



Evento: XXXIII Seminário de Iniciação Científica ▾

FUNDOS IMOBILIÁRIOS E A CAPACIDADE DE REPASSE DA INFLAÇÃO NO PREÇO DAS COTAS

Filipe Sartori Santos¹, Argemiro Luis Brum²

¹ Bolsista; estudante do curso Iniciação Científica; Bolsista do programa de fomento: Programa Institucional de Bolsas de Iniciação Científica da Universidade Regional do Noroeste do Estado do Rio Grande do Sul - PIBIC/UNIJUI

² Professor titular junto ao PPGDR da UNIJUI, doutor em Economia Internacional pela EHESS de Paris (França). Responsável pelo projeto “O Funcionamento dos Mercados no Contexto da Evolução da Economia Internacional no Século XXI: Novos Atores e Desafios - 2018/2026”. Orientador.

INTRODUÇÃO

Os fundos de investimento imobiliário (FIIs) tornaram-se, nas últimas décadas, uma das principais portas de entrada para investidores no mercado de capitais brasileiro, ao combinar renda mensal e acesso a ativos reais de grande porte. Esse crescimento, impulsionado pela queda dos juros entre 2016 e 2020, levou o número de cotistas de 1,1 milhão em 2020 para cerca de 2,7 milhões em 2024 (Jornal empresas & Negócios, 2024; E-Investidor/Estadão, 2024; Expert XP, 2025).

Apesar disso, persiste a crença de que, mesmo consumindo integralmente os dividendos, a cotação das cotas acompanharia a inflação, preservando o poder de compra do capital investido. Estudos mostram que essa percepção não se confirma, pois a maior parte do retorno dos FIIs advém da distribuição obrigatória de lucros, e não da valorização das cotas. Pesquisas com o IFIX indicam que, sem considerar dividendos, o índice não repõe a inflação em prazos longos, sobretudo em períodos de instabilidade econômica e juros elevados (Souza, 2021; Rodrigues, 2022).

Diante disso, este estudo investiga se os FIIs, além de distribuir proventos, conseguem garantir a correção inflacionária das cotas, analisando o desempenho do IFIX e do IPCA para avaliar sua real capacidade de preservar e ampliar o poder de compra ao longo do tempo.

METODOLOGIA

O estudo adota a revisão bibliográfica, de caráter exploratório e descritivo, como principal abordagem, adequada ao limite de cinco páginas do resumo expandido e ao objetivo de analisar a capacidade dos fundos de investimento imobiliário (FIIs) em repor a inflação.



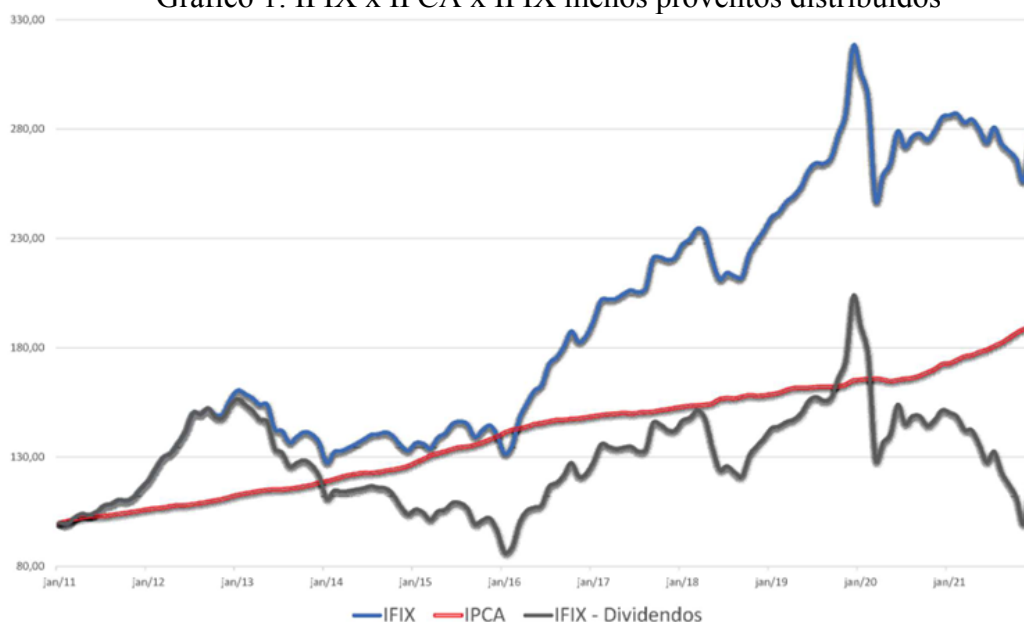
Para isso, foram utilizadas monografias recentes sobre a relação entre o IFIX e índices inflacionários (Souza, 2021; Rodrigues, 2022), além de estudos técnicos e bases econômicas atualizadas, o que possibilitou construir uma visão fundamentada sobre o tema. Conforme Gil (2022), a pesquisa bibliográfica é fundamental para consolidar referenciais e identificar lacunas, garantindo rigor acadêmico mesmo sem a coleta de dados primários.

A análise dos resultados ocorreu por meio da comparação entre o IFIX e o IPCA em diferentes períodos, observando as variações do índice com e sem a inclusão dos proventos. Essa avaliação buscou identificar se a valorização das cotas, isoladamente, seria capaz de preservar o poder de compra. O exame foi conduzido de forma crítica e descritiva, relacionando evidências bibliográficas com fatores macroeconômicos — como taxa Selic, crises externas e instabilidade política — que influenciam diretamente a performance dos FIIs.

RESULTADOS E DISCUSSÃO

A análise bibliográfica evidencia que, embora os fundos de investimento imobiliário (FIIs) apresentem desempenho superior à inflação no longo prazo quando considerados os proventos, a valorização das cotas isoladamente não é suficiente para preservar o poder de compra do capital investido. Pesquisas apontam que a variação dos preços no mercado secundário frequentemente fica abaixo dos principais índices inflacionários, sobretudo em momentos de estresse macroeconômico, quando fatores externos e internos afetam diretamente a percepção de risco dos investidores (Souza, 2021; Rodrigues, 2022).

Gráfico 1: IFIX x IPCA x IFIX menos proventos distribuídos

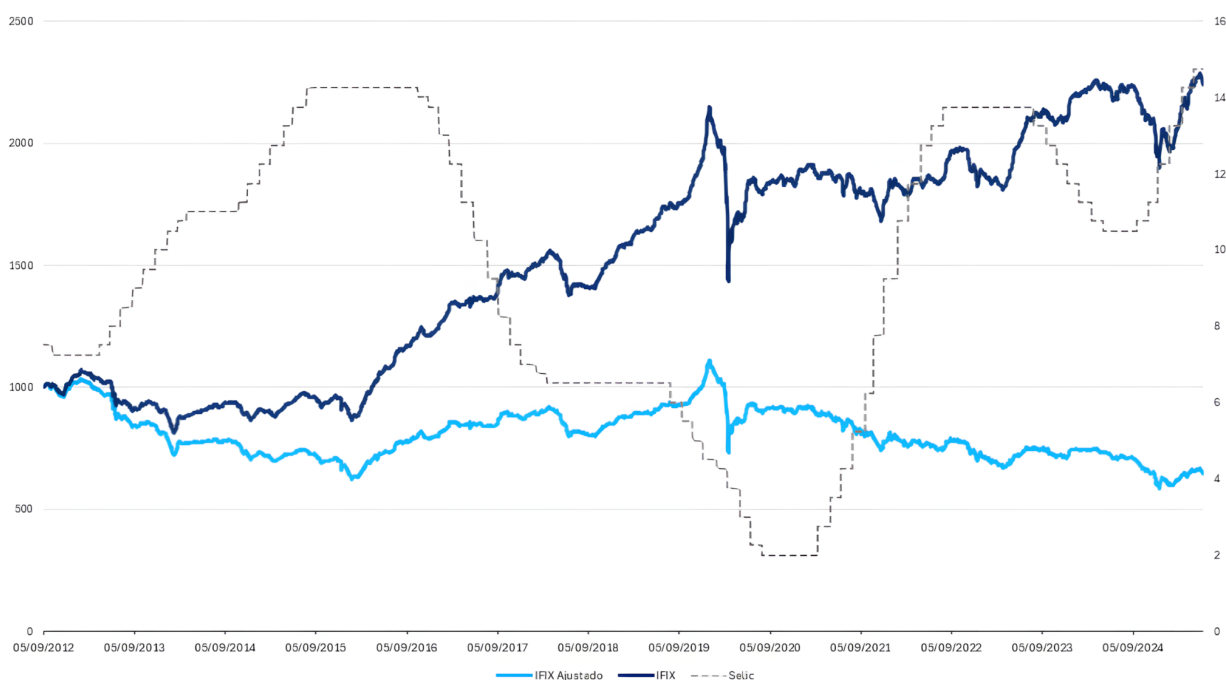




Fonte: RODRIGUES, Matheus Espaires (2022).

Entre os principais elementos que explicam essa fragilidade estão a volatilidade política e econômica e os choques de liquidez globais e domésticos. Crises financeiras internacionais, como a instabilidade nos preços de commodities e mudanças abruptas na política monetária norte-americana, tendem a elevar o custo de capital dos mercados emergentes e provocar fuga de capitais. No Brasil, esse movimento é potencializado por incertezas fiscais e por uma correlação negativa com a taxa básica de juros, já que a alta na Selic aumenta a atratividade de ativos de renda fixa e comprime a demanda por FIIs, conforme demonstrado no gráfico abaixo:

Gráfico 2: IFIX Ajustado por Proventos x IFIX Desajustado x Selic



Fonte: GENIAL INVESTIMENTOS (2025).

A volatilidade política e macroeconômica observada entre 2020 e 2021 intensificou essa dinâmica. A pandemia de COVID-19 gerou um choque sem precedentes na demanda por imóveis comerciais e shoppings, elevando vacâncias e pressionando os dividendos. Simultaneamente, a inflação global e doméstica levou o Banco Central a adotar uma política monetária contracionista agressiva, elevando a Selic de 2,0% para 9,25% ao ano apenas em 2021, o que reduziu drasticamente a atratividade relativa dos fundos. Somam-se a esse cenário as discussões sobre a tributação dos dividendos dos FIIs — por meio do Projeto de Lei n.º



2.337/2021 — e os impactos da PEC dos Precatórios, que deterioraram a percepção de risco-país e contribuíram para uma fuga de investidores pessoa física, que representam mais de 65% do volume negociado na classe (Rodrigues, 2022).

Dessa forma, fica evidente que, apesar de os FIIs serem veículos atrativos para geração de renda passiva e diversificação patrimonial, sua capacidade de repassar integralmente a inflação aos cotistas depende da combinação entre proventos reinvestidos e estabilidade macroeconômica. Em cenários de crises e deterioração do risco país, a performance das cotas tende a ser insuficiente para acompanhar os índices inflacionários, tornando a estratégia de reinvestimento parcial ou total dos dividendos essencial para proteção do capital em termos reais.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

O presente estudo evidenciou que os fundos de investimento imobiliário (FIIs) são instrumentos relevantes para a geração de renda passiva e diversificação de carteiras, mas apresentam limitações quanto à preservação do poder de compra do capital investido. Embora, no longo prazo, o desempenho do IFIX — quando considerados os proventos — supere a inflação, a valorização isolada das cotas não se mostra suficiente para repor integralmente a perda de poder aquisitivo, especialmente em períodos de instabilidade econômica e política.

A análise demonstrou que fatores como elevação da taxa básica de juros, risco-país elevado, crises externas e choques domésticos, como a pandemia de COVID-19 e discussões sobre a tributação dos dividendos dos FIIs, impactaram diretamente o desempenho das cotas, intensificando sua volatilidade. Em cenários adversos, a manutenção do poder de compra depende do reinvestimento total ou parcial dos dividendos, reforçando a necessidade de uma gestão ativa por parte do investidor.

Assim, conclui-se que, embora os FIIs possam contribuir para retornos reais positivos quando utilizados em estratégias de longo prazo e com reinvestimento de proventos, eles não garantem automaticamente a correção inflacionária das cotas. Essa constatação destaca a importância de uma análise criteriosa do perfil do investidor e de políticas macroeconômicas estáveis para que o potencial de proteção e crescimento patrimonial dos fundos seja plenamente alcançado.



Palavras-chave: Fundos imobiliários, Inflação, IFIX, Proventos e Mercado financeiro

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

E-INVESTIDOR/ESTADÃO. Número de investidores em FIIs cresce em 12 meses, mas valor dos aportes caem. São Paulo, 16 dez. 2024. Disponível em: <https://investidor.estadao.com.br/>. Acesso em: 21 jul. 2025.

EXPERT XP. FIIs crescem com a Expert e se consolidam como porta de entrada de investidores. São Paulo, 20 jul. 2025. Disponível em: <https://www.infomoney.com.br/advisor/expert-cresce-com-mercado-de-fiis-e-se-consolida-como-porta-de-entrada-de-investidor/>. Acesso em: 21 jul. 2025.

GENIAL INVESTIMENTOS. Por que o topo do IFIX é, na verdade, quase um fundo. [S. l.], 2025. Disponível em: <https://analisa.genialinvestimentos.com.br/analises-e-resultados/por-que-o-topo-do-ifix-e-na-verdade-quase-um-fundo/>. Acesso em: 21 jul. 2025.

GIL, Antonio Carlos. Métodos e técnicas de pesquisa social. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2022.

JORNAL EMPRESAS & NEGÓCIOS. Cresce o número de investidores em Fundos Imobiliários. São Paulo, 1 out. 2024. Disponível em: <https://jornalempresasenegocios.com.br/>. Acesso em: 21 jul. 2025.

RODRIGUES, Matheus Espaires. O efeito da correção monetária nos fundos imobiliários: um estudo sobre a reposição da inflação aos investidores. 2022. Monografia (Bacharelado em Ciências Econômicas) – Universidade Federal do Paraná, Curitiba, 2022.

SOUZA, Pedro Henrique Grigoletto de. IFIX: uma análise comparativa com relação à taxa de juros e à inflação. 2021. Monografia (Bacharelado em Ciências Econômicas) – Universidade Federal de Ouro Preto, Mariana, 2021.