

FIIs e os planos de aposentadoria do investidor brasileiro



Fundos de Investimento Imobiliário (FIIs) podem ser vistos como um produto de investimento para a aposentadoria? Um estudo recente divulgado pela Anbima identificou que influenciadores digitais estão criando a imagem de que é factível se atingir o ponto de viver sem trabalhar, contando apenas com os proventos desses tipos de investimento que dividem os lucros entre os cotistas. E que **“os dividendos, que até pouco tempo faziam parte de um pensamento complexo para quem conseguia chegar ao topo da jornada de investimento, começaram a se tornar assunto popular”**.

O estudo **“Como você investe o seu dinheiro?: Um estudo sobre o comportamento do investidor brasileiro, sob uma ótica bastante plural e inclusiva”**¹ traz os resultados de uma pesquisa com abordagem qualitativa, que tenta compreender de forma mais ampla o comportamento do brasileiro com o dinheiro. Durante 4 meses a Anbima percorreu 10.000 quilômetros de estrada, pelas 5 regiões do país, passando por capitais e cidades pequenas, cruzando diferentes contextos.

¹ Disponível no [link](#).

Foram feitas mais de 700 abordagens espontâneas (entrevistas livres), e entrevistas em profundidade com 35 pessoas escolhidas por representarem um padrão de comportamento identificado como significativo ao projeto.

Um dos achados da pesquisa é que "culturalmente, está muito arraigada a crença de que o patrimônio só cresce mesmo através de investimentos concretos, à margem do mercado financeiro", como os imóveis. O estudo também evidencia a importância dos dividendos para o investidor brasileiro quando ele começa a aplicar em renda variável, e toma consciência de que a melhor forma de lidar com a oscilação dos ativos é tê-los em uma estratégia de longo prazo.

dividendos

Quando o investidor começa a aplicar em renda variável, a motivação imediata é o sobe e desce no preço dos ativos - o que abre possibilidades para ganhos rápidos. Esse continua sendo o principal estímulo para as pessoas que estão dando passos iniciais nessa grande jornada que estamos descrevendo aqui.

Entretanto, uma visão um pouco mais refinada está mexendo com o investidor mas atento, principalmente aquele que já tomou consciência de que a melhor forma de lidar com a oscilação dos ativos é tê-los em uma estratégia de longo prazo: existe um entendimento recente (e que está na crista da onda!) de que mais importante que o preço das ações ou dos fundos imobiliários são os dividendos que eles geram.

Isso muda todo o conceito popular que se tem sobre a renda variável, porque saem de lado a impulsividade, a urgência, a instantaneidade; e entra em cena um sentimento de constância a partir do pinga-pinga de proventos e repartição de lucros.

Fonte: Pesquisa Anbima - Como você investe o seu din dim? Disponível no [link](#).

A junção desses fatores torna os fundos de investimento imobiliários (FIIs) muito atrativos, por concretizar bem essa estratégia de construção de patrimônio através de dividendos. E os FIIs têm a capacidade de tangibilizar essa noção de distribuição de rendimentos, que pode ser simbolizada através do conceito de aluguéis, mais facilmente compreendido pela população.

Fundos Imobiliários: dividendos na forma “concreta”

Fica claro, até para o investidor mais inexperiente, o mecanismo por trás desse tipo de investimento, e **cria uma perspectiva de segurança por sugerir que o fundo se materializa em um prédio, um shopping - e essa imagem vem totalmente de encontro ao ideal de solidez do brasileiro**, que sempre vê os imóveis como uma opção muito duradoura, confiável e robusta de investimento.

Os Fundos Imobiliários, em última análise, são percebidos como uma forma de acesso ao setor da construção, especialmente por indivíduos que não conseguiriam participar desse mercado não fosse a opção de compra coletiva - que é como ele enxerga esse produto (e foi condicionado a enxergar, pelos influenciadores digitais).



Fonte: Pesquisa Anbima - Como você investe o seu dinheiro? Disponível no [link](#).

De acordo com o estudo, a ampliação da atuação de influencers e assessores financeiros fez com que os dividendos se tornassem um assunto popular. E “viver de renda (ou ter uma renda extra para amenizar o trabalho) entrou na pauta do investidor médio e está interferindo na forma como as pessoas se programam para o futuro - especialmente para a aposentadoria”.

planos de longo prazo & aposentadoria

O fato é que produtos específicos como o PGBL e o VGBl estão se tornando desconexos da realidade de trabalho atual do brasileiro, cada dia mais fora do esquema CLT e tendo entradas menos certas e mais flutuantes. O modelo de aposentadoria tradicional se baseia, muitas vezes, em uma estrutura de co-participação das empresas empregadoras na contribuição para os Fundos de Previdência, e isso está deixando de acontecer em uma população que está sendo levada a prestar serviços como MEI ou PME.

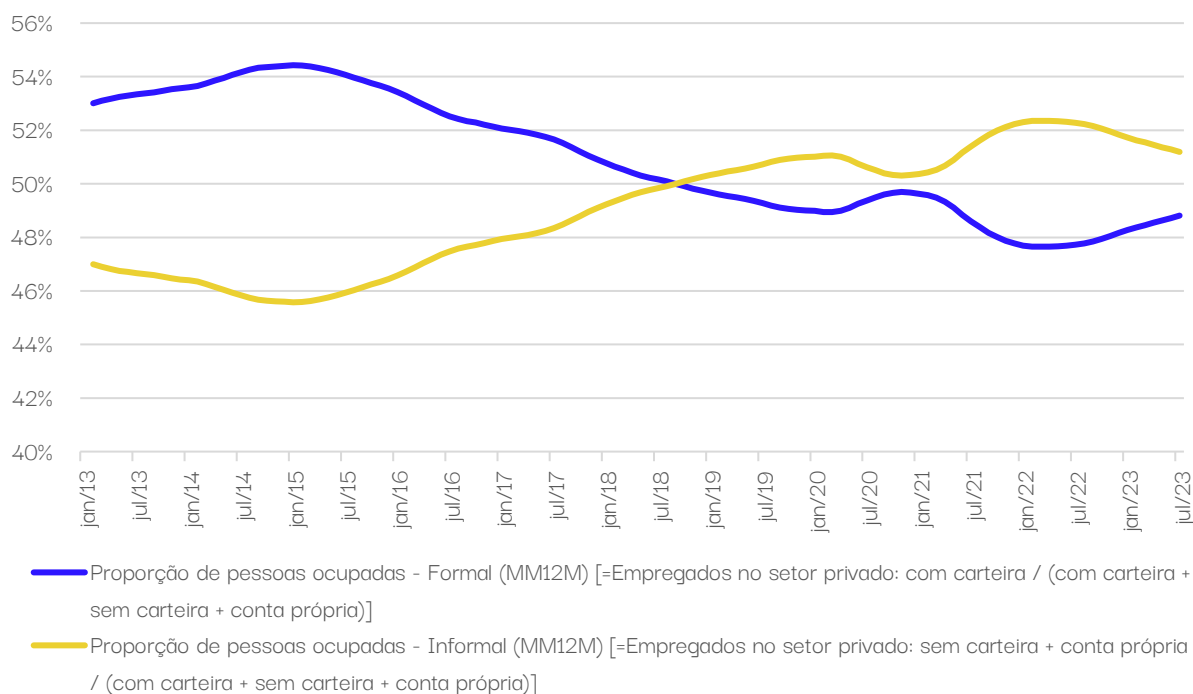
Inegavelmente, diante dessa situação, a maior parte das pessoas sente a falta de amparo do Estado nessa questão, e vislumbram a aposentadoria como um desafio pessoal. Ou seja, elas entendem que vai depender exclusivamente delas uma organização para o momento de encerramento da atividade laboral, ainda que essa preparação, essa orquestração individual, não esteja em curso.

Fonte: Pesquisa Anbima – Como você investe o seu din dim? Disponível no [link](#).

A proporção de pessoas que trabalham informalmente, ou por conta própria, vem aumentando desde 2014, e atualmente já representa mais da metade da população ocupada no setor privado, considerando tanto a população ocupada no setor privado com carteira (os formais) quanto a população ocupada no setor privado sem carteira (os informais) e aqueles que trabalham por conta própria. Como constatado pelo estudo sobre o comportamento do investidor brasileiro, essa realidade distancia a população cada vez mais de produtos como os fundos de previdência, que tradicionalmente se baseiam numa estrutura de co-participação com o empregador.



Mercado de trabalho formal versus informal

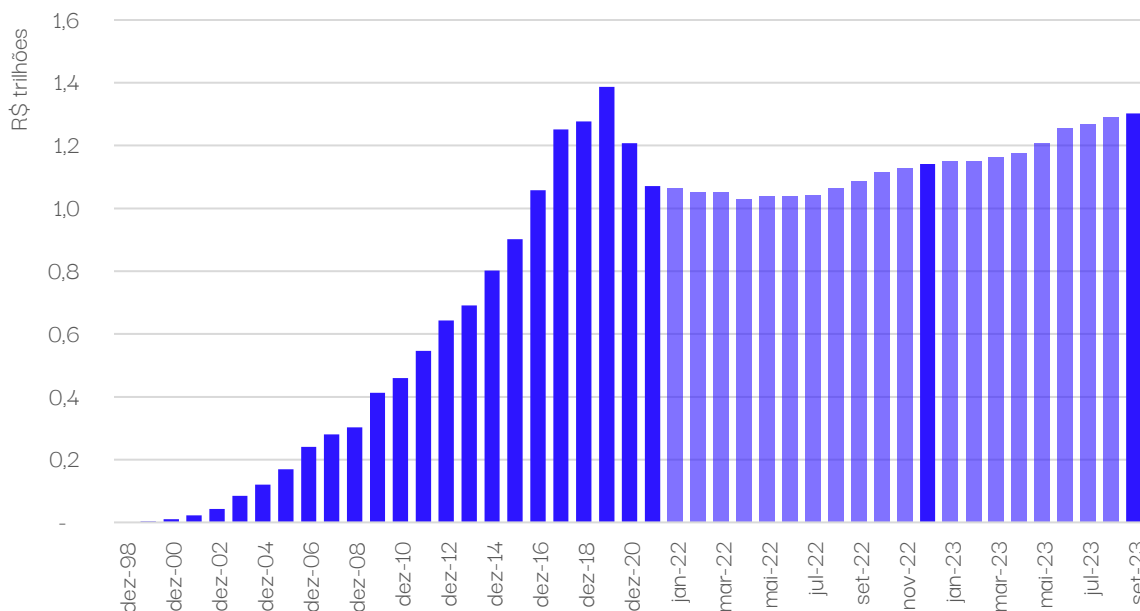


Fonte: IBGE. Elaboração **cy search**

E a evolução do patrimônio líquido (PL) dos Fundos de Previdência evidencia esse distanciamento cada vez maior do trabalhador brasileiro desse mercado mais tradicional de plano de aposentadoria privada. Em termos reais, o PL dos Fundos de Previdência apresentou crescimento acelerado até 2012, com nova reaceleração a partir de 2015, quando mudanças regulatórias ampliaram o leque de gestão de recursos e os ativos suportados por cada classe². Desde então, esses fundos ainda não conseguiram superar os solavancos do pós pandemia, e o PL atual ainda corresponde a apenas 90% do que era em 2019 (em termos reais).

² O contexto das mudanças regulatórias pelas quais o setor passou é apresentado no artigo "A recente evolução dos fundos de previdência", de Rodrigo Sgavioli e Clara Sodré, disponível no [link](#).

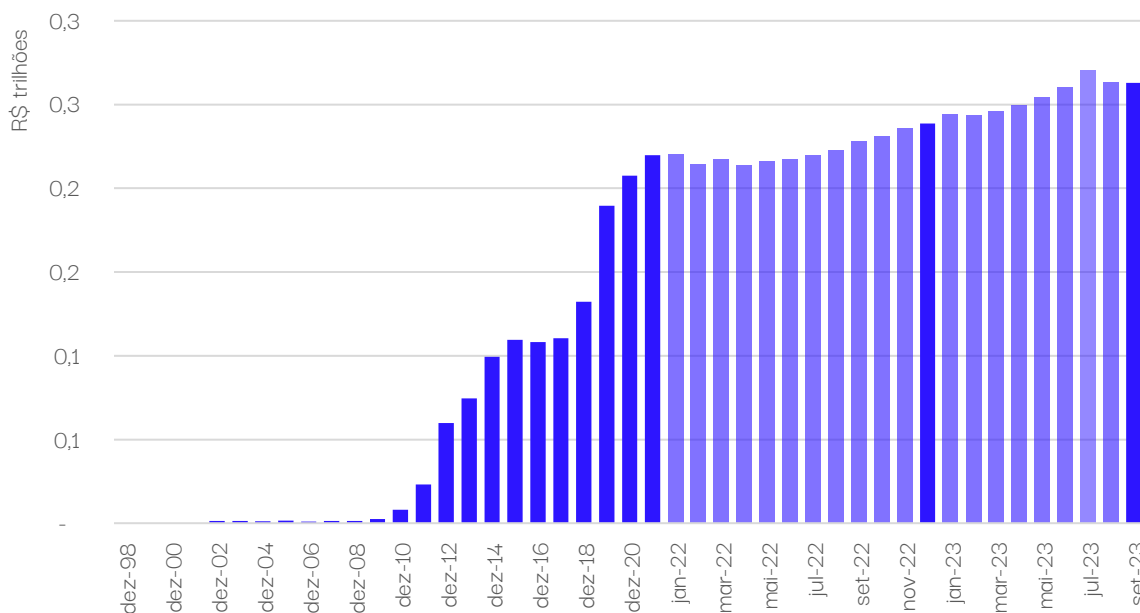
Fundos de Previdência - Patrimônio Líquido (em moeda constante, IGP-DI, base Set/23)



Fonte: Boletim de Fundos de Investimento - Anbima. Elaboração **cy search**

Já o PL dos FIIs continua apresentando taxas de crescimento positivas (em termos reais). Apesar de ainda representar apenas 20% do PL dos Fundos de Previdência, é uma classe de fundo de investimento que vem ganhando cada vez mais relevância no mercado de capitais.

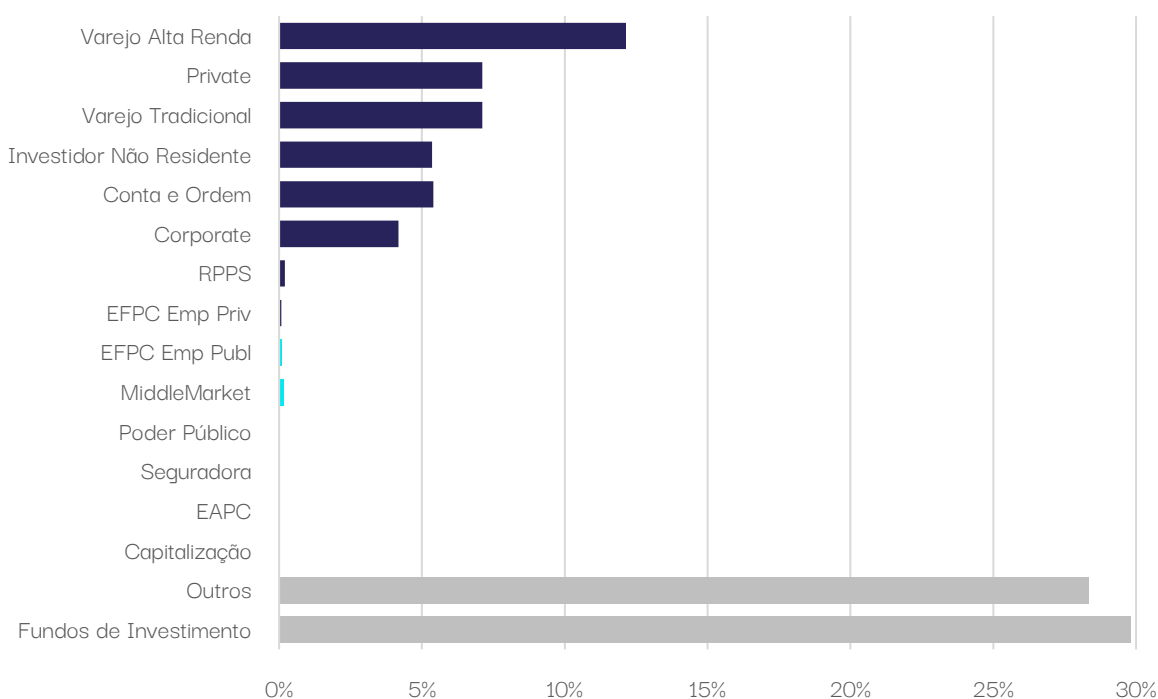
FIIs - Patrimônio Líquido (em moeda constante, IGP-DI, base Set/23)



Fonte: Boletim de Fundos de Investimento - Anbima. Elaboração **cy search**

Na abertura do PL dos FIIs por segmentos de investidores, 19% está com cotistas dos segmentos de alta renda (Varejo Alta Renda e Private), 12% com investidores do varejo (Varejo Tradicional e Conta e Ordem – operação triangular na qual uma instituição financeira distribui a seus clientes investimentos administrados por uma outra instituição³) e 10% com investidores não residentes e empresas (Corporate). Apenas 0,4% dos investidores de FIIs são fundos de previdência (RPPS, EFPC e EAPC). Os segmentos “Fundos de Investimento” e “Outros” consolidam 58% dos investidores, que podem ser entendidos como pulverizados – já que essas categorias consideram os cotistas não identificados, e o volume dos segmentos que não possuem massa crítica para abertura.

Participação dos segmentos de investidores no PL de FIIs



Fonte: Boletim de Fundos de Investimento – Anbima. Elaboração [cy search](#)

Com a popularização dos FIIs como fonte de recursos para a aposentadoria, a tendência é que esse produto continue tendo como investidores principais as pessoas físicas que buscam materializar a cultura de investimento em imóveis, e viabilizar uma fonte de recursos recorrente, com o “pinga-pinga de proventos e repartição de lucros”. Além da recorrência, esses investidores também se beneficiam da isenção tributária: quem investe diretamente em imóveis tem que pagar o imposto de renda sobre o aluguel, mas quem investe em FIIs não paga imposto de renda sobre os rendimentos recebidos dos dividendos.

³ The Capital Advisor – Glossário. Disponível no [link](#).

Considerações finais

Para a população que está sendo levada a prestar serviços de forma informal ou por conta própria, e que já reconheceu a necessidade individual de orquestrar a sua própria aposentadoria, os FIIs têm grande potencial para a compor uma carteira de investimentos com essa finalidade. Em linha com a teoria moderna de portfólios⁴, de Harry Markowitz, o risco de qualquer carteira de investimentos depende de como os ativos se relacionam entre si. E a complementaridade dos setores do segmento imobiliário que são investidos pelos FIIs os tornam ainda mais atrativos num contexto de longo prazo.

” Um bom portfólio é mais do que uma longa lista de ações e títulos bons. É um todo equilibrado, proporcionando ao investidor proteções e oportunidades em relação a uma ampla gama de contingências. ”

Harry Markowitz (Ago/1927 – Jun/2023)



⁴ "Markowitz e a Teoria Moderna de Portfólios", Pedro Lula Mota. Disponível no [link](#).

cy.capital

Eliane Teixeira dos Santos

eliane.santos@cy.capital

Gustavo Rassi de Andrade Vaz

gustavo.vaz@cy.capital

Vinícius de Oliveira

vinicius.deoliveira@cy.capital