



Darlan de Amorim Borges

**FUNDOS DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO COMO FERRAMENTA
DE DIVERSIFICAÇÃO DE CARTEIRA: ANÁLISE DAS CLASSES
DE FUNDOS E SEUS IMPACTOS NO PORTFÓLIO DE
INVESTIMENTOS**

Horizontina/RS

2025

Darlan de Amorim Borges

**FUNDOS DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO COMO FERRAMENTA
DE DIVERSIFICAÇÃO DE CARTEIRA: ANÁLISE DAS CLASSES
DE FUNDOS E SEUS IMPACTOS NO PORTFÓLIO DE
INVESTIMENTOS**

Trabalho Final de Curso apresentado como
requisito parcial para a obtenção do título de
Bacharel em Ciências Econômicas pelo Curso
de Ciências Econômicas da Faculdade
Horizontina (FAHOR).

ORIENTADOR: Stephan Sawitzki, Mestre

**Horizontina/RS
2025**

FAHOR – FACULDADE HORIZONTINA
CURSO DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS

A Comissão Examinadora, abaixo assinada, aprova a monografia:

**“Fundos De Investimento Imobiliário Como Ferramenta De Diversificação De
Carteira: Análise Das Classes De Fundos E Seus Impactos No Portfólio De
Investimentos”**

Elaborada por:

Darlan de Amorim Borges

como requisito parcial para a obtenção do grau de Bacharel em
Ciências Econômicas

Aprovado em: 06/12/2025

Pela Comissão Examinadora

**Mestre. Stephan Sawitzki
Presidente da Comissão Examinadora - Orientador**

**Mestre. Ivete Linn Ruppenthal
FAHOR – Faculdade Horizontina**

**Mestre. Marcio Leandro Kalkmann
FAHOR – Faculdade Horizontina**

Horizontina/RS

2025

DEDICATÓRIA

Dedico este trabalho a Deus e à minha família, que sempre esteve ao meu lado e que levantou meus ânimos nos momentos difíceis da minha trajetória acadêmica. Aos amigos e colegas, que conheci durante o curso. E, em especial, ao meu orientador, professor Stephan, por seus ensinamentos, suporte e confiança.

AGRADECIMENTOS

Agradeço primeiramente, a Deus, pela força e minha saúde. Expresso minha profunda gratidão à minha família, que sempre esteve incondicionalmente ao meu lado, sendo o meu pilar e fonte de inspiração. Agradeço a todos os amigos e demais familiares, cuja contribuição, incentivo e apoio foram essenciais para a concretização deste estudo.

“A curto prazo o mercado é uma máquina de votação, mas a longo prazo o mercado é uma balança” GRAHAM, Benjamin.

RESUMO

A pesquisa analisa o papel dos Fundos de Investimento Imobiliário como instrumento de diversificação de carteiras no mercado financeiro brasileiro, buscando compreender como suas diferentes classes impactam o desempenho e a distribuição de resultados em portfólios. A escolha do tema é justificada pelo crescimento expressivo desse mercado, pelo aumento da participação de investidores pessoa física na bolsa de valores e pela necessidade de alternativas que combinem geração de renda, acessibilidade e eficiência alocativa. O estudo tem como objetivo geral analisar o papel dos Fundos de Investimento Imobiliário (FIIs) como instrumento estratégico para a diversificação de carteiras de investimentos no Brasil, avaliando detalhadamente seus impactos na composição, no desempenho financeiro e na gestão de riscos dos portfólios. Metodologicamente, a pesquisa caracteriza-se como exploratória e descritiva, adotando abordagem dedutiva e método comparativo. O estudo utilizou pesquisa bibliográfica e documental, com dados referentes ao período de janeiro de 2021 a outubro de 2025, contemplando diferentes fases do ciclo econômico brasileiro. Para a análise, foram selecionados FIIs representativos das classes tijolo, papel, híbridos, fundos de fundos e desenvolvimento, e adotou-se uma simulação de investimento com alocação aproximada e padronizada, sem novos aportes, permitindo avaliação proporcional de retorno e consistência. Os resultados indicaram que nenhuma classe apresentou superioridade absoluta, pois cada categoria respondeu de forma distinta às condições macroeconômicas. Os fundos de tijolo demonstraram maior sensibilidade ao mercado imobiliário físico, enquanto os fundos de papel apresentaram maior estabilidade de renda pela indexação a indicadores inflacionários. Os fundos híbridos e os fundos de fundos mostraram maior capacidade de diversificação interna, embora com oscilações de performance. Desse modo, a combinação equilibrada de diferentes classes pode potencializar o desempenho e mitigar riscos, evidenciando a importância dos FIIs como estratégia de diversificação no mercado brasileiro.

Palavras-chave: Fundos Imobiliários, Diversificação, Renda variável.

ABSTRACT

The research analyzes the role of Real Estate Investment Funds as an instrument for portfolio diversification in the Brazilian financial market, seeking to understand how their different classes impact the performance and distribution of results in portfolios. The choice of the theme is justified by the significant growth of this market, the increase in the participation of individual investors in the stock market and the need for alternatives that combine income generation, accessibility and allocative efficiency. The general objective of this study is to analyze the role of Real Estate Investment Funds (FII's) as a strategic instrument for the diversification of investment portfolios in Brazil, evaluating in detail their impacts on the composition, financial performance and risk management of portfolios. Methodologically, the research is characterized as exploratory and descriptive, adopting a deductive approach and comparative method. The study used bibliographic and documentary research, with data referring to the period from January 2021 to October 2025, covering different phases of the Brazilian economic cycle. For the analysis, FII's representative of the brick, paper, hybrid, funds of funds and development classes were selected, and an investment simulation with approximate and standardized allocation was adopted, without new contributions, allowing proportional evaluation of return and consistency. The results indicated that no class presented absolute superiority, as each category responded differently to macroeconomic conditions. Brick-and-mortar funds showed greater sensitivity to the physical real estate market, while paper funds showed greater income stability due to indexation to inflationary indicators. Hybrid funds and funds of funds showed greater capacity for internal diversification, although with fluctuations in performance. In this way, the balanced combination of different classes can enhance performance and mitigate risks, highlighting the importance of FII's as a diversification strategy in the Brazilian market.

Keywords: Real Estate Funds, Diversification, Variable income.

LISTA DE ILUSTRAÇÕES

Figuras

Figura 1 – Estrutura do Sistema Financeiro Nacional	15
Figura 2 – Comparativo de desempenho dos FIIs da classe tijolo	58
Figura 3 – Comparativo de desempenho dos FIIs da classe papel.....	60
Figura 4 – Comparativo de desempenho dos FIIs da classe fundos de fundos	62
Figura 5 – Comparativo de desempenho dos FIIs da classe híbridos.....	64
Figura 6 – Comparativo de desempenho dos FIIs da classe desenvolvimento.....	65
Figura 7 – Desempenho Acumulado das Classes de FIIs em Comparação aos Principais Indicadores de Mercado	67
Figura 8 – Desempenho Percentual dos Fundos Selecionados em Relação aos <i>Benchmarks</i>	70

Quadro

Quadro 1 – Quadro comparativo das semelhanças e diferenças dos FIIs	53
---	----

Tabelas

Tabela 1 – Volume financeiro médio diário de negociação de Fundos de Investimento Imobiliário (FIIs) na B3, por ano (2021-2025).....	37
Tabela 2 – Relação de fundos de investimento imobiliário recomendados	41
Tabela 3 – Desempenho dos FIIs da classe tijolo	57
Tabela 4 – Desempenho dos FIIs da classe papel.....	59
Tabela 5 – Desempenho dos FIIs da classe fundos de fundos (FOFs).....	61
Tabela 6 – Desempenho dos FIIs da classe híbridos.....	63
Tabela 7 – Desempenho dos FIIs da classe desenvolvimento.....	64
Tabela 8 – Desempenho Comparativo dos FIIs e <i>Benchmarks</i> no Período Analisado	66
Tabela 9 – Desempenho dos Fundos Selecionados em Relação aos <i>Benchmarks</i> .	69

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	11
2 REVISÃO DA LITERATURA	14
2.1 SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL	14
2.1.1 Mercado de Crédito	16
2.1.2 Mercado de Capitais.....	17
2.1.3 Conselho Monetário Nacional	17
2.1.3.1 Banco Central do Brasil.....	18
2.1.3.2 Comissão de Valores Mobiliários	19
2.1.3.3 Brasil, Bolsa e Balcão – B3	20
2.2 INVESTIMENTOS FINANCEIROS.....	21
2.2.1 Investimentos de renda fixa	22
2.2.2 Investimentos de renda variável	23
2.2.3 Fundos de Investimento	24
2.3 FUNDOS DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO.....	25
2.3.1 Classes de fundos.....	26
2.3.1.1 Fundos de renda (tijolo).....	27
2.3.1.2 Fundos de recebíveis imobiliários (papéis)	27
2.3.1.3 Fundos de fundos (FOFs)	28
2.3.1.4 Fundos de desenvolvimento.....	29
2.3.1.5 Fundos híbridos.....	30
2.3.2 Índice Fundos de Investimento Imobiliários	30
2.4 TOMADA DE DECISÃO EM INVESTIMENTOS	31
3 METODOLOGIA	33
4 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS	35
4.1 PAPEL DOS FUNDOS DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO (FIIS) NA ECONOMIA	35
4.1.1 Relevância dos FIIs no mercado de capitais brasileiro	36
4.1.2 Papel dos FIIs na diversificação do sistema financeiro.....	38

4.1.3 Papel dos FIIs no mercado imobiliário	39
4.2 IDENTIFICAÇÃO DOS TIPOS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO MAIS RECOMENDADOS.....	41
4.2.1 Fundos de tijolo.....	42
4.2.2 Fundos de papel.....	44
4.2.3 Fundos de fundos	46
4.2.4 Fundos híbridos	47
4.2.5 Fundos de desenvolvimento	49
4.3 ANÁLISE COMPARATIVA DAS CLASSES DE FUNDOS DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	51
4.3.1 Critérios de comparação	52
4.3.2 Semelhanças entre as classes.....	54
4.3.3 Diferenças relevantes	55
4.4 RETORNOS FINANCEIROS E DIVERSIFICAÇÃO DE PORTFÓLIO COM FIIS	56
4.4.1 Análise histórica de rentabilidade dos FIIs.....	56
4.4.2 Comparativo com os principais <i>benchmarks</i>	66
4.5 ALOCAÇÃO EFICIENTE DE FIIS NA COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA DE INVESTIMENTOS	68
5 CONSIDERAÇÕES FINAIS	72
REFERÊNCIAS.....	76

1 INTRODUÇÃO

Nos últimos anos, os Fundos de Investimento Imobiliário (FIIs) têm conquistado espaço relevante no mercado brasileiro, refletindo o aumento expressivo do interesse da população por alternativas de investimento mais diversificadas e estratégicas. Essa evolução acompanha uma transformação cultural no país, na qual os investidores, cada vez mais conscientes, reconhecem a importância da diversificação e da construção de portfólios equilibrados. De acordo com dados da B3 (2022), o número de investidores em FIIs vem crescendo de forma consistente, consolidando esse tipo de ativo como uma opção atrativa para quem busca rendimento passivo, exposição ao mercado imobiliário e diversificação de carteira.

Os FIIs representam uma forma prática e acessível de investir em ativos imobiliários, dispensando a necessidade de aquisição direta de imóveis e oferecendo liquidez, transparência e gestão profissional. Por meio de diferentes classes como fundos de tijolo, fundos de papel, fundos híbridos e fundos de fundos, é possível obter exposições variadas ao setor imobiliário, abrangendo desde lajes corporativas, *shoppings* e galpões logísticos, hospitais e até recebíveis imobiliários. Essa diversidade amplia o leque de estratégias de alocação e possibilita atender a diferentes perfis de risco e objetivos financeiros (Baroni; Bastos, 2018).

Diante desse cenário, o presente estudo tem como tema central a análise do papel das diferentes classes de Fundos de Investimento Imobiliário (FIIs) na diversificação de carteiras de investimentos, com ênfase em sua contribuição para a otimização dos retornos financeiros.

Nessa conjuntura, compreender como as distintas classes de FIIs impactam o desempenho e a composição das carteiras torna-se fundamental para decisões mais assertivas. Fundos de tijolo tendem a acompanhar mais de perto a valorização física dos imóveis, enquanto fundos de papel são influenciados por indicadores macroeconômicos, como taxas de juros e inflação. Já os fundos híbridos combinam características de ambos, oferecendo maior flexibilidade. Apesar dessa variedade, a escolha e a combinação adequada das classes de fundos ainda geram dúvidas entre investidores, exigindo análises mais aprofundadas e fundamentadas.

Nesse sentido, o problema de pesquisa que norteia este estudo é: de que maneira as diferentes classes de Fundos de Investimento Imobiliário contribuem para a diversificação e a maximização do retorno financeiro em uma carteira de investimentos?

Embora os FIIs tenham ganhado destaque nos últimos anos, observa-se que ainda existem lacunas, tanto na literatura acadêmica quanto na prática do mercado em relação à comparação sistemática entre suas diferentes classes e à definição de estratégias de alocação mais eficientes. Dessa forma, esta pesquisa busca preencher essa lacuna ao oferecer uma visão abrangente e comparativa, capaz de apoiar tanto o avanço do conhecimento científico quanto a tomada de decisão de investidores e gestores no mercado brasileiro.

A justificativa para o desenvolvimento deste estudo está ligada em fatores econômicos e sociais que evidenciam a relevância atual dos FIIs. A variação da taxa Selic, por exemplo, influencia diretamente a atratividade desses fundos em relação a outros investimentos de renda fixa, alterando o olhar do investidor por maiores retornos. Além disso, o desempenho do Índice de Fundos de Investimentos Imobiliários (IFIX) tem refletido oscilações importantes do mercado imobiliário e do ambiente macroeconômico, demonstrando a necessidade de análises que ajudem a interpretar tais movimentos.

Do ponto de vista social e econômico, os FIIs desempenham um papel cada vez mais relevante ao democratizar o acesso ao mercado imobiliário, antes restrito a grandes investidores. Essa modalidade permite que pessoas físicas participem de empreendimentos de grande porte, com valores de entrada acessíveis, liquidez em bolsa e gestão profissionalizada. Assim, além de representarem uma alternativa estratégica de diversificação patrimonial, os FIIs também contribuem para o fortalecimento do setor imobiliário e para o desenvolvimento do mercado de capitais brasileiro, justificando a importância de um estudo aprofundado sobre suas diferentes classes e impactos nos portfólios de investimento.

O objetivo geral consiste em analisar o papel dos Fundos de Investimento Imobiliário (FIIs) como instrumento estratégico para a diversificação de carteiras de investimentos no Brasil, avaliando detalhadamente seus impactos na composição, no desempenho financeiro e na gestão de riscos dos portfólios.

Para alcançar esse objetivo, foram estabelecidos os seguintes objetivos específicos:

- a) Caracterizar o papel dos FIIs na economia;
- b) Identificar os tipos de fundos de investimento imobiliário mais recomendados;
- c) Analisar as semelhanças e diferenças entre as classes de fundos de investimento imobiliário;
- d) Realizar um comparativo dos retornos financeiros obtidos por meio da diversificação de portfólio com FIIs;
- e) Verificar qual alocação de FIIs é mais eficiente para a composição da carteira de investimentos.

Esta monografia está organizada em capítulos. No capítulo 1, apresentam-se o tema, a justificativa, o problema de pesquisa e os objetivos do estudo. O capítulo 2 reúne a revisão de literatura, abordando os conceitos e fundamentos necessários para a compreensão do tema. Já o capítulo 3 descreve a metodologia utilizada, especificando a classificação da pesquisa, os métodos e procedimentos, bem como as técnicas de coleta e análise de dados. O capítulo 4 apresenta e discute os resultados obtidos, e o capítulo 5 expõe as considerações finais, alinhadas às conclusões alcançadas. Dessa forma, a estrutura apresentada busca conduzir o leitor da contextualização teórica à análise prática, permitindo compreender como as classes de FIIs contribuem para a diversificação e maximização do retorno de carteiras no contexto brasileiro.

2 REVISÃO DA LITERATURA

Buscando contextualizar sobre o problema abordado no presente estudo, é necessário compreender alguns conceitos relacionados ao tema. Neste capítulo são apresentados alguns conceitos e temas cruciais para a compreensão do estudo, por exemplo, o sistema financeiro nacional, o mercado de capitais, o mercado de ações e o mercado de fundos de investimento imobiliário.

2.1 SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

O Sistema Financeiro Nacional (SFN) constitui um conjunto organizado de instituições e instrumentos que atuam na intermediação de recursos financeiros no Brasil. Tendo o Conselho Monetário Nacional (CMN), como órgão normativo máximo entre os outros quatro mercados do sistema. Entre as funções de suas instituições são assegurar a estabilidade econômica e financeira do país, promovendo e orientando a mobilização e a alocação eficiente de recursos entre os diversos agentes econômicos do país (Sales, 2024).

O sistema financeiro é como o eixo principal da economia de um país. Ele foi criado para facilitar a movimentação do dinheiro, fazer a ponte entre quem tem recursos sobrando e quem precisa de crédito, além de ajudar a manter a economia equilibrada. Esse sistema é formado por várias instituições que supervisionam e operam os serviços financeiros, garantindo que tudo funcione com segurança e eficiência. Elas cuidam, por exemplo, para que empréstimos, investimentos e pagamentos aconteçam dentro de regras confiáveis e seguras (Fernandes, 2025).

Figura 1 – Estrutura do Sistema Financeiro Nacional



Fonte: Banco Central do Brasil, 2025.

Segundo Assaf Neto (2025), o SFN é dividido em dois subsistemas, o subsistema normativo e o de intermediação financeira, o que possibilita a interação entre seus diversos agentes. O subsistema normativo é formado por instituições responsáveis por regulamentar, supervisionar e estabelecer as normas para o funcionamento do SFN. Além de fiscalizar as demais instituições financeiras, essas entidades garantem a organização e a estabilidade do sistema. Integram esse subsistema o Conselho Monetário Nacional (CMN), o Banco Central do Brasil (Bacen) e a Comissão de Valores Mobiliários (CVM). Também fazem parte deste grupo algumas instituições classificadas como especiais, como o Banco do Brasil, o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) e a Caixa Econômica Federal (CEF).

Com base em Assaf Neto (2025), o subsistema de intermediação financeira é constituído por instituições responsáveis por realizar a transferência de recursos entre os seus agentes econômicos. Tais operações seguem as normas e o conjunto de

diretrizes estabelecidas pelo subsistema normativo. Dentro desse subsistema, encontram-se tanto as instituições financeiras bancárias, como os bancos comerciais, quanto as instituições não bancárias como as cooperativas de crédito, além de outras entidades que atuam na movimentação de recursos no mercado.

Sob uma ótica dos mercados de crédito e de capitais no sistema financeiro, ambos são formados por diversos segmentos com regras e finalidades distintas. O mercado de crédito caracteriza-se por operações individualizadas de curto prazo e crédito de longo prazo, identificando as partes envolvidas, enquanto o mercado de capitais é mais diversificado, envolvendo a negociação de diferentes tipos de papéis, que variam tanto pela duração dos contratos, quanto pela natureza econômica e jurídica dos compromissos assumidos (Carvalho, 2015).

2.1.1 Mercado de Crédito

De acordo com Assaf Neto (2025), o mercado de crédito tem como missão fundamental suprir as necessidades de caixa dos agentes econômicos tanto no curto como também no médio prazo, podendo ser por meio de empréstimos e financiamentos às empresas, como também por meio da concessão de crédito às pessoas físicas.

O papel fundamental do mercado de crédito é facilitar a movimentação de recursos, ampliando o ciclo econômico. As instituições financeiras deste mercado atuam como intermediárias, distribuidora de títulos, conectando quem necessita de recursos (os tomadores) com quem fornece o crédito (os credores), o que gera capacidade de giro e contribui para a rentabilidade do mercado (Stumpf, 2024).

Segundo Fernandes (2025), o mercado de crédito atua no modelo de disponibilização de recursos financeiros por parte das instituições financeiras, em troca de uma remuneração por meio de juros, com o compromisso de quitação no futuro, com algumas garantias exigidas. As instituições financeiras destinam seu capital por meio de empréstimos com taxas de juros fixas ou indexadas, fomentando tanto empreendedores quanto os consumidores. Além disso, os títulos de crédito servem como instrumento para agilizar a recuperação de valores. Em caso de inadimplência, esses títulos podem ser transferidos a terceiros, impulsionando a liquidez e a rentabilidade das operações.

2.1.2 Mercado de Capitais

O mercado de capitais, também denominado mercado de valores mobiliários, é composto por instituições financeiras que têm suas operações desenvolvidas no médio a longo prazo, com o principal objetivo de proporcionar recursos para a implementação de investimentos produtivos. O mercado de capitais é essencial para financiar operações que demandam grandes recursos a longo prazo, conectando investidores (agentes superavitários) a empresas e entidades que necessitam de capital (agentes deficitários). Nesse ambiente, os investidores adquirem títulos emitidos por essas organizações, enquanto instituições como bancos de investimentos, corretoras, distribuidoras e bancos múltiplos com carteira de investimentos, atuam como intermediários, assessorando as emissoras na estruturação e distribuição desses ativos no mercado (Carrete, 2019).

De acordo com Pinheiro (2019) o mercado de capitais surge quando o mercado de crédito deixou de atender as necessidades de atividade produtiva, no sentido de garantir o fluxo adequado de recursos a longo prazo. Desse modo, seu surgimento tem como fundamentos fomentar o desenvolvimento econômico, ao direcionar recursos para investimentos produtivos e incentivar a formação de poupança privada, além de permitir e orientar uma sociedade pluralista e descentralizada, com alicerces na economia de mercado, permitindo que um maior número de pessoas participe dos resultados gerados pela economia.

O mercado de capitais tem um dos papéis mais relevantes no processo de desenvolvimento econômico, pois é por meio dele que os investidores conseguem injetar dinheiro nas empresas. É o principal fornecedor de recursos permanentes na economia, devido a sua ligação entre os que têm capacidade de poupança e aqueles carentes de recursos de longo prazo, ou seja, aqueles que apresentam déficit de investimento (Assaf Neto, 2025).

2.1.3 Conselho Monetário Nacional

O Conselho Monetário Nacional (CMN), estabelecido pela Lei nº 4.595/1964, é o órgão normativo máximo do Sistema Financeiro Nacional (SFN) e integra a estrutura do Ministério da Fazenda. Como principal entidade reguladora do sistema, o CMN tem

a competência de definir normas gerais de contabilidade e estatística para o SFN, além de coordenar as políticas monetária, creditícia, orçamentária e fiscal, incluindo a gestão da dívida pública interna e externa. Ele atua na regulamentação de linhas de crédito direcionado, estabelecendo mecanismos de equalização para instituições financeiras que operam com taxas de juros subsidiadas em programas de crédito incentivado (Fernandes, 2025).

Além disso, segundo Pinheiro (2019) o CMN também exerce a função de regular os meios de pagamento, assegurando que atendam às demandas da economia, além de atuar no equilíbrio do valor externo da moeda nacional. Cabe-lhe, ainda, direcionar recursos financeiros para instituições públicas e privadas, garantir a liquidez e a solvência das instituições integrantes do sistema financeiro, autorizar, em conjunto com o Banco Central, a emissão de papel-moeda e regulamentar operações de redesconto, desconto, comissões e taxas de juros.

Segundo Assaf Neto (2025), o CMN estabelece as diretrizes para o funcionamento adequado e coordena o controle do sistema financeiro nacional, exercendo influência sobre decisões de órgãos normativos, como o BNDES, e atuando na legislação sobre instituições financeiras públicas e privadas. Com atribuições amplas, seu principal objetivo é formular a política monetária e de crédito, buscando atender aos interesses econômicos e sociais do país. Atualmente, o CMN é composto por apenas três membros: o Ministro da Fazenda, que o preside, o Ministro do Planejamento e o Presidente do Banco Central do Brasil. Além disso, há Comissões Consultivas previstas para auxiliar o Conselho em temas relevantes à sua atuação.

2.1.3.1 Banco Central do Brasil

O Banco Central do Brasil (Bacen) foi instituído pela Lei nº 4.595, de 31 de dezembro de 1964, e é o órgão responsável pelo controle da inflação no país. Sua principal função é regular a quantidade de moeda em circulação, de modo a garantir a estabilidade dos preços. Além disso, o Bacen atua para assegurar a estabilidade do sistema financeiro, regulando e supervisionando as instituições financeiras. É conhecido como o “banco dos bancos” por exercer diversas funções: normatiza, autoriza, fiscaliza e pode intervir no sistema financeiro; age como autoridade

monetária ao controlar a liquidez e os fluxos monetários; atua como banco emissor, sendo responsável pela emissão e controle da moeda; e cumpre o papel de agente financeiro do Governo Federal, financiando o Tesouro Nacional, administrando a dívida pública e gerindo as reservas internacionais (Carrete, 2019).

Segundo Assaf Neto (2025), entre as principais atribuições do Banco Central do Brasil destacam-se:

- a fiscalização das instituições financeiras, com a aplicação de penalidades previstas em lei sempre que necessário. Essas sanções podem variar desde uma simples advertência aos administradores até a intervenção na instituição, com vistas ao seu saneamento ou mesmo à liquidação extrajudicial;
- concessão de autorizações para o funcionamento, instalação e transferência de sedes das instituições financeiras, bem como para processos de fusão e incorporação;
- a realização e o controle das operações de redesconto e de empréstimos entre instituições financeiras bancárias;
- a emissão de moeda e o controle da liquidez no mercado, com o objetivo de garantir a estabilidade monetária e financeira.

O BCB é encarregado de assegurar a solidez, o funcionamento regular e o contínuo aprimoramento do Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB), buscando sempre a eficiência sem comprometer a segurança. Entre suas atribuições, está a autorização e supervisão de todos os sistemas de liquidação em operação no país, incluindo aqueles que processam operações com títulos, valores mobiliários, moeda estrangeira e derivativos financeiros. Além de autorizar, o BCB também tem a responsabilidade de identificar quais sistemas de liquidação são considerados sistematicamente importantes, e a classificação que implica a aplicação de exigências regulatórias mais rigorosas do que aquelas destinadas aos sistemas não classificados dessa forma (Farias; Ornelas, 2015).

2.1.3.2 Comissão de Valores Mobiliários

A Comissão de Valores Mobiliários (CVM) é um órgão integrante do subsistema normativo do mercado de valores mobiliários. Trata-se de uma autarquia vinculada ao

Ministério da Fazenda, criada pela Lei nº 6.385, de 1976, e que passou a exercer plenamente suas funções a partir de 6 de abril de 1978. Atua sob a orientação do Conselho Monetário Nacional (CMN), sendo responsável por disciplinar, fiscalizar e promover a expansão, o desenvolvimento e o funcionamento eficiente do mercado de valores mobiliários (Pinheiro, 2019).

Para Assaf Neto (2025), CVM exerce funções normativas e de fiscalização sobre o mercado de títulos de renda variável que não são emitidos pelo Sistema Financeiro Nacional (SFN), como ações e outros títulos mobiliários. Sua principal responsabilidade é supervisionar as Bolsas de Valores, bem como a emissão e negociação dos valores mobiliários nesses ambientes, com destaque para ações e debêntures.

O principal objetivo da CVM é proteger o investidor, especialmente o pequeno aplicador, garantindo que ele não seja prejudicado ou expropriado em suas operações no mercado. Para isso, a CVM atua promovendo a transparência e a integridade nas negociações com títulos e valores mobiliários, assegurando que o mercado opere com lisura e dentro das normas estabelecidas (Silva, 2015).

2.1.3.3 Brasil, Bolsa e Balcão – B3

As Bolsas de Valores são associações civis privadas ou sociedades anônimas, responsáveis pela administração de mercados organizados de valores mobiliários. Sua principal função é oferecer e manter sistemas adequados para a realização de negociações de compra e venda de ativos, bem como gerir os processos de compensação, liquidação e custódia desses títulos. Essas instituições operam com autonomia financeira, patrimonial e administrativa, mas estão sujeitas à fiscalização do Banco Central do Brasil (Bacen) e da Comissão de Valores Mobiliários (CVM). Essa supervisão visa assegurar que as operações sejam conduzidas com transparência, equidade e em conformidade com as normas e diretrizes estabelecidas pelos órgãos reguladores (Rocha; Cestari; Piellusch, 2023).

Segundo Silva (2015), as Bolsas de Valores são os principais centros de negociação de ações, destacando-se pelo elevado volume de transações e pela transparência nas operações. Estruturadas como sociedades anônimas ou sociedades civis sem fins lucrativos, e desempenhando funções de interesse público,

assim como as Bolsas de Mercadorias e Futuros, o mercado de balcão organizado e as entidades de compensação e liquidação de operações com valores mobiliários, as Bolsas de Valores exercem um papel relevante no sistema financeiro.

A B3 — sigla que representa Brasil, Bolsa e Balcão — surgiu da fusão entre três importantes instituições do mercado financeiro brasileiro: a Bolsa de Mercadorias e Futuros (BM&F), a Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa) e a Central de Custódia e de Liquidação Financeira de Títulos (CETIP). Com os avanços tecnológicos, as negociações na bolsa passaram a ser realizadas integralmente de forma eletrônica, por meio do pregão eletrônico (Pinheiro, 2019).

Segundo o autor, os mercados de atuação da B3 se dividem em quatro grandes categorias:

- Listado: abrange ações, instrumentos de renda variável, e contratos ligados a juros, moedas e mercadorias;
- Balcão: envolve a negociação de instrumentos de renda fixa, derivativos e outros ativos não listados;
- Infraestrutura para Financiamento: inclui sistemas e serviços que dão suporte a operações de crédito e financiamento no mercado;
- Tecnologia, Dados e Serviços: engloba soluções tecnológicas, serviços de acesso ao mercado, análise de dados (*analytics*), informações financeiras, além de soluções voltadas ao setor bancário.

2.2 INVESTIMENTOS FINANCEIROS

No início da vida financeira das pessoas, investir muitas vezes parece um ato baseado na confiança: envolve renunciar ao consumo imediato, poupar com vistas ao futuro e aguardar potenciais retornos. No entanto, é por meio do investimento com foco no longo prazo que essa confiança se concretiza. A disciplina e a constância de propósito, são fundamentais para que o investidor evite a rotatividade excessiva de ativos e permita que os juros compostos atuem de forma eficaz ao longo do tempo (Mosmann, 2019).

Assaf Neto (2025) classifica os investimentos em duas modalidades principais de produtos financeiros: renda fixa e renda variável. Segundo o autor, as principais distinções entre essas categorias estão relacionadas à previsibilidade do retorno, à

liquidez e ao nível de risco envolvido. De modo geral, quanto maior o risco assumido pelo investidor, maior tende a ser o retorno potencial, ainda que de forma mais incerta. Por outro lado, investimentos com menor risco oferecem uma rentabilidade mais modesta, porém com maior previsibilidade e segurança quanto aos resultados esperados.

Uma das estratégias de investimento mais utilizadas para mitigar os riscos não sistemáticos é a diversificação. Essa abordagem consiste na alocação de recursos em diferentes empresas e setores, com o objetivo de reduzir o impacto negativo de eventos específicos que possam afetar individualmente um ativo ou segmento. Ao diversificar sua carteira, o investidor distribui o capital entre ações e outros títulos de diversas empresas, de modo que possíveis desempenhos negativos de determinados ativos possam ser compensados por resultados positivos de outros, contribuindo para uma maior estabilidade no retorno global dos investimentos (Rocha; Cestari; Piellusch, 2023).

2.2.1 Investimentos de renda fixa

A renda fixa é uma modalidade de investimento cuja remuneração é definida no momento da aplicação, o que proporciona maior previsibilidade nos resultados. Por essa razão, é recomendada especialmente para investidores com perfil moderado, que priorizam a segurança e a preservação do capital, ao mesmo tempo em que buscam uma rentabilidade constante. Esse tipo de investimento conta com um cronograma de pagamentos previamente estabelecido, permitindo ao investidor saber, com antecedência, os valores e prazos dos retornos que irá receber (Pinheiro, 2019).

Segundo Assaf Neto (2025) nos títulos de renda fixa, as condições de negociação como a taxa de juros, o prazo de vencimento e a forma de pagamento dos juros são estabelecidas no momento da emissão. A taxa de juros representa simultaneamente o retorno esperado pelo investidor e o custo do capital para quem toma os recursos emprestados.

Segundo Fernandes (2025), o valor de mercado dos títulos de renda fixa é estimado com base nas taxas efetivas de juros praticadas em papéis, com risco de crédito e prazos semelhantes. Essa precificação é influenciada por fatores como a

classificação de risco do emissor, garantias oferecidas, possibilidades de resgate antecipado e a existência de um mercado secundário que proporcione liquidez a esses ativos. As expectativas do mercado quanto à evolução desses elementos desempenham papel fundamental na definição dos preços negociados. Além disso, algumas instituições elaboram estatísticas agregadas e curvas de índices, como o IGP-M, DI, SELIC e taxas de câmbio, que servem de referência para estimar o valor de mercado de títulos prefixados ou atrelados a esses indicadores.

2.2.2 Investimentos de renda variável

Os investimentos em renda variável são classificados conforme o prazo das negociações e os tipos de contratos estabelecidos. Essa modalidade possibilita ao investidor aplicar recursos tanto no mercado de ativos quanto no de derivativos, permitindo a adoção de diferentes estratégias na composição dos portfólios de investimento (Assaf Neto, 2025).

Ao adquirir um título de renda fixa, o investidor está, na prática, emprestando recursos a uma empresa ou ao governo, recebendo em troca uma remuneração sob a forma de juros. Por outro lado, ao investir em ativos de renda variável, o investidor passa a participar, direta ou indiretamente, do capital do emissor. É o caso de quem compra ações de uma empresa, cuja expectativa é de que ela apresente bons resultados e se valorize, o que, por sua vez, tende a aumentar o preço das ações (InfoMoney, 2022).

Os ativos de renda variável são caracterizados pela incerteza quanto aos rendimentos futuros, já que o valor de resgate pode ser maior, igual ou menor do que o valor inicialmente investido. Entre os principais produtos dessa categoria destacam-se as ações. As ações, em particular, são títulos negociáveis que representam uma fração do capital social de uma sociedade econômica, conferindo ao seu titular o direito de participar nos resultados da empresa. Elas funcionam como certificados de propriedade, indicando a parcela do capital da empresa que pertence ao acionista (Pinheiro, 2019).

Embora, em teoria, qualquer pessoa possa investir em renda variável, na prática, esse tipo de aplicação é mais adequado para quem já tem algum conhecimento do mercado financeiro e uma reserva de emergência bem estabelecida,

preferencialmente em renda fixa. Também, é essencial compreender o próprio perfil de investidor, especialmente no que diz respeito à tolerância ao risco. Enquanto algumas pessoas conseguem lidar com as oscilações do mercado de forma tranquila, outras podem sentir-se inseguras ou ansiosas, mesmo contando com uma reserva financeira (Itaú, 2025).

2.2.3 Fundos de Investimento

Um Fundo de Investimento é uma forma de aplicação coletiva que reúne recursos financeiros provenientes de diversos investidores, chamados cotistas, com o objetivo de investir em uma carteira diversificada de títulos e valores mobiliários. Essa modalidade representa uma alternativa atrativa para quem deseja ingressar no mercado de capitais, pois permite a concentração e gestão profissional dos recursos aplicados. Por ser um investimento coletivo, os fundos oferecem vantagens especialmente ao pequeno investidor, que pode acessar oportunidades do mercado financeiro mesmo com um capital individual reduzido (Assaf Neto, 2025).

Fundos de investimento podem ser comparados a um condomínio. Ao aplicar seu dinheiro em um fundo, o indivíduo está adquirindo cotas, assim como quem compra um apartamento em um edifício. Cada cota representa uma parte desse “prédio”, que é o fundo como um todo. Assim como um condomínio precisa de um síndico e de uma equipe de manutenção para garantir seu bom funcionamento, os fundos contam com profissionais responsáveis pela gestão e administração, assegurando que todos os processos ocorram de forma eficiente (Mossman, 2019).

Ao investir em um fundo, o aplicador adquire cotas que lhe permitem acesso a uma variedade de ativos, muitos dos quais poderiam ser inacessíveis individualmente. Dessa forma, ao comprar cotas, os recursos são direcionados para a compra dos ativos que compõem a carteira do fundo. A valorização dessas cotas e, consequentemente, o retorno do investimento depende do desempenho desses ativos no mercado (Rocha; Cestari; Piellusch, 2023).

2.3 FUNDOS DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO

Os Fundos de Investimento Imobiliário, ou FIIs, são uma categoria de investimento em que os recursos são aplicados em ativos ligados ao setor imobiliário. Esses fundos são divididos em cotas, que podem ser compradas e vendidas na Bolsa de Valores. Os investidores que detêm essas cotas recebem periodicamente os rendimentos gerados pelo fundo. Entre os tipos de imóveis que podem compor um FII estão edifícios comerciais, centros logísticos, shopping centers, lojas localizadas em áreas centrais, hospitais, instituições de ensino, agências bancárias e até mesmo cemitérios (Farias, 2023).

A Lei nº 8.668/1993 determinou que as cotas dos Fundos de Investimento Imobiliário (FIIs) são consideradas valores mobiliários e, portanto, estão sujeitas ao regime da Lei nº 6.385/1976, que trata do mercado de capitais. Cabe à Comissão de Valores Mobiliários (CVM) a responsabilidade pela regulamentação e fiscalização da emissão e distribuição desses valores. Os FIIs têm como finalidade gerar rendimentos por meio da locação, arrendamento ou venda dos empreendimentos adquiridos ou construídos com os recursos do fundo. A administração dos FIIs é sempre realizada por uma instituição financeira autorizada, que detém a propriedade fiduciária dos bens e direitos que compõem o patrimônio do fundo (Maia, Souza; 2015).

Embora esses bens estejam registrados em nome da instituição administradora, eles não integram seu patrimônio, o que garante proteção em caso de dificuldades financeiras enfrentadas pela administradora. Caso isso ocorra, uma nova administradora deve ser designada para assumir a gestão e a propriedade fiduciária do fundo. O patrimônio do FII não pode ser utilizado como garantia de dívidas da administradora, tampouco podem ser estabelecidos ônus reais sobre os imóveis do fundo. Além disso, é proibido à instituição administradora contrair ou conceder empréstimos, antecipar rendimentos aos cotistas ou conceder créditos sob qualquer forma (Maia, Souza; 2015).

Os fundos imobiliários são veículos de investimento geridos e administrados por profissionais especializados, com o objetivo de aplicar recursos em ativos do setor imobiliário. Esses ativos podem incluir imóveis físicos, como escritórios, galpões e shopping centers, além de instrumentos financeiros ligados ao mercado imobiliário, como Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs), Letras de Crédito Imobiliário (LCIs), debêntures, entre outros. Esses fundos são estruturados sob a forma de

condomínio fechado, o que significa que não é possível realizar aportes adicionais ou resgates diretos a qualquer momento, como ocorre em fundos de renda fixa. A entrada ou saída do investimento ocorre por meio da compra e venda de cotas negociadas na bolsa de valores brasileira, a B3, permitindo que o investidor adquira cotas ou venda as que possui, para obter liquidez (Baroni; Bastos, 2018).

De acordo com Mizobuti (2021), o investimento em fundos imobiliários não exige um valor mínimo fixo, já que o preço das cotas varia conforme o mercado secundário. Atualmente, é possível encontrar cotas sendo negociadas por menos de R\$ 2,00 ou por valores superiores a R\$ 3.000,00, embora a faixa mais comum seja em torno de R\$ 100,00, especialmente entre os FIIs com maior liquidez na bolsa. Essa acessibilidade torna os FIIs uma opção bastante democrática, permitindo começar a investir com menos de R\$ 200,00. Além disso, são considerados uma boa porta de entrada para a renda variável, pois apresentam menor volatilidade que as ações e têm uma estrutura mais simples, baseada em poucos modelos de negócio ligados exclusivamente ao setor imobiliário ao contrário das empresas, que podem atuar em diversos segmentos ao mesmo tempo.

2.3.1 Classes de fundos

Nos fundos de investimento imobiliário, também se aplicam os conceitos de gestão ativa e passiva. Com a expansão significativa do mercado de FIIs nos últimos anos, a Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (ANBIMA) desenvolveu, em 2015, uma classificação específica para os fundos desse segmento. Essa classificação organiza os fundos em categorias de acordo com seus objetivos e políticas de investimento, agrupando aqueles com características semelhantes. Isso permite não apenas a comparação entre diferentes FIIs, mas também entre esses e outras opções de investimento disponíveis no mercado. Além disso, a categorização facilita o processo de escolha dos fundos por parte dos investidores, promovendo uma melhor correspondência entre os objetivos dos fundos e os interesses dos investidores (Tognini; Capelas; Sakaguti, 2018).

De acordo com Dornelas (2019), os Fundos de Investimento Imobiliário (FIIs) contam com uma ampla variedade de possibilidades de investimento e estratégias, o que resulta em diferenças significativas entre eles. Por essa razão, é fundamental

agrupá-los conforme características semelhantes, a fim de viabilizar uma análise mais adequada e eficaz de seu funcionamento e desempenho.

2.3.1.1 Fundos de renda (tijolo)

Os fundos de tijolo destinam, no mínimo, dois terços de seu patrimônio líquido, de forma direta ou indireta, a empreendimentos imobiliários construídos com o objetivo de gerar renda por meio de locação ou arrendamento. Os fundos imobiliários, especialmente os do tipo "tijolo", estão fortemente ligados às condições e expectativas da economia nacional. Por isso, considerar o contexto econômico é essencial para realizar alocações de forma eficiente e estratégica (Baroni; Bastos, 2018).

Segundo Dornelas (2019), os Fundos de Tijolo, que são uma categoria dos Fundos de Investimento Imobiliário (FII) voltados para a aquisição direta de imóveis físicos, podem atuar em diversos segmentos, definidos de acordo com a destinação de uso dos imóveis. Esses segmentos representam o tipo de atividade exercida nos empreendimentos adquiridos pelo fundo. Entre os principais, destacam-se:

- Instituições bancárias: imóveis utilizados para agências de bancos;
 - Lajes corporativas: edifícios comerciais voltados a escritórios empresariais;
 - Logística: galpões e centros de distribuição para empresas do setor logístico ou industrial;
 - *shoppings*: imóveis destinados a shopping centers e centros de compras;
 - Hotéis: participação em empreendimentos hoteleiros ou flats;
 - Varejo: imóveis voltados para grandes lojas de varejo, como supermercados e redes de comércio;
 - Universidades: imóveis locados para instituições de ensino superior ou educacionais;
 - Hospitais: imóveis voltados à área da saúde, como hospitais e clínicas.
- (Dornelas, 2019)

2.3.1.2 Fundos de recebíveis imobiliários (papéis)

Os chamados fundos de papel são aqueles que, ao contrário dos fundos que investem diretamente em imóveis físicos, aplicam seus recursos em títulos de crédito

ligados ao setor imobiliário, como os Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIIs) e as Letras de Crédito Imobiliário (LCIIs). Por esse motivo, também são conhecidos como fundos de recebíveis ou fundos de CRIIs, sendo este o principal ativo em suas carteiras. Embora não realizem investimento direto em imóveis, esses títulos são lastreados em ativos imobiliários reais, o que significa que há um imóvel garantindo a operação. Nesse modelo, existe um devedor que realiza pagamentos periódicos ao detentor do CRII, que, nesse caso, é o fundo imobiliário (Baroni; Bastos, 2018).

De acordo com Farias (2023) esses fundos devem investir, no mínimo, dois terços (2/3) de seu patrimônio líquido, de forma direta ou indireta, em títulos e valores mobiliários relacionados ao setor imobiliário. Os investimentos podem incluir CRIIs (Certificados de Recebíveis Imobiliários), LCIIs (Letras de Crédito Imobiliário), LHS (Letras Hipotecárias), ações, cotas de SPEs (Sociedades de Propósito Específico), FIPs (Fundos de Investimento em Participações), FIDCs (Fundos de Investimento em Direitos Creditórios), CEPACs (Certificados de Potencial Adicional de Construção), entre outros ativos autorizados pela legislação vigente.

2.3.1.3 Fundos de fundos (FOFs)

Os fundos de fundos, conhecidos pela sigla FOFs (do inglês *fund of funds*), são fundos que aplicam seus recursos em cotas de outros Fundos de Investimento Imobiliário. Ao investir em um FOF, o investidor adquire, na prática, uma cesta diversificada de FIIs, composta por diferentes tipos de ativos imobiliários. A rentabilidade desses fundos é gerada tanto pela distribuição de rendimentos dos FIIs que compõem o portfólio, quanto pelo ganho de capital obtido com a compra e venda das cotas desses fundos no mercado (Baroni; Tosetto, 2020).

Os fundos de fundos geralmente representam uma boa alternativa para quem deseja diversificar amplamente sua carteira, especialmente para investidores iniciantes que ainda não possuem segurança na escolha de ativos individuais. Entre suas principais vantagens estão a delegação das decisões de investimento a um gestor profissional, a diversificação automática do portfólio e o acesso a oportunidades que, muitas vezes, não estão disponíveis diretamente para o investidor pessoa física (Baroni; Bastos, 2018).

Segundo Mizobuti (2021) os fundos de fundos são, essencialmente, uma maneira de o investidor delegar a seleção e compra de fundos imobiliários a um gestor profissional. Eles podem ser uma alternativa interessante para diversificação e proteção em períodos de crise ou alta vacância no mercado imobiliário, já que seus rendimentos costumam apresentar menor volatilidade. No entanto, também tendem a ter um desempenho mais estável, com menor potencial de crescimento em comparação aos fundos de tijolo.

2.3.1.4 Fundos de desenvolvimento

Os fundos de investimento imobiliário de desenvolvimento são considerados um subtipo dos fundos de tijolo, focados na construção ou incorporação de imóveis. Esses fundos podem ter dois objetivos principais: obter renda por meio do aluguel dos imóveis após a conclusão das obras ou vender os imóveis prontos para obter ganho de capital. Além disso, esses FIIs podem ser classificados de acordo com o nível de diversificação dos ativos e o segmento imobiliário em que atuam (Dornelas, 2019).

Segundo Baroni e Bastos (2018) Esses fundos investem na construção de imóveis com o objetivo de vendê-los posteriormente. A maioria dos fundos focados exclusivamente em desenvolvimento funciona de maneira diferente do padrão, pois não distribui lucros enquanto os projetos estão em andamento, realizando os pagamentos apenas após a conclusão e venda dos imóveis. Algumas opções distribuem rendimentos de forma recorrente, mas geralmente são fundos híbridos, que combinam investimentos em desenvolvimento com outros tipos de ativos em sua carteira.

O objetivo desses fundos é captar recursos para investir na construção de imóveis, visando obter retorno por meio da venda das unidades. O processo de desenvolvimento de um empreendimento envolve várias etapas, começando pela aquisição do terreno, aprovação dos projetos e licenças necessárias, lançamento, construção e, finalmente, a entrega do imóvel. Nas fases iniciais, o fluxo de caixa tende a ser negativo, pois há um desembolso significativo de recursos que só começa a gerar retorno a partir do lançamento do empreendimento. Como o imóvel ainda não está gerando renda, os riscos associados a esse tipo de fundo são consideravelmente maiores (Farias, 2023).

2.3.1.5 Fundos híbridos

Os FIIs híbridos, caracterizados por uma gestão ativa e elevado patrimônio líquido, surgem como uma nova tendência no mercado imobiliário, em contraste com os fundos de tijolo monoativos e de gestão passiva, que marcaram o início desse segmento na década de 1990. Semelhantes aos fundos de fundos (FOFs) no aspecto da diversificação interna da carteira, os fundos híbridos se diferenciam por combinar operações típicas de fundos de tijolo, fundos de papel e de desenvolvimento, além de poderem adquirir cotas de outros fundos, porém realizando menos movimentações na carteira (Baroni; Tosetto, 2020).

Segundo Dornelas (2019) os FIIs híbridos são aqueles que não concentram seus investimentos em apenas uma das categorias anteriores, utilizando como critério a concentração de dois terços (2/3) do patrimônio do fundo investido em determinado objetivo. Quanto ao tipo de gestão, eles podem ser classificados como gestão ativa ou gestão passiva. Além disso, há uma classificação complementar, também baseada no critério de concentração de dois terços do patrimônio investido, que considera o segmento dos imóveis presentes na carteira do fundo.

Ao adquirir uma cota de um fundo híbrido, o investidor está aplicando seu dinheiro em uma combinação de ativos que pode incluir tanto imóveis físicos, como *shoppings*, galpões e escritórios, quanto títulos imobiliários, como CRIIs e LCIs. Essa estrutura proporciona uma diversificação natural, já que o fundo pode ajustar seus investimentos conforme as condições do mercado, buscando o melhor equilíbrio entre risco e retorno. Os rendimentos para os cotistas são originados tanto das receitas geradas pelos imóveis quanto dos juros dos títulos, sendo distribuídos periodicamente aos investidores (Baroni; Bastos, 2018).

2.3.2 Índice Fundos de Investimento Imobiliários

Assim como o IBOVESPA representa as ações de maior negociação na B3 no mercado acionário brasileiro, o IFIX (Índice Fundos de Investimentos Imobiliários) é o principal indicador do mercado de fundos imobiliários. Ele reflete o desempenho médio das cotações dos FIIs negociados na bolsa e no mercado de balcão da B3, sendo calculado a partir de uma carteira teórica de ativos, definida segundo critérios

estabelecidos pela própria B3. O IFIX serve como um *benchmark* fundamental para avaliar o desempenho da carteira de investimentos em fundos imobiliários (Farias, 2023).

O IFIX foi criado em dezembro de 2012, mas seus dados são retroativos a 31 de dezembro de 2010, quando começou com o valor base de 1.000 pontos. Esse índice acompanha o desempenho de uma carteira teórica formada pelos fundos imobiliários mais negociados na bolsa. O desempenho é calculado pela média ponderada do retorno total de cada fundo, que considera tanto a variação no preço das cotas quanto os rendimentos distribuídos aos investidores (Baroni; Bastos, 2018).

De acordo com Mizobuti (2021), para ser incluído no IFIX, um fundo imobiliário deve ter sido negociado em pelo menos 60% dos pregões, ter atendido aos critérios de elegibilidade nas três últimas carteiras teóricas anteriores e ter tido negociação ativa durante todo o período de vigência dessas três carteiras. Além disso, suas cotas não podem estar avaliadas abaixo de R\$ 1,00, evitando assim a classificação como "*penny stock*". A ponderação no índice é calculada com base no valor de mercado de cada fundo, atribuindo maior peso aos de maior capitalização, mas limitando a representação individual a no máximo 20% do IFIX. Caso um fundo deixe de cumprir os requisitos de inclusão ou entre em processo de liquidação, será automaticamente excluído do índice.

2.4 TOMADA DE DECISÃO EM INVESTIMENTOS

Os Fundos de Investimento Imobiliário (FIIs) costumam ser ativos de baixa volatilidade e, por isso, não são os mais indicados para quem busca ganho de capital. Sua principal função em uma carteira de investimentos é gerar renda passiva, por meio do pagamento de rendimentos isentos de imposto de renda (Mizobuti, 2021).

De acordo com Dornelas (2019), o funcionamento de um fundo de investimento imobiliário (FII) é, em linhas gerais, bastante direto: o fundo obtém receitas com aluguéis, venda de imóveis e aplicações financeiras, desconta-se disso as despesas e taxas, e o que sobra é o lucro. Quanto maior esse lucro, maior tende a ser o rendimento repassado aos cotistas. Porém, bons resultados isolados não garantem a qualidade do fundo. É essencial que o FII tenha capacidade de manter, ou até

melhorar, seu desempenho ao longo do tempo. Mais do que altos rendimentos, é fundamental ter consistência e potencial de crescimento.

A avaliação de um fundo de investimento imobiliário começa com uma análise detalhada dos ativos que o compõem, com base em documentos obrigatórios, como os informes mensais, trimestrais e anuais, além dos relatórios gerenciais que, embora não sejam exigidos por norma, tornaram-se amplamente utilizados no mercado por oferecerem informações relevantes. Antes de aprofundar o estudo de cada classe de fundos, é fundamental considerar o contexto macroeconômico atual e as expectativas para os próximos anos. Indicadores como o Produto Interno Bruto (PIB), as taxas de juros e a inflação são os principais fatores que influenciam o desempenho do setor e, consequentemente, dos fundos imobiliários (Farias, 2023).

Segundo Mossmann (2019), analisar um período muito recente, como os últimos 12 meses, pode não oferecer uma visão completa. Alguns FIIs tendem a apresentar rentabilidade mais baixa em momentos de mercado desfavorável ou quando há escassez de boas oportunidades de investimento. Para avaliar o desempenho de um fundo de forma mais precisa, é essencial considerar todo o seu histórico e compará-lo tanto com o *benchmark* quanto com outros fundos da mesma categoria. Em geral, o ideal é observar um período de pelo menos 36 meses para entender como outros fundos, por exemplo, estão se saindo em relação aos seus pares.

O investidor precisa definir uma estratégia de investimento que esteja em conformidade com seus objetivos financeiros e manter disciplina em sua execução. Recomenda-se que o investidor realize, ao menos semestralmente, uma reavaliação criteriosa dos fundos imobiliários em carteira, por meio da análise dos relatórios gerenciais mais recentes e, sempre que possível, do contato direto com os gestores. Esse processo visa assegurar que os ativos permaneçam aderentes às premissas originalmente estabelecidas. A revalidação periódica dos fundamentos é essencial para a manutenção de uma estratégia robusta, coerente e de longo prazo (Baroni; Bastos, 2018).

3 METODOLOGIA

De acordo com Marconi e Lakatos (2021), o conceito de metodologia científica refere-se a um conjunto de atividades sistemáticas e racionais, com o objetivo de gerar conhecimentos consistentes a partir de diferentes perspectivas e novas ideias. Nesse sentido, a pesquisa fundamentou-se em artigos científicos, livros e outros conteúdos relevantes sobre o tema, os quais contribuíram para o desenvolvimento do estudo, permitindo que suas descobertas possam ser utilizadas em investigações futuras.

Quanto aos objetivos, esta pesquisa classificou-se como exploratória e descritiva. Conforme Gil (2022, p. 42), “a pesquisa exploratória tem como propósito proporcionar maior familiaridade com o problema, com vistas a torná-lo mais explícito ou a construir hipóteses”. A pesquisa descritiva, por sua vez, busca descrever as características de determinada população ou fenômeno. No contexto deste estudo, a abordagem exploratória foi utilizada para aprofundar o conhecimento sobre o funcionamento do mercado financeiro, com ênfase nos fundos de investimento imobiliário (FIIs), bem como nos métodos de análise aplicáveis a esse tipo de ativo. A abordagem descritiva foi empregada para apresentar os dados coletados e relacioná-los com os fundamentos teóricos.

A pesquisa adotou o método de abordagem dedutivo, visando apresentar o tema de forma geral para, em seguida, direcionar a análise aos objetivos específicos propostos. De acordo com Prodanov e Freitas (2013, p. 27), “o entendimento clássico é o método que parte do geral e, a seguir, desce ao particular. Parte de princípios, leis ou teorias consideradas verdadeiras e prediz a ocorrência de casos particulares com base na lógica”. Assim, a abordagem dedutiva permitiu interpretar os fundamentos teóricos da economia e aplicá-los à análise dos fundos de investimento imobiliário, trazendo coerência à investigação.

Quanto ao método de procedimento, esta pesquisa utilizou o método comparativo. Conforme Marconi e Lakatos (2021), esse método tem como finalidade identificar semelhanças e diferenças entre objetos de estudo por meio de comparações. Neste trabalho, o método foi empregado para comparar diferentes estratégias de investimento, destacando suas particularidades. A aplicação do método comparativo possibilitou uma análise aprofundada e eficiente, tanto do desempenho

individual de cada abordagem quanto de suas relações no contexto dos fundos de investimento imobiliário. Além disso, trata-se também de um estudo de caso, o que se justifica pelo fato de que esta pesquisa busca compreender o papel dos Fundos de Investimento Imobiliário no contexto real do mercado financeiro brasileiro, considerando suas especificidades.

Para a coleta de dados, este estudo fez uso das técnicas de pesquisa bibliográfica e documental. De acordo com Prodanov e Freitas (2013, p. 54), “a pesquisa bibliográfica é elaborada a partir de material já publicado, constituído principalmente de livros, revistas, publicações em periódicos e artigos científicos, jornais, boletins, monografias, dissertações, teses, material cartográfico, internet, com o objetivo de colocar o pesquisador em contato direto com todo material já escrito sobre o assunto da pesquisa”. A pesquisa documental, por sua vez, baseia-se na análise de materiais que ainda não foram submetidos a tratamento analítico ou que podem ser reinterpretados conforme os objetivos do estudo. Nesse sentido, a presente pesquisa utilizou fontes bibliográficas, como livros e artigos científicos, além de materiais documentais, como relatórios gerenciais, indicadores econômicos, informes mensais, fatos relevantes, boletins econômicos e séries estatísticas com o intuito de fundamentar a análise dos investimentos em fundos imobiliários.

Por fim, no que se referia à análise dos dados, ela foi qualitativa com uso da técnica de análise de conteúdo, a qual, segundo Bardin (1977), consiste em um conjunto de procedimentos sistemáticos destinados à descrição e interpretação dos conteúdos, permitindo a inferência de conhecimentos relacionados à recepção das mensagens. Essa abordagem possibilitou examinar de forma organizada os dados obtidos por meio das pesquisas bibliográfica e documental, favorecendo uma interpretação clara e objetiva. A partir disso, foi possível comparar diferentes estratégias de investimento aplicadas aos fundos de investimento imobiliário (FIIs), facilitando a identificação de padrões de desempenho, variações de rentabilidade e aspectos relevantes para a tomada de decisão no contexto desse tipo de ativo.

4 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS

Este capítulo apresenta a análise e discussão dos resultados obtidos neste estudo, abordando as diferentes classes de Fundos de Investimento Imobiliário (FIIs) e suas principais características. Inicialmente, são apresentados os tipos de fundos analisados. Em seguida, demonstra-se a composição das carteiras de investimento elaboradas a partir dessas classes, bem como suas respectivas performances. Por fim, é realizada uma comparação entre as carteiras, com o objetivo de evidenciar as diferenças de desempenho e os impactos de cada classe de FII na diversificação do portfólio, de modo a oferecer subsídios que auxiliem os investidores em suas tomadas de decisão.

4.1 PAPEL DOS FUNDOS DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO (FIIS) NA ECONOMIA

Os Fundos de Investimento Imobiliário (FIIs) desempenham um papel fundamental na economia ao funcionarem como uma ponte entre o mercado imobiliário e o mercado financeiro. Eles permitem que investidores de diferentes perfis tenham acesso a ativos do setor imobiliário sem a necessidade de adquirir imóveis diretamente. Dessa forma, os FIIs promovem a democratização do investimento, aumentando a liquidez e a acessibilidade desse mercado. Isso contribui para a diversificação de carteiras, o estímulo à poupança e a formação de capital de longo prazo, beneficiando tanto os investidores quanto o desenvolvimento do setor.

Do ponto de vista macroeconômico, os FIIs impulsionam o crescimento econômico ao canalizar recursos financeiros para empreendimentos imobiliários, como *shoppings*, edifícios corporativos, hospitais, centros logísticos e residenciais. Essa movimentação de capital estimula o setor da construção civil, gera empregos diretos e indiretos e contribui para o incremento da arrecadação nas esferas municipal, estadual e federal. Além disso, a expansão do mercado de FIIs favorece a profissionalização da gestão imobiliária, promovendo maior eficiência na alocação de recursos e na manutenção dos ativos, o que impacta positivamente a produtividade e a sustentabilidade do setor.

Por fim, os FIIs também desempenham um papel relevante na estabilidade e no desenvolvimento do mercado de capitais brasileiro. Eles ampliam as opções de investimento disponíveis na bolsa de valores, incentivando o crescimento da base de investidores e a integração entre os mercados imobiliário e financeiro. A previsibilidade e a transparência das receitas, geralmente derivadas de aluguéis ou da valorização dos ativos, tornam os FIIs instrumentos atrativos para quem busca renda passiva e proteção contra a inflação. Assim, esses fundos contribuem para a formação de um ambiente econômico mais sólido, dinâmico e diversificado.

4.1.1 Relevância dos FIIs no mercado de capitais brasileiro

A relevância dos Fundos de Investimento Imobiliário (FIIs) no mercado de capitais brasileiro aparece de forma bastante expressiva por três vetores principais: número de investidores, volume negociado e valor patrimonial. Quanto ao número de investidores, já em setembro de 2021 o segmento havia atingido cerca de 1,4 milhão de pessoas físicas. Nesse mesmo período, os investidores individuais representavam aproximadamente 72% da custódia em FIIs e cerca de 67% do volume negociado. Esses números evidenciam o crescente interesse dos brasileiros por essa modalidade de investimento, impulsionado pela busca por alternativas de renda passiva e pela facilidade de acesso ao mercado via bolsa de valores (InfoMoney, 2021).

No que tange ao volume negociado, o mercado de FIIs tem demonstrado notável dinamismo e resiliência. Embora o período de 2021-2024 tenha sido volátil, com uma retração na liquidez em 2022 (volume médio diário de R\$ 213 milhões) devido ao ciclo de alta dos juros, a recuperação foi expressiva. Dados da B3 indicam que, em 2024, o volume médio diário de negociação atingiu um recorde de R\$ 285 milhões. Esse desempenho, que representa um crescimento de mais de 33% em relação ao piso de 2022, mostra que o segmento vem se consolidando como um dos mais relevantes da bolsa brasileira e reforça a atratividade e a liquidez dos fundos imobiliários como instrumentos financeiros (FIIs, 2024).

A Tabela 1 apresenta a evolução do volume financeiro médio diário de negociação de Fundos de Investimento Imobiliário (FIIs) na B3 entre 2021 e 2025, reunindo tanto os valores movimentados em milhões de reais quanto a variação percentual anual, o que permite visualizar, de forma sintética, o comportamento da

liquidez do mercado ao longo desses cinco anos. Esses dados evidenciam períodos de retração e recuperação, refletindo as condições macroeconômicas e o nível de participação dos investidores, além de oferecer uma base objetiva para compreender a dinâmica de negociação e a intensidade do fluxo de capital dos FIIs no mercado.

Tabela 1 – Volume financeiro médio diário de negociação de Fundos de Investimento Imobiliário (FIIs) na B3, por ano (2021-2025).¹

Ano	Volume Financeiro Médio Diário (R\$ Milhões)	Variação Anual (%)
2021	R\$ 269,00	-
2022	R\$ 213,00	-20,80%
2023	R\$ 240,00	12,70%
2024	R\$ 285,00	18,80%
2025	R\$ 290,00	1,80%

Fonte: B3, 2025

O comportamento do volume financeiro médio diário negociado em FIIs, apresentado na Tabela 1, revela uma dinâmica marcada por oscilações ao longo do período de 2021 a 2025, refletindo ajustes do mercado diante do cenário macroeconômico e das expectativas dos investidores. Em 2021, observa-se um volume expressivo de aproximadamente R\$ 269 milhões, indicando um ambiente ainda aquecido e com grande participação de investidores. No entanto, em 2022 ocorre uma retração significativa de 20,80%, resultando em um volume médio diário de R\$ 213 milhões, movimento compatível com o contexto de juros elevados, aversão ao risco e redirecionamento de capital para produtos de renda fixa, que voltaram a apresentar maior atratividade no período.

A partir de 2023, verifica-se uma retomada gradual da liquidez, com alta de 12,70% e atingindo R\$ 240 milhões em média diária, indicando recuperação da confiança e maior disposição dos investidores em recompor posições no mercado de FIIs. Esse movimento se intensifica em 2024, quando o volume avança para R\$ 285 milhões, crescimento de 18,80%, evidenciando reaquecimento do setor, possível redução dos juros e maior perspectiva de valorização dos ativos imobiliários listados. Por fim, a estimativa para 2025 aponta manutenção da tendência positiva, ainda que em ritmo mais moderado, com crescimento projetado de 1,80% e volume de R\$ 290

¹ Dados parciais referentes à média do ano até outubro de 2025 (B3, 2025).

milhões ao dia, confirmando o amadurecimento do mercado e estabilização da liquidez, fatores essenciais para a consolidação do segmento e atração de novos investidores.

Além disso, o crescimento dos FIIs a partir de 2021 contribuiu para o amadurecimento estrutural do mercado financeiro brasileiro. A entrada de novos investidores e a ampliação do número de gestores especializados elevaram o nível de profissionalismo e transparência nas operações, estimulando a adoção de boas práticas de governança. Os FIIs passaram a ocupar um espaço estratégico na diversificação dos portfólios e no financiamento do setor imobiliário nacional, fortalecendo o papel da bolsa de valores como canal de captação de recursos e impulsionando o desenvolvimento econômico do país.

4.1.2 Papel dos FIIs na diversificação do sistema financeiro

Os Fundos de Investimento Imobiliário (FIIs) desempenham um papel central na diversificação do Sistema Financeiro Nacional (SFN) ao promoverem a securitização de ativos de grande volume do setor imobiliário, transformando empreendimentos de alto custo (como *shoppings* e galpões logísticos) em cotas acessíveis e líquidas negociadas em bolsa. Esse mecanismo impulsionou uma democratização notável no mercado de capitais: em 2024, o Patrimônio Líquido total dos FIIs atingiu a marca histórica de cerca de R\$ 246 bilhões, refletindo a crescente confiança e o fluxo de capital para o segmento. Além disso, o volume médio diário de negociação em 2024 alcançou aproximadamente R\$ 285 milhões, evidenciando uma liquidez robusta que elimina a barreira histórica da dificuldade de vender um imóvel físico, tornando o SFN mais dinâmico (Empiricus, 2024).

A principal função do FII na diversificação reside na sua baixa correlação com as classes de ativos tradicionais, como ações e renda fixa. Enquanto a performance das ações está ligada ao lucro e à gestão corporativa, e a renda fixa sofre grande influência direta da taxa Selic e do risco de crédito, os FIIs são impulsionados por fatores específicos do mercado imobiliário, como reajustes de aluguel por inflação (IGP-M/IPCA), taxas de vacância e o ciclo de crescimento/desvalorização dos ativos físicos. Ter FIIs em um portfólio reduz a volatilidade total, pois as crises no mercado acionário ou mudanças bruscas nas taxas de juros tendem a afetar os FIIs de forma

menos intensa ou em momentos distintos, oferecendo uma proteção contra o risco sistêmico (Uqbar, 2024).

A acessibilidade é um fator prático que solidifica a base do FII no SFN, sendo majoritariamente sustentado por investidores Pessoa Física (PF). Dados de 2024 da B3 mostram que o número de cotistas PF já ultrapassou 2,6 milhões, respondendo por mais de 75% das cotas em custódia. Essa massa de investidores é atraída pela isenção de Imposto de Renda sobre os proventos e pela renda passiva mensal que os FIIs distribuem. Em um cenário de queda da Selic, por exemplo, o rendimento real da renda fixa perde apelo, e os FIIs, especialmente os de "papel" com títulos indexados ao IPCA e *spreads* atrativos (muitas vezes negociando a IPCA + 8% ou 9%), tornam-se substitutos eficientes para manter o poder de compra e o fluxo de caixa do investidor (ClubeFII, 2024).

Em suma, os FIIs são veículos essenciais para a profundidade e sofisticação do SFN, pois possibilitam o financiamento de grandes projetos imobiliários, antes restrito a grandes corporações e bancos, diretamente pelo mercado de capitais. Ao transformar o capital de milhões de brasileiros em moeda líquida para o setor imobiliário, eles garantem que o dinheiro seja alocado de maneira mais eficiente e transparente. Este ciclo virtuoso de securitização, liquidez e baixa correlação confere ao investidor uma alternativa única para obtenção de renda e preservação patrimonial, equilibrando o ecossistema de investimentos frente às ações voláteis e aos títulos de renda fixa sensíveis à política monetária.

4.1.3 Papel dos FIIs no mercado imobiliário

Os Fundos de Investimento Imobiliário (FIIs) revolucionaram o mercado imobiliário brasileiro ao atuarem como o principal vetor de securitização e liquidez para um setor historicamente marcado pela iliquidez e alto custo de entrada. Ao transformarem grandes empreendimentos, como *shoppings centers* e galpões logísticos, em cotas negociáveis em bolsa, os FIIs democratizaram o acesso a ativos de alto valor, permitindo que milhões de investidores de varejo participem de grandes projetos. Essa funcionalidade é uma contribuição vital, pois cria um mecanismo de financiamento alternativo para o setor, dependendo menos do crédito bancário tradicional e mais do capital de mercado, injetando eficiência e transparência nas

transações imobiliárias e atraindo volumes crescentes de investimento institucional e individual.

Uma das maiores contribuições dos FIIs reside na profissionalização da gestão e na diversificação de risco. Diferentemente da compra direta, o investimento via FIIs é gerido por profissionais especializados que buscam otimizar a performance dos ativos (redução de vacância, renegociação de aluguéis) e minimizar riscos setoriais ou geográficos. Para o investidor, o FII oferece a oportunidade de deter frações de uma carteira diversificada de imóveis (por exemplo, vários galpões em diferentes regiões) ou de títulos de crédito (CRIIs), algo impraticável para a maioria de forma individual. Essa diluição do risco e a renda passiva recorrente (proventos mensais isentos de IR, sob certas condições) tornam o FII um instrumento de planejamento financeiro e proteção patrimonial extremamente atrativo.

As oportunidades geradas pelos FIIs para o mercado imobiliário são vastas e se concentram no desenvolvimento e revitalização de ativos. O capital levantado pelas emissões de cotas pode ser direcionado para a construção de novos empreendimentos (FIIs de desenvolvimento), estimulando a indústria da construção civil e a geração de empregos. Além disso, a existência de FIIs especializados permite a valorização de nichos de mercado, como ativos de saúde, educação, ou o crescente setor de infraestrutura e logística, que necessitam de grandes aportes de capital. Essa especialização e o foco em ativos de renda fixa imobiliária (FIIs de papel) criam um mercado secundário robusto para o crédito imobiliário, aumentando a profundidade e a estabilidade do SFN.

Portanto, o papel dos FIIs transcende o mero investimento, sendo um agente de transformação estrutural do mercado. Eles oferecem ao investidor brasileiro uma alternativa líquida e eficiente para acessar a economia real com um perfil de risco e retorno único, distinto de ações e títulos de renda fixa. A continuidade do crescimento da base de cotistas e do patrimônio líquido demonstra que os FIIs são uma solução de sucesso para a captação de recursos de longo prazo, consolidando-se como um pilar de sustentação e um motor de crescimento para o futuro desenvolvimento do setor imobiliário no país.

4.2 IDENTIFICAÇÃO DOS TIPOS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO MAIS RECOMENDADOS

O estudo foi desenvolvido com base nos registros referentes ao período de janeiro de 2021 a outubro de 2025, abrangendo quase cinco anos de acompanhamento contínuo do mercado de Fundos de Investimento Imobiliário. Esse intervalo foi definido por contemplar fases distintas do ciclo econômico brasileiro, caracterizadas por oscilações da taxa Selic, mudanças no cenário inflacionário, ajustes no ritmo de crescimento econômico, recuperação progressiva do setor imobiliário pós-pandemia. Nesse contexto, foram selecionados os FIIs mais recorrentes nas carteiras recomendadas pelas principais casas de análise, conforme apresentados na Tabela 2, que reúne os fundos destacados, suas classes, os gestores, datas de início e instituições que os recomendam. A escolha desse horizonte temporal possibilitou identificar tendências de retorno, padrões de distribuição de rendimentos, níveis de volatilidade e comportamentos típicos de cada classe de FII em diferentes contextos macroeconômicos.

Tabela 2 – Relação de fundos de investimento imobiliário recomendados

Ticker	Nome do Fundo	Classe	Gestor	Data de início	Corretoras que recomendam
BRCO11	Bresco Logística	Tijolo	Oliveira Trust	05/12/2019	Genial
BTLG11	BTG Pactual Logística	Tijolo	BTG Pactual	12/08/2010	BTG
HGBS11	Hedge Brasil Shopping	Tijolo	Hedge Investments	13/12/2017	BTG
PVBI11	VBI Prime Properties	Tijolo	BTG Pactual	29/07/2020	Empiricus
XPML11	XP Malls	Tijolo	XP Investimentos	28/12/2017	Suno
KNCR11	Kinea Rendimentos Imobiliários	Papel	Intrag DTVM	09/11/2012	XP
KNSC11	Kinea Securities	Papel	Intrag DTVM	12/11/2020	Empiricus
MCCI11	Mauá Capital Recebíveis	Papel	BTG Pactual	10/12/2019	Suno
RBRR11	RBR Rendimento High Grade	Papel	BTG Pactual	04/05/2018	BTG
RBRY11	RBR Crédito Imobiliário Estruturado	Papel	BTG Pactual	22/05/2019	BTG
BCIA11	Bradesco Carteira Imobiliária Ativa	Fundos	Banco Bradesco	26/05/2015	BTG
HFOF11	Hedge Top FOFII 3	Fundos	Hedge Investments	01/03/2018	Suno
KISU11	Kinea Índice de Fundos	Fundos	BRL Trust	15/01/2021	Empiricus
RBFF11	Rio Bravo IFIX	Fundos	Rio Bravo Investimentos	27/08/2019	XP
XPSF11	XP Seleção Funds	Fundos	XP Investimentos	17/02/2020	Genial
ALZR11	Aliaza Trust Renda	Híbrido	BTG Pactual	04/01/2018	Suno
HGRU11	Pátria Renda Urbana	Híbrido	Plural S.A.	27/07/2018	BTG
KNRI11	Kinea Renda Imobiliária	Híbrido	Intrag DTVM	01/12/2010	BTG
RBRP11	RBR Properties	Híbrido	BRL Trust	15/08/2018	XP
TRXF11	TRX Real Estate	Híbrido	BRL Trust	23/01/2020	Suno
KNRE11	Kinea II Real Estate	Desenvolvimento	Intrag DTVM	16/08/2013	Escolha do autor
MFI111	Mérito Desenvolvimento	Desenvolvimento	Merito DTVM	30/08/2013	Escolha do autor
RBRS11	Rio Bravo Renda	Desenvolvimento	Rio Bravo Investimentos	22/09/2020	Escolha do autor
TGAR11	TG Ativo Real	Desenvolvimento	Vortex DTVM	01/10/2018	Escolha do autor
TRXB11	TRX Real Estate II	Desenvolvimento	BRL Trust	06/08/2020	Escolha do autor

Fonte: Autor, 2025

Conforme mostrado na Tabela 2, nesta etapa foram analisados 5 ativos de cada uma das principais classes de FIIs listadas na B3, contemplando os fundos de tijolo, fundos papel, fundos de fundos (FOFs), fundos híbridos e fundos desenvolvimento, a partir de dados consolidados e recomendações publicadas no mês de outubro de 2025 por XP Investimentos, BTG Pactual, Genial Investimentos, Suno Research e Empiricus, ou semelhantes e complementadas por informações institucionais da B3.

4.2.1 Fundos de tijolo

O FII Bresco Logística identificado pelo *ticker* (código) BRCO11 é um fundo imobiliário negociado na B3, constituído sob a forma de condomínio fechado, com prazo indeterminado, classificado pela ANBIMA como do tipo tijolo e enquadrado como híbrido com gestão ativa, destinado a investidores em geral. Iniciado em 2019, tem como foco a aquisição, desenvolvimento, exploração e gestão de empreendimentos logísticos e industriais de alto padrão, preferencialmente localizados próximos a eixos de transporte e centros urbanos, visando geração de renda por meio de locação ou arrendamento, bem como potencial valorização imobiliária e ganhos eventuais com venda de ativos. O fundo é administrado pela Oliveira Trust, possui taxa de administração escalonada a partir de 0,0975% ao ano e taxa de gestão de 1,0% ao ano, além de política de distribuição mínima de 95% do resultado apurado em regime de caixa, com pagamentos mensais aos cotistas (Funds Explorer, 2025).

O FII BTG Pactual Logística, identificado pelo *ticker* (código) BTLG11 e negociado na B3, é um fundo imobiliário classificado pela ANBIMA como de renda imobiliária do tipo tijolo, constituído sob a forma de condomínio fechado, com duração indeterminada. Iniciado em 2010, tem como foco a aquisição, exploração e locação de imóveis logísticos e industriais, incluindo armazéns, centros de distribuição, varejo e plantas industriais, preferencialmente por meio de contratos de longo prazo com inquilinos avaliados quanto ao risco de crédito. Apesar de seu enquadramento como fundo de renda com gestão passiva, possui atuação direcionada à geração de renda recorrente e valorização patrimonial no longo prazo, podendo ainda investir em outros ativos financeiros, como LFTs e fundos de renda fixa, conforme sua política de investimentos. Destina-se a investidores em geral, possui taxa de administração de

0,9% ao ano sobre o valor de mercado e sua política de distribuição prevê o repasse mínimo de 95% dos resultados apurados em regime de caixa, com pagamentos mensais aos cotistas (Funds Explorer, 2025).

O FII Hedge Brasil Shopping, identificado pelo *ticker* (código) HGBS11 e negociado na B3, é um fundo de investimento imobiliário classificado pela ANBIMA como de renda imobiliária do tipo tijolo, constituído sob a forma de condomínio fechado, com duração indeterminada, gestão ativa e destinado a investidores em geral. Iniciado em 2017, o fundo tem como foco a aquisição, exploração e participação em shopping centers e empreendimentos comerciais de varejo localizados em regiões de alta densidade populacional e relevante área de influência, priorizando ativos com área construída mínima de 15.000 m² e instalados em municípios com, ao menos, 500 mil habitantes. Sua estratégia busca a geração de renda recorrente por meio da locação de espaços e participação no faturamento dos empreendimentos, além da valorização patrimonial decorrente da gestão, expansão e qualidade dos ativos, caracterizando perfil de operação *high grade* (Funds Explorer, 2025).

O FII VBI Prime Properties, identificado pelo *ticker* (código) PVBI11 e negociado na B3, é um fundo imobiliário classificado pela ANBIMA como de renda imobiliária do tipo tijolo, constituído sob a forma de condomínio fechado, com gestão ativa, prazo indeterminado e destinado a investidores em geral. Iniciado em 2020, o fundo tem como foco a aquisição, exploração e gestão de lajes corporativas de alto padrão localizadas nas principais regiões de negócios do país, especialmente em São Paulo, buscando geração de renda mensal e valorização patrimonial no longo prazo. Sua política de investimentos estabelece a alocação mínima de dois terços do patrimônio líquido em imóveis corporativos já concluídos ou parcialmente concluídos, incluindo direitos reais e estruturas relacionadas, com possibilidade de alienação, locação, arrendamento ou exploração do direito de superfície (Funds Explorer, 2025).

O FII XP Malls, identificado pelo *ticker* (código) XPML11 e negociado na B3, é um fundo imobiliário classificado pela ANBIMA como de renda imobiliária do tipo tijolo, constituído sob a forma de condomínio fechado, com gestão ativa, prazo indeterminado e destinado a investidores em geral. Iniciado em 2017, tem como foco a aquisição, desenvolvimento, exploração e gestão de participações em shopping centers em diferentes regiões do país, incluindo ativos operacionais, em expansão ou ainda em estágio de desenvolvimento (*greenfield*), buscando geração de renda recorrente por meio de aluguéis e participação nas receitas de vendas, bem como

valorização patrimonial no longo prazo por meio da compra e venda de ativos. Administrado pelo BTG Pactual Serviços Financeiros DTVM S.A. e gerido pela XP Vista Asset Management Ltda., o fundo possui taxa de administração entre 0,75% e 0,95% ao ano com mínimo contratual, além de taxa de performance de 20% sobre o excedente ao *benchmark* de IPCA + 6% ao ano, e política de distribuição mínima de 95% do resultado apurado em regime de caixa, com pagamentos mensais aos cotistas (Funds Explorer, 2025).

4.2.2 Fundos de papel

O FII Kinea Rendimentos Imobiliários, identificado pelo *ticker* (código) KNCR11 e negociado na B3, é classificado pela ANBIMA como fundo de renda imobiliária do tipo papel, com foco em recebíveis imobiliários, constituído sob a forma de condomínio fechado, com gestão ativa, prazo indeterminado e destinado a investidores em geral. Iniciado em 2012, o fundo tem como objetivo investir de forma preponderante em Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs) lastreados em operações de crédito imobiliário, priorizando emissões de alta qualidade de crédito (*high grade*), com a finalidade de proporcionar rendimentos mensais estáveis e segurança patrimonial no longo prazo. Conforme sua política de investimentos, também pode alocar recursos em instrumentos imobiliários como Letras de Crédito Imobiliário (LCI), Letras Hipotecárias (LH) e outros títulos financeiros relacionados ao setor, de acordo com a avaliação da gestão (Funds Explorer, 2025).

O FII Kinea Securities, identificado pelo *ticker* (código) KNSC11 e negociado na B3, é classificado pela ANBIMA como fundo imobiliário de renda do tipo papel, estruturado sob a forma de condomínio fechado, com gestão ativa, prazo indeterminado e destinado a investidores em geral. O fundo possui estratégia voltada à alocação em Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs) emitidos por instituições de reconhecida solidez, adotando um modelo de portfólio que combina ativos de crédito *high grade* e *high yield*, permitindo equilibrar previsibilidade de retornos com oportunidades de ganho em diferentes ciclos econômicos, especialmente em contextos de oscilação de juros e inflação. Além dos CRIs, pode investir de forma complementar em cotas de outros fundos imobiliários e em instrumentos financeiros

relacionados ao setor imobiliário, como LIG, debêntures, LCI e LH (Funds Explorer, 2025).

O FII Mauá Capital Recebíveis Imobiliários, identificado pelo *ticker* (código) MCCI11 e negociado na B3, é classificado pela ANBIMA como fundo de renda imobiliária do tipo papel, constituído sob a forma de condomínio fechado, com gestão ativa, prazo indeterminado e perfil destinado a investidores em geral. Iniciado em 2019, o fundo tem como objetivo investir predominantemente em Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs), alocando no mínimo 67% de seu patrimônio líquido nesse tipo de ativo, com diversificação de indexadores, emissores e níveis de risco, combinando títulos *high grade* e *high yield* para equilibrar previsibilidade de fluxo de caixa e potencial de valorização no médio prazo (Funds Explorer, 2025).

O FII RBR Rendimento High Grade, identificado pelo *ticker* (código) RBRR11, é um fundo imobiliário listado na B3 e classificado como de papel pela ANBIMA. Foi constituído sob a forma de condomínio fechado, com gestão ativa e prazo indeterminado, sendo voltado a investidores em geral. O fundo tem como objetivo o investimento em CRIs com elevado grau de segurança, preferencialmente indexados a taxas pós-fixadas ou ao IPCA, e lastreados por empreendimentos sólidos do setor imobiliário, caracterizando-se como um fundo *high grade*, de perfil conservador e foco em estabilidade de rendimentos (Funds Explorer, 2025).

O FII RBR Crédito Imobiliário Estruturado, representado pelo *ticker* (código) RBRY11, é um fundo de investimento imobiliário de papel, listado na B3 e classificado pela ANBIMA como pertencente à classe de papel. O fundo é constituído sob a forma de condomínio fechado, com gestão ativa, prazo indeterminado e público-alvo de investidores em geral. Seu objetivo é investir majoritariamente em Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs) com diferentes indexadores, como CDI e IPCA, buscando equilibrar operações de crédito *high grade*, com menor risco e previsibilidade de fluxo, e posições *high yield*, que oferecem maior potencial de retorno mediante spreads mais elevados. A estratégia visa capturar oportunidades de ganho real e preservar a renda dos cotistas, mantendo uma carteira diversificada e ajustada ao risco, característica dos fundos que aliam segurança e rentabilidade no segmento de crédito imobiliário estruturado (Funds Explorer, 2025).

4.2.3 Fundos de fundos

O FII Bradesco Carteira Imobiliária Ativa, representado pelo *ticker* (código) BCIA11, é um fundo de investimento imobiliário de fundos de fundos (FOF), listado na B3 e classificado pela ANBIMA como pertencente à classe de títulos e valores mobiliários. O fundo é constituído sob a forma de condomínio fechado, com gestão ativa, prazo indeterminado e público-alvo de investidores em geral. Seu objetivo é investir majoritariamente em cotas de outros fundos imobiliários e ativos financeiros do setor, buscando retornos por meio da diversificação entre diferentes segmentos, como tijolo, papel e híbridos. A estratégia de alocação visa equilibrar posições *high grade*, com maior estabilidade e previsibilidade de rendimentos, e ativos *high yield*, de maior potencial de valorização, mantendo uma carteira ampla e dinâmica que busca desempenho superior ao índice de referência do mercado imobiliário, o IFIX (Funds Explorer, 2025).

O FII Hedge Top FOFII 3, identificado pelo *ticker* (código) HFOF11 e negociado na B3, é classificado pela ANBIMA como fundo de fundos imobiliários, estruturado sob a forma de condomínio fechado, com gestão ativa, prazo indeterminado e destinado a investidores em geral. Iniciado em 2013, o fundo tem como estratégia principal a alocação de recursos em cotas de outros FIIIs listados no mercado, buscando diversificação, aproveitamento de ciclos e assimetrias de preços, geração de renda recorrente e valorização patrimonial no médio e longo prazo, com meta de desempenho voltada a superar a variação do índice IFIX. Administrado pela Hedge Investments DTVM Ltda. e gerido pela Hedge Investments Real Estate Gestão de Recursos Ltda., o fundo possui taxa de administração de 0,6% ao ano com exigência mínima contratual, além de taxa de performance de 20% sobre o excedente do IFIX, adotando política de distribuição mínima de 95% dos resultados apurados em regime de caixa, com pagamentos mensais aos cotistas (Funds Explorer, 2025).

O FII Kinea Índice de Fundos de Investimento Imobiliário, identificado pelo *ticker* (código) KISU11 e negociado na B3, é classificado pela ANBIMA como fundo de fundos imobiliários (FOF), estruturado sob a forma de condomínio fechado, com gestão passiva, prazo indeterminado e destinado a investidores em geral. Seu objetivo consiste em replicar o desempenho do índice IFIX por meio do investimento em uma carteira diversificada de cotas de FIIIs que integrem o índice ou que possuam características semelhantes, buscando refletir o comportamento médio do mercado

de fundos imobiliários no Brasil, garantindo maior representatividade, liquidez e estabilidade. Por sua natureza, apresenta perfil amplamente diversificado e majoritariamente *high grade*, oferecendo exposição abrangente ao setor sem necessidade de gestão ativa direta, diluindo riscos e possibilitando ganhos compatíveis com o desempenho agregado dos principais fundos listados (Funds Explorer, 2025).

O FII Rio Bravo IFIX, identificado pelo *ticker* (código) RBFF11 e negociado na B3, é classificado pela ANBIMA como fundo de fundos imobiliários (FOF) do segmento de títulos e valores mobiliários, constituído sob a forma de condomínio fechado, com gestão ativa, prazo indeterminado e destinado a investidores em geral. Iniciado em 2019, o fundo tem como estratégia principal a alocação de recursos em cotas de outros FIIs, com possibilidade complementar de investimento em instrumentos ligados ao crédito imobiliário, como CRI, LCI e LH, visando diversificação ampla, geração de renda recorrente e valorização patrimonial no longo prazo. Sua política determina que, no mínimo, 80% do patrimônio líquido seja investido em ativos integrantes da carteira teórica do IFIX, buscando desempenho alinhado ao índice e explorando oportunidades por meio de gestão ativa (Funds Explorer, 2025).

O FII XP Selection Fund, identificado pelo *ticker* (código) XPSF11 e negociado na B3, é classificado pela ANBIMA como fundo imobiliário do tipo fundos de fundos (FOF), estruturado sob a forma de condomínio fechado, com gestão ativa, prazo indeterminado e destinado a investidores em geral. Iniciado em 2020, o fundo tem como estratégia prioritária a alocação de recursos em cotas de outros FIIs, podendo também investir de forma complementar em ativos financeiros ligados ao mercado imobiliário, como CRIs e cotas de fundos de recebíveis, combinando exposição a instrumentos *high grade* e *high yield*. Sua gestão busca equilibrar geração de renda recorrente e valorização patrimonial por meio do aproveitamento de assimetrias, ciclos de mercado e oportunidades oriundas da movimentação dos fundos subjacentes, mantendo uma carteira diversificada e dinâmica (Funds Explorer, 2025).

4.2.4 Fundos híbridos

O FII Alianza Trust Renda Imobiliária, identificado pelo *ticker* (código) ALZR11 e negociado na B3, é classificado pela ANBIMA como fundo imobiliário híbrido,

estruturado sob a forma de condomínio fechado, com gestão ativa, prazo indeterminado e destinado a investidores em geral. Iniciado em 2018, o fundo tem como foco a aquisição, desenvolvimento e exploração de imóveis corporativos não residenciais, excluindo hospitais e plantas industriais pesadas, adotando estratégia baseada em contratos de locação atípicos, especialmente nas modalidades *built-to-suit* (BTS) e *sale & leaseback* (SLB), firmados com grandes empresas e prazos estendidos, o que proporciona previsibilidade de receitas, mitigação de riscos operacionais e estabilidade de resultados no longo prazo. Sua política de distribuição prevê o repasse mínimo de 95% dos resultados apurados em regime de caixa, com pagamentos recorrentes e alinhados ao perfil de geração de renda contratual do portfólio (Funds Explorer, 2025).

O FII Pátria Renda Urbana, identificado pelo *ticker* (código) HGRU11 e negociado na B3, é classificado pela ANBIMA como fundo imobiliário híbrido, estruturado sob a forma de condomínio fechado, com gestão ativa, prazo indeterminado e destinado a investidores em geral. Iniciado em 2018, tem como foco a aquisição, desenvolvimento e exploração de empreendimentos imobiliários urbanos de uso institucional e comercial, excluindo segmentos como lajes corporativas, shopping centers e logística, com o propósito de gerar renda recorrente por meio de contratos de locação ou arrendamento, além de potencial valorização patrimonial por meio de alienação de ativos. Sua estratégia contempla alocação predominante em imóveis prontos, em construção ou terrenos com viabilidade de desenvolvimento, priorizando contratos de longo prazo e locatários com perfil de solidez financeira, o que contribui para previsibilidade de resultados, mitigação de riscos operacionais e manutenção de fluxo de rendimentos estável no longo prazo (Funds Explorer, 2025).

O FII Kinea Renda Imobiliária, identificado pelo *ticker* (código) KNRI11 e negociado na B3, é classificado pela ANBIMA como fundo imobiliário híbrido, estruturado sob a forma de condomínio fechado, com gestão ativa, prazo indeterminado e destinado a investidores em geral. Iniciado em 2010, o fundo tem como objetivo investir em empreendimentos imobiliários de diferentes segmentos, com destaque para lajes corporativas e galpões logísticos, por meio da aquisição de ativos prontos ou em desenvolvimento, visando geração de renda por contratos de locação e potencial de valorização patrimonial no longo prazo. Sua estratégia contempla diversificação geográfica e setorial, com possibilidade de alocação em diferentes tipos de imóveis comerciais e centros de distribuição, o que contribui para

diluição de riscos, estabilidade de receitas e preservação de valor em diferentes ciclos do mercado (Funds Explorer, 2025).

O FII RBR Properties, identificado pelo *ticker* (código) RBRP11 e negociado na B3, é classificado pela ANBIMA como fundo imobiliário híbrido, estruturado sob a forma de condomínio fechado, com gestão ativa, prazo indeterminado e destinado a investidores em geral. Criado com a proposta de alocar capital em diferentes estratégias dentro do mercado imobiliário, o fundo investe principalmente em imóveis corporativos voltados à locação de longo prazo, com foco em ativos localizados nos principais centros empresariais do país, especialmente São Paulo e Rio de Janeiro, além de manter a possibilidade de alocação complementar em ativos financeiros do setor e oportunidades de ganho de capital por meio de compra e venda estratégica. Sua tese busca equilibrar geração de renda contratual, preservação de capital e valorização de portfólio no longo prazo, mantendo perfil flexível e adaptável a diferentes ciclos econômicos e de mercado (Funds Explorer, 2025).

O FII TRX Real Estate, identificado pelo *ticker* (código) TRXF11 e negociado na B3, é classificado pela ANBIMA como fundo imobiliário híbrido, estruturado sob a forma de condomínio fechado, com gestão ativa, prazo indeterminado e destinado a investidores em geral. Iniciado em 2020, o fundo tem como objetivo investir em imóveis comerciais e corporativos voltados majoritariamente ao varejo essencial, como supermercados, redes de farmácias e atacarejos, por meio de contratos atípicos de longo prazo firmados com locatários de elevada qualidade de crédito, o que contribui para previsibilidade de receitas, mitigação de riscos e baixa vacância. Sua estratégia contempla a aquisição de ativos resilientes, bem localizados e operacionalmente relevantes, combinando geração de renda mensal estável com potencial de valorização patrimonial, resultando em um perfil considerado *high grade* dentro do segmento híbrido (Funds Explorer, 2025).

4.2.5 Fundos de desenvolvimento

O FII Kinea II Real Estate Equity, identificado pelo *ticker* (código) KNRE11 e negociado na B3, é classificado pela ANBIMA como fundo imobiliário do tipo desenvolvimento para venda, estruturado sob a forma de condomínio fechado, com gestão ativa e prazo determinado de sete anos, podendo ser prorrogado conforme

regulamento, sendo destinado a investidores qualificados. Iniciado em 2013, o fundo tem como objetivo gerar ganhos de capital por meio do investimento direto ou indireto em empreendimentos imobiliários residenciais em fase de desenvolvimento, assumindo riscos inerentes ao ciclo de construção, comercialização e desinvestimento, o que caracteriza um perfil de maior risco, porém com potencial de retorno superior em comparação a fundos focados exclusivamente em renda. Sua estratégia contempla alocação gradativa dos recursos durante o período de investimento, seguida da alienação dos ativos na etapa final do ciclo, visando capturar a valorização imobiliária obtida ao longo do desenvolvimento dos projetos (Funds Explorer, 2025).

O FII Mérito Desenvolvimento Imobiliário I, identificado pelo *ticker* (código) MFII11 e negociado na B3, é classificado pela ANBIMA como fundo imobiliário do tipo desenvolvimento, estruturado sob a forma de condomínio fechado, com gestão ativa, prazo indeterminado e destinado a investidores em geral. Iniciado em 2013, o fundo tem como objetivo realizar investimentos imobiliários de longo prazo por meio do desenvolvimento de projetos, atuando predominantemente na aquisição de terrenos ou imóveis, contratação de empresas especializadas para construção e posterior alienação dos ativos, buscando capturar ganhos de capital decorrentes da valorização gerada ao longo do processo. Por se tratar de um fundo voltado ao desenvolvimento imobiliário, apresenta perfil de risco mais elevado quando comparado aos fundos focados em renda, porém com potencial de retorno superior, especialmente em ciclos de expansão do mercado real e ambientes favoráveis à demanda por novos empreendimentos (Funds Explorer, 2025).

O FII Rio Bravo Renda Residencial, identificado pelo *ticker* (código) RBRS11 e negociado na B3, é classificado pela ANBIMA como fundo imobiliário do tipo desenvolvimento, estruturado sob a forma de condomínio fechado, com gestão ativa, prazo indeterminado e destinado a investidores em geral. O fundo tem como objetivo realizar investimentos imobiliários de longo prazo no mercado brasileiro, com foco no segmento residencial, podendo atuar na aquisição de terrenos e imóveis, no desenvolvimento de empreendimentos, na participação societária em projetos imobiliários, bem como na comercialização e locação de unidades autônomas. Sua política determina que, no mínimo, 50% do patrimônio líquido seja aplicado em ativos imobiliários, resultando em uma estratégia voltada à geração de valor mediante

desenvolvimento e posterior alienação ou exploração dos ativos, alinhando potencial de valorização patrimonial ao ciclo imobiliário (Funds Explorer, 2025).

O FII TG Ativo Real, identificado pelo *ticker* (código) TGAR11 e negociado na B3, é classificado pela ANBIMA como fundo imobiliário do tipo desenvolvimento, estruturado sob a forma de condomínio fechado, com gestão ativa, prazo indeterminado e destinado a investidores em geral. Iniciado em 2018, o fundo tem como objetivo gerar resultados por meio da exploração de ativos imobiliários tanto de renda quanto de desenvolvimento, concentrando sua tese na aquisição de terrenos e imóveis com potencial construtivo para posterior desenvolvimento, comercialização ou alienação, visando valorização patrimonial e ganho de capital. Por se tratar de um veículo de desenvolvimento, pode assumir maior nível de risco comparado a fundos focados exclusivamente em renda, porém com potencial de retorno mais elevado, ajustado ao ciclo de entrega dos projetos e às condições de mercado (Funds Explorer, 2025).

O FII TRX Real Estate II, identificado pelo *ticker* (código) TRXB11 e negociado na B3, é classificado pela ANBIMA como fundo imobiliário do tipo desenvolvimento, estruturado sob a forma de condomínio fechado, com gestão ativa, prazo determinado de 15 anos e destinado a investidores em geral. Iniciado em 2020, o fundo tem como objetivo adquirir imóveis e destiná-los à locação para a Companhia Brasileira de Distribuição (CBD) ou para a Sendas Distribuidora S.A., empresas pertencentes ao Grupo Pão de Açúcar, por meio de operações de *sale and leaseback*, modelo no qual o imóvel é adquirido pelo fundo e, na sequência, alugado à mesma empresa vendedora, garantindo contratos de longo prazo e previsibilidade de receitas. Por tratar-se de um veículo com escopo específico, o TRXB11 é controlado pelo TRXF11 e possui previsão de liquidação ao final de seu ciclo por meio de incorporação ao próprio TRXF11, caracterizando estratégia direcionada, com horizonte definido de desenvolvimento e desmobilização dos ativos (Funds Explorer, 2025).

4.3 ANÁLISE COMPARATIVA DAS CLASSESS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO

A presente seção tem como finalidade realizar uma análise comparativa entre as principais classes de Fundos de Investimento Imobiliário (FIIs), abrangendo os

fundos de tijolo, fundos de papel, fundos de fundos (FOFs), fundos híbridos e fundos de desenvolvimento. A comparação foi conduzida considerando aspectos quantitativos e qualitativos observados no período de 2021 a 2025, intervalo que reflete a consolidação do mercado de FIIs no Brasil e a adaptação dos fundos às mudanças macroeconômicas recentes, como a variação da taxa Selic e a retomada gradual do setor imobiliário após o cenário de pandemia. Esse período também contempla fases de alta volatilidade e reprecificação dos ativos, o que permite avaliar de forma mais robusta o comportamento de cada classe diante de diferentes condições econômicas.

A análise busca identificar como as diferentes estruturas de composição e estratégias de cada classe influenciam o desempenho dos fundos, especialmente no que se refere à volatilidade, rentabilidade, regularidade na distribuição de dividendos e capacidade de geração de *dividend yield* competitivo. Dessa forma, procura-se compreender o papel de cada classe de FII na diversificação do portfólio do investidor, analisando sua contribuição para o equilíbrio entre retorno e estabilidade, bem como sua adequação a distintos objetivos.

4.3.1 Critérios de comparação

Os critérios de comparação dos Fundos de Investimento Imobiliário foram estabelecidos com base em indicadores de desempenho, estabilidade e capacidade de geração de renda. A volatilidade foi adotada como parâmetro de variação dos preços das cotas, possibilitando identificar o nível de oscilação associado a cada classe de fundo e sua sensibilidade às condições econômicas e ao comportamento do mercado. A rentabilidade foi utilizada como métrica de retorno total, considerando tanto a valorização das cotas quanto o ganho obtido por meio da distribuição de rendimentos, permitindo uma avaliação mais completa da performance ao longo do tempo.

A distribuição de dividendos também foi analisada para aferir a regularidade e consistência dos rendimentos pagos aos cotistas, elemento relevante para investidores que buscam renda recorrente. Complementarmente, o *dividend yield* foi empregado como indicador proporcional, relacionando o valor distribuído com o preço de mercado da cota e favorecendo comparações justas entre fundos com diferentes

estratégias, tamanhos patrimoniais e graus de exposição ao risco. Por fim, a diversificação entre classes e dentro das carteiras foi considerada critério fundamental, uma vez que setores, regiões, contratos, indexações e tipos de ativos distintos podem contribuir para maior equilíbrio entre risco e retorno. Dessa forma, a análise foi pautada em indicadores que refletem não apenas o resultado financeiro, mas também a consistência operacional e a capacidade de proteção diante de cenários adversos.

Com base nesses elementos, o Quadro 1 foi elaborado para sintetizar as principais características estruturais e operacionais que definem o funcionamento e o posicionamento das diferentes classes de Fundos de Investimento Imobiliário. A comparação sistemática entre essas classes permite compreender como aspectos comuns, como o arcabouço regulatório, o modelo de constituição e a exigência de distribuição de resultados, coexistem com diferenciações relevantes relacionadas ao tipo de ativo, ao perfil de risco, aos mecanismos de rentabilidade e ao papel desempenhado dentro das carteiras de investimento.

Quadro 1 – Quadro comparativo das semelhanças e diferenças dos FIIs

Aspectos	Semelhanças entre as classes de FIIs	Diferenças entre as classes de FIIs
Estrutura jurídica	Todos são constituídos como condomínio fechado, sem possibilidade de resgate de cotas e com negociação exclusivamente em bolsa.	Cada classe possui natureza distinta dos ativos: tijolo (imóveis físicos), papel (CRIIs), FOFs (cotas de FIIs), híbridos (combinação de ativos) e desenvolvimento (projetos em construção).
Regulamentação	Sujeitos às mesmas normas da CVM, incluindo a obrigatoriedade de distribuir no mínimo 95% dos lucros auferidos semestralmente.	Grau de risco e exigências operacionais variam conforme o tipo de ativo e estratégia do fundo.
Gestão e administração	Todos contam com gestão e administração profissionais, realizadas por instituições autorizadas e supervisionadas.	O nível de complexidade da gestão varia: FOFs exigem maior análise de portfólio; desenvolvimento demanda acompanhamento de obras; tijolo requer gestão patrimonial.
Transparência e governança	Obrigatoriedade de divulgar relatórios mensais, demonstrações financeiras auditadas e fatos relevantes.	Volume e natureza das informações podem variar de acordo com o tipo de operação (ex.: CRIIs exigem relatórios de crédito; imóveis exigem laudos e análises de vacância).
Papel na carteira do investidor	Todas contribuem para diversificação, geração de renda e exposição ao mercado imobiliário.	Tijolo prioriza estabilidade; papel oferece proteção inflacionária; FOFs ampliam diversificação; híbridos equilibram exposições; desenvolvimento busca potencial de valorização maior, porém com maior incerteza.

Fonte: Autor, 2025

Nesse sentido, o quadro 1 apresenta de forma organizada e objetiva as semelhanças e particularidades entre os FIIs, favorecendo a visualização das características que orientam seu comportamento no mercado e sua resposta aos diferentes cenários econômicos. Essa sistematização contribui para identificar padrões, avaliar o nível de estabilidade e compreender os fatores que influenciam a performance de cada classe ao longo do tempo.

4.3.2 Semelhanças entre as classes

As classes de Fundos de Investimento Imobiliário compartilham características estruturais que definem a essência desse tipo de investimento no mercado de capitais brasileiro. Todas são constituídas sob a forma de condomínio fechado, o que impossibilita o resgate de cotas a pedido dos cotistas e garante que a liquidez ocorra exclusivamente pela negociação em bolsa. Essa estrutura assegura transparência, estabilidade e previsibilidade na gestão, permitindo que investidores de diferentes perfis acessem empreendimentos imobiliários de grande porte com menor aporte inicial. Além disso, todas as classes são obrigadas a distribuir pelo menos 95% dos lucros obtidos semestralmente, de acordo com a regulamentação da CVM, consolidando o caráter de renda periódica dos FIIs e fortalecendo sua atratividade como instrumento de geração de renda passiva (CVM, 2022).

Outro ponto comum entre as classes é a presença de gestão e administração profissionais, realizadas por instituições habilitadas e supervisionadas pela CVM. Essa estrutura assegura a aplicação de critérios técnicos e a observância das políticas de investimento previstas em regulamento, promovendo maior eficiência na alocação dos recursos e mitigando riscos operacionais. A governança dos FIIs também é reforçada pela obrigatoriedade de divulgação de informações periódicas, como relatórios mensais, demonstrações financeiras auditadas e comunicados de fatos relevantes, o que assegura transparência e reduz assimetrias de informação. Tais elementos são essenciais para manter a confiança dos investidores e fomentar o desenvolvimento sustentável do mercado de fundos imobiliários no Brasil.

Por fim, todas as classes de FIIs são sensíveis às mesmas variáveis macroeconômicas, como taxa Selic, inflação e desempenho do setor imobiliário, refletindo os ciclos econômicos nacionais. Essa correlação se manifesta tanto nos

preços das cotas quanto nos rendimentos distribuídos, já que períodos de juros altos tendem a reduzir o apetite por fundos de tijolo, enquanto favorecem os de papel, e fases de expansão econômica beneficiam de modo geral todo o setor. Além disso, todos os FIIs cumprem o papel de diversificação e proteção patrimonial dentro das carteiras de investimento, ao proporcionar exposição indireta a ativos reais e fluxos de renda indexados à economia real. Assim, independentemente da classe, os Fundos de Investimento Imobiliário compartilham a finalidade de gerar retornos consistentes de longo prazo, equilibrando estabilidade, acessibilidade e transparência sob um mesmo arcabouço regulatório.

4.3.3 Diferenças relevantes

Apesar das semelhanças estruturais, as diferenças entre as classes de FIIs são substanciais e determinam seus papéis na composição de carteiras de investimento. Os fundos de tijolo, por exemplo, são diretamente vinculados à exploração física de imóveis, como *shoppings*, galpões logísticos e escritórios, e apresentam retornos mais estáveis, porém com menor liquidez e maior sensibilidade a vacâncias e revisões contratuais. Já os fundos de papel possuem como principal ativo os CRIs, estando mais expostos ao risco de crédito, mas com rendimentos ajustados pela inflação ou pela taxa CDI, o que os torna atrativos em períodos de juros elevados.

Os fundos de fundos (FOFs) distinguem-se pela diversificação intrínseca, uma vez que investem em cotas de outros FIIs, diluindo riscos específicos, mas apresentando custos de gestão mais elevados e maior dependência da competência dos gestores. Os fundos híbridos combinam características de tijolo e papel, equilibrando risco e retorno e permitindo maior flexibilidade de alocação, enquanto os fundos de desenvolvimento possuem perfil mais arrojado, voltado à construção e incorporação de novos empreendimentos, com prazos mais longos e rentabilidade potencialmente superior, porém acompanhada de maior incerteza.

Essas diferenças tornam evidente que cada classe de FII possui papel específico dentro de uma carteira diversificada: os fundos de tijolo contribuem para a estabilidade e previsibilidade dos fluxos de renda; os fundos de papel oferecem proteção contra a inflação e ganhos reais; os FOFs proporcionam diversificação e

gestão profissional; os híbridos equilibram exposição; e os fundos de desenvolvimento ampliam o potencial de valorização.

4.4 RETORNOS FINANCEIROS E DIVERSIFICAÇÃO DE PORTFÓLIO COM FIIS

Para fins de mensuração comparativa, definiu-se uma alocação inicial de referência em aproximadamente R\$ 10.000,00 para cada fundo selecionado, calculada com base no valor da cota no início do período analisado. Ressalta-se que esse montante é estimado, uma vez que a quantidade de cotas adquiridas varia conforme o preço de mercado no momento da compra, podendo gerar pequenas diferenças no total investido por ativo. Essa padronização metodológica possibilita estabelecer condições equitativas de análise e viabiliza a comparação coerente do desempenho patrimonial e da capacidade de geração de renda recorrente entre as distintas categorias de fundos imobiliários contempladas no estudo.

Dessa forma, busca-se apresentar uma visão ampla, comparativa e metodologicamente padronizada, com a exposição dos resultados por meio da variação percentual da cota, do *dividend yield* acumulado no período e da performance total obtida por cada fundo. A análise sob essa perspectiva permite compreender, de maneira clara e objetiva, o comportamento das diferentes classes de FIIs, bem como sua contribuição efetiva para a geração de retorno e diversificação de portfólios no mercado de capitais brasileiro.

4.4.1 Análise histórica de rentabilidade dos FIIs

A Tabela 3 apresenta os resultados financeiros obtidos na simulação envolvendo cinco fundos imobiliários da classe tijolo, adquiridos no início de 2021 e mantidos em carteira até o encerramento do período estudado, sem aportes adicionais ou movimentações intermediárias. A análise considera três indicadores essenciais para mensuração do retorno: a variação percentual do preço da cota, o *dividend yield* acumulado e a performance total, resultante da combinação entre renda distribuída e oscilação patrimonial.

Tabela 3 – Desempenho dos FIIs da classe tijolo

Código	Variação do Valor da Cota (%)	Dividend Yield Acumulado no Período (%)	Performance Total da Cota (%)
BRCO11	1,88%	38,69%	40,57%
BTLG11	42,66%	59,72%	102,38%
HGBS11	-7,69%	22,71%	15,01%
PVBI11	-22,95%	34,90%	11,95%
XPML11	-9,47%	37,86%	28,40%
Rentabilidade	0,89%	38,78%	39,66%

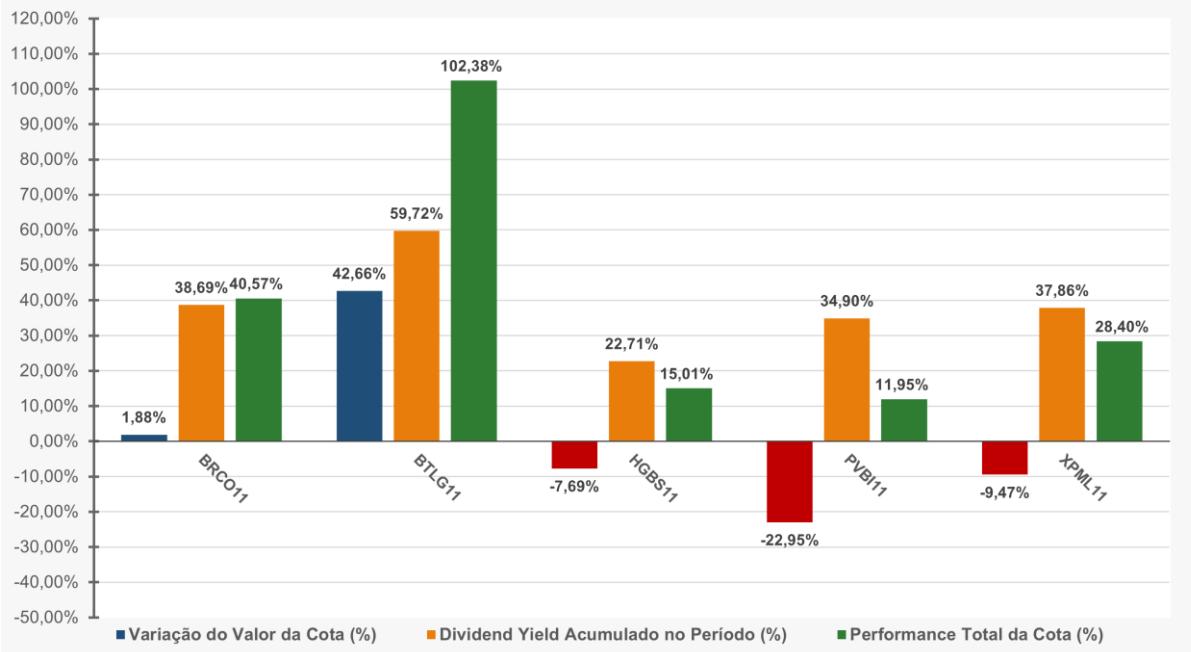
Fonte: Autor, 2025

Conforme demonstrado na Tabela 3, os resultados não se apresentaram de forma homogênea, evidenciando que, ainda que pertencentes à mesma classe, cada fundo está sujeito a condições operacionais e estruturais específicas, tais como qualidade dos contratos, localização dos ativos, vacância, renovação de lajes, negociação de aluguéis e políticas de gestão. No indicador de variação do valor da cota, apenas BRCO11 e BTLG11 registraram apreciação, enquanto HGBS11, PVBI11 e XPML11 apresentaram variação negativa, destacando-se PVBI11 com a maior queda percentual (-22,95%).

Na ótica da distribuição de rendimentos, o resultado agregado foi significativamente expressivo, totalizando 38,78% de *dividend yield* acumulado. BTLG11 apresentou o melhor desempenho individual, com 59,72%, seguido de XPML11, com 37,86%, demonstrando a relevância do fluxo de dividendos na composição do retorno global dos fundos. Ao consolidar renda e variação patrimonial, a performance total da carteira atingiu 39,66%, evidenciando que mesmo fundos com desvalorização em preço de mercado apresentaram retorno final positivo quando considerado o efeito dos proventos.

Com o intuito de complementar a análise quantitativa apresentada anteriormente na Tabela 3 e facilitar a visualização comparativa dos resultados, a Figura 2 ilustra o desempenho dos fundos imobiliários da classe tijolo adquiridos. A representação gráfica permite observar de forma simultânea a relação entre variação do valor da cota, renda distribuída e retorno consolidado, demonstrando o comportamento individual de cada fundo.

Figura 2 – Comparativo de desempenho dos FIIs da classe tijolo



Fonte: Autor, 2025

Para reforçar a análise e facilitar a visualização comparativa, a Figura 2 apresenta a representação gráfica dos resultados obtidos. A partir dessa evidência visual, é possível identificar diferenças relevantes na eficiência dos fundos, destacando-se BTLG11 como o ativo de melhor resultado, com performance total de 102,38%, enquanto PVBI11 apresentou o menor desempenho acumulado (11,95%), em função do impacto predominante da queda patrimonial sobre o retorno final.

A classe de fundos imobiliários de Papel apresentou desempenho consistente no período analisado, refletindo elevada capacidade de geração de renda, conforme demonstrado na Tabela 4. A performance total da classe foi impulsionada predominantemente pelo *dividend yield* acumulado de 38,78%, evidenciando que o retorno obtido decorreu majoritariamente do fluxo de rendimentos distribuídos aos cotistas, enquanto a variação patrimonial apresentou comportamento menos expressivo e, em grande parte, negativo entre os fundos avaliados.

Tabela 4 – Desempenho dos FIIs da classe papel

Código	Variação do Valor da Cota (%)	Dividend Yield Acumulado no Período	Performance Total da Cota (%)
KNCR11	21,77%	63,80%	85,57%
KNSC11	-5,99%	59,04%	53,05%
MCCI11	-13,67%	52,69%	39,02%
RBRR11	-10,66%	54,22%	43,56%
RBRY11	-8,68%	59,99%	51,31%
Rentabilidade	-3,44%	57,95%	54,50%

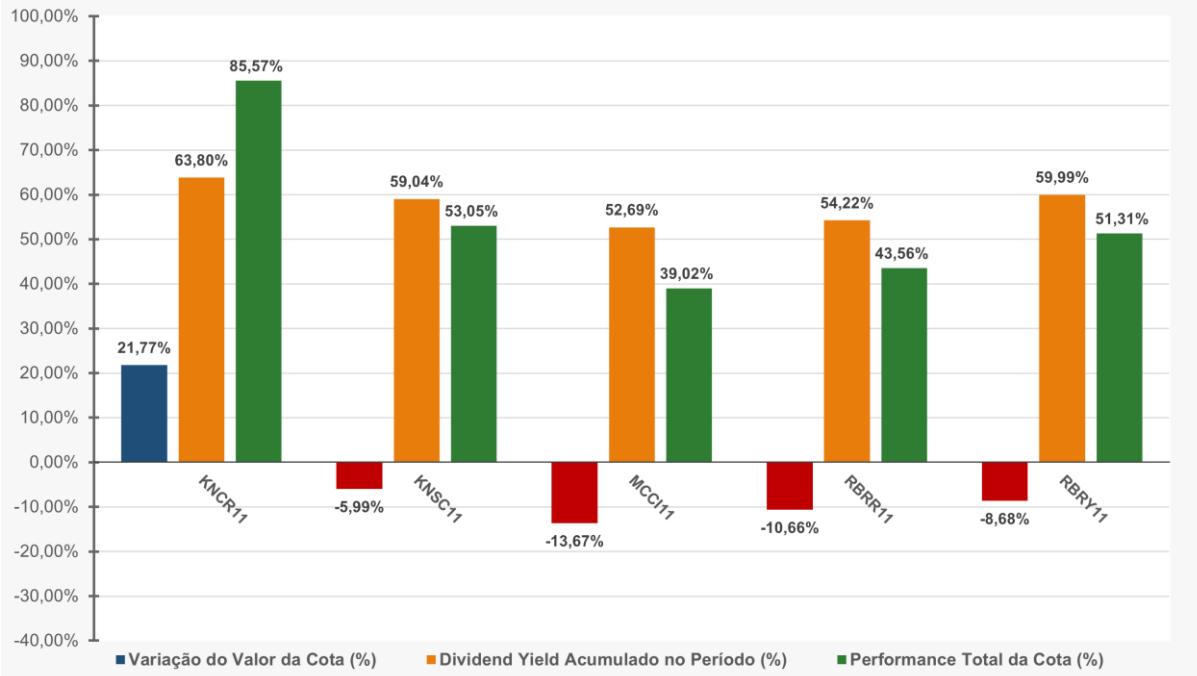
Fonte: Autor, 2025

Conforme os dados apresentados na Tabela 4, observa-se predominância de variação negativa nos preços das cotas, sendo KNCR11 o único fundo com resultado positivo (21,77%). Entre os demais, MCCI11 apresentou a maior desvalorização (-13,67%), seguido de RBRR11 (-10,66%), RBRY11 (-8,68%) e KNSC11 (-5,99%). Esse comportamento reforça a sensibilidade da classe às oscilações dos índices macroeconômicos e à dinâmica de precificação dos ativos de crédito, sobretudo em cenários de instabilidade ou elevação da taxa de juros.

Sob a ótica da distribuição de rendimentos, a classe apresentou desempenho expressivo, alcançando um acumulado de 57,95%. O maior resultado individual foi registrado por KNCR11 (63,80%), seguido de RBRY11 (59,99%) e KNSC11 (59,04%). Esses números confirmam uma característica central dos FIIs de papel: a geração de renda periódica elevada e consistente, decorrente de portfólios essencialmente lastreados em CRIs indexados a indicadores inflacionários ou pós-fixados.

Ao agregar variação patrimonial e rendimento distribuído, a performance total atingiu 54,50%, confirmando a capacidade da classe Papel de entregar resultados sólidos, mesmo diante de ciclos de desvalorização de preço. KNCR11 novamente se destacou com o melhor resultado consolidado (85,57%), enquanto MCCI11 apresentou o menor desempenho individual (39,02%), influenciado principalmente pela queda no valor de mercado da cota como podemos ver na Figura 3.

Figura 3 – Comparativo de desempenho dos FIIs da classe papel



Fonte: Autor, 2025

A análise da Figura 3 confirma que, embora a variação do preço da cota tenha sido majoritariamente negativa, o retorno distribuído por meio de dividendos assumiu papel determinante na formação do resultado da classe. Essa dinâmica demonstra que, em cenários de juros elevados, FIIs de papel tendem a sustentar níveis robustos de remuneração, compensando oscilações patrimoniais no curto e médio prazo.

A classe de fundos de fundos (FOFs) demonstrou elevado nível de eficiência financeira no período analisado, alcançando uma performance total de 62,20%. Esse resultado está diretamente relacionado ao expressivo *dividend yield* médio acumulado de 60,18%, indicando que o retorno obtido nessa classe decorreu majoritariamente da remuneração via fluxo de caixa distribuído aos cotistas, e não da valorização patrimonial, cuja média foi significativamente inferior (2,03%) na análise apresentada na Tabela 5.

Tabela 5 – Desempenho dos FIIs da classe fundos de fundos (FOFs)

Código	Variação do Valor da Cota (%)	Dividend Yield Acumulado no Período (%)	Performance Total da Cota (%)
BCIA11	16,67%	62,24%	78,91%
HFOF11	-5,51%	53,14%	47,63%
KISU11	20,86%	73,44%	94,30%
RBFF11	-32,95%	39,30%	6,35%
XPSF11	11,07%	72,76%	83,83%
Rentabilidade	2,03%	60,18%	62,20%

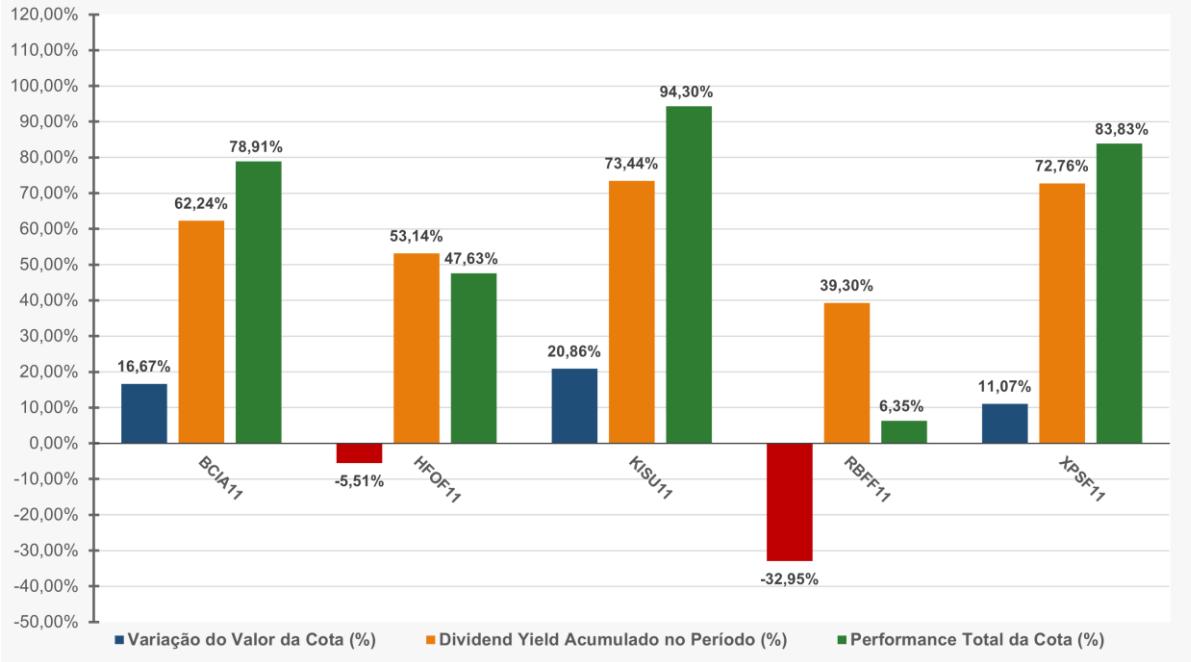
Fonte: Autor, 2025

Ao aprofundar a análise dos resultados individuais, verifica-se desempenho heterogêneo entre os fundos, com valorização relevante em três deles e desvalorização acentuada em um dos ativos. KISU11 apresentou a maior valorização de cota (20,86%), seguido de BCIA11 (16,67%) e XPSF11 (11,07%), demonstrando ganho patrimonial em linha com o crescimento agregado da carteira. Em sentido oposto, RBFF11 apresentou forte queda (-32,95%), enquanto HFOF11 registrou recuo moderado (-5,51%).

No que se refere à distribuição de rendimentos, a classe apresentou desempenho expressivo, totalizando 60,18% no período. KISU11 novamente se destacou com o maior *dividend yield* acumulado (73,44%), seguido de XPSF11 (72,76%) e BCIA11 (62,24%). Esse resultado reflete a natureza dos FOFs, que capturam rendimentos provenientes de carteiras diversificadas de outros FIIs, potencializando retornos por meio de ciclos de reinvestimento, reciclagem ativa de portfólio e arbitragem setorial.

Ao consolidar os efeitos combinados de variação patrimonial e geração de renda, a performance total atingiu 62,20%, configurando um dos melhores desempenhos entre as classes analisadas até o momento. Nesse contexto, KISU11 apresentou o melhor resultado consolidado (94,30%), enquanto RBFF11 obteve o menor retorno final (6,35%), evidenciando o impacto da desvalorização patrimonial sobre o retorno líquido, mesmo com distribuição de dividendos relevante. Essa dinâmica pode ser observada de maneira clara na Figura 4, que ilustra comparativamente o comportamento dos fundos analisados, evidenciando as diferenças entre variação patrimonial, *dividend yield* e performance consolidada.

Figura 4 – Comparativo de desempenho dos FIIs da classe fundos de fundos



Fonte: Autor, 2025

A Figura 4 confirma que, apesar da ocorrência de oscilações negativas no preço de alguns ativos, o retorno total da classe permaneceu positivo e fortemente influenciado pelos dividendos distribuídos em destaque para os ativos KISU11 (73,44%), seguido de XPSF11 (72,76%) e BCIA11 (62,24%) no período analisado.

A classe de fundos imobiliários Híbridos apresentou desempenho agregado favorável no período analisado, alcançando uma performance total de 57,53%, conforme demonstrado na Tabela 6. Esse resultado foi sustentado por uma combinação equilibrada entre a valorização patrimonial média de 9,20% e um *dividend yield* acumulado de 48,34%, evidenciando que, ao contrário das classes mais concentradas em um único tipo de lastro (como Papel ou Tijolo), a rentabilidade dos FIIs híbridos decorre tanto da apreciação de seus ativos quanto da distribuição periódica de rendimentos.

Tabela 6 – Desempenho dos FIIs da classe híbridos

Código	Variação do Valor da Cota (%)	Dividend Yield Acumulado no Período (%)	Performance Total da Cota (%)
ALZR11	31,09%	60,42%	91,51%
HGRU11	-0,50%	42,28%	41,78%
KNRI11	30,54%	47,04%	77,58%
RBRP11	-17,48%	38,09%	20,61%
TRXF11	2,34%	53,86%	56,19%
Rentabilidade	9,20%	48,34%	57,53%

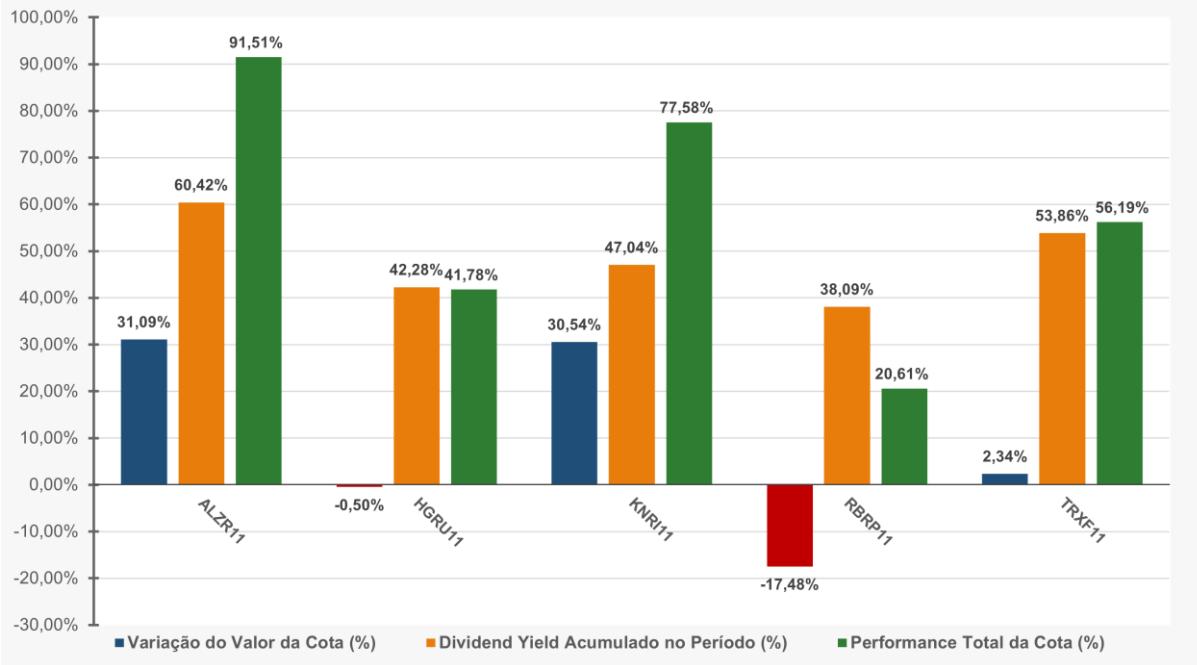
Fonte: Autor, 2025

Ao analisar individualmente os resultados, observa-se que três fundos apresentaram valorização expressiva das cotas: ALZR11 (31,09%), KNRI11 (30,54%) e TRXF11 (2,34%). Em contrapartida, HGRU11 apresentou leve desvalorização (-0,50%), enquanto RBRP11 registrou queda mais acentuada (-17,48%), evidenciando que, mesmo com a flexibilidade de gestão e maior liberdade de composição de portfólio, a classe está sujeita à volatilidade decorrente de segmentações internas, decisões de alocação e condições específicas dos setores-alvo.

No que se refere à distribuição de dividendos, o desempenho foi significativo, acumulando 48,34% no período, com destaque para ALZR11 (60,42%), seguido de TRXF11 (53,86%) e KNRI11 (47,04%). Ao consolidar os resultados, ALZR11 registrou o melhor desempenho total (91,51%), seguido de KNRI11 (77,58%) e TRXF11 (56,19%). Já RBRP11 apresentou o menor resultado consolidado (20,61%), impactado principalmente pela expressiva queda patrimonial, enquanto HGRU11 obteve retorno moderado (41,78%).

Conforme ilustrado na Figura 5, a comparação integrada entre a variação patrimonial, o *dividend yield* acumulado e a performance total evidencia a superioridade de ALZR11 e KNRI11 dentro da classe, enquanto RBRP11 se destaca negativamente como o único fundo com desvalorização mais acentuada, movimento que também se refletiu em seu resultado final.

Figura 5 – Comparativo de desempenho dos FIIs da classe híbridos



Fonte: Autor, 2025

Pode-se ver na Figura 5 que de modo geral, o gráfico demonstra que os fundos com maior estabilidade patrimonial e maior capacidade de geração de rendimentos apresentaram performance total superior, ao passo que aqueles expostos a maior volatilidade ou a desafios estruturais específicos, como RBRP11, tiveram desempenho mais modesto.

A classe de desenvolvimento apresentou resultados consolidados distintos em comparação às demais classes analisadas, conforme demonstrado na Tabela 7. A performance total média resultou em 45,85%, influenciada principalmente pelo *dividend yield* acumulado de 58,50%, enquanto a variação do valor da cota apresentou média significativamente negativa (-12,65%).

Tabela 7 – Desempenho dos FIIs da classe desenvolvimento

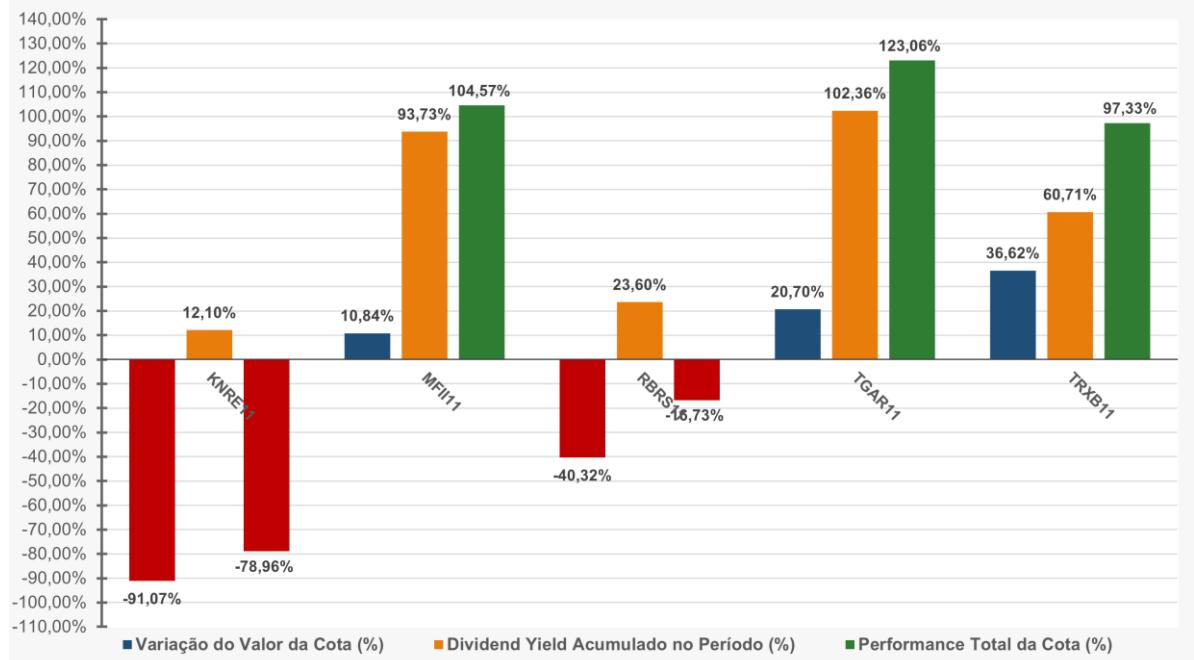
Código	Variação do Valor da Cota (%)	Dividend Yield Acumulado no Período (%)	Performance Total da Cota (%)
KNRE11	-91,07%	12,10%	-78,96%
MFII11	10,84%	93,73%	104,57%
RBRP11	-40,32%	23,60%	-16,73%
TGAR11	20,70%	102,36%	123,06%
TRXB11	36,62%	60,71%	97,33%
Rentabilidade	-12,65%	58,50%	45,85%

Fonte: Autor, 2025

Ao examinar os resultados individuais, verifica-se comportamento heterogêneo entre os fundos analisados. TRXB11 apresentou a maior valorização de cota (36,62%), seguido de TGAR11 (20,70%) e MFII11 (10,84%). Em contrapartida, KNRE11 registrou a maior desvalorização da classe (-91,07%), seguido de RBRS11 (-40,32%), evidenciando uma amplitude considerável nos resultados patrimoniais.

Em relação à distribuição de rendimentos, observa-se que a classe apresentou *dividend yield* acumulado de 58,50%, com destaque para TGAR11 (102,36%), seguido de MFII11 (93,73%) e TRXB11 (60,71%). Ao analisar a performance consolidada, TGAR11 apresentou o maior resultado total (123,06%), seguido de MFII11 (104,57%) e TRXB11 (97,33%), enquanto KNRE11 registrou o menor desempenho (-78,96%), influenciado diretamente pela expressiva desvalorização patrimonial do ativo. Como ilustrado na Figura 6, tais resultados evidenciam a forte discrepância entre os fundos da classe desenvolvimento, sobretudo no contraste entre os desempenhos robustos de TGAR11 e MFII11 e a queda acentuada observada em KNRE11.

Figura 6 – Comparativo de desempenho dos FIIs da classe desenvolvimento



Fonte: Autor, 2025

A figura 6 permite observar variações acentuadas entre os fundos no que se refere à oscilação patrimonial, distribuição de dividendos e performance total. Nota-se que MFII11, TGAR11 e TRXB11 apresentaram os maiores valores de *dividend yield* e performance total, enquanto KNRE11 e RBRS11 exibiram resultados negativos em variação patrimonial e performance final.

4.4.2 Comparativo com os principais *benchmarks*

No comparativo de performance entre as cinco classes de Fundos de Investimento Imobiliário avaliadas e os quatro indicadores de referência do mercado financeiro nacional (CDI, IPCA, IFIX e IBOV), observa-se que todas as classes de FIIs apresentaram desempenho acumulado inferior ao CDI no período analisado. Ainda assim, três classes se destacaram dentro do universo dos fundos imobiliários: os fundos de fundos, com retorno de 62,20%, os fundos híbridos, com 57,53%, e os fundos de papel, com 54,50%, que registraram as maiores valorizações entre os FIIs considerados. Na sequência, aparecem os fundos de desenvolvimento, com 45,85%, e os fundos de tijolo, com 39,66%, ambos também com desempenho positivo e acima dos índices de mercado acionário e imobiliário, conforme apresentado na Tabela 8.

Tabela 8 – Desempenho Comparativo dos FIIs e *Benchmarks* no Período Analisado

Produto	Performance no Período (%)
Fundos de Tijolo	39,66%
Fundos de Papel	54,50%
Fundos de Fundos	62,20%
Fundos Híbridos	57,53%
Fundos de Desenvolvimento	45,85%
CDI	64,32%
IPCA	32,46%
IFIX	25,34%
IBOV	24,63%

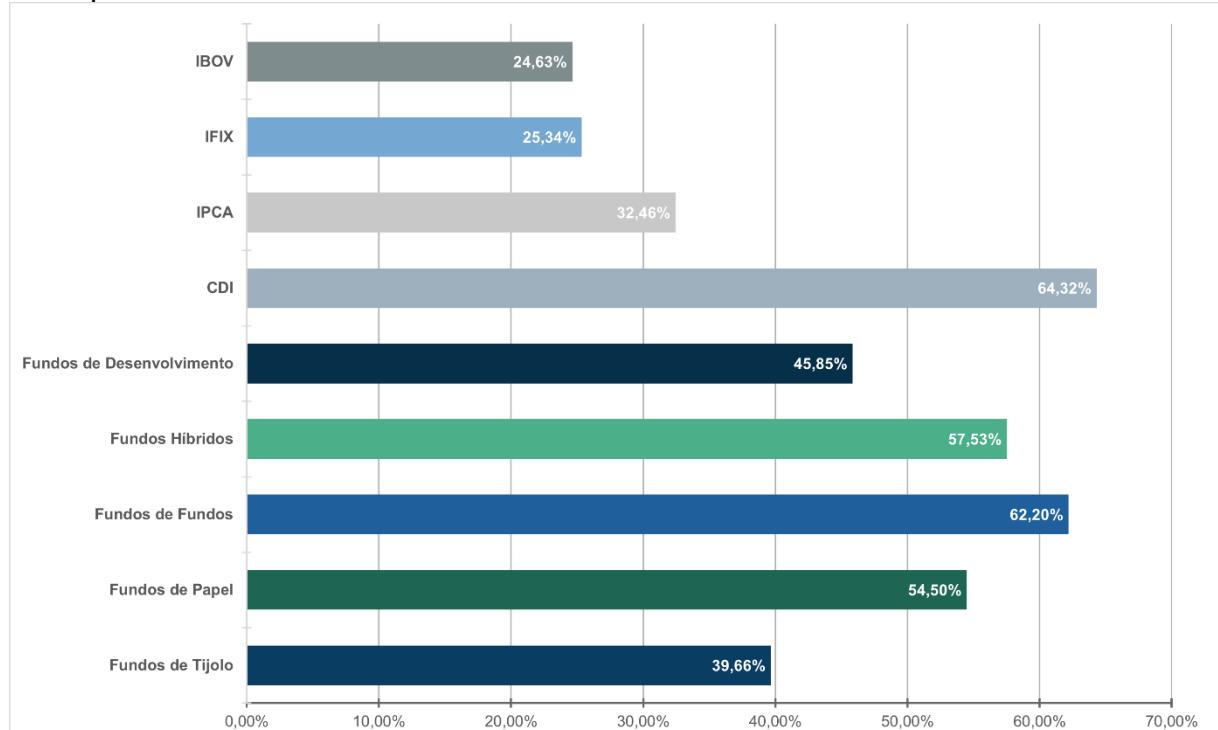
Fonte: Autor, 2025

No que diz respeito aos *benchmarks*, o CDI obteve o melhor desempenho no período, com alta de 64,32%, superando não apenas todas as classes de FIIs, mas também os demais indicadores, o IPCA, que acumulou 32,46%, o IFIX, com 25,34%, e o IBOV, com 24,63%. A comparação evidencia que, embora o CDI tenha sido o *benchmark* mais expressivo, o investimento em algumas classes de FIIs apresentou

resultados robustos, especialmente fundos de fundos, híbridos e de papel, que se aproximaram ou superaram o retorno das principais referências de inflação, mercado imobiliário listado e renda variável. Tal comportamento reforça a atratividade dos FIIs no horizonte analisado e demonstra que, mesmo diante de um cenário em que a taxa básica de juros apresentou forte representatividade, a composição diversificada do setor imobiliário possibilitou retornos competitivos quando comparados às demais métricas de mercado.

A Figura 7 apresenta o comparativo visual da performance acumulada das cinco classes de Fundos de Investimento Imobiliário analisadas em relação a quatro indicadores de mercado comumente utilizados como referências de retorno no cenário nacional.

Figura 7 – Desempenho Acumulado das Classes de FIIs em Comparaçao aos Principais Indicadores de Mercado



Fonte: Autor, 2025

Pode-se observar na Figura 7 que, no conjunto dos indicadores de referência que o CDI apresenta o maior desempenho acumulado do período, superando de forma expressiva os demais *benchmarks* considerados. IPCA, IFIX e IBOV exibem resultados próximos entre si, porém substancialmente inferiores ao retorno registrado

pelo CDI. Quando comparados às performances das classes de FIIs, esses indicadores revelam percentuais mais modestos, destacando ainda mais a robustez dos resultados obtidos pelos fundos de fundos, fundos híbridos e fundos de papel, que se situam em níveis superiores aos principais parâmetros de mercado avaliados.

A análise apresentada evidencia que, embora o CDI tenha se destacado como o principal *benchmark* no período analisado, refletindo um ambiente de juros elevados, determinadas classes de Fundos de Investimento Imobiliário conseguiram apresentar desempenho consistente em relação aos demais indicadores de mercado. Os fundos de papel, fundos de fundos e fundos híbridos demonstraram maior capacidade de absorver os efeitos do cenário macroeconômico adverso, mantendo resultados superiores ao IPCA, IFIX e IBOV. Tal comportamento está associado à estrutura de seus ativos e à maior flexibilidade de gestão, o que permitiu a geração de retornos relevantes mesmo diante da expressiva atratividade da renda fixa no período.

Nesse sentido, os resultados reforçam a relevância dos FIIs como instrumentos capazes de complementar o desempenho dos *benchmarks* tradicionais, especialmente quando observados de forma comparativa e integrada. Ainda que algumas classes tenham apresentado desempenho inferior ao CDI, o conjunto dos dados evidencia que o setor imobiliário listado manteve competitividade frente aos principais índices de inflação, mercado acionário e mercado imobiliário, conforme ilustrado na Tabela 8 e na Figura 7.

4.5 ALOCAÇÃO EFICIENTE DE FIIS NA COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA DE INVESTIMENTOS

Com o objetivo de ilustrar de forma prática os resultados obtidos na análise das performances das classes de Fundos de Investimento Imobiliário (FIIs), foi desenvolvida uma carteira simulada composta pelos fundos que apresentaram os melhores desempenhos individuais dentro de cada classe analisada. A construção dessa carteira permite demonstrar, de forma consolidada e quantitativa, como uma alocação formada pelos ativos de maior retorno histórico no período poderia se comportar quando observada em conjunto.

Para compor a carteira, considerou-se um investimento aproximado de R\$ 10.000,00 por fundo, totalizando cerca de R\$ 50.000,00, sem aportes adicionais ao

longo do período estudado. Destaca-se que esse valor foi utilizado como referência aproximada, uma vez que a quantidade efetiva de cotas adquiridas depende do preço de mercado no momento da compra, o que pode gerar pequenas variações no montante total investido. A simulação abrange o intervalo de janeiro de 2021 a outubro de 2025, período marcado por ciclos econômicos distintos, oscilação dos preços dos ativos e diferentes dinâmicas no mercado financeiro brasileiro.

A Tabela 9 apresenta o desempenho acumulado dos fundos selecionados para representar as cinco classes de FIIs. Observa-se que ALZR11 (91,51%), BTLG11 (102,38%), KISU11 (94,30%), KNCR11 (85,57%) e TGAR11 (123,06%) configuraram-se como os ativos de maior retorno dentro das categorias híbridos, tijolo, fundos de fundos (FOFs), papel e desenvolvimento, respectivamente. Além disso, a tabela inclui os principais *benchmarks* do mercado brasileiro, permitindo uma análise comparativa entre a carteira e indicadores representativos da renda fixa (CDI), inflação (IPCA), mercado imobiliário listado (IFIX) e mercado acionário (IBOV).

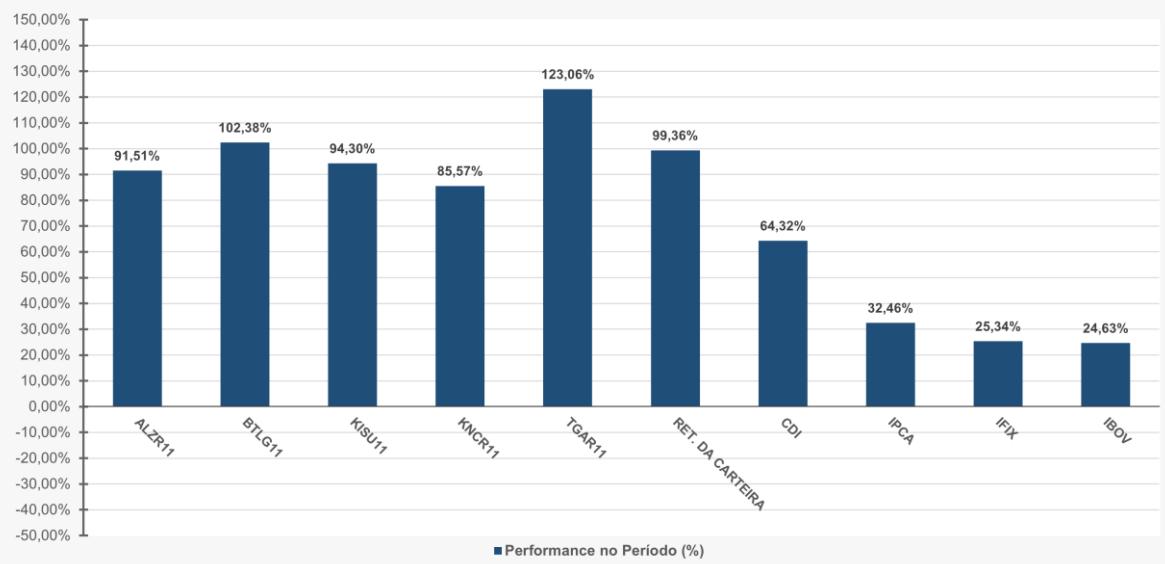
Tabela 9 – Desempenho dos Fundos Selecionados em Relação aos *Benchmarks*

Produto	Performance no Período (%)
ALZR11	91,51%
BTLG11	102,38%
KISU11	94,30%
KNCR11	85,57%
TGAR11	123,06%
RET. DA CARTEIRA	99,36%
CDI	64,32%
IPCA	32,46%
IFIX	25,34%
IBOV	24,63%

Fonte: Autor, 2025

A Figura 8 apresenta visualmente a performance acumulada dos fundos e dos *benchmarks*. Nota-se que todos os FIIs selecionados superaram, com margem expressiva, o desempenho dos indicadores utilizados como referência. O maior retorno foi obtido por TGAR11, que alcançou 123,06%, seguido por BTLG11 (102,38%), KISU11 (94,30%), ALZR11 (91,51%) e KNCR11 (85,57%). Entre os benchmarks, o CDI apresentou o melhor resultado (64,32%), enquanto IPCA (32,46%), IFIX (25,34%) e IBOV (24,63%) registraram desempenhos significativamente inferiores.

Figura 8 – Desempenho Percentual dos Fundos Selecionados em Relação aos *Benchmarks*



Fonte: Autor, 2025

Ao observar os dados apresentados na Figura 8, verifica-se que o retorno consolidado da carteira simulada atingiu 99,36%, posicionando-se acima de todos os *benchmarks* analisados. Esse resultado evidencia a robustez dos fundos selecionados e reforça a relevância da metodologia adotada, pois demonstra que a escolha dos ativos de melhor performance dentro de cada classe gerou um portfólio capaz de superar, de forma consistente, as referências tradicionais de mercado no horizonte avaliado.

Com base nos resultados observados, recomenda-se que investidores que buscam diversificação patrimonial e geração de renda recorrente considerem a inclusão estratégica de Fundos de Investimento Imobiliário em suas carteiras, sobretudo por meio da combinação de diferentes classes. O desempenho superior dos FIIs selecionados em relação aos principais *benchmarks* do mercado brasileiro evidencia a capacidade desses ativos de entregar retornos ajustados ao risco mais atrativos no longo prazo, mesmo em contextos macroeconômicos adversos. A presença simultânea de fundos de tijolo, papel, FOFs, híbridos e de desenvolvimento contribui para a diluição do risco não sistemático, ao passo que permite capturar diferentes fontes de retorno, como renda imobiliária, ganhos financeiros indexados e valorização patrimonial.

Adicionalmente, o estudo sugere que decisões de alocação devem ser fundamentadas em análises históricas de desempenho, aderência ao perfil de risco do investidor e compreensão do papel de cada classe dentro do portfólio. Embora os resultados indiquem performance expressiva dos FIIs analisados no período, é fundamental destacar que retornos passados não garantem desempenhos futuros, reforçando a importância do acompanhamento contínuo dos fundamentos dos fundos, do cenário macroeconômico e das condições do mercado imobiliário. Assim, uma estratégia de investimento bem estruturada, aliada à diversificação entre classes e à disciplina na gestão da carteira, tende a potencializar resultados e contribuir para maior estabilidade e eficiência na construção de patrimônio ao longo do tempo.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A alocação de recursos em ativos financeiros representa uma forma de planejamento e construção de riqueza, permitindo não apenas a geração de retornos, mas também a proteção do poder de compra diante dos efeitos da inflação. Dessa forma, o ato de investir passa a assumir um papel estratégico de preservação e valorização patrimonial, promovendo condições mais favoráveis para a concretização de metas financeiras de curto, médio e longo prazo.

A partir dessa perspectiva, a compreensão dos diferentes instrumentos financeiros disponíveis no mercado torna-se fundamental para orientar decisões de investimento mais conscientes e compatíveis com os objetivos individuais de cada investidor. Nesse contexto, os Fundos de Investimento Imobiliário emergem como uma alternativa relevante, pois aliam acessibilidade, potencial de geração de renda e característica patrimonial de longo prazo. Assim, a análise aprofundada das classes de FIIs, de seus comportamentos e de sua eficiência na diversificação de carteiras mostra-se essencial para avaliar de que maneira esses ativos podem contribuir tanto para a preservação quanto para a ampliação do capital investido ao longo do tempo.

O objetivo geral desta pesquisa consistiu em analisar o papel dos Fundos de Investimento Imobiliário como instrumento estratégico para a diversificação de carteiras, avaliando seus impactos no desempenho financeiro e no equilíbrio dos portfólios ao longo do período analisado. Os resultados indicaram que os FIIs possuem significativa relevância para a composição de carteiras, uma vez que apresentam capacidade de gerar renda periódica, proteger contra perdas de valor e contribuir para a mitigação do risco não sistemático, desde que alocados de forma estratégica e fundamentada. A análise comparativa entre as classes permitiu observar comportamentos distintos em relação à volatilidade, à estabilidade de rendimentos e à sensibilidade frente ao cenário macroeconômico.

Para alcançar o objetivo geral, foram desenvolvidos cinco objetivos específicos. O primeiro buscou caracterizar o papel dos FIIs na economia, evidenciando sua relevância nas dinâmicas de financiamento imobiliário, democratização do investimento e fortalecimento do mercado de capitais brasileiro. O segundo identificou os tipos de fundos mais recomendados no período analisado, com base em relatórios

e carteiras publicadas por instituições de análise e consultorias financeiras, considerando sua representatividade e foco operacional.

O terceiro objetivo analisou as semelhanças e diferenças entre as classes, demonstrando que, embora todas compartilhem o foco no setor imobiliário, elas se distinguem por políticas de alocação, estratégias de remuneração e indicadores de performance. Já o quarto objetivo consistiu em mensurar o retorno financeiro das categorias por meio da construção de carteiras simuladas com valores aproximados de R\$ 10.000,00 por fundo, contribuindo para a padronização comparativa dos resultados.

O quinto objetivo buscou identificar a alocação mais eficiente, analisando o impacto da diversificação nas carteiras e sua relação com os *benchmarks* do mercado. Os resultados demonstraram que a carteira composta pelos fundos com melhor desempenho individual em cada classe apresentou a alocação mais eficiente, registrando a maior performance total e superando, inclusive, os principais indicadores de referência, evidenciando o benefício da diversificação entre diferentes estratégias de FIIs.

A análise comparativa revelou que todas as classes apresentaram potencial de contribuição para a diversificação de portfólios, com resultados positivos. Fundos de papel demonstraram maior estabilidade de renda e previsibilidade de resultados, enquanto fundos de tijolo evidenciaram sensibilidade a ciclos econômicos e ao comportamento do mercado imobiliário físico. Os fundos híbridos e FOFs, por sua vez, se destacaram pela flexibilidade e pela diversificação intrínseca, mitigando risco específico e ampliando o potencial de ganho em diferentes cenários econômicos.

Observou-se, também, que a diversificação entre classes distintas de FIIs tende a reduzir a volatilidade e aumentar a consistência do portfólio ao longo do tempo, especialmente em períodos marcados por oscilações da taxa Selic e alterações no índice de inflação. O período analisado demonstrou a importância de avaliar tanto o retorno quanto o comportamento do ativo frente a variações macroeconômicas, destacando a relevância de uma análise conjunta entre indicadores, relatórios gerenciais e perspectivas do mercado imobiliário.

No contexto mais amplo do mercado financeiro, destaca-se que os investimentos são tradicionalmente classificados em renda fixa e renda variável, cada qual com níveis distintos de risco, volatilidade e potencial de retorno. Enquanto a renda fixa tende a oferecer maior previsibilidade, os ativos de renda variável apresentam

comportamento mais oscilante, porém com possibilidade de rentabilidade superior no longo prazo.

Nos últimos anos, verificou-se um crescimento expressivo no número de investidores no mercado de capitais brasileiro, reflexo de avanços tecnológicos, maior disseminação de educação financeira, expansão das plataformas digitais de investimento e democratização do acesso às informações. Esse conjunto de fatores impulsionou o aumento da participação de investidores em FIIs, consolidando-os como uma alternativa acessível, moderna e eficiente para diversificação de portfólios.

No universo de renda variável, os Fundos de Investimento Imobiliário diferenciam-se não apenas pela vinculação a ativos reais, mas também pela existência de diversas categorias com comportamentos distintos, como fundos de tijolo, papel, fundos de fundos, híbridos e desenvolvimento. Cada categoria apresenta características específicas de gestão, indexação, riscos, liquidez e potencial de retorno. Assim, compreender as particularidades estruturais dessas classes é fundamental para a formulação de estratégias de alocação mais eficientes e para a construção de carteiras diversificadas que busquem desempenho superior e sustentabilidade financeira no longo prazo.

Com base nos resultados obtidos, conclui-se que os Fundos de Investimento Imobiliário se configuram como instrumentos eficientes para diversificação patrimonial, contribuindo para uma composição equilibrada de portfólios e oferecendo vantagens competitivas frente a alternativas tradicionais de investimento. A combinação estratégica entre diferentes classes permite ao investidor acessar benefícios complementares como renda passiva, valorização de ativos e diluição de risco, tornando os FIIs particularmente relevantes no contexto atual do mercado financeiro brasileiro.

Apesar dos resultados positivos, reconhece-se que o estudo possui limitações relacionadas ao recorte temporal, à seleção dos fundos analisados e à ausência de ferramentas quantitativas avançadas de mensuração de risco. Eventos macroeconômicos atípicos, alterações regulatórias e mudanças na política monetária podem impactar significativamente o desempenho dos FIIs e, consequentemente, a interpretação dos resultados. Dessa forma, sugere-se que pesquisas futuras ampliem o horizonte temporal analisado, adotem métricas quantitativas de risco, como desvio-padrão, beta e índice de Sharpe, bem como explorem cenários distintos de política monetária e conjuntura econômica. Tais aprofundamentos poderão gerar maior

precisão estatística, melhorar a modelagem preditiva e oferecer subsídios mais robustos para a tomada de decisão profissional no mercado financeiro.

Por fim, conclui-se que o presente estudo não apenas alcançou seus objetivos, mas também contribuiu para o entendimento da aplicabilidade dos Fundos de Investimento Imobiliário na formação de carteiras diversificadas, fornecendo subsídios teóricos e práticos para investidores, pesquisadores e profissionais do mercado financeiro. A relevância dos FIIs no cenário econômico nacional evidencia a necessidade contínua de estudos acadêmicos que ampliem o conhecimento sobre seus comportamentos, estratégias e potencialidades, corroborando sua importância como instrumento financeiro estratégico e alinhado ao desenvolvimento sustentável do mercado de capitais brasileiro.

REFERÊNCIAS

BARDIN, Laurence. **Análise de Conteúdo.** 1977. Capa de Edições 70. Disponível em: <https://ia802902.us.archive.org/8/items/bardin-laurence-analise-de-conteudo/bardin-laurence-analise-de-conteudo.pdf>. Acesso em: 01 jun. 2025.

BARONI, Marcos; BASTOS, Danilo. **Guia Suno Fundos Imobiliários: Introdução sobre investimentos seguros e rentáveis.** 2018. Edição do Kindle. Disponível em: https://ler.amazon.com.br/?asin=B07HLPLM4V&ref_=kwl_kr_iv_rec_8. Acesso em: 01 jun. 2025.

BARONI, Marcos; TOSETTO, Jean. **101 perguntas e respostas sobre fundos imobiliários: & o desempenho dos FIIs no contexto da crise do Coronavírus.** (Suno 101 Livro 2). Edição do Kindle, 2020. Disponível em: https://ler.amazon.com.br/?asin=B08DFD715R&ref_=kwl_kr_iv_rec_7. Acesso em: 01 jun. 2025.

B3. **Annual Report – Financial Information.** 2025. Disponível em: <https://ri.b3.com.br/en/financial-information/annual-report/>. Acesso em: 12 nov. 2025.

B3. **5 milhões de contas de investidores.** 2022. Disponível em: https://www.b3.com.br/pt_br/noticias/5-milhoes-de-contas-de-investidores.htm. Acesso em: 01 jun. 2025.

BTG PACTUAL S.A. Equity Research. **Carteira Recomendada de Fundos Imobiliários – outubro de 2025.** Disponível em: https://content.btgpactual.com/research/files/file/2025-1001T091028.222_BTGFII%20OUT25.pdf. Acesso em: 11 nov. 2025.

CARRETE, Liliam S. **Mercado Financeiro Brasileiro.** Rio de Janeiro: Atlas, 2019. E-book. p.59. ISBN 9788597021394. Disponível em: <https://app.minhabiblioteca.com.br/reader/books/9788597021394/>. Acesso em: 01 jun. 2025.

CARVALHO, Fernando. **Economia Monetária e Financeira - Teoria e Política.** 3. ed. Rio de Janeiro: GEN Atlas, 2015. E-book. p.221. ISBN 9788595154896. Disponível em: <https://app.minhabiblioteca.com.br/reader/books/9788595154896/>. Acesso em: 01 jun. 2025.

CLUBEFII NEWS. **Total de investidores em Fundos de Investimento Imobiliário atinge 2,696 milhões.** 2024. Disponível em: <https://www.clubefii.com.br/noticias/mercado/total-de-investidores-em-fundos-imobiliarios-atinge-2696-milhoes>. Acesso em: 12 nov. 2025.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM). **Resolução CVM nº 175, de 23 de**

dezembro de 2022. Institui o marco regulatório dos Fundos de Investimento. Disponível em: <https://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/resolucoes/resol175.html> Acesso em: 12 nov. 2025.

DORNELAS, Eric. **Aprenda a investir em fundos imobiliários.** Edição do Kindle, 2019. Disponível em: https://ler.amazon.com.br/?asin=B07WJYKLYX&ref_=kwl_kr_iv_rec_7. Acesso em: 01 jun. 2025.

EMPIRICUS Research Ltda. Fundos imobiliários: número de investidores e patrimônio líquido de FIIs batem recorde histórico. 2024. Disponível em: <https://www.empiricus.com.br/artigos/investimentos/fundos-imobiliarios-numero-de-investidores-e-patrimonio-liquido-de-fiis-batem-recorde-historico-veja-5-recomendacoes-da-empiricus-lbrdbm071/>. Acesso em: 12 nov. 2025.

FARIAS, Aquiles Rocha de; ORNELAS, José Renato H. **Finanças e Sistema Financeiro Nacional para Concurso: Questões Resolvidas de Concursos do Banco Central, Tesouro Nacional, BNDES, CVM, CEF e BB, dentre outros.** Rio de Janeiro: Atlas. 2015. E-book. p.353. ISBN 9788597000269. Disponível em: <https://app.minhabiblioteca.com.br/reader/books/9788597000269/>. Acesso em: 01 jun. 2025.

FARIAS, Jean Alexandre de. **Fundos de investimento imobiliário: como selecionar bons ativos.** Edição do Kindle. Disponível em: https://ler.amazon.com.br/?asin=B0BZSSZMJM&ref_=kwl_kr_iv_rec_7. Acesso em: 01 jun. 2025.

FERNANDES, Antônio Alberto Grossi. **Fundamentos do sistema financeiro: organização, operações e riscos.** Edição do Kindle, 2025. Disponível em: https://ler.amazon.com.br/?asin=B0DT4VNCYW&ref_=kwl_kr_iv_rec_8. Acesso em: 01 jun. 2025.

FIIS. **FIIs atingem R\$ 5,7 bi em volume de negociação em março, mostra B3; BTLG11 é o mais negociado.** 2024. Disponível em: <https://fiis.com.br/noticias/fiis-atingem-57-bi-volume-negociacao-mostra-b3-va/>. Acesso em: 12 nov. 2025.

FUNDS EXPLORER. Funds. Disponível em: <https://www.fundsexplorer.com.br/funds>. Acesso em: 11 fev. 2025.

GENIAL INVESTIMENTOS CORRETORA DE VALORES MOBILIÁRIOS S.A. **Carteira recomendada de FIIs - outubro 2025.** 2025. Disponível em: <https://analisa.genialinvestimentos.com.br/carteiras-recomendadas/fundos-imobiliarios/carteira-recomendada-de-fiis-outubro-2025/>. Acesso em: 11 nov. 2025.

GIL, Antonio C. **Como Elaborar Projetos de Pesquisa.** 7^a ed. Rio de Janeiro: Atlas, 2022. E-book. ISBN 9786559771653. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9786559771653/>. Acesso em: 01 jun. 2025.

INFOMONEY. **Do tijolo ao papel: os 10 FIIs recomendados para outubro.** 2025.

Disponível em: <https://www.infomoney.com.br/onde-investir/do-tijolo-ao-papel-os-10-fiis-recomendados-para-outubro/>. Acesso em: 11 nov. 2025.

INFOMONEY. Renda Variável: guia completo para conhecer e investir. Disponível em: <https://www.infomoney.com.br/guias/renda-variavel/>. Acesso em: 01 jun. 2025.

INFOMONEY. Central de FIIs: fundos imobiliários voltam a cair em dia de recuperação dos mercados. 2021. Disponível em: <https://www.infomoney.com.br/onde-investir/central-de-fiis-volume-de-negociacao-de-fundos-em-2021-ja-supera-o-do-ano-passado-inteiro-ifix-opera-estavel/>. Acesso em: 12 nov. 2025.

ITAÚ. Entenda o que é Renda variável e como investir. 2025 a. Disponível em: <https://blog.itau.com.br/artigos/renda-variavel>. Acesso em: 01 jun. 2025.

MAIA, P. M. S.; SOUZA, R. M. Análise do mercado de fundos de investimento imobiliário negociados na bolsa. Revista de Contabilidade do Mestrado em Ciências Contábeis da UERJ, Rio de Janeiro, v. 20, n. 2, 2015.

MARCONI, Marina de Andrade; LAKATOS, Eva Maria. Fundamentos de Metodologia Científica. 9^a ed. 2021. São Paulo. Atlas, 2021. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/reader/books/9788597026580/epubcfi/6/2%5B%3Bvnd.vst.idref%3Dhtml0%5D!/4/2/2%4051:2>. Acesso em: 01 jun. 2025.

MIZOBUTI, Fernando. Fundos de investimento imobiliário: aprenda a analisar e escolher fundos imobiliários para montar sua carteira. Edição do Kindle, 2021. Disponível em: https://ler.amazon.com.br/?asin=B086PSBFW3&ref_=kwl_kr_iv_rec_7. Acesso em: 01 jun. 2025.

MONEY TIMES. Empiricus atualiza carteira de FIIs para outubro; conheça os 5 escolhidos. 2025. Disponível em: <https://www.moneytimes.com.br/empiricus-atualiza-carteira-de-fiis-para-outubro-conheca-os-5-escolhidos-igdl/>. Acesso em: 11 nov. 2025.

MONEY TIMES. XP revela 15 fundos imobiliários para ter na carteira em outubro. 2025. Disponível em [https://www.moneytimes.com.br/xp-revela-15-fundos-imobiliarios-para-ter-na-carteira-em-outubro-igdl//](https://www.moneytimes.com.br/xp-revela-15-fundos-imobiliarios-para-ter-na-carteira-em-outubro-igdl/). Acesso em: 11 nov. 2025.

MOSMANN, Gabriela. Guia Suno fundos de investimentos: como lucrar com estrategistas profissionais do mercado financeiro. Edição do Kindle, 2019. Disponível em: https://ler.amazon.com.br/?asin=B0842BR1N5&ref_=kwl_kr_iv_rec_7. Acesso em: 01 jun. 2025.

NETO, Alexandre A. Mercado Financeiro. 16. ed. Rio de Janeiro: Atlas, 2025. E-book. ISBN 9786559776726. Disponível em: <https://app.minhabiblioteca.com.br/reader/books/9786559776726/>. Acesso em: 01 jun. 2025.

PINHEIRO, Juliano L. **Mercado de Capitais**. 9. ed. Rio de Janeiro: Atlas, 2019. E-book. p.85. ISBN 9788597021752. Disponível em: <https://app.minhabiblioteca.com.br/reader/books/9788597021752/>. Acesso em: 03 jun. 2025.

PRODANOV, Cleber Cristiano; FREITAS, Ernani Cesar de. **Metodologia do trabalho científico: Métodos e Técnicas da Pesquisa e do Trabalho Acadêmico**. 2ª ed. 2013. Disponível em: https://www.feevale.br/Comum/midias/0163c988-1f5d-496fb118-a6e009a7a2f9/E_book%20Metodologia%20do%20Trabalho%20Cientifico.pdf. Acesso em: 01 jun. 2025.

ROCHA, Ricardo H.; CESTARI, Walter; PIELLUSCH, Marcos. **Mercado de capitais e bolsa de valores**. Barueri: Manole, 2023. E-book. p.197. ISBN 9788520458365. Disponível em: <https://app.minhabiblioteca.com.br/reader/books/9788520458365/>. Acesso em: 01 jun. 2025.

SALES, Guilherme. **Sistema financeiro nacional brasileiro**. Edição do Kindle, 2024. Disponível em: https://ler.amazon.com.br/?asin=B0DFV4VPCQ&ref_=kwl_kr_iv_rec_8. Acesso em: 01 jun. 2025.

SILVA, Américo Luís Martins da. **Direito dos mercados financeiros - Volume I: mercado financeiro, sistema financeiro nacional e instituições financeiras**. Edição do Kindle, 2015. Disponível em: https://ler.amazon.com.br/?asin=B07N5MWQZ4&ref_=kwl_kr_iv_rec_8. Acesso em: 01 jun. 2025.

SUNO RESEARCH. **Notícias sobre Fundos Imobiliários (FIIs)**. 2025. Disponível em: <https://www.suno.com.br/noticias/tags/fundos-imobiliarios-fiis/>. Acesso em: 11 nov. 2025.

STUMPF, Kleber. **Mercado de crédito: o que é, como funciona e quanto movimenta?** 2024. Disponível em <https://www.topinvest.com.br/mercado-de-credito/>. Acesso em: 01 jun. 2025.

TOGNINI, Felipe Baptista e CAPELAS, Henrique Batista e SAKAGUTI, Thiago Yuzo. **Análise da gestão de carteira de fundos de investimentos mobiliários no Brasil**. 2018. Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação) – EPUSP, São Paulo, 2018. Disponível em: <https://bdta.abcd.usp.br/directbitstream/abe56fd1-6329-415c-8cce-379e514dbfd8/FELIPE%20BAPTISTA%20TOGNINI%202018.pdf>. Acesso em: 01 jun. 2025.

UQBAR. **PL dos FIIs multiclasses ganha espaço no mercado**. 2024. Disponível em: <https://uqbar.com.br/artigo/pl-dos-fi-is-multiclasses-ganha-espaco-no-mercado/6221>. Acesso em: 12 nov. 2025.

XP INVESTIMENTOS. **Carteira Recomendada XP FIIs: Ganho de Capital outubro 2025**. 2025 Disponível em: <https://conteudos.xpi.com.br/fundos-imobiliarios/carteiras/carteira-recomendada-xp-fiis-ganho-de-capital-outubro-2025/>. Acesso em: 11 nov. 2025.

XP INVESTIMENTOS. Carteira Fundamentalista de Fundos Imobiliários outubro de 2025. 2025. Disponível em: <https://conteudos.xpi.com.br/fundos-imobiliarios/carteiras/carteira-fundamentalista-de-fundos-imobiliarios-outubro-de-2025/>. Acesso em: 11 nov. 2025.