

ANÁLISE DA CORRELAÇÃO ENTRE A INFLAÇÃO E A RENTABILIDADE DOS FUNDOS DE INVESTIMENTOS IMOBILIÁRIOS (FIIS)

ALINE DE JESUS PAULINO¹
MARIANNA RUFINO LIMA²
FERNANDO DE ALMEIDA SANTOS³

RESUMO

O crescimento dos Fundos de Investimentos Imobiliários (FIIs) no Brasil tem atraído investidores em busca de exposição ao setor imobiliário sem a necessidade de adquirir diretamente imóveis. Este estudo teve como objetivo analisar a relação entre a inflação, representada pelo IPCA, e a rentabilidade dos FIIs, medida pelo Dividend Yield, nos anos de 2023 e 2024. Utilizou-se uma abordagem quantitativa com dados secundários e aplicação do coeficiente de correlação de Pearson para mensurar a associação entre as variáveis. Os resultados indicaram que a maioria dos fundos apresentou correlação fraca ou inexistente com a inflação, não sendo possível afirmar uma relação linear significativa. Apesar disso, todos os FIIs analisados superaram o IPCA em termos de rentabilidade acumulada, gerando retornos reais positivos nos dois anos. A pesquisa também apontou diferentes padrões de correlação entre os próprios fundos, o que reforça a importância da diversificação na construção de carteiras. Como contribuição, o estudo oferece subsídios para investidores e gestores compreenderem o comportamento dos FIIs em cenários inflacionários, além de apontar caminhos para pesquisas futuras, como a inclusão de novos indicadores e a ampliação do período analisado.

Palavras-chave: Fundos Imobiliários. Inflação. Rentabilidade. Investimentos. Dividend Yield

¹ Tecnóloga de Gestão Financeira. Faculdade de Tecnologia Prefeito Hirant Sanazar (FATEC-Osasco), SP, Brasil. alinepaulino44@gmail.com

² Tecnóloga de Gestão Financeira. Faculdade de Tecnologia Prefeito Hirant Sanazar (FATEC-Osasco), SP, Brasil. mariannarufino@icloud.com

³ Doutor em Ciências Sociais. Faculdade de Tecnologia Prefeito Hirant Sanazar (FATEC-Osasco), SP, Brasil. fernando@fernandoasantos.com.br Orcid: <https://orcid.org/0000-0002-1716-2802>

ANALYSIS OF THE CORRELATION BETWEEN INFLATION AND THE PROFITABILITY OF REAL ESTATE INVESTMENT FUNDS (FIIS)

ABSTRACT

The growth of Real Estate Investment Funds (FIIs) in Brazil has attracted investors seeking exposure to the real estate sector without the need to directly acquire physical properties. This study aimed to analyze the relationship between inflation, represented by the IPCA index, and the profitability of FIIs, measured by the Dividend Yield, during the years 2023 and 2024. A quantitative approach was employed, using secondary data and the Pearson correlation coefficient to measure the association between the variables. The results indicated that most funds exhibited weak or non-existent correlations with inflation, making it impossible to confirm a significant linear relationship. Nevertheless, all analyzed FIIs outperformed the IPCA in terms of accumulated returns, generating positive real gains in both years. The research also identified different correlation patterns among the funds themselves, reinforcing the importance of diversification in portfolio construction. As a contribution, the study provides insights for investors and fund managers to better understand FII performance in inflationary scenarios and suggests directions for future research, including new economic indicators and longer analysis periods.

Key-Words: Real Estate, Investments Funds. Inflation, Profitability, Investments, Dividend Yield

1. INTRODUÇÃO

Nos últimos anos, a crescente participação dos Fundos de Investimentos Imobiliários (FIIs) no mercado financeiro brasileiro tem despertado o interesse de investidores, tanto institucionais quanto pessoas físicas. Esses fundos, caracterizados por sua diversificação e possibilidade de rentabilidade por meio de ativos imobiliários, surgem como uma alternativa de investimento para quem busca exposição ao setor imobiliário sem a necessidade de adquirir diretamente imóveis. Entretanto, como qualquer outro ativo financeiro, os FIIs estão sujeitos a diversos fatores econômicos, sendo a inflação um dos mais relevantes.

Segundo o Banco Central do Brasil (BCB, 2024), a inflação é o aumento dos preços de bens e serviços. Ela implica diminuição do poder de compra da moeda, exerce impacto direto sobre o poder de compra e, consequentemente, sobre as decisões de investimento. No contexto dos FIIs, a inflação pode afetar tanto os custos operacionais dos imóveis que compõem o fundo, quanto o retorno financeiro obtido pelos investidores, que buscam proteção contra a perda de valor real do seu capital.

O problema de pesquisa consiste em identificar: Qual a relação entre a inflação e a rentabilidade dos Fundos de Investimentos Imobiliários? A justificativa para este estudo está na crescente popularidade dos FIIs como uma alternativa de investimento de longo prazo, especialmente em momentos de instabilidade econômica, nos quais a inflação é uma variável crucial. Além disso, entender essa relação pode auxiliar investidores a tomar decisões mais informadas, ajustando suas estratégias de acordo com as expectativas inflacionárias.

O objetivo deste trabalho é analisar como a inflação se relaciona com a rentabilidade dos fundos de investimentos imobiliários (FIIs) no Brasil. Para isso, será estudada a correlação entre os principais índices inflacionários (IPCA) e o desempenho desses fundos ao longo do tempo. Além disso, será avaliada também a correlação entre os próprios FIIs, com o intuito de identificar padrões de comportamento semelhantes ou distintos entre eles. Essa análise permite compreender melhor o funcionamento do mercado e fornece uma base mais sólida para decisões de investimento.

As contribuições deste estudo são relevantes tanto para o meio acadêmico quanto para investidores e profissionais do mercado financeiro. Ao explorar a relação entre uma variável macroeconômica importante, como a inflação, e o desempenho dos FII's, o trabalho ajuda a entender como esse tipo de investimento se comporta em diferentes cenários econômicos. A análise das correlações entre os próprios fundos também pode auxiliar na construção de carteiras mais diversificadas, contribuindo para a redução de riscos e a otimização dos resultados.

2. REFERENCIAL TEÓRICO

Esta seção tem como finalidade expor e sustentar os fundamentos teóricos que orientaram a construção da metodologia utilizada nesta pesquisa.

2.1. Inflação no Brasil

De acordo com o Banco Central do Brasil (BC, 2024), a inflação refere-se ao aumento generalizado nos preços de bens e serviços, o que resulta na redução do poder de compra da moeda. A mensuração da inflação é feita por meio de diversos índices de preços, sendo o IPCA (Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo) o principal indicador utilizado no regime de metas de inflação no Brasil.

No Brasil, o IPCA, calculado pelo IBGE, foi escolhido pelo Banco Central para acompanhar os objetivos estabelecidos no sistema de metas de inflação. Seu cenário de pesquisa é composto por famílias que ganham de um a 40 salários mínimos, seja qual for a fonte de seus rendimentos. Seus dados são coletados nas áreas urbanas das regiões metropolitanas do Rio de Janeiro, Porto Alegre, Belo Horizonte, Recife, São Paulo, Belém, Fortaleza, Salvador e Curitiba, além do Distrito Federal e do município de Goiânia. Existe também o IPCA-15, que é uma prévia do IPCA, com coleta entre o dia 16 do mês anterior e o dia 15 do mês de referência.

O IPCA é um índice de Laspeyres que mede a variação dos preços de bens e serviços entre dois períodos, comparando os preços dos 30 dias do período de referência com os 30 dias do período-base. Ele pondera a participação de cada

categoria de gasto no consumo total. As principais despesas consideradas no IPCA incluem alimentação, transporte, comunicação, despesas pessoais, vestuário, habitação, saúde e cuidados pessoais, e artigos de residência.

O conjunto das diferentes despesas mencionadas anteriormente pode ser classificado em dois tipos de preços:

- I) Os preços livres, que são definidos pelas forças de oferta e demanda no mercado; e
- II) Os preços administrados, que são pouco ou praticamente não influenciados por essas forças.

Segundo a definição do Banco Central do Brasil, conforme descrito em seu relatório de dezembro de 2002, esses preços administrados são:

Entende-se por preços administrados por contrato ou monitorados (doravante, preços administrados) aqueles preços cuja sensibilidade a fatores de oferta e demanda é menor, mas não necessariamente aqueles que são diretamente regulados pelo governo. Também são considerados preços administrados aqueles que, a despeito de estarem relacionados com oferta e demanda, dependem de autorização ou conhecimento prévio de algum órgão do poder público. (Banco Central do Brasil, 2002, p. 125-128).

Os preços administrados, regulados por contrato, são divididos em dois grupos: os controlados pelo governo federal e os regulados por autoridades estaduais e municipais. A definição dos reajustes desses preços depende das autoridades competentes, sendo que a inflação passada tem um papel crucial na determinação dos ajustes.

Em março de 2010, o Banco Central identificou 28 bens e serviços na cesta do IPCA classificados como preços administrados, representando 29,5% do índice. Os principais itens com maior peso são: produtos derivados de petróleo (5,51%), transporte (5,22%), serviços telefônicos (4,86%), planos de saúde (3,43%), energia elétrica residencial (3,23%) e produtos farmacêuticos (2,81%). Juntos, esses seis grupos representam 84,96% dos preços administrados no IPCA, ou 25,06% do índice total.

Entre 1995 e 2010, os preços administrados tiveram uma variação de 417,4%, superando o IPCA (203%) e os preços livres (166,5%). Como é mostrado a seguir na Tabela 1:

Tabela 1 – Evolução dos principais preços administrados entre jan./1995 e mar./2010 (%)

Itens	1995-1998	Jan/1999–Mar/2010	Jan/1995–Mar/2010	Jan/2007–Mar/2010
IPCA	43,5	111,2	203	17,8
Preços administrados	88,2	174,8	417,4	11,2
Tarifas de telefonia fixa	309,7	126	825,8	5
Gás de cozinha	121,2	320,1	829,5	18
Eletricidade	89,6	173,7	419	-0,6
Ônibus urbano	97,8	195,4	484,3	21,8
Gasolina	51,5	211,8	372,4	1,4
Tarifas de água e esgoto	84,5	181	418,4	18,7
Seguro de saúde	126,6	142	448,4	24,1
Preços livres	37	94,5	166,5	20,8

Fonte: Banco Central do Brasil (2010, p. 10).

O BCB (2024) tem como objetivo manter a inflação medida pelo IPCA em torno do centro da meta estabelecida pelo Conselho Monetário Nacional (CMN). Além disso, o IPCA serve como indexador para as Notas do Tesouro Nacional Série B (NTN-B), que são agora chamadas de Tesouro IPCA+ com Juros Semestrais.

Segundo o artigo ‘O Regime de Metas de Inflação no Brasil: Uma Análise Empírica do IPCA’ por Carrara e Correa (2012), na década de 1990, o sistema de metas de inflação se consolidou como uma ferramenta adotada por diversas nações que desejavam instituir uma maior estabilidade nos preços, aumentar a clareza na gestão da política monetária, eliminar as distorções causadas pela tendência inflacionária e, por conseguinte, reforçar a credibilidade das autoridades monetárias.

Carrara e Correa (2012), consideram que o regime de metas de inflação foi implementado no Brasil em um contexto de grandes desvalorizações da moeda, resultantes de ataques especulativos, que surgiram como consequência da política econômica do Plano Real. Esse plano buscava combater a inflação elevada por meio de medidas de estabilização da moeda nacional e de liberalização econômica.

A adoção formal desse regime ocorreu em 1º de julho de 1999, por meio do Decreto Presidencial nº 3.088, de 21 de junho de 1999, que estabeleceu os principais pontos do regime:

I). Fixar metas para a inflação com base em variações anuais de um índice de preços específico;

II). Delegar ao Conselho Monetário Nacional (CMN) a responsabilidade de determinar as metas de inflação, seus intervalos de variação e o índice de preços a ser utilizado, mediante proposta do ministro da Fazenda;

III). Atribuir ao Banco Central a responsabilidade de garantir o cumprimento dessas metas, utilizando os instrumentos necessários. A meta seria considerada alcançada quando a inflação acumulada no ano, medida pelo índice escolhido pelo CMN, estivesse dentro da faixa de tolerância previamente estabelecida. Caso as metas não fossem cumpridas, o presidente do Banco Central deveria enviar uma carta aberta ao ministro da Fazenda explicando os motivos do descumprimento e as ações a serem tomadas para corrigir a situação, incluindo o prazo para a inflação retornar ao intervalo desejado.

Por meio da Resolução nº 2.615, de 30 de junho de 1999, o CMN estabeleceu que o índice de preços a ser utilizado no regime de metas seria o Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), calculado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) desde dezembro de 1979.

De acordo com o decreto que instituiu o regime de metas de inflação, o Banco Central, por meio do Comitê de Política Monetária (COPOM), é responsável por garantir o cumprimento da meta para a variação do IPCA. O COPOM, criado em 1996, passou a focar na implementação das metas de inflação após a adoção do novo regime, utilizando a taxa de juros SELIC como principal instrumento de política monetária.

2.2. Fundos de investimentos no Brasil

Segundo a Comissão de Valores Mobiliários (CVM), órgão que regula os fundos de investimento no Brasil, “fundo de investimento é uma comunhão de recursos, constituída sob a forma de condomínio, destinado à aplicação em ativos financeiros, observadas as disposições desta Instrução”. Esses fundos são administrados por gestores profissionais, cuja função é tomar decisões estratégicas para a alocação dos

recursos em diferentes ativos, como ações, títulos de renda fixa, câmbio, entre outros, com o objetivo de obter retornos compatíveis com os riscos assumidos.

Segundo Mota (2013) fundos de investimentos são combinações de recursos de indivíduos e/ou empresas com o propósito de investimento em uma carteira diversificada de ativos, de modo a oferecer oportunidade aos pequenos investidores de diversificar o risco de seus investimentos.

Ferreira (2017), também afirma que fundos de investimento são estruturados como condomínios financeiros, onde o patrimônio é dividido em cotas, cujo valor é determinado diariamente com base no patrimônio líquido do fundo. Esse patrimônio líquido corresponde à soma dos ativos do fundo, descontadas suas obrigações, incluindo custos administrativos.

O Quadro 1 traz os tipos de fundos de investimento, conforme classificado pela XP Investimentos:

Quadro 1 – Tipos de Fundos de Investimentos

Tipos	Descrição
Multimercado	Essa classe de ativos, na maioria das vezes, é utilizada para atuar de forma simultânea e diversificada em diferentes mercados: renda fixa local e internacional, renda variável local e internacional, moedas, commodities, derivativos, entre outros.
Renda Fixa	Fundos que investem em títulos de Renda Fixa, tais como CDB (Certificado de Depósito Bancário), Títulos Públicos (Pós-fixados, Prefixados e de inflação), LCI (Letras de Crédito Imobiliário), LCA (Letras de Crédito do Agronegócio), Debêntures e Notas Promissórias.
Cambiais	São compostos por, no mínimo, 80% de investimentos em moedas estrangeiras, como dólar e euro. São recomendados para garantir o poder de compra do investidor em alguma moeda estrangeira, protegendo sua carteira contra variações que essas moedas possam sofrer.
Ações	Investem em ativos de Renda Variável, como ações e cotas de fundos de ações de diferentes maneiras a depender de sua estratégia. Pelo menos 67% da carteira deve estar em aplicações de Renda Variável.
Imobiliários	Aplicam seu patrimônio apenas no setor imobiliário, seja por meio de empreendimentos ou títulos. Os FII, como são chamados, são negociados na Bolsa de Valores, assim como as ações.
Previdência	Os fundos de Previdência oferecem ao investidor todos os benefícios de se investir em fundos de investimentos por meio de planos de previdência.

Fonte: Elaborado pelos autores, conforme os dados da XP Investimentos (2024).

A tabela apresentada classifica os principais tipos de fundos de investimento, destacando suas características e estratégias de aplicação. Esses fundos desempenham um papel fundamental na alocação de recursos financeiros, permitindo a diversificação dos investimentos e a adaptação às diferentes tolerâncias ao risco dos investidores.

A grande vantagem desse formato é a possibilidade de diversificação dos investimentos, pois o fundo pode alocar seus recursos em uma ampla gama de ativos, diluindo o risco em comparação a investimentos individuais. Outro aspecto relevante é a acessibilidade: ao investir em um fundo, o cotista, mesmo com pequenos aportes, tem acesso a mercados que, de outra forma, exigiriam maiores volumes de capital.

2.3. Fundos de Investimentos Imobiliários (FIIs)

De acordo com o Guia CVM de Investidor (CVM, 2015), Fundo de Investimento Imobiliário (FII) é uma comunhão de recursos, captados por meio do sistema de distribuição de valores mobiliários, e destinado à aplicação em empreendimentos imobiliários, tais como a construção e a aquisição de imóveis para posterior locação ou arrendamento.

Os Fundos de Investimento Imobiliário (FIIs) consistem em grupos de investidores que comprem cotas negociadas na bolsa de valores com o objetivo de captar recursos, os quais são destinados a investimentos em projetos imobiliários (Mota, 2013).

Na mesma perspectiva, de acordo com a B3 (Brasil, Bolsa, Balcão), Fundos de Investimentos Imobiliários (FII) consistem em um conjunto de recursos financeiros direcionados para aplicações no setor imobiliário. A gestão desses fundos fica a cargo de uma instituição financeira especializada, responsável tanto pela sua estruturação quanto pela captação de investimentos por meio da emissão e venda de cotas aos investidores. Essa estrutura permite que diferentes perfis de investidores participem do mercado imobiliário sem a necessidade de aquisição direta de imóveis.

Segundo Silva e Wickboldt (2024), com o crescimento dos investimentos no mercado financeiro, os fundos imobiliários (FIIs) foram criados pela Lei nº 8.668/93,

em 1993 (Brasil, 1993), porém só ganharam popularidade no ano de 2018. Esses fundos representam uma modalidade de investimento que permite às pessoas físicas aplicarem recursos no mercado imobiliário sem a necessidade de altos aportes financeiros, tornando-se uma opção acessível e atrativa para investidores brasileiros.

Os FII's funcionam sob a gestão de uma administradora que é responsável pela seleção e aquisição dos ativos imobiliários, bem como pela administração da carteira de investimentos. Os rendimentos gerados, como aluguéis e lucros com a venda de propriedades, são distribuídos periodicamente aos cotistas sob a forma de dividendos. Além disso, os FII's podem ser uma opção de investimento de longo prazo, pois as cotas podem se valorizar no mercado secundário ao longo do tempo. Vale destacar que esses fundos são regulados pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e devem cumprir requisitos específicos, como a distribuição obrigatória de pelo menos 95% dos lucros aos cotistas, a diversificação dos ativos e a transparência nas informações prestadas aos investidores. Essas regras visam proteger os investidores e assegurar a integridade do mercado.

Os recursos obtidos com a venda das cotas podem ser aplicados na compra de imóveis rurais ou urbanos, sejam eles já construídos ou em fase de construção, voltados para uso comercial ou residencial. Além disso, esses recursos podem ser direcionados para a aquisição de títulos e valores mobiliários relacionados ao setor imobiliário, como cotas de outros FII's, Letras de Crédito Imobiliário (LCI, 2024), Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI) e ações de empresas do segmento imobiliário, entre outros.

De acordo com a regulamentação estabelecida pela Instrução CVM nº 472, todo Fundo de Investimento Imobiliário (FII) deve possuir um regulamento que define, entre outras diretrizes, a política de investimento do fundo. Essa política pode ser específica, determinando que o FII aplique seus recursos exclusivamente em imóveis prontos, como salas comerciais para aluguel, ou mais ampla, permitindo a aquisição de imóveis já finalizados ou em construção, os quais podem ser destinados tanto à locação quanto à venda.

Segundo a redação FII's (2024) quando o Fundo de Investimento Imobiliário (FII) adquire imóveis, a geração de receita ocorre por meio de sua locação, venda ou

arrendamento. Em situações em que os recursos do fundo são aplicados em títulos e valores mobiliários, a renda advém dos rendimentos distribuídos por esses ativos ou da valorização, resultante da diferença entre o preço de compra e venda (ganho de capital). Os rendimentos gerados pelo FII são distribuídos periodicamente entre seus cotistas.

Os FIIs são estruturados na forma de condomínio fechado, o que impede os investidores de resgatar suas cotas antes do término do prazo de duração do fundo. A maioria dos FIIs possui prazo de duração indeterminado, sem uma data definida para liquidação. Nessa configuração, caso o investidor deseje sair do fundo, ele só poderá fazê-lo por meio da venda de suas cotas no mercado secundário.

Os Fundos de Investimento Imobiliário (FIIs) podem investir em uma ampla gama de empreendimentos imobiliários, abrangendo diversos segmentos, como comercial, corporativo, residencial e industrial, incluindo shoppings, hotéis, escritórios e galpões logísticos. (Ambima, 2014). A rentabilidade e o risco de cada FII estão intimamente ligados aos tipos de ativos nos quais investem, por isso é fundamental que os investidores compreendam a política de investimentos de cada fundo para tomar decisões informadas (CVM, 2015).

A Redação FIIs (2024) elenca alguns tipos de FIIs nos quais é importante definir:

Fundos de Tijolo: os fundos de tijolo são compostos por investimentos diretos em imóveis físicos, como shoppings, prédios comerciais e armazéns logísticos. Esses fundos geram receita principalmente por meio do aluguel desses imóveis, oferecendo aos investidores uma fonte constante de renda e o potencial de valorização do patrimônio.

Fundos de Papel: os fundos de papel aplicam em títulos e valores mobiliários ligados ao setor imobiliário, como Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI) e Letras de Crédito Imobiliário (LCI). Esses fundos são uma boa opção para investidores que buscam retornos mais previsíveis, já que a principal fonte de rendimento vem dos juros pagos pelos títulos que compõem a carteira.

Fundos de Fundos (FOF): os fundos de fundos investem em cotas de outros fundos imobiliários, oferecendo uma forma de diversificação maior para os

investidores. Essa estratégia é indicada para quem prefere uma gestão profissional ativa, na qual os gestores escolhem os fundos mais promissores. Dependendo da composição da carteira, os FOFs podem oferecer uma combinação de rendimento e valorização.

Fundos Híbridos: os fundos híbridos combinam as características dos fundos de tijolo e de papel, investindo tanto em imóveis físicos quanto em títulos relacionados ao setor imobiliário. Essa diversificação proporciona um equilíbrio entre geração de renda passiva e valorização do patrimônio, tornando-os uma opção flexível para diferentes tipos de investidores.

Fundos de Desenvolvimento: focados na construção e desenvolvimento de novos projetos imobiliários, os fundos de desenvolvimento são direcionados a investidores que buscam retornos mais altos e estão dispostos a assumir maiores riscos. O sucesso desses fundos depende do êxito dos projetos de construção e da comercialização dos imóveis após a conclusão.

Os diferentes tipos de Fundos de Investimento Imobiliário (FIIs) representam oportunidades estratégicas para investidores que buscam diversificação e geração de renda passiva. Compreender as características específicas de cada modalidade é fundamental para alinhar os investimentos ao perfil de risco e aos objetivos financeiros. Antes de alocar recursos, é essencial avaliar aspectos como potencial de rentabilidade, riscos envolvidos, liquidez e custos operacionais, garantindo uma tomada de decisão fundamentada e eficiente no contexto do mercado imobiliário.

3. METODOLOGIA

A pesquisa desenvolvida neste trabalho adota uma abordagem quantitativa, com o objetivo de analisar a relação entre a inflação medida pelo IPCA e a rentabilidade dos Fundos de Investimento Imobiliário (FIIs), expressa pelo Dividend Yield (DY), no período de 2023 e 2024. Os dados utilizados foram obtidos de fontes públicas.

A inflação será representada pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), cujos dados serão coletados no site oficial do Instituto Brasileiro de

Geografia e Estatística (IBGE). Já as informações referentes aos FIIs serão extraídas do site Fiiis e de relatórios financeiros disponibilizados pelas gestoras dos fundos. A periodicidade da coleta de ambas variáveis será mensal, considerando os 12 meses dos períodos analisados.

Para a escolha dos fundos a serem analisados, foram selecionados aqueles que apresentaram os maiores Dividend Yield (DY) e disponibilizados de forma contínua, os dados necessários entre 2023 e 2024. A seleção se deu com base no ranking divulgado pelo site Fundsexplorer, que lista os FIIs negociados na B3.

O Dividend Yield (DY), segundo Nonato (2022), é indicador que expressa o retorno percentual recebido em forma de dividendos em relação ao valor da cota, será calculado pela fórmula:

Figura 1 - Fórmula Dividend Yield

$$DY = \left(\frac{\sum_{n=1}^{12} \text{Dividendos Pagos}}{\text{Preço da Ação}_{t-1}} \right)$$

Fonte: Greenhalgh e Campani (2023)

O uso do Dividend Yield (DY) como métrica de análise é relevante por permitir ao investidor avaliar o retorno proporcional ao valor investido. Segundo Greenhalgh e Campani (2023), a variação do DY pode ser um critério eficaz na seleção de ativos, já que FIIs com maiores variações apresentaram desempenho superior ao índice IFIX. Isso demonstra o potencial do DY como ferramenta estratégica na construção de carteiras mais rentáveis.

Para avaliar a relação entre as variáveis, será utilizado o coeficiente de correlação de Pearson (r), uma medida estatística que expressa o grau e a direção da relação linear entre duas variáveis quantitativas. Em síntese, o coeficiente de correlação de Pearson é uma ferramenta fundamental para identificar se existe uma associação linear entre os dados analisados, positiva ou negativa, e com qual intensidade. Sua fórmula é expressa da seguinte maneira:

$$r = \frac{1}{n-1} \sum \left(\frac{x_i - \bar{X}}{s_x} \right) \left(\frac{y_i - \bar{Y}}{s_y} \right)$$

Figura 2 - Fórmula da Correlação de Pearson - Fonte: Desvendando os Mistérios do Coeficiente de Correlação de Pearson (2009).

O coeficiente de correlação de Pearson (r) é uma medida estatística que varia entre -1 e 1, onde o sinal indica a direção da relação (positiva ou negativa) entre as variáveis, e o valor absoluto reflete a intensidade dessa relação. Quando r é igual a 1 ou -1, diz-se que existe uma correlação perfeita, ou seja, ao conhecer o valor de uma variável é possível prever com exatidão o valor da outra. Por outro lado, quando r é igual a 0, entende-se que não há relação linear entre as variáveis analisadas. Figueiredo Filho e Silva Junior (2009).

Apesar disso, valores tão extremos como -1, 0 ou 1 são raramente encontrados em estudos empíricos. Por isso, é importante compreender como interpretar os valores intermediários de r . Segundo Cohen (1988; apud Figueiredo Filho e Silva Jr, 2009), coeficientes entre 0,10 e 0,29 indicam uma correlação fraca, entre 0,30 e 0,49 são considerados moderados, e acima de 0,50 são vistos como fortes. Já Dancey e Reidy (2005; apud Figueiredo Filho e Silva Jr, 2009) sugerem uma classificação um pouco diferente: de 0,10 a 0,30 como fraca, de 0,40 a 0,60 como moderada e de 0,70 a 1 como forte.

De forma geral, quanto mais próximo de 1 (positivo ou negativo) for o valor do coeficiente de correlação, maior será o grau de dependência estatística linear entre as variáveis analisadas. Por outro lado, valores próximos de zero indicam uma relação linear fraca ou inexistente. A seguir, apresenta-se a Tabela 2, que descreve os intervalos e a intensidade da correlação com base nessa métrica:

Tabela 2 – Intervalo e intensidade da correlação

INTERVALO DE CORRELAÇÃO (r)	INTENSIDADE
-1,0 a -0,7	Forte correlação negativa
-0,7 a -0,3	Correlação negativa moderada
-0,3 a -0,1	Correlação negativa fraca
-0,1 a 0,1	Sem correlação ou correlação muito fraca
0,1 a 0,3	Correlação positiva fraca
0,3 a 0,7	Correlação positiva moderada
0,7 a 1,0	Forte correlação positiva

Fonte: Adaptado de Dancey e Reidy (2005, apud Figueiredo Filho e Silva Jr., 2009).

Além de analisar a correlação entre o Dividend Yield dos FIs e a inflação (IPCA), também será avaliada a correlação entre os próprios fundos selecionados, a fim de verificar se existe alguma relação significativa entre o comportamento de seus rendimentos no período observado.

4. RESULTADOS E DISCUSSÕES

A Tabela 3 apresenta a evolução mensal dos índices de inflação e dos rendimentos (Dividend Yield) de 10 Fundos de Investimentos Imobiliários (FIs), nos anos de 2023 e 2024, com o objetivo de identificar a existência de correlação estatística entre essas duas variáveis. Ao final da tabela, constam os coeficientes de correlação de Pearson para cada fundo, o que permite avaliar o grau e a direção da relação linear entre o comportamento da inflação e o desempenho dos FIs.

Tabela 3 – Correlação Inflação x Fundos Imobiliários (FII's)

	Meses	Inflação	RBED11	BNFS11	URPR11	DEVA11	LIFE11	HTMX11	AIEC11	RZAK11	IBCR11	MAXR11
2023	jan/23	0,53	1,06	1,25	1,38	1,28	1,45	0,72	0,3	1,63	0,92	1,21
	fev/23	0,84	1,04	1,29	1,47	1,39	1,53	0,66	1,32	1,36	1,33	0,69
	mar/23	0,71	1,03	1,49	1,58	1,29	1,75	0,69	1,38	1,44	1,47	1,1
	abr/23	0,61	1,06	1,51	1,59	1,35	1,8	2	1,41	1,4	1,19	1,48
	mai/23	0,23	1	1,48	1,53	1,9	1,72	1,68	1,34	1,59	1,43	1,43
	jun/23	-0,08	0,92	1,44	1,53	1,06	1,59	1,63	1,22	1,49	1,3	1,38
	jul/23	0,12	1,05	1,45	1,25	1,07	1,33	1,55	1,17	1,43	1,24	1,26
	ago/23	0,23	1,03	1,41	1,33	1,02	1,38	1,62	1,23	1,41	1,44	1,2
	set/23	0,26	1	1,33	1,4	1,06	1,39	2,19	1,28	1,39	1,44	1,26
	out/23	0,24	1,02	1,32	1,47	1,39	1,44	2,58	1,46	1,57	1,4	1,24
	nov/23	0,28	1,02	1,29	1,45	1,34	1,47	2,32	1,54	1,54	1,4	1,31
	dez/23	0,56	1	1,19	1,42	1,19	1,43	1,82	2,58	1,55	1,45	1,32
2024	jan/24	0,42	0,9	1,29	1,35	1,1	1,38	0,56	0,34	1,43	1,37	1,27
	fev/24	0,83	0,9	1,18	1,4	1,58	1,4	1,87	1,56	1,45	1,38	1,23
	mar/24	0,16	0,92	1,34	1,31	1,63	1,39	1,03	1,49	1,48	1,24	1,21
	abr/24	0,38	0,94	1,42	1,43	1,65	1,38	1,37	1,49	1,41	1,27	1,17
	mai/24	0,46	0,95	1,36	1,31	1,5	1,36	1,17	1,46	1,37	1,32	1,16
	jun/24	0,21	0,97	1,34	1,38	1,15	2,03	0,84	1,48	1,35	1,28	1,16
	jul/24	0,38	0,97	1,3	1,33	1,17	1,47	1,41	1,45	1,34	1,28	1,1
	ago/24	-0,02	0,98	1,32	1,32	1,3	1,43	1,21	1,41	1,26	1,25	1,13
	set/24	0,44	1,03	1,3	1,27	1,26	1,44	1,12	1,46	1,22	1,39	0,73
	out/24	0,56	6,73	1,35	1,36	1,31	1,47	1,33	1,4	1,44	1,29	0,89
	nov/24	0,39	0,82	1,53	1,54	1,43	1,52	2,33	1,42	1,44	1,41	3,97
	dez/24	0,52	0,99	0,91	1,55	1,47	1,7	2,58	2,69	1,64	1,44	6,46
Correlação:			0,1623	-0,2726	0,2612	0,2250	0,0815	-0,1474	0,1316	0,0572	0,0706	0,0521

Fonte: Elaborado pelos autores, conforme os dados do FundsExplorer (2024).

A análise dos resultados revela que nenhum dos fundos apresentou uma correlação forte com a inflação no período analisado. Os coeficientes variam de -0,27258 (BNFS11) a 0,261204 (URPR11), indicando relações fracas ou inexistentes. A maior correlação positiva observada foi com o URPR11 (0,261204), sugerindo uma ligação linear fraca com a inflação, ou seja, este fundo teve uma leve tendência de crescer em períodos de alta inflacionária, mas sem evidência estatística robusta.

Fundos como DEVA11 (0,225047) e RBED11 (0,162305) também demonstraram correlações positivas, embora ainda em níveis considerados baixos segundo a literatura estatística. Esses resultados podem indicar que os rendimentos desses fundos possuem algum grau de sensibilidade às variações inflacionárias, possivelmente por estarem atrelados a contratos de locação com reajustes indexados ao IPCA ou IGP-M. No entanto, mesmo nesses casos, a fraca correlação indica que essa indexação não se reflete de forma suficientemente consistente ou forte nos rendimentos mensais desses ativos.

Por outro lado, alguns fundos apresentaram correlação negativa com a inflação, como é o caso do BNFS11 (-0,27258) e HTMX11 (-0,14738). Isso significa que,

nesses casos, os rendimentos tenderam a cair quando a inflação aumentou. Tais resultados podem estar relacionados à natureza dos imóveis que compõem os portfólios desses fundos, à instabilidade setorial ou à forma como os contratos são estruturados (por exemplo, com valores fixos ou reajustes sem indexação).

Além disso, a maior parte dos fundos, como IBCR11 (0,070626), MAXR11 (0,05207) e RZAK11 (0,057169), demonstraram correlações próximas de zero, o que sugere uma virtual ausência de relação entre inflação e desempenho, indicando que outros fatores — como gestão, localização dos ativos, taxas de juros, ocupação e vacância — podem exercer influência mais determinante sobre os rendimentos desses fundos.

Essa análise confirma a percepção de que os FIs, em sua maioria, não acompanham de forma significativa a inflação. Apesar de serem investimentos ligados ao setor imobiliário, seus retornos são afetados por diversas variáveis que diluem o impacto direto da inflação.

De acordo com a tabela 4, a análise comparativa entre os valores acumulados da inflação e da rentabilidade dos FIs no período de 2023 e 2024 revela que, de forma geral, os FIs superaram amplamente o índice inflacionário nos dois anos analisados. Em 2023, o IPCA acumulado foi de 4,53%, enquanto todos os fundos observados apresentaram retornos superiores, com destaque para o HTMX11 (21,266%) e o LIFE11 (19,890%). A diferença entre os retornos dos FIs e a inflação variou de 8,409 pontos percentuais (RBED11) até 16,736 pontos percentuais (HTMX11), evidenciando ganhos reais consistentes.

Tabela 4 – Comparativo da Rentabilidade Acumulada dos FIs e da Inflação (IPCA) nos Anos de 2023 e 2024

	Inflação	RBED11	BNFS11	URPR11	DEVA11	LIFE11	HTMX11	AIEC11	RZAK11	IBCR11	MAXR11
Acumulado 2023	4,530%	12,939%	17,748%	18,856%	16,462%	19,890%	21,266%	17,478%	19,326%	17,237%	15,935%
Diferença		8,409%	13,218%	14,326%	11,932%	15,360%	16,736%	12,948%	14,796%	12,707%	11,405%
Acumulado 2024	4,730%	18,334%	16,810%	17,864%	17,863%	19,524%	18,157%	19,134%	18,190%	17,134%	23,542%
Diferença		13,604%	12,080%	13,134%	13,133%	14,794%	13,427%	14,404%	13,460%	12,404%	18,812%

Fonte: Dados da pesquisa.

No ano de 2024, a inflação apresentou um leve aumento, acumulando 4,73%. Ainda assim, todos os FIs mantiveram desempenho superior, com destaque para o

MAXR11, que obteve um retorno de 23,542%, o que representa uma diferença positiva de 18,812 pontos percentuais em relação à inflação. O fundo com menor margem sobre a inflação foi o BNFS11, com 12,080 pontos percentuais de retorno real. Os dados reforçam que, mesmo diante de uma leve elevação inflacionária, os FIs continuaram se mostrando eficazes na proteção do poder de compra do investidor.

Ao comparar os dois anos, observa-se que, em 2024, além de manterem desempenho superior à inflação, muitos fundos apresentaram rentabilidades ainda mais elevadas do que no ano anterior, o que pode indicar maior resiliência e atratividade desse tipo de ativo em contextos econômicos variados. Essa constatação reforça a hipótese de que os FIs, enquanto instrumentos de investimento, tendem a apresentar desempenho descorrelacionado da inflação no curto prazo, mas com elevado potencial de geração de retorno real positivo no médio prazo.

Ao analisar os dados da tabela 5, observa-se que o fundo BNFS11 apresenta uma correlação positiva muito fraca com RBED11 (0,0181), indicando praticamente nenhuma relação entre os dois ativos. Observa-se também uma correlação positiva fraca com URPR11 (0,1195), sugerindo uma leve tendência de comportamento semelhante entre ambos. Em relação aos demais FIs, as correlações variaram entre muito fracas e negativas moderadas: com DEVA11 (-0,0119), LIFE11 (-0,0433) e IBCR11 (-0,0765), a correlação foi muito fraca ou inexistente; com HTMX11 (-0,1639), observou-se correlação negativa fraca; já com AIEC11 (-0,4475), RZAK11 (-0,2982) e MAXR11 (-0,4430), registrou-se uma correlação negativa moderada, indicando comportamentos opostos com certa consistência entre esses pares.

Tabela 5 – Coeficiente de Correlação

FII	RBED11	BNFS1 1	URPR1 1	DEVA1 1	LIFE1 1	HTMX11	AIEC1 1	RZAK1 1	IBCR1 1
BNFS11	0,0181								
URPR11	-0,1176	0,1195							
DEVA11	-0,0292	-0,0119	0,2885						
LIFE11	-0,0433	-0,0433	0,5895	0,0841					
HTMX11	-0,0666	-0,1639	0,3848	0,1192	0,0323				
AIEC11	-0,0055	-0,4475	0,2515	0,2243	0,1939	0,5263			
RZAK11	-0,0027	-0,2982	0,4602	0,2860	0,0849	0,3971	0,1521		
IBCR11	-0,0818	-0,0765	0,2558	0,0330	0,0394	0,4001	0,5045	-0,0198	
MAXR11	-0,1233	-0,4430	0,4331	0,1777	0,2361	0,5308	0,4919	0,4283	0,2370

Fonte: Dados da pesquisa.

No caso de URPR11, as relações com os demais FIIs foram predominantemente positivas. A exceção foi RBED11 (-0,1176), que apresentou correlação negativa fraca, indicando uma relação inversa muito sutil. Houve correlação positiva fraca com BNFS11 (0,1195), DEVA11 (0,2885), AIEC11 (0,2515) e IBCR11 (0,2558), embora neste último caso o valor esteja no limite inferior do intervalo. Com os fundos HTMX11 (0,3848), RZAK11 (0,4602), MAXR11 (0,4331) e LIFE11 (0,5895), as correlações foram moderadamente positivas, indicando uma movimentação conjunta mais significativa.

Para o fundo DEVA11, todas as correlações foram fracas com URPR11 (0,2885), LIFE11 (0,0841), HTMX11 (0,1192), AIEC11 (0,2243), RZAK11 (0,2860) e MAXR11 (0,1777), indicando apenas um leve alinhamento de comportamento. As correlações com BNFS11 (-0,0119), RBED11 (-0,0292) e IBCR11 (0,0330) foram muito fracas ou inexistentes, sugerindo pouca relação entre os movimentos desses fundos.

O fundo LIFE11 apresentou correlação positiva moderada com URPR11 (0,5895), sinalizando comportamento semelhante de maneira mais acentuada. Observou-se também correlação positiva fraca com AIEC11 (0,1939) e MAXR11 (0,2361), sugerindo uma movimentação conjunta, ainda que sutil. As demais correlações, como com DEVA11 (0,0841), RZAK11 (0,0849) e IBCR11 (0,0394), foram muito fracas ou inexistentes, indicando baixa interdependência entre suas rentabilidades. Além disso, observou-se correlação negativa fraca com RBED11 (-

0,0433), HTMX11 (-0,0323) e BNFS11 (-0,0433), indicando uma relação inversa bastante sutil.

No caso do HTMX11, os dados apontam correlação positiva moderada com AIEC11 (0,5263), MAXR11 (0,5308), IBCR11 (0,4001), URPR11 (0,3848) e RZAK11 (0,3971), indicando uma associação consistente entre seus desempenhos. Além disso, observou-se correlação positiva fraca com DEVA11 (0,1192), sugerindo uma relação leve entre eles. As correlações com RBED11 (-0,0666), BNFS11 (-0,1639) e LIFE11 (-0,0323) foram negativas fracas.

O fundo AIEC11 destacou-se por apresentar correlação positiva moderada com HTMX11 (0,5263), IBCR11 (0,5045), MAXR11 (0,4919). Com LIFE11 (0,1939), URPR11 (0,2515) e DEVA11 (0,2243) e RZAK11 (0,1521), a correlação foi positiva fraca. Por outro lado, a correlação com BNFS11 (-0,4475) indica uma correlação negativa moderada, reforçando a tendência de movimentos opostos. A correlação com RBED11 (-0,0055) foi negativa muito fraca, praticamente nula.

O fundo RZAK11 apresentou correlação positiva moderada com IBCR11 (0,5045), URPR11 (0,4602), MAXR11 (0,4283), HTMX11 (0,3971). A correlação com AIEC11 (0,1521) e DEVA11 (0,2860) foi positiva fraca. A correlação com LIFE11 (0,0849) também foi fraca, sugerindo comportamento levemente semelhante. As demais correlações foram muito fracas, com destaque para BNFS11 (-0,2982), no limite inferior da faixa de correlação negativa moderada. A correlação com RBED11 (-0,0027) foi praticamente nula.

Com relação ao IBCR11, foi identificada correlação positiva moderada com AIEC11 (0,5045) e HTMX11 (0,4001). Também foram observadas correlações positivas fracas com URPR11 (0,2558), MAXR11 (0,2370), DEVA11 (0,0330) e LIFE11 (0,0394), todas com intensidade reduzida. As correlações com BNFS11 (-0,0765) e RZAK11 (-0,0198) foram negativas fracas, indicando independência nos comportamentos. A correlação com RBED11 (-0,0818) foi muito fraca, sugerindo ausência de relação consistente entre seus movimentos.

O fundo MAXR11 apresentou correlação positiva moderada com HTMX11 (0,5308), AIEC11 (0,4919), RZAK11 (0,4283) e URPR11 (0,4331), revelando uma consistência no comportamento conjunto em relação à rentabilidade. As correlações

com DEVA11 (0,1777), LIFE11 (0,2361) e IBCR11 (0,2370) foram positivas fracas, indicando algum alinhamento nos movimentos. A correlação com BNFS11 (-0,4430) foi negativa moderada, sinalizando um padrão de retorno contrário. Já com RBED11 (-0,1233), foi negativa fraca, indicando um movimento oposto sutil.

Por fim, o fundo RBED11 apresentou correlações negativas muito fracas com quase todos os demais fundos da carteira, indicando que tende a se movimentar de forma contrária, ainda que de maneira pouco expressiva. A exceção foi o BNFS11 (0,0181), cuja correlação foi positiva muito fraca, praticamente inexistente. As correlações negativas mais significativas, ainda que fracas, ocorreram com MAXR11 (-0,1233), URPR11 (-0,1176), IBCR11 (-0,0818), HTMX11 (-0,0666), LIFE11 (-0,0433) e DEVA11 (-0,0292). Com AIEC11 (-0,0055) e RZAK11 (-0,0027), as correlações foram praticamente nulas. Isso sugere que o RBED11 apresenta um comportamento bastante independente e, em alguns casos, levemente contrário ao dos demais fundos analisados.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

O presente estudo teve como objetivo analisar a relação entre a inflação, representada pelo IPCA, e a rentabilidade dos Fundos de Investimentos Imobiliários (FIIs), expressa pelo Dividend Yield, durante os anos de 2023 e 2024. Com base na aplicação do coeficiente de correlação de Pearson, observou-se que a maioria dos fundos analisados apresentou correlações fracas ou inexistentes com a inflação, não sendo identificada uma relação linear estatisticamente significativa entre as variáveis.

Ainda que alguns fundos, como URPR11, DEVA11, HTMX11 e AIEC11, tenham evidenciado em sua maioria correlações positivas, os valores observados não foram suficientes para caracterizá-los como instrumentos eficazes de proteção contra a inflação. Em sentido oposto, fundos como BNFS11 e RBED11 demonstraram correlações predominantemente negativas, o que pode sugerir comportamentos inversos em determinados contextos inflacionários. No entanto, essas correlações também foram classificadas como fracas ou moderadas, não conferindo robustez à relação.

Apesar da baixa correlação estatística, a análise das rentabilidades acumuladas evidenciou que todos os FIs avaliados superaram o IPCA nos dois anos analisados, gerando retornos reais consistentes. Esse resultado reforça a ideia de que, mesmo sem acompanhamento direto da inflação, os FIs podem atuar como mecanismos de preservação do poder de compra no médio prazo, principalmente quando bem selecionados e utilizados dentro de uma estratégia diversificada.

Entre as limitações do estudo, destacam-se o curto período de análise e o foco exclusivo no Dividend Yield, sem a consideração da valorização das cotas ou de outros fatores econômicos relevantes que poderiam influenciar os resultados. Sugere-se, para pesquisas futuras, a ampliação do horizonte temporal, a inclusão de novos indicadores, como a taxa Selic e o IFIX, e a análise segmentada dos tipos de FIs (papel, tijolo e híbrido), o que permitirá uma compreensão mais abrangente e aprofundada sobre os fatores que impactam sua rentabilidade.

Como contribuição prática, recomenda-se que os FIs não sejam interpretados como proteção direta contra a inflação de curto prazo, mas sim como alternativas viáveis para geração de renda real no longo prazo. A diversificação entre fundos com diferentes estratégias e segmentos se mostra essencial para mitigar riscos e potencializar ganhos em diferentes cenários econômicos. Nesse sentido, o domínio e a aplicação de análises de correlação representam ferramentas importantes para uma gestão de investimentos mais eficiente e fundamentada.

REFERÊNCIAS

ANBIMA. Estudos especiais – Produtos de Captação. Fundos de Investimento Imobiliário. 2014. **AMBIMA**. Disponível em: https://www.anbima.com.br/data/files/A7/B7/A5/67/9DB675106582A275862C16A8/estudos-especiais-produtos-de-captacao-fundos-de-investimento-imobiliario_1_.pdf. Acesso em: 22 Mar. 2025.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. O que é inflação. **BCB**. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/controleinflacao/oqueinflacao>. Acesso em: 06 Out. 2024.

B3. Fundos de Investimento Imobiliário (FII). **B3** Disponível em: https://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/fundos-de-investimento-imobiliario-fii.htm. Acesso em: 04 Out. 2024.

B3. FIIs listados. **B3**. Disponível em: https://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/fundos-de-investimentos/fii/fiis-listados/#:~:text=Consulte%20a%20lista%20dos%20521%20Fundos%20de%20Investimento%20Imobili%C3%A1rio%20dispon%C3%ADveis%20na%20B3.. Acesso em: 22 Mar. 2024.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Resolução nº 2.615, de 30 de junho de 1999. **BCB**. Disponível em: https://normativos.bcb.gov.br/Lists/Normativos/Attachments/45112/Res_2615_v1_O.pdf. Acesso em: 10 Mar. 2025

BRASIL. Decreto nº 3.088, de 21 de junho de 1999. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto/D3088.htm. Acesso em: 10 Mar. 2025

BRASIL. Lei Nº 8.668 de 25 de junho de 1993. Disponível em: <https://legislacao.presidencia.gov.br/atos/?tipo=LEI&numero=8668&ano=1993&ato=810MzYU5ENfPWTf61>. Acesso em: 22 Mar. 2025.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. Guia CVM do investidor: Fundos de Investimento Imobiliários. **CVM**. Disponível em: https://conteudo.cvm.gov.br/menu/investidor/publicacoes/cadernos_guias.html. Acesso em: 22 Mar. 2025.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM). Instrução CVM nº 472. **CVM**. Disponível em: <https://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/instrucoes/inst472.html>. Acesso em: 14 Nov. 2024.

CARRARA, Anieli Fagundes e CORREA, André Luiz. O regime de metas de inflação no Brasil: uma análise empírica do IPCA. **Rev. Econ. Contemp.** 2012. Disponível

em:<<https://www.scielo.br/j/rec/a/QGwppNL8SgXxgHBRFBgnPvm/?lang=pt#>>.
Acesso em: 14 Nov. 2024.

FIIS.COM.BR. Tipos de Fundos Imobiliários: Escolha a Estratégia Certa para seus Investimentos, 2024. **Fiis.com.br**. Disponível em:<<https://fiis.com.br/artigos/tipos-de-fundos-imobiliarios-2024/>>. Acesso em: 14 Nov. 2024.

FERREIRA, Adriana Nunes. Fundos de investimentos no Brasil: institucionalidade e decisões de alocação de riqueza (2008-2014). IPEA, 2017. Disponível em: <<https://repositorio.ipea.gov.br/bitstream/11058/8782/1/Fundos%20de%20investimentos.pdf>> Acesso em: 22 Mar. 2025.

FIGUEIREDO FILHO, D. B. e SILVA JUNIOR, J. A. Desvendando os mistérios do coeficiente de correlação de Person (r), **Revista Política Hoje**, Vol. 18, n. 1, 2009. Disponível em: <<https://periodicos.ufpe.br/revistas/index.php/politica hoje/article/view/3852/3156>>. Acesso em: 16 Abr. 2025.

GREENHALGH, L. H.; CAMPANI, C. H. Variação do dividend yield como critério de seleção de ativos em estratégias de momento de fundos de investimentos imobiliários brasileiros. **Rev. Contab. Finanç.** 34 (91). 2023. Disponível em: <<https://www.scielo.br/j/rcf/a/CwKBKCvk5HgbBNjZt9TS8Fq/?lang=pt>>. Acesso em: 15 Abr. 2025.

MOTA, Ronaldo Rodrigues. A evolução do mercado de Fundos de Investimentos Imobiliários no Brasil no período de 1994 a março/2013 e a utilização dessa alternativa de investimento para o investidor pessoa física no Brasil. **Universidade de Brasília**. Disponível em: <repositorio.unb.br/bitstream/10482/15165/1/2013_RonaldoRodriguesMota.pdf>. Acesso em: 06 out 2024.

NONATO, Laércio Araújo de Mendonça. Dividend yield como critério de seleção de ativos: uma análise de desempenho no ano de 2022. 2023. Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Administração) – **Universidade Federal do Rio Grande do Norte, Natal**, 2023. Disponível em: <<https://repositorio.ufrn.br/jspui/bitstream/123456789/56106/1/TCC%20Laercio%20Nonato.pdf>>. Acesso em: 15 abr. 2025.

SILVA, Anderson Luis da; WICKBOLDT, Leandro Araújo. Fundos imobiliários (FIIs) no Brasil: uma alternativa fácil, prática e rentável para o investimento no mercado imobiliário. **Revista de Informação Contábil**, 2024. Disponível em: <https://periodicos.ufpe.br/revistas/index.php/ricontabeis/article/view/262357/46882>. Acesso em: 22 Mar 2025.

XP INVESTIMENTOS. Fundos de Investimento : guia completo para investir. XP Investimentos CCTVM S/A, Disponível em: < <https://conteudos.xpi.com.br/aprenda-a-investir/relatorios/fundos-de-investimento/>>. Acesso em: 22 Mar 2024.