

ESTRATÉGIAS DE INVESTIMENTOS EM FUNDOS IMOBILIÁRIOS PARA O CRESCIMENTO DE UMA PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR¹

INVESTMENT STRATEGIES IN REAL ESTATE FUNDS FOR THE GROWTH OF A SUPPLEMENTARY PENSION PLAN

BRUNO OBAL

Universidade Estadual do Centro-Oeste (UNICENTRO)

E-mail: brunoprefirati@gmail.com

JEAN LUCCA MENON

Universidade Estadual do Centro-Oeste (UNICENTRO)

E-mail: jeanluccamenon@gmail.com

ANTONIO SPORNY JUNIOR

Centro Universitário Campo Real

E-mail: juninhosporny@gmail.com

RESUMO

Este estudo buscou analisar a viabilidade de uma carteira teórica de Fundos de Investimentos Imobiliários como alternativa para formação de previdência complementar no contexto brasileiro, a pesquisa surgiu considerando a necessidade de buscar alternativas ao sistema previdenciário tradicional, considerando o envelhecimento populacional e as incertezas econômicas. O estudo utilizou metodologia descritiva, bibliográfica e documental, com abordagem quantitativa, analisando dados de janeiro de 2019 a dezembro de 2024. Foi formada uma carteira com os fundos KNCR11, XPML11, HGLG11 e HGRU11, representando os principais segmentos do mercado imobiliário (logística, renda urbana, shoppings e crédito), com os fundos escolhidos foram avaliadas três estratégias de reinvestimento de dividendos (20%, 30% e 40%), todas com desempenho significativamente superior à inflação e a investimentos tradicionais como poupança e CDBs. A estratégia de reinvestimento de 40% apresentou retorno médio anual de 6,36%, com ganho real de R\$ 215.427,74 (31,82%) no período analisado. Os resultados demonstraram que os reinvestimentos nesses fundos são uma alternativa viável para complementar a aposentadoria, oferecendo renda passiva mensal, proteção contra a inflação e diversificação de riscos por diferentes segmentos imobiliários.

Palavras-chave: Investimento; Diversificação; Reinvestimento; Imobiliário; Previdência.

ABSTRACT

This study analyzed the feasibility of a theoretical portfolio of Real Estate Investment Funds as an alternative for supplementary pension formation in the Brazilian context. The research arose from the need to seek alternatives to the traditional pension system, given the aging population and economic uncertainties. The study used descriptive, bibliographic, and documentary methodology, with a quantitative approach, analyzing data from January 2019 to December 2024. A portfolio was formed with the funds KNCR11, XPML11, HGLG11, and HGRU11, representing the main segments of the real estate market (logistics, urban income, shopping malls, and credit). With the chosen funds, three dividend reinvestment strategies (20%, 30%, and 40%) were evaluated, all of which

¹ DOI: <https://doi.org/10.5935/2763-9673.20250010>

significantly outperformed inflation and traditional investments such as savings accounts and CDBs. The 40% reinvestment strategy delivered an average annual return of 6.36%, with a real gain of R\$215,427.74 (31.82%) over the analyzed period. The results demonstrated that reinvesting in these funds is a viable alternative to supplement retirement, offering monthly passive income, inflation protection, and risk diversification across different real estate segments.

Keywords: Investment; Diversification; Reinvestment; Real Estate; Pension.

1. INTRODUÇÃO

A previdência social é um benefício previsto em lei, que muitas pessoas utilizam, mas que nos últimos anos a situação vem sendo preocupante, tendo em vista que a expectativa de vida vem aumentando constantemente e a taxa de natalidade está em declive, isso faz com que a pirâmide etária se transforme em um cilindro, ao longo dos anos existe a possibilidade que tenhamos um número maior de idosos do que pessoas com as carteiras de trabalho ativas, o que sem dúvida pressionará o sistema previdenciário, com esse desfalque na parte inferior da pirâmide etária, a sustentabilidade dos órgãos previdenciários torna-se cada vez mais desafiadora e por consequência é possível que tenhamos inúmeras reformas em nosso sistema previdenciário (Silva; Luiz, 2017).

Segundo Santana (2019) a falta de conhecimento sobre o mercado financeiro e muitas vezes pouco recurso para investir geram receio em muitas pessoas, mas mesmo diante das incertezas previdenciárias muitas pessoas estão buscando novos meios de garantir um meio para complementar a aposentadoria. Alguns dados da Brasil, Bolsa, Balcão (B3) indicam que mesmo em momentos onde a economia estava em crise, o mercado financeiro manteve-se firme, pois mesmo apesar da pandemia do Covid-19 em 2020, a economia global vem se recuperando gradativamente, embora o cenário na época tenha sido desafiador, o mercado financeiro brasileiro continuou em ascensão, segundo dados da Brasil, Bolsa, Balcão (B3) em março de 2024, o número de pessoas físicas em investimentos de renda fixa e variável subiu em 80% em relação ao ano de 2020, hoje contando com cerca de 19,4 milhões de investidores (B3, 2024).

Os dados são positivos, em grande medida pelos avanços tecnológicos que tem contribuído para que esse mercado se desenvolva cada vez mais, abrindo novas possibilidades e investimentos, bem como já tem acontecido com os Fundos de Investimentos Imobiliários (FII's), que ganharam destaque nos últimos anos, por se tratarem de fundos onde qualquer pessoa pode ter participação em diversos imóveis sem desembolsar grande quantidade de capital o que tem atraído olhares de pessoas comuns, o que justifica o crescimento significativo no número de novos investidores (Cestari; Rocha; Piellusch, 2023).

Mas ainda assim é evidente que muitos investidores ainda se sentem inseguros quando pensam em atrelar seu capital em investimentos, diante disso inúmeros autores apresentam uma preocupação com o envelhecimento da população e também sobre a necessidade de investir em seu próprio futuro, por isso este estudo busca analisar como os fundos imobiliários podem auxiliar na formação de uma previdência complementar, podendo ser efetivamente integrada ao planejamento financeiro pessoal, visando garantir uma aposentadoria confortável e segura.

Os dados são positivos, e os avanços tecnológicos tem contribuído para que esse mercado se desenvolva cada vez e mais, abrindo novas possibilidades e investimentos, bem como tem acontecido com dos Fundos de Investimentos Imobiliários (FII's), que ganharam destaque nos últimos, por se tratar de um fundo onde qualquer pessoa pode ter participação em diversos imóveis sem desembolsar grande quantidade de capital o que tem atraído olhares de pessoas comuns, o que justifica o crescimento significativo no número de novos investidores (Cestari; Piellusch, 2023). Desta forma, buscando resolver o problema de pesquisa, o presente estudo delimita-se ao objetivo geral de analisar a viabilidade de uma carteira teórica de Fundos de Investimento Imobiliário como alternativa para formação de uma previdência complementar como parte integrante do planejamento de aposentadoria pessoal.

2. REFERENCIAL TEÓRICO

O sistema financeiro surge como uma ferramenta para suprir as falhas de um mercado que a muito tempo sofria com a transmissão de informações, atualmente esse sistema está bem evoluído, atendendo a todos com a máxima eficiência possível, conforme fundamentado por Silva e Luiz (2017). Assaf Neto e Lima (2011) afirmam que o sistema financeiro traz inúmeras vantagens, como possibilitar transferências de recursos entre pessoas físicas ou até mesmo por pessoas de natureza jurídica, com isso facilita a captação de recursos para empresas fazendo com que a economia gire de forma espontânea.

Conforme afirma Carrete (2019) o mercado financeiro brasileiro segue a estrutura do Sistema Financeiro Nacional (SFN), essa estrutura segue as funções

normativa, supervisora e operacional que são organizados em outros três segmentos, que são o segmento monetário, segmento de seguros e segmento previdenciário, todo esse conjunto torna mais fácil o fluxo dos recursos entre tomadores e aplicadores desses recursos na economia (Pinheiro, 2019). Sem um sistema robusto não conseguiríamos intermediar recursos entre agentes econômicos, ou seja, fazer a ligação entre os poupadores excedentes de recursos, com aqueles que necessitam de recursos, essa circulação da moeda é indispensável para o funcionamento da economia global (Abreu; Silva, 2016).

No Brasil na década de 1960, o mercado de capitais demorou ser reconhecido, pois com a pouca estrutura das bolsas de valores e das corretoras financeiras, esse cenário não era propício para a entrada de novos investidores, fazendo com que as poucas pessoas que realizavam investimentos buscassem lucrar com investimentos em ativos reais (Toledo Filho, 2006). Com o passar dos anos esse mercado foi ganhando destaque, devido as mudanças mundiais, com a chegada da internet foi possível introduzir sistemas para auxiliar nas operações financeiras, atualmente o sistema mais usado foi o *home broker*, ele permitia que pessoas de todo o mundo enviasse de forma eletrônica as propostas para a comercialização de ativos de corretoras da Bovespa (Rocha; Cestari; Piellusch, 2023).

2.1. Mercado de Capitais

No Brasil na década de 1960, esse tipo de mercado demorou ser reconhecido, pois com a pouca estrutura das bolsas de valores e das corretoras financeiras, esse cenário criou um certo receio nos investidores, fazendo com que as poucas pessoas que realizavam investimentos buscassem lucrar com investimentos em ativos reais (Toledo Filho, 2006). Com o passar dos anos esse mercado foi ganhando destaque, devido as mudanças mundiais, com a chegada da internet foi possível introduzir sistemas para auxiliar nas operações financeiras, atualmente o sistema mais usado foi o *home broker*, ele permitia que pessoas de todo o mundo enviasse de forma eletrônica as propostas para a comercialização de ativos de corretoras da Bovespa (Rocha; Cestari; Piellusch, 2023).

Uma parte relevante do Mercado de Capitais é o mercado acionário, que para Brito (2020) é necessário dividir esse mercado em duas fases, mercado primário e secundário, no mercado primário é onde acontece a venda de novas ações disponibilizadas pelas empresas que buscam obter recursos para elaborar novos projetos, já no mercado secundário acontece as transferências de ações entre compradores e vendedores, não havendo variações financeiras na empresa.

O mercado de ações é cheio de variações, o que o torna complexo para pessoas que estão iniciando neste ramo, pois existem diversas formas de obter informações, sejam elas por meio de relatórios anuais ou trimestrais, indicadores técnicos e estimativas de lucro, muitas vezes todas essas informações causam confusão e são interpretadas de forma incorreta por usuários, acarretando percas de capital, a forma de facilitar a tomada de decisões é por dois meios, os firmados em análises fundamentalistas e outros baseados em dados gráficos (Murphy, 2019).

Os analistas fundamentalistas visam manter seus investimentos por um período consideravelmente mais longo, examinando padrões como balanços patrimoniais e indicadores de crescimento das empresas. Após essas interpretações, toma-se a decisão de investir ou não na empresa. Esses analistas correm um certo risco ao usar esse método, visto que o cenário econômico está em constante mudança (Elder, 2017).

Outra corrente de analistas foca na análise técnica, que para Murphy (2021), são feitas por meio de gráficos e têm o objetivo de buscar estimar as possíveis mudanças no mercado acionário, através de uma série de padrões observados ao longo do tempo, com base nas médias de precificações históricas o analista técnico usa esse método para buscar lucratividade em um curto prazo de tempo, não se preocupando com o crescimento da empresa a longo prazo, através de estudos preliminares é possível saber qual o melhor momento de comprar ou vender ativos, dessa forma distribuindo recursos de forma precisa evitando possíveis percas de recursos.

Outro componente presente no mercado de capitais são os mercados de renda fixa, para Mello, Varanda Neto e Santos (2019), o mercado de renda fixa é o mais seguro dos mercados de capitais, visto que ela oferece uma previsibilidade

dos ganhos investidos, pois ela apresenta taxas de juros pré-fixadas e pós-fixadas, podendo ser resgatados em intervalos de tempo regulares, outro ponto positivo é a quase inexistência de riscos que o investidor sofre, pois ele conta com a segurança do Fundo Garantidor de Crédito (FGC), ele é uma organização responsável pela preservação da instabilidade do mercado financeiro de nosso país. Para Pinheiro (2019), os ativos frutos da renda fixa têm uma programação pré-definida para pagamento, essa é uma vantagem de que os investidores já possuem uma ideia de qual o valor monetário irá receber, sabendo que podem receber de forma parcelada ou integralmente. Para Assaf Neto (2021) esses investimentos têm três características principais, a rentabilidade, o prazo e o título escolhido pelo investidor. Abaixo na figura 1, tem-se as principais formas de rendimento de títulos de renda fixa:

Figura 1 – Formas de rendimento dos títulos e suas características.

Pré-fixada	A taxa de retorno do título é estabelecida no momento da aplicação e permanece inalterada durante a vigência do investimento. Essa modalidade é mais atraente quando há redução da taxa de juros e menos atraente quando a taxa de juros aumenta.
Pós-fixada	O retorno do título vincula-se a um indicador de referência como a taxa básica de juros (SELIC) ou Certificado de Depósito Bancário (CDI). A taxa é definida ao longo do período de investimento. Portanto, o investidor fica sujeito às variações dos indicadores no mercado financeiro. O rendimento do título acompanha o comportamento do mercado, sendo maior em cenários de alta dos juros e menor em períodos de baixa das taxas de juros.
Indexada à Inflação	A taxa de retorno pode ser prefixada e pós-fixada. Os títulos indexados à inflação são compostos por taxas de juros reais definidas previamente, mais a taxa de correção verificada no período da aplicação. Essa taxa de correção tem como base o Índice Nacional de preços ao consumidor Amplo (IPCA) ou Índice de Preços de Mercado (IGPM). As taxas de correção garantem proteção contra a desvalorização do dinheiro no tempo.

Fonte: Adaptado de Vieira *et al.* (2022).

Ao contrário da renda fixa, onde o investidor conhece as taxas e sabe dos retornos de suas aplicações, na renda variável os investidores não têm como prever os seus retornos, visto que o mercado financeiro é uma constante incerteza. Pinheiro (2019) afirma que os ativos da renda variável, são investimentos de natureza futura e não podem ser previstas nem por especialistas, são muitas as variáveis, principalmente a do valor de resgate, que é uma surpresa, podendo ser igual, superior ou inferior a esperada, tornando-se assim uma incerteza, podendo oferecer ganhos expressivos ou perdas de capital.

Os investimentos em FII's são considerados de renda variável e podem ter potencial de ganhos elevados, porém esses ganhos são uma incógnita, podendo gerar valores superiores aos da renda fixa ou também a perda total do investimento, por isso que antes de realizar o investimento nesse tipo de ativo é necessário ter o conhecimento de seu perfil de investidor, pois isso acaba influenciando na formação da carteira de investimentos, se ela vai ser de um perfil mais agressivo buscando alcançar altos ganhos ou se ela vai ser de um perfil conservador, que tem menor tolerância a riscos (Bona, 2021).

2.2. Fundos de Investimento Imobiliário

De acordo com Rocha, Cestari e Piellusch (2023), o mercado de renda variável oferece vastas opções para aplicação de capital, cada uma com sua característica particular, neste estudo existem duas modalidades que terão maior destaque, como as ações e fundos de investimentos imobiliários. Para Oliveira Filho (2019) os Fundos de Investimento Imobiliário são muito parecidos com as ações, sendo divididos em cotas de mesmo valor, porém ele se torna mais atraente para investidores iniciantes, pois os rendimentos gerados são isentos de imposto de renda. Esses fundos reúnem o recurso de diversos investidores que aplicam em conjunto em diversas propriedades imobiliárias, como em edifícios comerciais, shoppings, fazendas e crédito privado, essa diversificação de investimento em conjunto reduz o risco de perdas do capital.

Para Rocha, Cestari e Piellusch (2023), o maior atrativo deste fundo é pagamento regular de dividendos, a lei obriga que ocorra a distribuição de dividendos de forma semestral, porém neste tipo de fundo é comum que haja pagamento mensal, isso faz com que este investimento seja tão procurado por aqueles que buscam uma renda mensal extra, pode-se verificar que, pela característica de recorrência na renda através de dividendos e ser um produto de fácil assimilação para o investidor médio, pois, principalmente nos fundos imobiliários que são proprietários de imóveis, o investidor compreende que a recorrência na renda vem do aluguel de bons ativos. Conforme fundamenta Oliveira Filho (2019), o dinheiro reunido pelos investidores é aplicado em fundos por um profissional ou um gestor, isso pode acarretar alguns custos adicionais pelo fato da

existência de uma taxa a pessoa responsável pela gestão destes recursos cobra, com isso novos investidores não se atentam a isso na hora de realizar suas aplicações, portanto é extremamente necessário considerar estes custos adicionais antes de investir.

Para Fayh (2020), pode-se classificar os fundos de investimento imobiliários em 5 categorias:

- Fundo De Renda (Também conhecidos como “fundos de tijolos”, focam em imóveis prontos que são disponibilizados para locação, normalmente de grandes empresas);
- Fundo De Desenvolvimento (Tem como intuito construir e vender, foco não seria no aluguel);
- Fundo De Papel (Aplicam em papéis que financiam a atividade imobiliário, produtos de renda fixa como CRIs, LCIs, letras hipotecárias);
- Fundos De Fundos (Investem com cotas de outros fundos imobiliários);
- Fundos Híbridos (Usam mais de uma das estratégias anteriores)

É importante conhecer o funcionamento dessas classes pois cada uma tem uma particularidade, os “fundos de tijolo” normalmente pagam dividendos menores, porque os imóveis dos quais o fundo é proprietário acumulam a inflação e uma eventual renda distribuída só será percebida quando o fundo vender o imóvel. Em contrapartida, os “fundos de papel” no geral pagam mais dividendos, pois distribuem a inflação dos títulos de crédito que compõe a sua carteira, fundos de desenvolvimento terão uma menor recorrência de dividendos, pois haverá o período em que as unidades estão sendo construídas e só quando efetivamente começarem a ser vendidas que haverá alguma distribuição. O investidor precisa ponderar qual das opções vai mais se encaixar ao seu perfil e tolerância ao risco.

Neste tipo de investimento existem algumas particularidades a respeito da tributação, especialmente quando se trata do imposto de renda, considerando que partes dos rendimentos é isenta deste imposto e outra parte não é, para pessoas físicas os dividendos pagos mensalmente são isentos desde que tenha sejam cumpridos alguns requisitos, como: o investidor ter menos de 10% das cotas do

fundo, e o fundo e investimento deve ter no mínimo 50 investidores e por fim as cotas devem ser negociadas na Bolsa de Valores, o pagamento deste imposto ocorre quando o investidor vende sua cota e obtém lucro sobre ela, no mês seguinte ele é obrigado a pagar o imposto de renda (Rocha; Cestari; Piellusch, 2023).

2.3. Previdência

Conforme fundamenta Pêgas (2022) previdência é uma política pública que surge como um meio de assegurar a segurança e garantir o bem-estar econômico das pessoas que se encontram em situações de possíveis adversidades, como invalidez, acidentes e doenças, enfim, tudo que possa ocasionar a incapacidade de executar serviços para a obtenção de renda. Esse sistema cria uma espécie de fundo de garantia, onde as pessoas contribuem durante o tempo de trabalho e tem o direito de receber quando sofrem algum tipo de adversidade de incapacitação ou simplesmente quando atingem a idade mínima para se aposentar (Palácios; Rocha; 2017).

Ainda para Palácios e Rocha (2017), as características da previdência são diferentes devido as políticas sociais e a cultura dos diversos países do mundo, essas previdências podem ser públicas ou mistas, a previdência pública é administrada pelo governo do país que assegura o nível básico de renda para as pessoas, já os que adotam uma previdência mista envolve uma previdência privada e complementar.

Muitas pessoas buscam uma renda extra, considerando que o modelo previdenciário estatal vem se provando não ser suficiente para garantir uma renda que seja estável aos aposentados, assim os investimentos tanto em ações quanto em fundos imobiliários são uma ótima opção para pessoas que buscam uma aposentadoria com benefícios além dos que são oferecidos pelo Instituto Nacional do Seguro Social (INSS), oferecendo assim uma aposentadoria mais confortável e sem preocupações (Furlanetti, 2018), considerando a característica de renda mensal e segurança de grande parte desses ativos.

3. METODOLOGIA

O presente estudo classifica-se quanto aos objetivos como descritivos, em relação aos procedimentos trata-se de um estudo bibliográfico e documental, quanto a abordagem do problema refere-se a uma pesquisa quantitativa.

A presente pesquisa é considerada descritiva por utilizar técnicas que tem o objetivo de relatar, comparar, identificar diferentes questões relatadas. Segundo Marconi e Lakatos (2022) a pesquisa descritiva descreve as características de uma população e identifica relações entre as diversas variáveis. Com isso, este estudo busca encontrar a importância da composição de uma carteira de investimentos baseada em fundos de investimento imobiliários para composição de uma previdência complementar.

A pesquisa bibliográfica é considerada uma das formas de pesquisa mais importantes sendo realizada com base na literatura de textos, artigos, livros e sites, conforme é conceituado por Marconi e Lakatos (2021). A pesquisa em questão pode ser considerada bibliográfica pois ela se baseia em revisões de livros artigos científicos e sites oficiais.

Para Marconi e Lakatos (2021), a pesquisa documental é um dos primeiros passos de qualquer tipo de pesquisa, esse é um dos métodos de pesquisa que busca por meio de fontes primárias ou secundárias analisar os dados de relatórios governamentais, estatísticas e artigos. As características deste tipo de pesquisa estão presentes neste estudo, portanto a natureza é documental, pois nele serão utilizados dados referentes aos preços dos ativos e aos dividendos distribuídos mensalmente.

O estudo quantitativo está presente neste estudo pois nele é apresentado características objetivas que são desenvolvidos a partir da análise dos dados coletados. Marconi e Lakatos (2022) consideram que a pesquisa quantitativa envolve a análise estatística e é baseada em dados numéricos que são usados para se obter respostas mais precisas.

A população pode ser definida como a análise de todos os dados envolvidos em uma pesquisa, muitas vezes a grande quantidade de dados pode acabar dificultando a interpretação, mas é importante lembrar que uma população

completa de dados busca resultados mais compreensíveis (Creswell; Clark, 2013). A população utilizada nesta pesquisa serão os fundos imobiliários listados no IFIX ao longo do período de estudo proposto.

A amostra é considerada uma parte da população, contribuindo para que seja possível delimitar o tamanho da população a ser analisada, tornando a pesquisa mais simples e alcançar resultados mais específicos (Marconi; Lakatos, 2022).

A amostra da pesquisa foi selecionada de forma não probabilística, buscando os ativos que eram mais representativos do IFIX (Índice de Fundos de Investimento Imobiliário) e diversificados dentro dos segmentos de atuação principais dos FII's como, logística, shoppings, renda urbana, crédito e desenvolvimento no período estudado.

Este estudo é classificado como uma pesquisa descritiva, pois tem como objetivo principal descrever as características dos FII's e avaliar sua previsão como instrumento para formação de previdência complementar, em questão dos procedimentos, a pesquisa é bibliográfica e documental, com coleta de dados secundários provenientes de fontes especializadas e confiáveis. Quanto a abordagem, é utilizado uma metodologia quantitativa para análise de dados financeiros, possibilitando a quantificação dos retornos e avaliação comparativa entre as estratégias.

A população de estudo compreende os FII's listados na bolsa de valores brasileira, representando diferentes segmentos do mercado imobiliário como logística, renda urbana, shopping centers e crédito imobiliário. A amostra foi selecionada de forma não probabilística, com a escolha de quatro fundos principais: KNCR11, XPML11, HGLG11 e HGRU11, que são representativos dos segmentos classificados e bem reconhecidos no mercado.

Para a coleta de dados foram usados sites especializados, como *Investing* e *Funds Explorer*, para obtenção de informações sobre cotações, dividendos e rentabilidades dos FIIs no período de janeiro de 2019 a dezembro de 2024. A análise dos dados envolveu a simulação de uma carteira teórica, com investimento inicial assim testando diferentes estratégias de reinvestimento parcial de dividendos com 20%, 30% e 40% de reaplicação.

As técnicas de análise de dados incluíram cálculos de retorno total, retorno real ajustado pela inflação, evolução dos dividendos ao longo do tempo e comparação com investimentos tradicionais como poupança e CDBs. Isso tudo permitiu avaliar o desempenho e a consistência das estratégias de investimento em FIs para viabilizar uma previdência complementar com geração de renda passiva e aumento do patrimônio ao longo do tempo.

Como limitação de estudo, têm-se que o período analisado pode ser pequeno e os vieses (eventos extraordinários, taxas de juros elevadas ou baixas) podem levantar questionamento quanto aos resultados, sugere-se, quando o mercado estiver mais desenvolvido e maduro, expandir o período de análise, trazendo assim mais segurança para realizar a comparação entre os FIs e outras classes de ativos.

4. ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

As informações do presente estudo foram coletadas a partir de sites como, *Investing* e *Funds Explorer*, o primeiro site foi utilizado para a cotação das ações ao longo dos anos das empresas selecionadas anteriormente, e o segundo foi usado como uma central de informações onde houve a coleta de valores de dividendos.

Esses dados foram coletados com o período de janeiro de 2019 a dezembro de 2024, com o objetivo de avaliar o comportamento dos ativos em diferentes cenários de mercado, em seguida esses dados foram repassados para o software Excel, uma ferramenta projetada para organizar, calcular, analisar e apresentar dados de forma eficiente.

A análise da carteira teórica de fundos de investimentos imobiliários em questão, abrange dados dos fundos KNCR11 (Kinea Rendimentos Imobiliários Fundo de Investimento Imobiliário), XPML11 (XP Malls FII), HGLG11 (Credit Suisse Hedging-Griffo Logística FII) e HGRU11 (Credit Suisse Hedging-Griffo Renda Urbana FII), os ativos em questão foram selecionados buscando diferentes tipos de FII's, porém são os fundos com maior estabilidade no mercado.

Algumas estratégias foram usadas para garantir diferentes resultados nessa pesquisa, uma das estratégias usadas nestes fundos e foi a reaplicação de lucros e, reinvestindo 20%, 30% e 40%, a tabela 1 demonstra os retornos obtidos.

Tabela 1 – Retorno de reaplicações.

Estratégia de Reaplicação	Retorno Total (R\$)	Corrigido INF (R\$)	RT (%)	Retorno Médio Anual (%)	Ganho Real (\$)	Ganho Real (%)
40%	892.551,06	677.123,32	31,82	6,36	215.427,74	31,82
30%	853.883,67	677.123,32	26,1	5,22	176.760,35	26,1
20%	815.216,27	677.123,32	20,39	4,08	138.092,95	20,39

Fonte: Elaborada pelos autores (2025).

A análise dos retornos patrimoniais da presente carteira teórica de FII's oferece evidência de que a rentabilidade desta modalidade de investimento como alternativa viável para a construção de uma previdência complementar estável. O período trabalhado compreende seus desafios econômicos, incluindo os impactos da pandemia de COVID-19, instabilidade política, pressão inflacionária e instabilidade nos mercados financeiros.

A carteira é composta por investimentos iniciais, com diferentes níveis de reaplicação, variando entre 20%, 30% e 40%, todos tendo os valores corrigidos pela inflação para garantir a análise mais precisa possível do desempenho dos investimentos, onde superar significativamente a inflação, representa um grande avanço estratégico para o planejamento financeiro pessoal.

A estratégia com 40% de reinvestimento demonstrou vantagem em na acumulação patrimonial, com retorno total de R\$ 892.551,06, esta abordagem proporcionou ganho real de R\$ 215.427,74, representando crescimento de 31,82% acima da inflação. O retorno médio anual de 6,36% coloca essa rentabilidade em um nível comparável ao de aplicações mais arriscadas, mas ainda preservando a baixa oscilação como característica dos FIIs.

A estratégia de reaplicação de 30% teve como retorno total de R\$ 853.883,67 e ganho real de R\$ 176.760,35, com 26,10% acima da inflação, a reaplicação de 30% oferece 82,1% do desempenho da estratégia anterior, disponibilizando simultaneamente maior fluxo de caixa para necessidades imediatas. O retorno médio anual de 5,22% representa um patamar de rentabilidade

que supera com facilidade a maioria dos instrumentos de renda fixa disponíveis no mercado brasileiro, incluindo CDBs, LCIs, LCAs e títulos públicos.

A estratégia mais conservadora reinvestindo 20% demonstrou uma eficiência considerável, com retorno total de R\$ 815.216,27 e ganho real de R\$ 138.092,95, cerca de 20,39% acima da inflação, provou que é possível priorizar a geração de renda sem comprometer a proteção patrimonial de longo prazo. O retorno médio anual de 4,08% pode parecer pequeno em comparação com demais estratégias, mas ainda assim representa superior à poupança, CDBs de liquidez diária e diversos fundos de investimento tradicionais.

Os retornos obtidos por meio dessas três estratégias superaram as alternativas tradicionais de investimento conservadoras disponíveis no mercado brasileiro. Atualmente a poupança oferece rendimento real (acima da inflação) próximo a 3% ao ano, os CDBs dos grandes bancos variaram entre 2% e 4% ao ano, as estratégias de FIs proporcionaram retornos entre 4,08% e 6,36% ao ano. É importante contextualizar que, no período analisado, os FIs apresentaram desempenho comparável aos títulos públicos indexados à inflação (NTN-B), embora com maior volatilidade e risco associado. A elevação da taxa Selic ao longo do período estudado, alcançando patamares restritivos, impactou a atratividade relativa dos ativos de renda variável

Com isso os dividendos representam a renda gerada pelos fundos imobiliários, eles correspondem ao pagamento que os investidores recebem como uma espécie de "aluguel" que compõem o portfólio do fundo, a análise dos dividendos anuais ao longo do período estudado permite entender como essa renda passiva evoluiu e se manteve capaz de proteger o poder de compra dos investidores frente à inflação, na tabela 2 os valores ficam mais claros.

Tabela 2 – Valor Anual de Dividendos.

Reaplicação (%)	Valor 2019 (R\$)	Valor 2020 (R\$)	Valor 2021 (R\$)	Valor 2022 (R\$)	Valor 2023 (R\$)	Valor 2024 (R\$)
40	45.405,58	39.401,87	50.777,08	79.720,96	84.873,57	85.667,66
30	45.189,47	38.868,11	49.697,55	77.276,06	81.388,31	81.435,91
20	44.973,37	38.334,34	48.618,02	74.831,17	77.903,05	77.204,15

Fonte: Elaborada pelos autores (2025).

Ao longo do período pode-se notar que as estratégias de reaplicação dos dividendos demonstraram um crescimento consideravelmente alto de 2019 a 2024, o crescimento positivo ocorreu nas três formas de reaplicação, porém na estratégia que de maior peso de investimento, o retorno saltou de R\$ 45.405,58 para R\$ 85.667,66. Até mesmo com 20% de reaplicação os valores foram positivos, saindo de R\$ 44.973,37 atingindo R\$ 77.204,15, isso demonstra que os fundos escolhidos mantiveram o poder de compra diante da inflação, mas também cresceram de forma contínua.

Uma das maneiras de compreender melhor esses valores, especificamente em 2019, é corrigindo a inflação e trazendo os valores para o fim do ano de 2024, conforme a tabela 3.

Tabela 3 – Correção da inflação 2019.

Reaplicação	Valor 2024 (R\$)	2019 Corrigido Inflação (R\$)	RT (%)	Média Anual (%)
40%	85.667,66	63.208,35	35,53	7,11
30%	81.435,91	62.907,51	29,45	5,89
20%	77.204,15	62.606,68	23,32	4,66

Fonte: Elaborada pelos autores (2025).

Na coluna de correção da inflacionária mostra quanto os dividendos recebidos em 2019 deveriam valer em 2024 para manter o poder de compra, isso considerando a inflação do período, os valores expressos nesta coluna demonstram a correção monetária aplicada para que a comparação seja feita de forma justa e demonstre o valor real dos dividendos ao longo dos anos.

A coluna de retorno expressa o percentual de retorno total dos dividendos em relação ao valor anteriormente corrigido, mostrando o ganho real além do ajuste pela inflação. Assim, retornos totais de 35,53%, 29,45% e 23,32% indicam que os dividendos pagos não apenas acompanharam a inflação, mas também proporcionaram grandes ganhos adicionais.

Por fim a coluna da média anual calcula a taxa média anual de crescimento dos dividendos, que são 7,11%, 5,89% e 4,66%, para as três estratégias analisadas, esses índices demonstram que, em média os dividendos cresceram a uma taxa significativa ao ano, contribuindo para a manutenção e crescimento do poder aquisitivo por meio da renda passiva gerada pelos fundos imobiliários.

Outra análise interessante é o valor disponível para gasto, esse indicador pode demonstrar de forma precisa o montante de dinheiro que ainda pode ser usado para uso pessoal ou até mesmo para fazer novas aplicações para fazer com que o dinheiro trabalhe a seu favor. A tabela 4 indica de forma explícita o montante existente na carteira que ainda pode ser usado pelo investidor.

Tabela 4 – Saldo disponível para gasto.

Reaplicação	Disponível em 2019 (R\$)	Disponível em 2020 (R\$)	Disponível em 2021 (R\$)	Disponível em 2022 (R\$)	Disponível em 2023 (R\$)	Disponível em 2024 (R\$)
40%	27.243,35	23.641,12	30.466,25	47.832,58	50.924,14	51.400,60
30%	31.567,80	27.047,54	34.464,43	53.359,78	55.926,24	55.735,61
20%	35.892,25	30.453,97	38.462,61	58.886,98	60.928,33	60.070,62

Fonte: Elaborada pelos autores (2025).

Essa tabela mostra a evolução ano a ano do dinheiro disponível para utilização pelo investidor, após as reaplicações dos dividendos nas três estratégias durante o período de 2019 a 2024, ela indica de maneira prática quanto o investidor poderia utilizar para consumo ou despesas pessoais em cada situação.

É possível observar que, em todas as reaplicações existe um crescimento significativo do valor disponível para gastos ao longo do tempo. A reaplicação de 40% do capital em 2019 começa com R\$ 27.243,35 e chega a R\$ 51.400,60 em 2024, praticamente dobrando o saldo, isso demonstra a importância do reinvestimento de parte dos dividendos para que haja o aumento do saldo disponível pra gasto da carteira, ou seja, quanto maior o tempo e o percentual que o investidor puder reaplicar os proventos, melhor para a carteira.

A reaplicação de 30% ocorreu o que já era esperado, partindo de R\$ 31.567,80 e alcançando R\$ 55.735,61. Já o perfil mais conservador, que apresenta o menor percentual de reaplicação, com maior distribuição imediata, começa com R\$ 35.892,25 e chega a R\$ 60.070,62 em 2024.

O comportamento observado nessa simulação, mostra que quanto menor o percentual reinvestido, maior é o capital que se torna disponível para o consumo pessoal, embora todas as estratégias tenham demonstrado um crescimento expressivo. Pode-se observar também que a partir de 2021, ocorreu um crescimento consideravelmente elevado em relação aos demais anos, isso provavelmente se deve ao fato de que o mercado financeiro vinha se recuperando

do período de pandemia, esse aumento no saldo disponível é importante pois demonstra que independentemente do cenário econômico, o investidor obteve ganho de poder de compra para atender suas necessidades pessoais.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

O presente estudo teve como objetivo analisar a viabilidade dos FII's como alternativa para formação de uma previdência complementar, avaliando sua capacidade de preservar o poder de compra dos investidores ao longo do tempo e gerar renda periodicamente. Com a construção de uma carteira teórica composta pelos fundos KNCR11, XPML11, HGLG11 e HGRU11, com estratégias de reinvestimento de 20%, 30% e 40%, tornou-se possível mensurar o desempenho patrimonial e a evolução dos dividendos entre 2019 e 2024, período marcado por elevada instabilidade econômica, pandemia, inflação e diversas oscilações no mercado financeiro.

Os resultados mostraram que independente da estratégia adotada, os FII's demonstraram capacidade de superar a inflação, preservando e ainda ampliando o poder de compra, a estratégia com 40% de reaplicação apresentou maior acúmulo patrimonial, alcançando ganho real de 31,82%, enquanto a reaplicação de 30% mostrou-se a alternativa mais equilibrada entre rentabilidade e disponibilidade de caixa, com ganho real de 26,10%.

Mesmo a estratégia mais conservadora, com apenas 20% de reaplicação, entregou desempenho superior a modalidades tradicionais de renda fixa como poupança, CDBs e títulos públicos, registrando ganho real de 20,39%, esse resultado é condizente com o que foi observado por Das Cubero *et al.* (2024), que realizou análise comparativa entre a caderneta de poupança e o fundo HGLG, o fundo teve desempenho superior à caderneta no período estudado. A análise da evolução anual dos dividendos demonstrou crescimento contínuo, comprovando a consistência dos FII's como geradores de renda passiva, essa característica os posiciona como instrumento eficiente para compor uma previdência complementar sustentável, especialmente em um cenário de incertezas.

Diante desses resultados pode-se concluir que os fundos imobiliários são uma alternativa viável e estratégica para o planejamento financeiro de longo prazo,

sobretudo para investidores que buscam conciliar segurança, liquidez e geração de renda recorrente, ainda, conforme Albuquerque (2022) aborda em seu estudo, é necessária uma análise prévia do setor antes de analisar o ativo em si, de forma que o investimento no setor imobiliário esteja de acordo com a expectativa do investidor com relação ao risco e retorno proporcionados pela alocação nessa classe de ativos, como sugestão, é apontada a avaliação de indicadores de preço e rentabilidade, análise aprofundada dos relatórios gerenciais para verificação de vacâncias (tanto físicas quanto financeiras) e a remuneração dos ativos (aluguéis para fundos com ativos físicos e juros no caso de fundos de papel).

Como sugestão para estudos futuros, propõe-se a ampliação do período de análise, abrangendo um ciclo de aplicação nos ativos e posterior fruição dos rendimentos na aposentadoria, na medida em que o mercado se desenvolve e amadurece, a inclusão de novos segmentos de fundos, como por exemplo os FI-Infras (Fundo Incentivado de Investimento em Infraestrutura), FIAGROS (Fundos de Investimento nas Cadeias Produtivas Agroindustriais) e FIP (Fundos de Investimento em Participações) e a comparação direta com planos tradicionais de previdência privada (PGBL/VGBL), o que poderia reforçar ainda mais a atratividade dos FIs como possível fundo previdenciário.

Outro ponto para estudos futuros é de que os FIs são produtos de investimento tipicamente brasileiros, daí a carência de estudos estrangeiros relacionados ao tema, mas poderiam ser realizadas comparações com os *REITs* (*Real Estate Investment Trusts*) americanos, que guardam certa semelhança com os FIs. Ressalta-se também a importância da educação financeira como ferramenta indispensável para que cada vez mais pessoas tenham autonomia para construir sua aposentadoria de forma consciente e sustentável.

REFERÊNCIAS

ABREU, Edgar; SILVA, Lucas. **Sistema Financeiro Nacional**. São Paulo Grupo GEN, 2016. E-book. ISBN 9788530974657. Disponível em: <https://app.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788530974657/>. Acesso em: 21 jun. 2024.

ALBUQUERQUE, André Luiz Oliveira de. **Da educação à liberdade financeira: uma jornada possível com fundos de investimentos imobiliários**. Trabalho de

Conclusão de Curso (Bacharelado em Ciências Contábeis). Faculdade de Administração e Ciências Contábeis, Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2022.

BONA, André. **O Investimento Perfeito**: Como investir em qualquer cenário econômico com segurança. Rio de Janeiro: Editora Alta Livros, 2021. E-book. pág.1. ISBN 9786555203363. Disponível em: <https://app.minhabiblioteca.com.br/reader/books/9786555203363/>. Acesso em: 13 nov. 2025.

BRASIL BOLSA BALCÃO. **Uma análise da evolução dos investidores na B3**. 2024. Disponível em: https://www.b3.com.br/pt_br/market-data-e-indices/servicos-de-dados/market-data/consultas/mercado-a-vista/perfil-pessoas-fisicas/perfil-pessoa-fisica/. Acesso em: 28 Ago. 2024.

BRITO, Osias Santana de. **Mercado financeiro - 3ED**. 3ª edição. Rio de Janeiro: Saraiva Uni, 2020. E-book. p.Capa. ISBN 9788571440258. Disponível em: <https://app.minhabiblioteca.com.br/reader/books/9788571440258/>. Acesso em: 22 nov. 2024.

CARRETE, Liliam S. **Mercado Financeiro Brasileiro**. Rio de Janeiro: Atlas, 2019. E-book. Pi ISBN 9788597021394. Disponível em: <https://app.minhabiblioteca.com.br/reader/books/9788597021394/>. Acesso em: 10 set. 2025.

CRESWELL, John W.; CLARK, Vicki L P. **Pesquisa de métodos mistos**. (Métodos de pesquisa). 2nd ed. Porto Alegre: Penso, 2013. E-book. p.135. ISBN 9788565848411. Disponível em: <https://app.minhabiblioteca.com.br/reader/books/9788565848411/>. Acesso em: 10 out. 2024.

DAS CUBERO, Bruno Souza et al. Um estudo sobre investimentos em fundos imobiliários como complemento para a construção de uma renda passiva na aposentadoria. **South American Development Society Journal**, v. 10, n. 28, 2024.

ELDER, Alexandre. **Aprenda a operar no mercado de ações**. São Paulo: Editora Alta Books, 2017. E-book. ISBN 9788550815961. Disponível em: <https://app.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788550815961/>. Acesso em: 29 jun. 2024.

FAYH, Marcelo. **Método Fayh**. 1. ed. São Paulo: GuiaInvest, 2020.

OLIVEIRA FILHO, Bolivar Godinho de. **Gestão de Fundos de Investimentos**. São Paulo: Saint Paul Publishing (Brazil), 2019. E-book. ISBN 9788580041514. Disponível em: <https://app.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788580041514/>. Acesso em: 26 jul. 2024.

TOLEDO FILHO, Jorge Ribeiro de. **Mercado de Capitais Brasileiro: uma introdução**. Porto Alegre: +A Educação - Cengage Learning Brasil, 2006. E-book. p.Capa. ISBN 9788522108190. Disponível em: <https://app.minhabiblioteca.com.br/reader/books/9788522108190/>. Acesso em: 22 nov. 2024.

FURLANETTI, Carlos Eduardo. **Análise das características das carteiras acionárias, das estratégias de gestão e dos retornos dos fundos de previdência privada complementar PGBL/VGBL que investem em renda variável**. 2018. 142F. Tese de Doutorado. Universidade de São Paulo. 2018. <https://teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12139/tde09082018142234/ptbr.php>. Acesso em 26. Jun. 2024.

LAKATOS, Eva M. **Fundamentos de Metodologia Científica**. 9ª edição. Rio de Janeiro: Atlas, 2021. E-book. pág.202. ISBN 9788597026580. Disponível em: <https://app.minhabiblioteca.com.br/reader/books/9788597026580/>. Acesso em: 07 out. 2024.

MARCONI, Marina de A.; LAKATOS, Eva M. **Metodologia Científica**. 8th ed. Rio de Janeiro: Atlas, 2022. E-book. p.297. ISBN 9786559770670. Disponível em: <https://app.minhabiblioteca.com.br/reader/books/9786559770670/>. Acesso em: 07 out. 2024.

MURPHY, John J. **Análise Técnica do Mercado Financeiro**. São Paulo: Editora Alta Books, 2021. E-book. ISBN 9788550816944. Disponível em: <https://app.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788550816944/>. Acesso em: 29 jun. 2024.

ASSAF NETO, Alexandre. **Mercado Financeiro – Exercícios e Prática**. 2. ed. Rio de Janeiro: Atlas, 2011. E-book. pi ISBN 9788597022667. Disponível em: <https://app.minhabiblioteca.com.br/reader/books/9788597022667/>. Acesso em: 13 out. 2024.

ASSAF NETO, Alexandre. **Mercado Financeiro**. São Paulo: Grupo GEN, 2021. E-book. ISBN 9788597028171. Disponível em: <https://app.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788597028171/>. Acesso em: 29 jun. 2024.

VARANDA NETO, José Monteiro.; SANTOS, José Carlos de S.; MELLO, Eduardo M. **O mercado de renda fixa no Brasil – Conceitos, precificação e riscos**. São Paulo: Editora Saint Paul (Brasil), 2019. E-book. ISBN 9788580041507. Disponível em: <https://app.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788580041507/>. Acesso em: 29 jun. 2024.

PÊGAS, Paulo H. **Manual de Contabilidade Tributária**. Rio de Janeiro: Grupo GEN, 2022. Ebook. ISBN 9786559772087. Disponível em: <https://app.minhabiblioteca.com.br/#/books/9786559772087/>. Acesso em: 25 jul. 2024.

PINHEIRO, Juliano L. **Mercado de Capitais**. São Paulo: Grupo GEN, 2019. E-book. ISBN 9788597021752. Disponível em: <https://app.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788597021752/>. Acesso em: 20 jun. 2024.

ROCHA, Ricardo H.; CESTARI, Walter; PIELLUSCH, Marcos. **Mercado de capitais e bolsa de valores**. Barueri: Editora Manole, 2023. E-book. ISBN 9788520458365. Disponível em: <https://app.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788520458365/>. Acesso em: 22 jun. 2024.

SANTANA, Franklin Roosevelt Santos. **Aposentadoria com ações**: formação de um capital com foco na previdência complementar. Repositório institucional da universidade de Sergipe, 2019. Disponível em: https://ri.ufs.br/bitstream/riufs/11563/2/Franklin_Roosevelt_Santos_Santana.pdf. Acesso em 22 de jun de 2024.

SILVA, César Roberto Leite da; LUIZ, Sinclayr. **Economia e mercados**: introdução à economia. São Paulo: SRV Editora LTDA, 2017. E-book. ISBN 9788547227739. Disponível em: <https://app.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788547227739/>. Acesso em: 22 jun. 2024.