

PERFORMANCE FINANCEIRA DE QUATRO FUNDOS DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIOS: UMA ANÁLISE COMPARATIVA

MARIANA DUARTE DAMASCENO; BRUNA VECANTO; CATHARINA CUNHA SENA, HELENA BRETANHA; PÂMELA AMADO TRISTÃO

Universidade Federal de Pelotas (UFPEL) – marianaduartedamasceno@gmail.com

Universidade Federal de Pelotas (UFPEL) - brunaevencato@hotmail.com

Universidade Federal de Pelotas (UFPEL) – catharina-sena@hotmail.com

Universidade Federal de Pelotas (UFPEL) – helenabretanha.pinto@hotmail.com

Universidade Federal de Pelotas (UFPEL) – pamela.tristao@ufpel.edu.br

1. INTRODUÇÃO

A instrução normativa nº 409/2004, art. 2º, da CVM, define o fundo de investimento como uma comunhão de recursos, constituída sob a forma de condomínio, destinado à aplicação em títulos mobiliários, bem como em quaisquer outros ativos disponíveis no mercado financeiro e de capitais (Comissão de Valores Mobiliários, 2004). No caso dos Fundos de Investimento Imobiliários, esses recursos são destinados à aplicação em ativos relacionados ao mercado imobiliário, podendo ser utilizados para a aquisição de imóveis rurais ou urbanos, construídos ou em construção, destinados a fins comerciais ou residenciais, bem como para a aquisição de títulos e valores mobiliários ligados ao setor imobiliário (B3, 2025). Conforme Silva (2025), o processo de avaliação da performance de FIs ajuda tanto a entender mecanismos que propiciam o retorno, quanto fornece informações sobre como fatores econômicos e de mercado afetam o desempenho, oferecendo insights valiosos sobre o funcionamento dos investimentos em ativos reais.

De acordo com Ferreira (2025), no universo dos Fundos de Investimento Imobiliário (FIs), o segmento de Títulos e Valores Mobiliários (TVM) caracteriza-se pela aplicação de recursos em ativos financeiros, como Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs), Letras de Crédito Imobiliário (LCIs) e outros papéis de renda fixa ou variável, em vez de investir diretamente em imóveis físicos. Essa estratégia está diretamente relacionada aos chamados FIs de papel, que têm como principal foco justamente a aquisição desses instrumentos financeiros, buscando rentabilidade por meio dos juros, correção monetária e eventuais ganhos de capital gerados por tais ativos (Silva, 2023), a qual é pontuada por Schultz (2024) como um motivador que atrai investidores, inclusive os de perfis menos arrojados.

Nesse contexto, este trabalho visa realizar uma análise comparativa do desempenho de quatro Fundos de Investimento Imobiliários do segmento de Títulos e Valores Mobiliários (FIs de papel), no decorrer dos anos de 2022, 2023 e 2024, apresentando seus índices de desempenho e relacionando-os com benchmarks competitivos do mercado.

2. METODOLOGIA

O presente estudo orienta-se a partir do paradigma quantitativo de pesquisa, o qual entende que os métodos qualitativos incluem uma série de técnicas de pesquisa que têm como principal finalidade a reflexão e interpretação dos dados

(Aires, 2015). Quanto ao objeto, a presente pesquisa caracteriza-se como descritiva que, para Gil (2002), têm como objetivo a descrição das características de um fenômeno ou a determinação de relações entre variáveis.

Esta pesquisa teve como objetivo fazer uma comparação de desempenho entre quatro fundos imobiliários de papel (FIIs), com alguns indicadores base do mercado, como: IPCA, IFIX, Taxa Selic, Poupança e Ibovespa.

Foi utilizado de dados secundários, onde posteriormente, mediante tratamento desses dados, eles foram analisados e comparados através de uma análise quantitativa, a fim de obterem-se as conclusões correspondentes ao objetivo inicialmente proposto. Para isso, foram coletados os dados mensais dos fundos entre os anos de 2022 e 2024, que subsidiaram o cálculo de índices como: Taxa de Retorno, Dividend Yield e a Taxa de Ganho de Capital, que posteriormente foram comparados com as taxas base no mesmo período. Os resultados foram apresentados em tabelas e gráficos para realizar a análise crítica e comparativa do desempenho dos ativos em relação ao mercado.

3. RESULTADOS E DISCUSSÃO

A análise foi realizada sobre quatro ativos principais de Fundos de Investimento Imobiliários de papel sendo do segmento de Títulos e Valores Mobiliários, sendo eles XPCI11, MXRF11, ARRI11 e IRDM11 no período de 2022 a 2024, com base nos indicadores de Ganho de Capital, Rentabilidade Total e Dividend Yield (DY), além de suas relações com os índices macroeconômicos como a Taxa Selic, IPCA, Poupança e Ibovespa, juntamente com o IFIX. A correlação dos dados consistiu na comparação, a partir da coleta de dados mensais e organizados em gráficos e tabelas representativas.

Tabela 1 – Taxa de Ganho de Capital, Rentabilidade, Dividend Yield

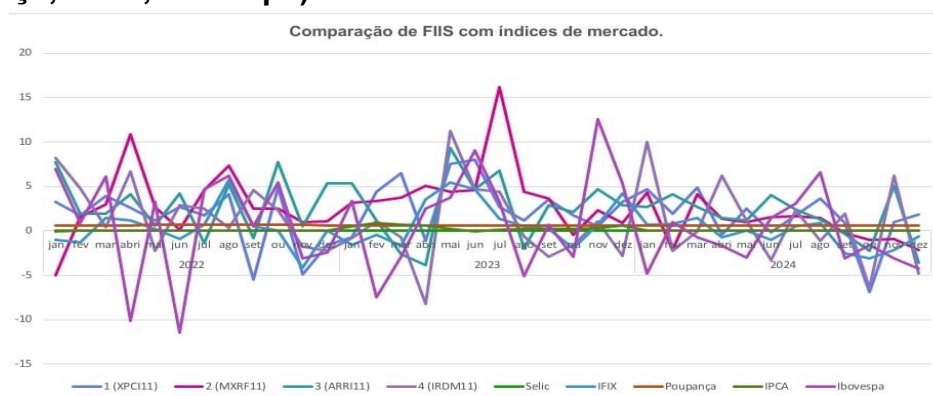
Nome do Funndo/ Ação	Ganho de capital	Rentab Ano (2022)	DY Ano (2022)	Ganho de capital	Rentab Ano (2023)	DY Ano (2023)	Ganho de capital	Rentab Ano (2024)	DY Ano (2024)
XPCI11	0,00	12,38	19,11	24,76	43,76	15,56	-2,04	11,88	14,30
MXRF11	21,83	42,00	16,51	18,57	54,64	30,32	-3,08	9,79	13,42
ARRI11	6,69	31,65	24,17	9,47	27,66	16,87	1,73	17,47	14,73
IRDM11	0,29	20,33	19,33	-9,32	5,77	15,97	-13,22	0,44	14,78

A partir da Tabela 1, observam-se distintos padrões de comportamento dos ativos diante das oscilações econômicas. Em 2022, o XPCI11 não apresentou ganho de capital, indicando ausência de valorização da cota, sendo seu retorno (12,38%) proveniente apenas de dividendos. O DY elevado (19,11%) revela significativa distribuição de renda frente ao preço médio das cotas. Nesse período, Selic alta e inflação favoreciam FIIs de papel atrelados ao CDI ou IPCA (Ferreira, 2025); entretanto, no XPCI11, a cotação permaneceu estável, possivelmente pela precificação de riscos de crédito ou rendimento já compatível com o cenário. Entre os analisados, o MXRF11 obteve maior ganho de capital e rentabilidade, ficando atrás apenas no DY. O ARRI11 apresentou ganho de capital de 6,69%, rentabilidade de 31,65% e maior DY (24,17%), enquanto o IRDM11 valorizou 0,29%, mas teve alta rentabilidade pelo DY de 19,33%. No ano seguinte, foi o único com ganho de capital negativo (-9,32%), mas manteve rentabilidade positiva (5,77%) devido aos proventos.

Em 2023, o XPCI11 apresentou forte valorização da cota (24,76%) e DY elevado (15,56%), resultando em retorno total de 43,76%, superior a ARRI11 (27,66%) e IRDM11 (5,77%). O MXRF11, apesar das oscilações

macroeconômicas, manteve rentabilidade acima dos demais, superando a Selic e o IFIX, demonstrando resiliência e estabilidade na distribuição de resultados. O ARRI11 registrou ganho de capital de 9,47%, rentabilidade de 27,66% e DY de 16,87%; embora inferior a 2022, manteve-se entre os mais rentáveis, beneficiado por juros altos que favorecem FIIs de papel atrelados ao CDI ou IPCA. O IRDM11 apresentou forte volatilidade, com baixa de -8,24% em abril e alta de 11,22% em maio, mas manteve constância na distribuição de proventos, variando de R\$ 0,70 a R\$ 1,43 por cota. Em 2024, o XPCI11 apresentou desvalorização das cotas (-2,04%), embora mantivesse DY positivo (14,30%) e rentabilidade anual de 11,98%. Os proventos seguiram consistentes, mas a queda na cota reduziu o retorno total, aproximando o ao de 2022 (12,38%). O MXRF11 também registrou ganho de capital negativo e rentabilidade menor que nos anos anteriores, porém alinhada ao IFIX. O ARRI11 destacou-se como único com ganho de capital positivo, rentabilidade de 17,47% e DY de 14,73%, preservando parte da valorização em cenário de ajuste nas taxas de juros. Já o IRDM11 teve seu pior desempenho, com rentabilidade de 0,44%, ganho de capital de -13,22% e menor DY da série, embora ainda superior aos demais fundos no indicador.

Gráfico 1 - Comparação de FIIs com indicadores de mercado (Selic, IFIX, Poupança, IPCA, Ibovespa)



A partir do gráfico 1, observa-se que FIIs (XPCI11, MXRF11, ARRI11, IRDM11) apresentam variações mensais muito mais acentuadas do que os índices de referência (Selic, Poupança, IPCA, Ibovespa, IFIX). Isso indica maior volatilidade no curto prazo, com meses de altas expressivas seguidos de quedas significativas. Entre eles, MXRF11 e XPCI11 se destacam por picos positivos bem elevados em alguns meses (principalmente em 2023), mas também registram quedas bruscas. IRDM11 e ARRI11 mostram comportamento parecido, mas com oscilações um pouco menos extremas que MXRF11. Índices de mercado como Selic, Poupança e IPCA mantêm linhas praticamente retas e positivas, refletindo estabilidade e previsibilidade, porém com retornos mensais muito menores, enquanto IFIX e Ibovespa apresentam alguma oscilação, mas ainda menor que a dos FIIs individualmente. O ano de 2023 foi o mais volátil para os FIIs, com vários picos acima de 10% e quedas relevantes, enquanto 2024 mostra menor amplitude, mas ainda com instabilidade.

4. CONCLUSÕES

Ao analisar o desempenho do fundo XPCI11 no período de 2022 a 2024, observa-se que existe uma consistência de renda, porém com uma valorização

mais instável das cotas, que depende dos fatores do mercado e do cenário macroeconômico. Analisando o fundo MXRF11 no mesmo período, observa-se um comportamento positivo de rentabilidade, apesar de no ano de 2024 o índice ter tido um crescimento de rentabilidade inferior aos anos anteriores. Nesse contexto, o FII ARRI11 apresentou um desempenho caracterizado por estabilidade no Dividend Yield (DY) e relativa resiliência frente às oscilações de mercado, especialmente quando comparado a outros fundos de papéis da amostra. Já o IRDM11 apresentou o comportamento mais volátil entre os fundos analisados, com oscilações altas e baixas bem expressivas, o que o caracteriza como o ativo com o risco mais alto dos escolhidos. Conclui-se portanto, que os FIIs analisados, apesar de apresentarem meses muito positivos, têm comportamento volátil e não seguem de perto os índices mais estáveis do mercado. Isso reforça que são mais adequados a investidores dispostos a tolerar variações no curto prazo em troca de retornos mais altos via proventos e eventuais ganhos de capital.

5. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

AIRES, L. Paradigma qualitativo e práticas de investigação educacional. Portugal: Universidade Aberta, 2015.

BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários. Instrução CVM nº 409, de 18 de agosto de 2004. Dispõe sobre a constituição, a administração, o funcionamento e a divulgação de informações dos fundos de investimento. Brasília, DF: CVM, 2004. Disponível em: <https://www.gov.br/cvm/pt-br/assuntos/normas/normas-antigas/instrucoes/anexos/instr409consolid.pdf>. Acesso em: 7 ago. 2025.

B3 – Brasil, Bolsa, Balcão. Fundos de Investimento Imobiliário (FII). Disponível em: https://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/fundos-de-investimento-imobiliario-fii.htm. Acesso em: 7 ago. 2025.

CUNHA, Talita Ferreira. Performance financeira de fundos de investimentos. 2025. Trabalho de Conclusão de Curso (Bacharelado em Ciências Contábeis) – Universidade Federal de Uberlândia, Ituiutaba, 2025.

FERREIRA, Karina Rosa. A influência da taxa de performance nos proventos dos FIIs de CRI: análise do triênio 2022/2024. Trabalho de Conclusão de Curso (Bacharelado em Ciências Contábeis) – Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 2025.

GIL A.C. Como elaborar projetos de pesquisa. São Paulo: Editora Atlas, 2002. 4v. SCHULTZ, Sandra Mara et al. Impactos econômicos das decisões regulatórias sobre distribuição de dividendos de FIIS: o caso do Fundo Maxi Renda. **Revista Catarinense da Ciência Contábil**, n. 23, p. 29, 2024.

SILVA, Anderson Luis da. Fundos imobiliários (FIIs) no Brasil: Uma alternativa fácil, prática e rentável para o investimento no mercado imobiliário. Trabalho de Conclusão de Curso, 2023.