	5	25,0%
5.000€ a 10.000€	4	6	50,0%
> 10.000€	1	4	300,0%
Total	87	163	87,4%
Pergunta 1 / Experiência Investimentos Imobiliários	Sim	Não	Diferença %
Sim	17	37	117,6%
Não	70	126	80,0%
Total	87	163	87,4%
Pergunta 1 / Transações Imobiliárias	Sim	Não	Diferença %
Nenhuma	53	84	58,5%
1	14	38	171,4%
2 a 3	10	28	180,0%
4 a 6	5	5	0,0%
7 a 10	0	4	Nenhuma para Sim
> 10	5	4	-20,0%
Total	87	163	87,4%

TABELA 13 - PERGUNTA 1 GRUPO II VS PERFIL DO INVESTIDOR

Na amostra, a análise revela que indivíduos entre os 35 e os 44 anos são os que menos ponderam vender após a opinião de um consultor imobiliário, sendo, portanto, os menos influenciados. O intervalo de idades que mais pondera vender o imóvel depois da opinião do consultor imobiliário é até aos 25 anos, seguido pelo grupo dos 26 aos 34 anos. Isso leva-me a concluir que, de facto, os mais novos são os mais influenciados.

A nível de género, as mulheres são aparentemente as menos influenciadas. Quanto ao estado civil, os solteiros são bem mais influenciados pelo consultor do que os casados. É curioso notar que, nas habilitações literárias, os respondentes que apenas concluíram o ensino básico ponderam, na sua maioria, vender o imóvel.

Em relação aos rendimentos, as pessoas que, em média, mais ponderam vender o imóvel são as que ganham entre 3.500 e 10.000 Euros, seguindo-se as que ganham menos de

1.000 Euros. Apesar de as diferenças não serem muito significativas, quem não tem experiência no mercado imobiliário pondera vender mais do que quem tem. O mesmo se comprova pelo número de transações imobiliárias realizadas: quem mais pondera vender é, principalmente, quem nunca transacionou. No entanto, curiosamente, das nove pessoas que realizaram mais de dez transações imobiliárias, mais de metade (cinco) pondera vender o imóvel.

Pergunta 2 / Idade	Propriedade A	Propriedade B	Varição %
≤ 25 anos	16	39	143,8%
26 ≤ 34 anos	34	67	97,1%
35 ≤ 44 anos	7	30	328,6%
45 ≤ 54 anos	11	30	172,7%
≥ 55 anos	2	14	600,0%
Total	70	180	157,1%
Pergunta 2 / Género	Propriedade A	Propriedade B	Diferença %
Masculino	46	114	147,8%
Feminino	24	66	175,0%
Total	70	180	157,1%
Pergunta 2 / Estado Civil	Propriedade A	Propriedade B	Diferença %
Casado	24	74	208,3%
Solteiro	44	97	120,5%
Viúvo	1	0	-100,0%
Divorciado	1	9	800,0%
Total	70	180	157,1%
Pergunta 2 / Habilitações Literárias	Propriedade A	Propriedade B	Diferença %
Doutoramento	2	1	-50,0%
Licenciatura	27	77	185,2%
Ensino Secundário	24	58	141,7%
Mestrado	10	42	320,0%
Ctesp	1	0	-100,0%
Ensino Básico	6	2	-66,7%
Total	70	180	157,1%
Pergunta 2 / Atividade Profissional	Propriedade A	Propriedade B	Diferença %
Trabalhador por conta de outrem a tempo parcial	6	5	-16,7%
Estudante	5	21	320,0%
Reformado	3	1	-66,7%
Trabalhador por conta de outrem a tempo inteiro	44	129	193,2%
Trabalhador por conta própria	12	20	66,7%

Estagiário	0	2	Propriedade A = 0
Conta própria e outrem	0	1	Propriedade A = 0
Trabalhador-Estudante	0	1	Propriedade A = 0
Total	70	180	157,1%
Pergunta 2 / Rendimento Pessoal	Propriedade A	Propriedade B	Diferença %
< 1.000€	22	46	109,1%
1.000€ a 2.000€	30	92	206,7%
2.000€ a 3.500€	11	25	127,3%
3.500€ a 5.000€	0	9	Propriedade A = 0
5.000€ a 10.000€	5	5	0,0%
> 10.000€	2	3	50,0%
Total	70	180	157,1%
Pergunta 2 / Experiência Investimentos Imobiliários	Propriedade A	Propriedade B	Diferença %
Sim	22	32	45,5%
Não	48	148	208,3%
Total	70	180	157,1%
Pergunta 2 / Transações Imobiliárias	Propriedade A	Propriedade B	Diferença %
Nenhuma	36	101	180,6%
1	13	39	200,0%
2 a 3	10	28	180,0%
4 a 6	6	4	-33,3%
7 a 10	2	2	0,0%
> 10	3	6	100,0%
Total	70	180	157,1%

TABELA 14 - PERGUNTA 2 GRUPO II VS PERFIL DO INVESTIDOR

Conforme representado na Tabela nº 15, na amostra os intervalos de idades de 35 a 44 anos e mais de 55 anos são os que demonstram maior aversão ao risco, optando, na sua maioria, pela propriedade B.

No que diz respeito ao estado civil, verifica-se que casados e divorciados também optam pela propriedade B, enquanto os solteiros representam a maioria dos votos na propriedade A.

Em relação às habilitações literárias, observa-se que pessoas com formação elevada tendem a escolher a propriedade B, demonstrando maior aversão ao risco, procuram ganhos estáveis. Por outro lado, aqueles com ensino básico optaram, na sua maioria, pela propriedade A.

No campo da atividade profissional, é possível observar que quem trabalha por conta própria tende a escolher a propriedade A, o que reforça a ideia de que esses indivíduos assumem mais riscos. Por outro lado, aqueles que trabalham por conta de outrem preferem uma opção mais estável e com menor risco.

Em relação aos rendimentos, constata-se que as pessoas que ganham mais optam, em média, pela propriedade A. Curiosamente, aqueles que ganham menos de 1.000 Euros tendem a preferir mais a propriedade A do que aqueles que ganham entre 1.000 e 3.500 Euros.

Quanto à experiência no mercado imobiliário, concluímos que quanto mais experiência os respondentes têm, mais optam pela Propriedade A. Isso indica que para os 250 respondentes é um mercado onde é necessário assumir riscos para crescer.

Pergunta 3 / Idade	Propriedade A	Propriedade B	Varição %
≤ 25 anos	42	13	-69,0%
26 ≤ 34 anos	84	17	-79,8%
35 ≤ 44 anos	30	7	-76,7%
45 ≤ 54 anos	31	10	-67,7%
≥ 55 anos	13	3	-76,9%
Total	200	50	-75,0%
Pergunta 3 / Género	Propriedade A	Propriedade B	Diferença %
Masculino	128	32	-75,0%
Feminino	72	18	-75,0%
Total	200	50	-75,0%
Pergunta 3 / Estado Civil	Propriedade A	Propriedade B	Diferença %
Casado	80	18	-77,5%
Solteiro	113	28	-75,2%
Viúvo	0	1	Propriedade A = 0
Divorciado	7	3	-57,1%
Total	200	50	-75,0%
Pergunta 3 / Habilitações Literárias	Propriedade A	Propriedade B	Diferença %
Doutoramento	1	2	100,0%
Licenciatura	81	23	-71,6%
Ensino Secundário	69	13	-81,2%
Mestrado	42	10	-76,2%
Ctesp	0	1	Propriedade A = 0
Ensino Básico	7	1	-85,7%

Total	200	50	-75,0%
Pergunta 3 / Atividade Profissional	Propriedade A	Propriedade B	Diferença %
Trabalhador por conta de outrem a tempo parcial	8	3	-62,5%
Estudante	20	6	-70,0%
Reformado	3	1	-66,7%
Trabalhador por conta de outrem a tempo inteiro	143	30	-79,0%
Trabalhador por conta própria	24	8	-66,7%
Estagiário	1	1	0,0%
Conta própria e outrem	1	0	-100,0%
Trabalhador-Estudante	0	1	Propriedade A = 0
Total	200	50	-75,0%
Pergunta 3 / Rendimento Pessoal	Propriedade A	Propriedade B	Diferença %
< 1.000€	56	12	-78,6%
1.000€ a 2.000€	96	26	-72,9%
2.000€ a 3.500€	31	5	-83,9%
3.500€ a 5.000€	7	2	-71,4%
5.000€ a 10.000€	7	3	-57,1%
> 10.000€	3	2	-33,3%
Total	200	50	-75,0%
Pergunta 3 / Experiência Investimentos Imobiliários	Propriedade A	Propriedade B	Diferença %
Sim	38	16	-57,9%
Não	162	34	-79,0%
Total	200	50	-75,0%
Pergunta 3 / Transações Imobiliárias	Propriedade A	Propriedade B	Diferença %
Nenhuma	117	20	-82,9%
1	41	11	-73,2%
2 a 3	29	9	-69,0%
4 a 6	5	5	0,0%
7 a 10	1	3	200,0%
> 10	7	2	-71,4%
Total	200	50	-75,0%

TABELA 15 -PERGUNTA 3 GRUPO II VS PERFIL DO INVESTIDOR

Esta foi, sem dúvida, a pergunta que teve respostas mais semelhantes entre as diversas perguntas de perfil de investidor neste questionário. Nesta amostra não foram encontradas grandes ligações em relação à idade, género, habilitações literárias, estado civil e atividade profissional.

Podemos apenas verificar que, a nível de rendimento pessoal e experiência no mercado, as pessoas que mais ganham e têm mais experiência tendem a optar pela propriedade B mais do que os restantes respondentes. Isso evidencia que as pessoas teoricamente mais bem-sucedidas neste mercado tendem a ser menos enviesadas do que as outras.

Considerando que estamos perante uma questão onde a forma como a pergunta foi feita leva uma parte considerável dos respondentes a optar por uma propriedade numa zona com uma taxa de ocupação bem inferior à outra, certamente será a pergunta com um número de respostas mais enviesado. Isso confirma o impacto do viés da disponibilidade e da confirmação na tomada de decisão dos investidores que responderam ao questionário.

Pergunta 4 / Idade	Lícito na Propriedade X, considerando o valor de €1.000.000 como referência		Reavalio a propriedade X à luz dos valores anunciados para as outras propriedades, ajustando o valor antes de decidir licitar		Opto por licitar nas outras propriedades com preços iniciais mais baixos, pois acredito que o leiloeiro está a distorcer o valor da Propriedade X	
	Qtd	% no Total	Qtd	% no Total	Qtd	% no Total
≤ 25 anos	6	28,6%	37	23,0%	12	17,6%
26 ≤ 34 anos	8	38,1%	63	39,1%	30	44,1%
35 ≤ 44 anos	4	19,0%	25	15,5%	8	11,8%
45 ≤ 54 anos	1	4,8%	27	16,8%	13	19,1%
≥ 55 anos	2	9,5%	9	5,6%	5	7,4%
Total	21	100,0%	161	100,0%	68	100,0%
Pergunta 4 / Género	Lícito na Propriedade X, considerando o valor de €1.000.000 como referência		Reavalio a propriedade X à luz dos valores anunciados para as outras propriedades, ajustando o valor antes de decidir licitar		Opto por licitar nas outras propriedades com preços iniciais mais baixos, pois acredito que o leiloeiro está a distorcer o valor da Propriedade X	
	Qtd	% no Total	Qtd	% no Total	Qtd	% no Total
Masculino	11	52,4%	97	60,2%	52	76,5%
Feminino	10	47,6%	64	39,8%	16	23,5%
Total	21	100,0%	161	100,0%	68	100,0%
Pergunta 4 / Estado Civil	Lícito na Propriedade X, considerando o valor de €1.000.000 como referência		Reavalio a propriedade X à luz dos valores anunciados para as outras propriedades, ajustando o valor antes de decidir licitar		Opto por licitar nas outras propriedades com preços iniciais mais baixos, pois acredito que o leiloeiro está a distorcer o valor da Propriedade X	
	Qtd	% no Total	Qtd	% no Total	Qtd	% no Total
Casado	9	42,9%	62	38,5%	27	39,7%
Solteiro	11	52,4%	92	57,1%	38	55,9%

Viúvo	1	4,8%	0	0,0%	0	0,0%
Divorciado	0	0,0%	7	4,3%	3	4,4%
Total	21	100,0%	161	100,0%	68	100,0%
Pergunta 4 / Habilitações Literárias	Lícito na Propriedade X, considerando o valor de €1.000.000 como referência		Reavalio a propriedade X à luz dos valores anunciados para as outras propriedades, ajustando o valor antes de decidir licitar		Opto por licitar nas outras propriedades com preços iniciais mais baixos, pois acredito que o leiloeiro está a distorcer o valor da Propriedade X	
	Qtd	% no Total	Qtd	% no Total	Qtd	% no Total
Doutoramento	1	4,8%	1	0,6%	1	1,5%
Licenciatura	7	33,3%	66	41,0%	31	45,6%
Ensino Secundário	9	42,9%	49	30,4%	24	35,3%
Mestrado	3	14,3%	40	24,8%	9	13,2%
Ctesp	0	0,0%	0	0,0%	1	1,5%
Ensino Básico	1	4,8%	5	3,1%	2	2,9%
Total	21	100,0%	161	100,0%	68	100,0%
Pergunta 4 / Atividade Profissional	Lícito na Propriedade X, considerando o valor de €1.000.000 como referência		Reavalio a propriedade X à luz dos valores anunciados para as outras propriedades, ajustando o valor antes de decidir licitar		Opto por licitar nas outras propriedades com preços iniciais mais baixos, pois acredito que o leiloeiro está a distorcer o valor da Propriedade X	
	Qtd	% no Total	Qtd	% no Total	Qtd	% no Total
Trab. conta de outrem temp. parc.	1	4,8%	7	4,3%	3	4,4%
Estudante	4	19,0%	17	10,6%	5	7,4%
Reformado	1	4,8%	2	1,2%	1	1,5%
Trab. conta de outrem temp. int.	12	57,1%	110	68,3%	51	75,0%
Trabalhador por conta própria	2	9,5%	22	13,7%	8	11,8%
Estagiário	1	4,8%	1	0,6%	0	0,0%

Conta própria e outrem	0	0,0%	1	0,6%	0	0,0%
Trabalhador-Estudante	0	0,0%	1	0,6%	0	0,0%
Total	21	100,0%	161	100,0%	68	100,0%
Pergunta 4 / Rendimento Pessoal	Lícito na Propriedade X, considerando o valor de €1.000.000 como referência		Reavalio a propriedade X à luz dos valores anunciados para as outras propriedades, ajustando o valor antes de decidir licitar		Opto por licitar nas outras propriedades com preços iniciais mais baixos, pois acredito que o leiloeiro está a distorcer o valor da Propriedade X	
	Qtd	% no Total	Qtd	% no Total	Qtd	% no Total
< 1.000€	8	38,1%	38	23,6%	22	32,4%
1.000€ a 2.000€	10	47,6%	74	46,0%	38	55,9%
2.000€ a 3.500€	1	4,8%	31	19,3%	4	5,9%
3.500€ a 5.000€	0	0,0%	8	5,0%	1	1,5%
5.000€ a 10.000€	1	4,8%	7	4,3%	2	2,9%
> 10.000€	1	4,8%	3	1,9%	1	1,5%
Total	21	100,0%	161	100,0%	68	100,0%
Pergunta 4 / Experiência Investimentos Imobiliários	Lícito na Propriedade X, considerando o valor de €1.000.000 como referência		Reavalio a propriedade X à luz dos valores anunciados para as outras propriedades, ajustando o valor antes de decidir licitar		Opto por licitar nas outras propriedades com preços iniciais mais baixos, pois acredito que o leiloeiro está a distorcer o valor da Propriedade X	
	Qtd	% no Total	Qtd	% no Total	Qtd	% no Total
Sim	5	23,8%	33	20,5%	16	23,5%
Não	16	76,2%	128	79,5%	52	76,5%
Total	21	100,0%	161	100,0%	68	100,0%
Pergunta 4 / Transações Imobiliárias	Lícito na Propriedade X, considerando o valor de €1.000.000 como referência		Reavalio a propriedade X à luz dos valores anunciados para as outras propriedades, ajustando o valor antes de decidir licitar		Opto por licitar nas outras propriedades com preços iniciais mais baixos, pois acredito que o	

	Qtd	% no Total	Qtd	% no Total	Qtd	% no Total
Nenhuma	12	57,1%	92	57,1%	33	48,5%
1	3	14,3%	30	18,6%	19	27,9%
2 a 3	3	14,3%	22	13,7%	13	19,1%
4 a 6	1	4,8%	8	5,0%	1	1,5%
7 a 10	1	4,8%	2	1,2%	1	1,5%
> 10	1	4,8%	7	4,3%	1	1,5%
Total	21	100,0%	161	100,0%	68	100,0%

TABELA 16 - PERGUNTA 4 GRUPO II VS PERFIL DO INVESTIDOR

Após análise da Tabela nº 17, podemos concluir que os respondentes mais novos são os mais influenciados pela ancoragem inicial do preço da propriedade X. Por outro lado, os indivíduos a partir dos 45 anos de idade tendem a ser menos influenciados pela âncora inicial e a tomar decisões baseadas em uma análise própria.

Em relação ao género, as mulheres são, sem dúvida, as mais influenciadas pelo leiloeiro, e são as que menos optam por licitar nas outras propriedades com preços iniciais mais baixos. Quanto ao estado civil, as respostas foram equilibradas, com exceção dos divorciados, entre os quais nenhum optou por licitar a propriedade X pelo valor inicial.

Em média, as pessoas com maior grau de habilitações literárias tendem a optar muito menos pela resposta número 1, ou seja, são menos influenciadas pela ancoragem inicial do leiloeiro. Já as pessoas com ensino básico e secundário são as que mais escolheram a primeira opção em termos percentuais.

Curiosamente, a nível de atividade profissional, as pessoas que trabalham por conta de outrem a tempo inteiro influenciaram mais, em média, as respostas de licitar a propriedade X com base nos preços iniciais das outras propriedades e licitar nas outras propriedades com preços iniciais mais baixos. Os estudantes são, de facto, aqueles que, em média, mais optam por licitar a propriedade X pelo valor inicial.

Em relação ao rendimento pessoal, as pessoas que ganham menos de 1.000 euros são as que mais optam pela primeira opção, o que nos leva a crer que, entre os 250 respondentes, quem recebe menos tende a ser ancorado mais facilmente.

Pergunta 5 / Idade	Manter inquilino atual	Procurar inquilino Novo	Varição %
≤ 25 anos	19	36	89,5%
26 ≤ 34 anos	39	62	59,0%
35 ≤ 44 anos	20	17	-15,0%
45 ≤ 54 anos	16	25	56,3%
≥ 55 anos	6	10	66,7%
Total	100	150	50,0%
Pergunta 5 / Género	Manter inquilino atual	Procurar inquilino Novo	Diferença %
Masculino	61	99	62,3%
Feminino	39	51	30,8%
Total	100	150	50,0%
Pergunta 5 / Estado Civil	Manter inquilino atual	Procurar inquilino Novo	Diferença %
Casado	43	55	27,9%
Solteiro	52	89	71,2%
Viúvo	1	0	-100,0%
Divorciado	4	6	50,0%
Total	100	150	50,0%
Pergunta 5 / Habilitações Literárias	Manter inquilino atual	Procurar inquilino Novo	Diferença %
Doutoramento	2	1	-50,0%
Licenciatura	32	72	125,0%
Ensino Secundário	42	40	-4,8%
Mestrado	19	33	73,7%
Ctesp	1	0	-100,0%
Ensino Básico	4	4	0,0%
Total	100	150	50,0%
Pergunta 5 / Atividade Profissional	Manter inquilino atual	Procurar inquilino Novo	Diferença %
Trabalhador por conta de outrem a tempo parcial	5	6	20,0%
Estudante	12	14	16,7%
Reformado	3	1	-66,7%
Trabalhador por conta de outrem a tempo inteiro	69	104	50,7%
Trabalhador por conta própria	10	22	120,0%
Estagiário	1	1	0,0%
Conta própria e outrem	0	1	0,0%
Trabalhador-Estudante	0	1	0,0%
Total	100	150	50,0%

Pergunta 5 / Rendimento Pessoal	Manter inquilino atual	Procurar inquilino Novo	Diferença %
< 1.000€	29	39	34,5%
1.000€ a 2.000€	50	72	44,0%
2.000€ a 3.500€	12	24	100,0%
3.500€ a 5.000€	2	7	250,0%
5.000€ a 10.000€	6	4	-33,3%
> 10.000€	1	4	300,0%
Total	100	150	50,0%
Pergunta 5 / Experiência Investimentos Imobiliários	Manter inquilino atual	Procurar inquilino Novo	Diferença %
Sim	16	38	137,5%
Não	84	112	33,3%
Total	100	150	50,0%
Pergunta 5 / Transações Imobiliárias	Manter inquilino atual	Procurar inquilino Novo	Diferença %
Nenhuma	58	79	36,2%
1	21	31	47,6%
2 a 3	13	25	92,3%
4 a 6	4	6	50,0%
7 a 10	1	3	200,0%
> 10	3	6	100,0%
Total	100	150	50,0%

TABELA 17 - PERGUNTA 5 GRUPO II VS PERFIL DO INVESTIDOR

Constata-se pela Tabela nº 18 que, nesta amostra, no intervalo de idades entre os 35 e os 44 anos, há mais pessoas que preferem manter o inquilino atual a procurar um novo, melhorando as condições do negócio. Este intervalo de idades é o único nesta situação. O grupo com mais pessoas a optar por procurar um novo inquilino é o dos respondentes com menos de 25 anos, mostrando que os mais novos já têm a cultura de olhar para o mercado de arrendamentos como uma fonte escalável de rendimento passivo.

Quanto ao género, os homens tendem a ser menos enviesados pelo *status quo*. Em termos de estado civil, a diferença é significativa: os casados tendem a optar mais por manter o inquilino atual do que os solteiros.

Nas habilitações literárias vimos uma grande diferença já que pessoas com maior grau de habilitações optam em larga escala por procurar um novo inquilino e assumir riscos na procura de melhores condições para rentabilizar o imóvel. Já as pessoas com ensino secundário e básico preferem manter o inquilino atual.

Quanto à atividade profissional, os reformados preferem, na sua maioria, manter o inquilino atual. Por outro lado, os resultados mostram que quem trabalha por conta própria prefere, em média, procurar um novo inquilino muito mais do que nos restantes tipos de atividade profissional.

Por fim, em termos de rendimentos pessoais e experiência, é nítido que existe uma grande diferença nas abordagens. Quanto mais se ganha, mais as pessoas optam por procurar um novo inquilino, e vice-versa. Em relação à experiência, quanto mais experiência se tem, mais se opta por procurar um novo inquilino. Quanto mais transações imobiliárias se realizam, mais se procura um novo inquilino.

3.6 Resultados das Hipóteses

Nesta secção, apresentamos os resultados dos testes de hipóteses realizados para analisar a influência da idade e do rendimento pessoal no comportamento dos consumidores no mercado imobiliário. As hipóteses foram testadas utilizando o coeficiente de correlação de Spearman, com a significância estatística determinada pelo valor p (Sig. 2 extremidades).

Hipótese 1 (H1)

Designação: As pessoas mais velhas tendem a ser menos influenciadas por consultores imobiliários.

Expectativa: Esperava-se que a idade estivesse inversamente relacionada com a influência dos consultores imobiliários, devido à experiência ganha ao longo dos anos e à maior confiança nas próprias decisões.

Resultado: A hipótese H1 foi suportada, com um coeficiente de correlação de Spearman de 0,175 e um valor p de 0,005, indicando uma correlação positiva significativa. Isto sugere que as pessoas mais velhas tendem a ser realmente menos influenciadas por consultores imobiliários.

Conforme vimos na correlação da pergunta 1 com a idade na análise dos dados da amostra, as pessoas mais jovens foram as mais influenciadas, com uma diferença muito significativa.

Hipótese 2 (H2)

Designação: As pessoas com rendimentos mais elevados tendem a ser menos influenciadas por consultores imobiliários.

Expectativa: Esperava-se que pessoas com rendimentos mais elevados tivessem maior autonomia financeira e, portanto, menor dependência dos conselhos dos consultores imobiliários.

Resultado: A hipótese H2 não foi suportada, com um coeficiente de correlação de Spearman de 0,086 e um valor p de 0,174. Isto indica que não há uma correlação estatisticamente significativa entre rendimentos elevados e a influência dos consultores imobiliários.

Foi observada uma correlação significativa entre a idade e o rendimento pessoal, medida pela correlação de Pearson, com um valor de 0,352** e um valor p de 0,000. Este resultado sugere que, em amostras futuras, poderá haver uma relação efetiva entre o rendimento das pessoas e a influência dos consultores imobiliários, conforme se constatou com a idade.

Hipótese 3 (H3)

Designação: As pessoas mais jovens tendem a assumir mais riscos.

Expectativa: Era esperado que os jovens, muitas vezes menos avessos ao risco devido à menor responsabilidade financeira, tivessem uma maior propensão a assumir riscos.

Resultado: A hipótese H3 não foi suportada, com um coeficiente de correlação de Spearman de -0,002 e um valor p de 0,970. Não foi encontrada uma correlação significativa entre a idade e a propensão ao risco.

Hipótese 4 (H4)

Designação: As pessoas com rendimentos mais baixos tendem a assumir menos riscos.

Expectativa: Assumia-se que pessoas com rendimentos mais baixos evitariam assumir riscos devido à necessidade de segurança financeira.

Resultado: A hipótese H4 não foi suportada, com um coeficiente de correlação de Spearman de 0,060 e um valor p de 0,344, não mostrou uma correlação significativa.

Hipótese 5 (H5)

Designação: As pessoas mais jovens tendem a tomar decisões influenciadas pela forma como a pergunta é feita.

Expectativa: Era esperado que os jovens fossem mais suscetíveis a vieses na formulação das perguntas devido à sua menor experiência.

Resultado: A hipótese H5 não foi suportada, com um coeficiente de correlação de Spearman de -0,059 e um valor p de 0,357, indicando ausência de correlação significativa.

Hipótese 6 (H6)

Designação: As pessoas com rendimentos mais elevados tendem a ser menos influenciadas pela forma como a pergunta é feita.

Expectativa: Esperava-se que pessoas com rendimentos mais elevados, possivelmente menos enviesadas, fossem menos influenciadas pela formulação das perguntas.

Resultado: A hipótese H6 não foi suportada, com um coeficiente de correlação de Spearman de 0,014 e um valor p de 0,827, sem correlação significativa.

Hipótese 7 (H7)

Designação: As pessoas mais velhas tendem a ser menos influenciadas por informações primárias devido à sua maior experiência.

Expectativa: Era esperado que a experiência acumulada pelos indivíduos mais velhos os tornasse menos suscetíveis a informações primárias.

Resultado: A hipótese H7 não foi suportada, com um coeficiente de correlação de Spearman de 0,020 e um valor p de 0,755, indicando falta de correlação significativa.

Hipótese 8 (H8)

Designação: As pessoas com rendimentos mais baixos tendem a ser mais influenciadas por informações primárias.

Expectativa: Presumia-se que pessoas com rendimentos mais baixos seriam mais influenciadas por informações iniciais devido à menor experiência de vida, o que poderia levar a uma maior vulnerabilidade à ancoragem.

Resultado: A hipótese H8 não foi suportada, com um coeficiente de correlação de Spearman de 0,034 e um valor p de 0,592, sem correlação significativa.

Hipótese 9 (H9)

Designação: Os investidores mais jovens tendem a procurar melhorar as condições do arrendamento e rentabilizar mais o imóvel.

Expectativa: Esperava-se que jovens investidores fossem mais proativos na melhoria das condições do arrendamento devido à sua energia e motivação.

Resultado: A hipótese H9 não foi suportada, com um coeficiente de correlação de Spearman de -0,086 e um valor p de 0,174, não mostrando correlação significativa.

Hipótese 10 (H10)

Designação: As pessoas com rendimentos mais elevados tendem a preferir manter a situação atual de arrendamento.

Expectativa: Esperava-se que pessoas com rendimentos mais elevados preferissem estabilidade em vez de potencialização, optando por manter o rendimento fixo.

Resultado: A hipótese H10 não foi suportada, com um coeficiente de correlação de Spearman de 0,040 e um valor p de 0,520, indicando ausência de correlação significativa.

4 Conclusão

A revisão da literatura sobre finanças comportamentais permitiu uma compreensão aprofundada das influências psicológicas nas decisões financeiras, destacando a importância dessa abordagem para compreender o comportamento dos investidores e consumidores nos mercados financeiro e imobiliário.

Ao comparar os fundamentos teóricos das finanças comportamentais com as finanças tradicionais, ressaltou-se a necessidade de levar em consideração os aspectos emocionais subjacentes às escolhas financeiras. A análise das heurísticas e vieses cognitivos revelou a presença de padrões sistemáticos de desvio do raciocínio, destacando a influência desses fenômenos no processo de tomada de decisão financeira. Esses atalhos mentais, embora possam simplificar a complexidade das escolhas, também podem levar a erros nas decisões financeiras.

Além disso, a aplicação dos princípios das finanças comportamentais no mercado imobiliário ressaltou como as heurísticas e os vieses cognitivos podem afetar as decisões de compra de imóveis, influenciando tanto os compradores, como os vendedores e os agentes imobiliários, tal como verificamos no estudo de Northcraft e Neale (1987) em que a Ancoragem é clara em todos estes intervenientes.

Quanto aos testes de hipóteses, foi utilizado o coeficiente de correlação de Spearman para examinar a relação entre a idade e o rendimento pessoal e comportamentais no contexto do mercado imobiliário refletidos nas perguntas práticas e a significância estatística foi determinada pelo valor Sig 2 extremidades (p).

Os resultados revelaram que apenas uma das hipóteses (H1) foi suportada, com um coeficiente de correlação de Spearman de 0,175 e um valor p de 0,005. Isto indica uma correlação positiva estatisticamente significativa entre a idade das pessoas e a influência dos consultores imobiliários nas suas tomadas de decisão no mercado imobiliário.

Para as restantes hipóteses, os valores p foram superiores a 0,05, indicando que não há evidência estatística suficiente para suportar as restantes hipóteses, portanto, nem podemos aceitar nem rejeitar as hipóteses de H2 a H10.

No entanto, existe uma correlação forte entre a idade e o rendimento pessoal, em outras amostras poderá haver uma relação efetiva entre o rendimento e a hipótese da pergunta 1, que está estatisticamente correlacionada com a Idade.

Uma das principais limitações deste estudo foi sem dúvida a dificuldade em obter uma amostra significativa, não foi fácil a obtenção de 250 respostas. Além disso, não foram consideradas algumas variáveis potencialmente relevantes, como o valor do património das pessoas. A multiplicidade de hipóteses testadas também apresentou desafios, pois embora apenas a H1 tenha sido suportada, outras correlações importantes podem não ter sido identificadas devido a limitações das variáveis selecionadas.

Para futuros trabalhos, seria interessante investigar a relação entre o nível sociocultural das pessoas, medido em função do seu património e comportamento no mercado imobiliário. Além disso, outras variáveis, como as habilitações literárias e a experiência no mercado imobiliário, poderiam ser consideradas para testar novas correlações. Apesar de apenas a H1 ter sido comprovada neste estudo, há a possibilidade de encontrar relações significativas entre o rendimento e outras hipóteses em diferentes amostras. A exploração de uma maior variedade de hipóteses e a inclusão de variáveis adicionais poderão proporcionar uma compreensão mais abrangente das dinâmicas no mercado imobiliário.

Bibliografia

- Abdin, S. Z. ul, Farooq, O., Sultana, N., & Farooq, M. (2017). The impact of heuristics on investment decision and performance: Exploring multiple mediation mechanisms. *Research in International Business and Finance*, 42, 674–688. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2017.07.010>
- Aguiar, E. da S., Araújo, L. M. G., Carmo, T. S. do, Prazeres, R. V., & Soeiro, T. de M. (2016). A influência de Gênero, Idade, Formação e Experiência nas Decisões de Investimentos: Uma Análise do Efeito Confiança. *Revista Evidenciação Contábil & Finanças*, 4(3), 44–55. <https://doi.org/10.18405/recfin20160303>
- Baker, H. K., & Nofsinger, J. R. (2010). *Behavioral finance: Investors, corporations, and markets*. Wiley.
- Bailin, S., & Battersby, M. (2016). *Reason in the Balance: An Inquiry Approach to Critical Thinking*. Publisher.
- Bai, R. (2023). Impact of financial literacy, mental budgeting and self-control on financial wellbeing: Mediating impact of investment decision making. *PLOS ONE*, 18(11), e0294466. <https://doi.org/10.1371/journal.pone.0294466>
- Bao, H. X. H., & Li, S. H. (2016). Overconfidence and real estate research: A survey of the literature. *The Singapore Economic Review*, 61(04), 1650015. <https://doi.org/10.1142/s0217590816500156>
- Barberis, N., & Thaler, R. (2002). A survey of behavioral finance (NBER Working Paper No. 9222). National Bureau of Economic Research. <https://doi.org/10.3386/w9222>
- Bleichrodt, H., & Wakker, P. P. (2015). Regret theory: A bold alternative to the alternatives. *The Economic Journal*, 125(583), 493–532. <https://doi.org/10.1111/eoj.12200>
- Black, F. (1986). Noise. *The Journal of Finance*, 41(3), 528–543. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1986.tb04513.x>
- Brueggeman, W. B., & Fisher, J. D. (2011). *Real estate finance and investments* (14th ed.). McGraw-Hill Education.
- Cascão, A., Quelhas, A. P., & Cunha, A. M. (2022). Heuristics and cognitive biases in the housing investment market. *International Journal of Housing Markets and Analysis*. <https://doi.org/10.1108/ijhma-05-2022-0073>

- Einhorn, H. J., & Hogarth, R. M. (1978). Confidence in judgment: Persistence of the illusion of validity. *Psychological Review*, 85(5), 395–416. <https://doi.org/10.1037/0033-295x.85.5.395>
- Fama, E. (1970). Efficient capital markets: A review of theory and empirical work. *The Journal of Finance*, 25(2), 383–417. <https://doi.org/10.2307/2325486>
- Fama, E. F., & French, K. R. (1992). The Cross-Section of Expected Stock Returns. *The Journal of Finance*, 47(2), 427–465. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1992.tb04398.x>
- Filbeck, G., Ricciardi, V., Evensky, H. R., Fan, S. Z., Holzhauser, H. M., & Spieler, A. (2017). Behavioral finance: A panel discussion. *Journal of Behavioral and Experimental Finance*, 15, 52–58. <https://doi.org/10.1016/j.jbef.2017.07.008>
- Flyvbjerg, B. (2021). Top ten behavioral biases in project management: An overview. *Project Management Journal*, 52(6), 531–546. <https://doi.org/10.1177/87569728211049046>
- Geltner, D. (2015). Real Estate Price Indices and Price Dynamics: An Overview from an Investments Perspective. *Annual Review of Financial Economics*, 7(1), 615–633. <https://doi.org/10.1146/annurev-financial-111914-041850>
- Grable, J. E. (2000). Financial risk tolerance and additional factors that affect risk taking in everyday money matters. *Journal of Business and Psychology*, 14(4), 625–630. <https://doi.org/10.1023/a:1022994314982>
- Januário, J. F., & Cruz, C. O. (2023). The impact of the 2008 financial crisis on Lisbon's housing prices. *Journal of Risk and Financial Management*, 16(1), 46. <https://doi.org/10.3390/jrfm16010046>
- Kahneman, D. (2011): Thinking, Fast and Slow Penguin Books Ltd, London.
- Kahneman, D., & Tversky, A. (1979). Prospect theory: An analysis of decision under risk. *Econometrica*, 47(2), 263–292. <https://doi.org/10.2307/1914185>
- Lampenius, N., & Zickar, M. J. (2005). Development and validation of a model and measure of financial risk-taking. *Journal of Behavioral Finance*, 6(3), 129–143. https://doi.org/10.1207/s15427579jpfm0603_3
- Ling, D., & Archer, W. (2015). *Real estate principles: A value approach*. McGraw-Hill Education.
- Lobão, J. (2012). *Finanças Comportamentais*. Almedina.
- Lobão, J. (2020). *Finanças Comportamentais* (pp. 127-129). Almedina.

- Loomes, G., & Sugden, R. (1982). Regret theory: An alternative theory of rational choice under uncertainty. *The Economic Journal*, 92(368), 805–824. <https://doi.org/10.2307/2232669>
- Lusardi, A., & Mitchell, O. S. (2014). The economic importance of financial literacy: Theory and evidence. *Journal of Economic Literature*, 52(1), 5–44. <https://doi.org/10.1257/jel.52.1.5>
- Nagtegaal, R., Tummers, L., Noordegraaf, M., & Bekkers, V. (2020). Designing to debias: Measuring and reducing public managers' anchoring bias. *Public Administration Review*, 80(4), 565–576. <https://doi.org/10.1111/puar.13211>
- Parveen, S., Satti, Z. W., Subhan, Q., & Jamil, S. (2020). Exploring market overreaction, investors' sentiments and investment decisions in emerging stock market. *Borsa Istanbul Review*, 20(3). <https://doi.org/10.1016/j.bir.2020.02.002>
- Pimenta, E. M., Coelho, D. B., Cruz, I. R., Morandi, R. F., Veneroso, C. E., de Azambuja Pussieldi, G., Carvalho, M. R. S., Silami-Garcia, E., & De Paz Fernández, J. A. (2011). The ACTN3 genotype in soccer players in response to acute eccentric training. *European Journal of Applied Physiology*, 112(4), 1495–1503. <https://doi.org/10.1007/s00421-011-2109-7>
- Samuelson, W., & Zeckhauser, R. (1988). Status quo bias in decision making. *Journal of Risk and Uncertainty*, 1(1), 7–59. <https://doi.org/10.1007/bf00055564>
- Santos, A. D., & Castro, H. (2022). Housing and setting constraints: The Portuguese evidence. *Sustainability*, 14(18), 11720. <https://doi.org/10.3390/su141811720>
- Shleifer, A. (2000). *Inefficient markets: An introduction to behavioral finance*. Oxford University Press. <https://doi.org/10.1093/0198292279.001.0001>
- Slovic, P. (1969). Analyzing the expert judge: A descriptive study of a stockbroker's decision process. *Journal of Applied Psychology*, 53(4), 255–263. <https://doi.org/10.1037/h0028010>
- Slovic, P. (1972). Psychological study of human judgment: Implications for investment decision making. *The Journal of Finance*, 27(4), 779–799. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1972.tb01311.x>
- Tversky, A., & Kahneman, D. (1974). Judgment under uncertainty: Heuristics and biases. *Science*, 185(4157), 1124–1131. <https://doi.org/10.1126/science.185.4157.1124>.
- Tonetto, L. M., Kalil, L. L., Melo, W. V., Schneider, D. D. G., & Stein, L. M. (2006). O papel das heurísticas no julgamento e na tomada de decisão sob incerteza. *Estudos de Psicologia (Campinas)*, 23(2), 181–189. <https://doi.org/10.1590/s0103-166x2006000200008>

- Weinstein, N. D. (1980). Unrealistic optimism about future life events. *Journal of Personality and Social Psychology*, 39(5), 806–820. <https://doi.org/10.1037/0022-3514.39.5.806>
- Yoshinaga, C. E. Y., Oliveira, R. F. de, Silveira, A. D. M. da, & Barros, L. A. B. de C. (2008). Finanças comportamentais: Uma introdução. *Revista de Gestão*, 15(3), 25–35. <https://doi.org/10.5700/rege336>

Anexos

Anexo 1

Questionário dissertação:

Fatores Psicológicos e Comportamentais que influenciam as decisões de investimento no Mercado Imobiliário

Olá, o meu nome é Nuno Ferreira, estudante do Mestrado em Gestão de Empresas no ISVOUGA e estou atualmente a desenvolver a minha dissertação de mestrado.

Este questionário faz parte da minha pesquisa académica e destina-se a compreender melhor as dinâmicas e preferências dos investidores no mercado imobiliário. Os dados recolhidos serão apenas usados para fins académicos.

Grupo I - Influências na Tomada de Decisão

Classifique cada um dos seguintes elementos quanto à sua relevância no processo de tomada de decisão ao investir no setor imobiliário.

Para tal, utilize a seguinte escala:

1. Nada Importante;
2. Pouco Importante;
3. Indiferente;
4. Importante;
5. Muito Importante;

Localização do Imóvel

Idade do Imóvel

Preço do Imóvel

Meios de Comunicação (Notícias, Redes Sociais, ...)

Opinião de Consultores Imobiliários

Perspetivas de Crescimento na Região

Facilidade de Acesso a Serviços e Infraestruturas

Tendências Demográficas na Área

Regulamentações Governamentais no Setor

Instabilidade geopolítica e conflitos armados na região

Grupo II - Casos de investimento práticos no setor imobiliário.

Escolha a opção que acha mais viável, imaginando-se nas seguintes situações:

Após a compra de um imóvel, um colega Consultor Imobiliário opina que foi uma má decisão, que o mercado imobiliário na zona vai descer em breve e melhores oportunidades vão surgir no futuro. Surge-lhe uma proposta pelo imóvel de exatamente o preço a que o comprou. Pondera vendê-lo?

- Sim
- Não

Está indeciso entre duas propriedades residenciais que custam exatamente o mesmo. Propriedade A: Potencial de valorização especulativo de 10% ao ano, retorno anual inicial de €15.000.

Propriedade B: Valorização historicamente constante anual de 5%, retorno anual inicial de €20.000.

Um colega alerta riscos na Propriedade A e procura sustentada na Propriedade B.

Qual das propriedades escolheria?

- Propriedade A
- Propriedade B

Está indeciso entre duas propriedades comerciais semelhantes, mas em localizações diferentes.

A localidade da Propriedade A está a crescer rapidamente, com novas empresas a estabelecerem-se na zona e taxa de ocupação atual de 80%, espera-se que aumente nos próximos anos. Por outro lado, a Propriedade B, tem uma taxa de ocupação atual de 95%, mas um especialista informa-lhe que existe uma possível saturação do mercado na localidade.

Qual das propriedades escolheria?

- Propriedade A
- Propriedade B

Imagine que está a participar num leilão de propriedades comerciais. Inicialmente o leiloeiro destaca a Propriedade X, mencionando que foi avaliada recentemente em 1.000.000 € devido à sua localização privilegiada e características únicas.

À medida que o leilão avança, outras propriedades semelhantes começam a ser apresentadas com preços iniciais mais baixos.

Como este cenário influenciaria a sua decisão de licitar na Propriedade X ou em outras propriedades durante o leilão?

- Lícito na Propriedade X, considerando o valor de €1.000.000 como referência
- Reavalio a propriedade X à luz dos valores anunciados para as outras propriedades, ajustando o valor antes de decidir licitar
- Opto por licitar nas outras propriedades com preços iniciais mais baixos, pois acredito que o leiloeiro está a distorcer o valor da Propriedade X

Imagine que é proprietário de uma casa que está arrendada há vários anos. O contrato de arrendamento está prestes a expirar e tem a opção de renovar com o inquilino atual ou procurar um novo. O inquilino atual apenas renova mantendo as condições.

Qual o cenário ideal?

- Renovar o contrato com o inquilino atual nas mesmas condições do anterior
- Procurar um novo inquilino através de um processo de seleção e negociação, com a possibilidade de obter condições de arrendamento mais favoráveis

Grupo III - Perfil do Investidor

Idade

- ≤ 25 anos
- $26 \leq 34$ anos
- $35 \leq 44$ anos
- $45 \leq 54$ anos
- ≥ 55 anos

Género

- Masculino
- Feminino
- Outro: _____

Estado Civil

- Solteiro
- Casado
- Viúvo
- Divorciado
- Outro: _____

Habilitações literárias

- Ensino Primário
- Ensino Básico
- Ensino Secundário
- Licenciatura
- Mestrado
- Doutoramento
- Outro: _____

Atividade Profissional

- Trabalhador por conta de outrem a tempo inteiro
- Trabalhador por conta de outrem a tempo parcial
- Trabalhador por conta própria
- Reformado
- Estudante
- Outro: _____

Rendimento mensal

- < 1.000€
- 1.000€ a 2.000€
- 2.000€ a 3.500€
- 3.500€ a 5.000€
- 5.000€ a 10.000€
- > 10.000€

Experiência em Investimentos Imobiliários

- Sim
- Não

Número de Transações Imobiliárias Realizadas

- Nenhuma
- 1
- 2 a 3
- 4 a 6
- 7 a 10
- > 10

Objetivos de Investimento no Mercado Imobiliário

Para tal, utilize a seguinte escala:

1. Nada Importante;
2. Pouco Importante;
3. Indiferente;
4. Importante;
5. Muito Importante;

	1	2	3	4	5
Valorização de Capital	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Renda Passiva	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Diversificação Portfólio	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Proteção contra inflação	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

Horizonte do Investimento no Mercado Imobiliário

Para tal, utilize a seguinte escala:

1. Nada Importante;
2. Pouco Importante;
3. Indiferente;
4. Importante;
5. Muito Importante;

	1	2	3	4	5
Curto prazo (menos de 3 anos)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Médio prazo (3-5 anos)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Longo prazo (mais de 5 anos)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

Anexo 2

Variáveis	Correlação de Pearson	Sig (2 extremidades)
Rendimento Pessoal / Idade	0,352**	0,000

TABELA 19 - CORRELAÇÃO DE PEARSON ENTRE IDADE E RENDIMENTO PESSOAL

Anexo 3

Nº Hipótese	Designação	Coefficiente de Correlação (ρ)	Valor p (Sig. 2 extremidades)	Conclusão
H1	H1 – As pessoas mais velhas tendem a ser menos influenciadas por consultores imobiliários.	0,175**	0,005	Suportada
H2	H2 – As pessoas com rendimentos mais elevados tendem a ser menos influenciadas por consultores imobiliários.	0,086	0,174	Não suportada
H3	H3 – As pessoas mais jovens tendem a assumir mais riscos.	-0,002	0,97	Não suportada
H4	H4 – As pessoas com rendimentos mais baixos tendem a assumir menos riscos.	0,06	0,344	Não suportada
H5	H5 – As pessoas mais jovens tendem a tomar decisões influenciadas pela forma como a pergunta é feita.	-0,059	0,357	Não suportada
H6	H6 – As pessoas com rendimentos mais elevados tendem a ser menos influenciadas pela forma como a pergunta é feita.	0,014	0,827	Não suportada
H7	H7 – As pessoas mais velhas tendem a ser menos influenciadas por informações primárias devido à sua maior experiência.	0,02	0,755	Não suportada
H8	H8 – As pessoas com rendimentos mais baixos tendem a ser mais influenciadas por informações primárias.	0,034	0,592	Não suportada
H9	H9 – Os investidores mais jovens tendem a procurar melhorar as condições do arrendamento e rentabilizar mais o imóvel.	-0,086	0,174	Não suportada
H10	H10 – As pessoas com rendimentos mais elevados tendem a preferir manter a situação atual de arrendamento.	0,04	0,52	Não suportada

TABELA 18 - CORRELAÇÕES DOS TESTES DE HIPÓTESES DE SPEARMAN E SIG (2 EXTREMIDADES)