



Análise

Como Funcionam Os REITs

Produzido por SIMPLA CLUB

Thiago Armentano

Conheça nossos serviços



Se você tem mais de R\$100 mil e deseja uma reunião gratuita com nossos especialistas, **escaneie o QR CODE** ou **clique aqui**.



A História dos REITs

A história dos REITs é, no fundo, a história de como o mercado financeiro pegou o tradicional “imóvel de tijolo” e o transformou em um ativo de bolsa — acessível, líquido e aberto a qualquer investidor, sem a necessidade de comprar um prédio, lidar com inquilinos ou enfrentar burocracias de cartório.



*Presidente Dwight Eisenhower assinando o REIT Act.
Fonte: NAREIT.*

Tudo começou em 1960, quando o **presidente Dwight Eisenhower assinou o REIT Act**, criando uma estrutura que finalmente permitia que qualquer investidor tivesse acesso a portfólios profissionais de imóveis de renda. Até então, investir em um *real estate* institucional — *shoppings*, escritórios, hotéis, galpões — era privilégio de grandes famílias e instituições.

Em 1961, os primeiros REITs começaram a operar, e em 1965 veio um marco decisivo: o primeiro REIT listado na bolsa, abrindo caminho para liquidez, transparência e acesso público. No mesmo período, a indústria ganhou sua

entidade oficial com a criação da Nareit, que se tornou a principal defensora e organizadora do setor.

No fim dos anos 60 e ao longo da década de 70, os REITs viveram sua primeira expansão. Muitos veículos eram *mortgage* REITs, focados em financiar projetos de construção — e cresceram rápido, alavancados. O choque do petróleo de 1973 trouxe recessão, inadimplência e falências, mostrando o maior risco do setor: alavancagem excessiva em ciclos ruins. Essa crise moldou a disciplina financeira dos REITs nas décadas seguintes.



*Evolução da NAREIT junto com o mercado de REITs.
Fonte: NAREIT.*

Em 1972, a Nareit criou o primeiro índice do setor, o NAREIT Index, permitindo acompanhar o desempenho da classe. Em 1976, a legislação foi ajustada para facilitar a estruturação dos REITs, que passaram a poder ser organizados também como corporações, ajudando a profissionalizar a governança e ampliar o acesso à capital.

Durante os anos 80, os REITs começaram a ser vistos como uma classe de ativo independente. Em 1985 surgiu o primeiro fundo mútuo focado exclusivamente em REITs, e em 1986 uma reforma tributária reorganizou regras do setor, dando mais clareza jurídica, simplificando operações e

permitindo REITs mais profissionalizados — inclusive internalizando gestão e operações.

A virada definitiva veio nos anos 90. Em 1991, a Nareit formalizou o FFO (Funds From Operations), métrica que virou o “lucro real” dos REITs, ajustando os efeitos contábeis da depreciação e amortização. No mesmo ano, o IPO da Kimco Realty marcou o início da “era moderna” dos REITs. Em 1992 surgiu a estrutura UPREIT, que permitiu que donos de imóveis contribuíssem propriedades para a operação sem gerar impostos imediatos — um modelo que acelerou a consolidação do setor.

Em 1993, as regras mudaram para permitir que planos de pensão investissem mais facilmente em REITs, ampliando o capital institucional. No mesmo ano, a Simon Property Group fez o maior IPO do setor até então, colocando os REITs de *shopping* no mapa global. Entre 1997 e 1999, reformas adicionais modernizaram a indústria ao permitir subsidiárias tributáveis (TRS) e facilitar a oferta de serviços complementares sem violar a legislação fiscal.

Nos anos 2000, os REITs se consolidaram como classe *mainstream*. O lançamento dos primeiros ETFs imobiliários, como o iShares Dow Jones U.S. Real Estate ETF em 2000, democratizou ainda mais o acesso. Em 2001, os primeiros REITs entraram no S&P 500, obrigando gestores do mundo inteiro a acompanhar e a investir no setor.

A criação do índice global EPRA/Nareit deu base para a expansão internacional, e em 2004 novas regras reduziram barreiras para investidores estrangeiros comprarem REITs americanos. Durante a crise de 2008, os REITs listados mostraram uma força inédita ao levantar mais de 30 bilhões de dólares em capital para desalavancar rapidamente — justamente o oposto do que aconteceu nos anos 70. Essa resposta ágil marcou um ponto de inflexão na percepção de risco da classe.

Na década de 2010, o setor ganhou maturidade global. Em 2016, os REITs passaram a compor um setor próprio dentro do GICS — o 11º setor do mercado. Esse movimento consolidou o *real estate* listado como uma classe de ativos independente.

Reformas fiscais nos EUA, como o PATH Act de 2015 e o Tax Cuts and Jobs Act de 2017, facilitaram o investimento internacional e melhoraram a eficiência tributária. A Nareit também revisou oficialmente a definição de FFO em 2018, padronizando comparações e reforçando transparência.

Já nos anos 2020, os REITs se tornaram uma estrutura verdadeiramente global. A China introduziu seus primeiros REITs em 2020, começando por infraestrutura e depois expandindo para residencial e logística. Mudanças regulatórias da SEC modernizaram exigências de *disclosure*, enquanto novas regras confirmaram a dedução de 20% sobre dividendos de REITs para investidores via fundos.

Em 2024, o modelo alcançou uma marca simbólica: cerca de metade das famílias americanas têm exposição a REITs — direta ou indiretamente — e já são mais de 40 países com regimes semelhantes adotados. Índices globais foram expandidos para incluir segmentos modernos, como *data centers*, telecom e *timberland*.

Hoje, depois de mais de seis décadas de evolução, os REITs representam a forma mais eficiente que o mercado encontrou para transformar imóveis — um dos ativos mais antigos e ilíquidos do mundo — em participações acessíveis, líquidas e reguladas. A história mostra uma jornada contínua de democratização, profissionalização e expansão global, que transformou um modelo criado para dar acesso ao pequeno investidor em uma das classes de ativos mais relevantes do mercado financeiro moderno.

O Que São REITs

Um REIT, sigla para Real Estate Investment Trust, é uma empresa criada para possuir, operar e/ou financiar imóveis que geram renda. Ele funciona como uma ponte entre o mercado imobiliário institucional e o investidor comum, permitindo que qualquer pessoa participe de grandes portfólios de propriedades sem precisar comprar, administrar ou financiar um único prédio.

Inspirados nos fundos mútuos, os REITs combinam o melhor dos dois mundos: o fluxo estável de dividendos característico do *real estate* e a liquidez típica do mercado acionário. Por isso, historicamente, têm oferecido três pilares fundamentais de retorno — renda recorrente, diversificação de portfólio e valorização de longo prazo.

A lógica por trás do modelo é simples, mas sustentada por um conjunto rigoroso de regras. Para ser considerado um REIT, **a empresa deve manter pelo menos 75% dos seus ativos investidos em imóveis, hipotecas ou ativos relacionados ao setor**, e ao menos **75% de sua receita bruta precisa vir de aluguel, juros de financiamentos imobiliários ou venda de propriedades**. Além disso, é obrigatório que a companhia tenha no mínimo 100 acionistas e que nenhum grupo de cinco investidores detenha mais de 50% do capital — exigências que garantem diversificação e evitam estruturas fechadas.

Em troca do benefício fiscal de não pagar imposto de renda corporativo, o REIT precisa distribuir pelo menos 90% do lucro tributável na forma de dividendos. Esse arranjo elimina a bitributação típica das empresas comuns e faz com que o fluxo de caixa imobiliário chegue quase integralmente ao acionista. O resultado é um veículo transparente, disciplinado e focado em renda, que se tornou um dos maiores pagadores de dividendos consistentes do mercado americano.

O investidor, por sua vez, recebe renda sem lidar com inquilinos, reformas, escrituras, cartórios ou custos operacionais altíssimos. Essa acessibilidade fez o modelo se expandir de forma extraordinária: hoje, cerca de 170 milhões de americanos têm alguma exposição a REITs por meio de 401(k), IRAs, fundos de pensão e outros veículos.

Embora exista uma grande variedade de estruturas, a essência é a mesma: permitir que qualquer investidor possua uma fração de portfólios imobiliários profissionais. Os REITs podem ser públicos e listados em bolsa — oferecendo transparência, liquidez e supervisão rigorosa — ou podem ser públicos não listados, com liquidez limitada, ou ainda privados, voltados a investidores institucionais.

Em termos de estratégia, **dividem-se principalmente entre equity REITs**, que possuem imóveis físicos e ganham dinheiro com aluguel e valorização, e **mortgage REITs**, que financiam o mercado imobiliário e obtêm retorno via juros. Essas duas vertentes compõem a espinha dorsal de um setor que hoje abrange desde escritórios, residências, *shoppings* e hotéis até áreas cada vez mais relevantes da economia digital, como galpões logísticos, *data centers* e torres de telefonia.

\$4.5T

Gross assets owned by REITs
across the U.S.

\$2.5T

Assets owned by Public
REITs

\$1.4T

Equity market capitalization
of U.S. REITs

*Principais dados de capitalização.
Fonte: NAREIT.*

A escala do mercado impressiona. Somados, todos os tipos de REITs possuem mais de 4,5 trilhões de dólares em ativos nos Estados Unidos, sendo 2,5 trilhões pertencentes apenas aos REITs públicos listados. Juntos, controlam cerca de 570 mil propriedades, além de 15 milhões de acres de *timberland*, formando uma das maiores plataformas imobiliárias do

mundo. Os valores também refletem o peso financeiro do setor: somente os REITs listados somam mais de 1,4 trilhão de dólares em valor de mercado.

O modelo de negócios dos REITs é direto: eles alugam espaços, recebem renda e repassam isso aos acionistas na forma de dividendos. Há, portanto, uma previsibilidade difícil de encontrar em outras indústrias. Já os *mortgage* REITs operam de forma distinta, investindo em hipotecas e recebendo juros. Em ambos os casos, o investidor se beneficia do fluxo de caixa dos ativos imobiliários sem se expor às dores práticas da propriedade direta.

Investir em REITs também é surpreendentemente simples: basta comprar ações listadas — da mesma forma que se compra Apple, Coca-Cola ou Nvidia — ou adquirir cotas de fundos mútuos e ETFs especializados. O acesso é universal: qualquer investidor pode ter imóveis de alto valor agregado em carteira.

	1-year	3-year	5-year	10-year	15-year	20-year	25-year	30-year	35-year	40-year
FTSE Nareit All Equity REITs	9.20	3.36	6.66	6.61	9.13	6.83	9.42	9.45	9.86	9.48
FTSE EPRA/Nareit Developed	12.36	4.60	6.13	4.16	6.83	5.17	7.54	7.30	N/A	N/A
Russell 1000 (Large-Cap Stocks)	15.66	19.59	16.30	13.35	14.74	10.71	8.07	10.53	10.80	11.81
Russell 2000 (Small-Cap Stocks)	7.68	10.00	10.04	7.12	10.35	7.76	7.35	8.47	9.09	9.15
Bloomberg Barclays US Aggregate Bond	6.08	2.55	-0.73	1.76	2.29	3.09	3.94	4.32	5.03	5.71

Source: Monthly total returns through June 2025 via Factset.

Nareit.

Retornos históricos.
Fonte: NAREIT.

Os resultados históricos justificam essa popularidade. Ao longo das últimas décadas, os REITs entregaram retornos totais competitivos, sustentados por dividendos estáveis e valorização das ações. Em determinados períodos

longos, chegaram a superar tanto o desempenho do *real estate* privado quanto o de índices amplos do mercado, incluindo o S&P 500. Também mostraram resiliência impressionante: durante e após as últimas seis recessões, os REITs, em média, superaram o mercado acionário e apresentaram recuperação mais rápida.

Mesmo enfrentando pandemia, inflação elevada e ciclos de juros mais altos, o setor manteve balanços saudáveis e acesso eficiente ao mercado de capitais. Estudos independentes reforçam essa superioridade: entre 1998 e 2022, por exemplo, REITs renderam em média 9,7% ao ano, contra 7,7% do *real estate* privado.

Em essência, os REITs são a evolução natural do investimento imobiliário. Eles transformam um ativo historicamente caro, ilíquido e burocrático em um instrumento acessível, líquido e regulado, capaz de oferecer renda, crescimento e diversificação em um único veículo. Para muitos investidores, representam a forma mais simples e eficiente de participar do mercado imobiliário moderno — sem chave na mão, mas com dividendos na conta.

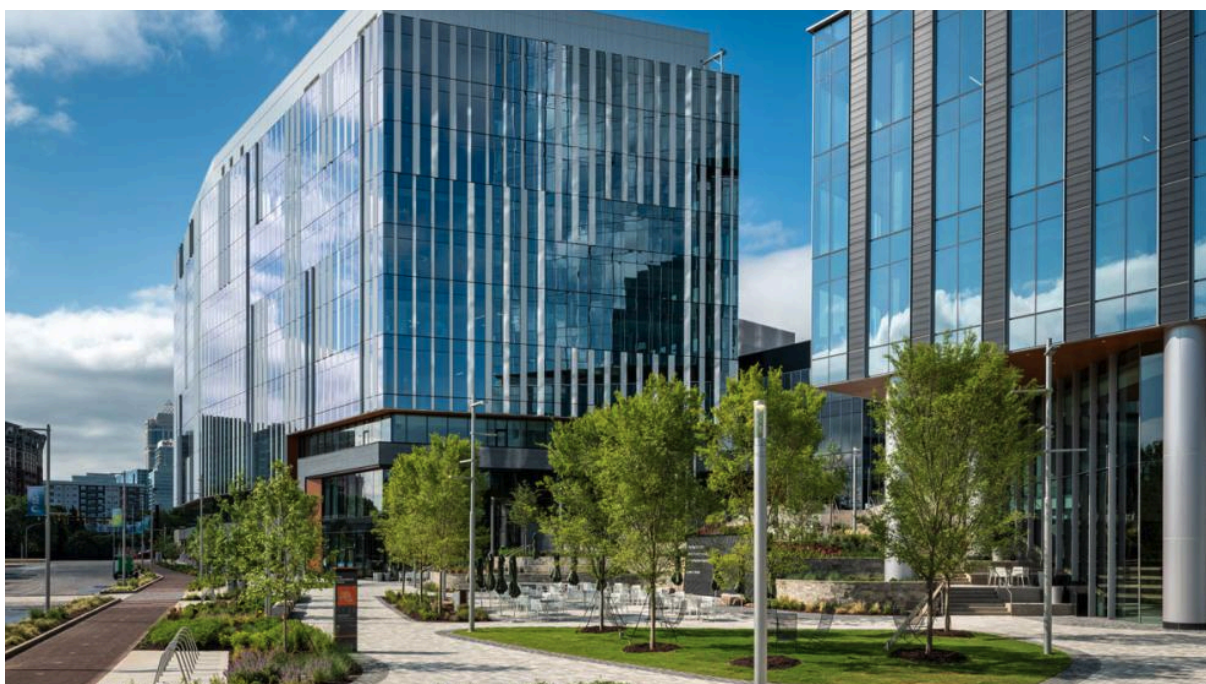
Segmentos de REITs

O universo dos REITs é amplamente diversificado, refletindo a própria amplitude do mercado imobiliário moderno. Eles investem em praticamente todos os tipos de propriedades, desde escritórios e residências até *data centers*, florestas, cassinos e infraestrutura digital. Embora alguns REITs operem portfólios mistos, a maior parte é especializada em um segmento específico, o que permite modelos de negócios mais eficientes e alinhados com a dinâmica de cada setor.

Os *office* REITs são responsáveis pela propriedade e gestão de edifícios corporativos, que podem variar de arranha-céus em centros financeiros a parques empresariais suburbanos. Muitos deles se especializam em nichos

como regiões centrais, mercados de tecnologia ou contratos com órgãos públicos.

Já os *gaming* REITs atuam em um tipo muito particular de ativo: cassinos, *resorts* de entretenimento e complexos ligados a atividades experienciais. Geralmente operam com contratos de longo prazo do tipo *triple net lease*, que transferem praticamente todos os custos operacionais para o inquilino, oferecendo estabilidade excepcional de fluxo de caixa.



REIT de escritório.
Fonte: NAREIT.

Os *industrial* REITs são pilares da economia digital e da cadeia logística moderna. Seus ativos incluem galpões industriais, centros de distribuição e instalações de *fulfillment*, fundamentais para atender à demanda crescente do *e-commerce* e da entrega rápida.

No varejo físico, os *retail* REITs respondem por grandes *shoppings* regionais, *outlets*, centros ancorados por supermercados e complexos de *big box retailers*. Embora enfrentem a concorrência do mundo *online*,

muitos se adaptaram, focando em experiências, serviços essenciais e modelos híbridos que combinam varejo e logística.

Os *lodging* e *resorts* REITs possuem hotéis e complexos de hospedagem que atendem desde viajantes corporativos até turistas de alto padrão. Seu desempenho costuma estar associado ao ciclo econômico, à demanda por viagens e à força de marcas operacionais.

No setor residencial, os *residential* REITs abrangem uma variedade de formatos: prédios de apartamentos, moradias estudantis, comunidades de casas manufaturadas e portfólios de casas unifamiliares para aluguel. Essa categoria acompanha de perto tendências demográficas, renda disponível e padrões de urbanização.

Há também segmentos especializados que fogem do imaginário tradicional do imobiliário. Os *timberland* REITs administram extensas áreas de florestas comerciais, gerando receita com o plantio e a colheita de madeira — um modelo que combina ativo real com características do setor de commodities.

Os *healthcare* REITs, por sua vez, investem em hospitais, clínicas, centros de cuidados prolongados, edifícios médicos e instalações para idosos, beneficiando-se de tendências estruturais como envelhecimento populacional e demanda crescente por serviços de saúde.

Os *self-storage* REITs operam galpões de auto armazenamento utilizados tanto por pessoas físicas quanto por empresas, um setor que se mostrou resiliente mesmo em períodos de volatilidade.

Com o avanço da digitalização da economia, surgiram dois segmentos que se tornaram estratégicos. Os *telecommunications* REITs concentram portfólios de infraestrutura de conectividade — torres de telefonia, fibra

óptica, instalações de transmissão e ativos essenciais para redes móveis e 5G.

Já os *data center* REITs são proprietários de instalações altamente especializadas que abrigam servidores, equipamentos de rede e sistemas críticos de TI. Esses imóveis exigem redundância energética, refrigeração avançada e segurança robusta, e se tornaram centrais no funcionamento da computação em nuvem, IA e serviços digitais.

Alguns REITs preferem não se restringir a um único segmento. Os *diversified* REITs combinam diferentes tipos de imóveis em um mesmo portfólio — como escritórios e galpões, ou varejo e residencial — oferecendo ao investidor uma exposição mais ampla ao ciclo imobiliário.

Paralelamente, os *specialty* REITs reúnem ativos que não se encaixam em nenhum dos outros setores tradicionais, como cinemas, outdoors, fazendas, instalações de recreação e propriedades voltadas ao entretenimento. Esse grupo mostra a versatilidade e a capacidade do modelo REIT de se adaptar a nichos específicos da economia.

Por fim, os *mortgage* REITs (mREITs) representam uma categoria diferente das demais. Em vez de possuir imóveis físicos, eles financiam o mercado imobiliário ao comprar ou originar hipotecas e títulos lastreados em crédito (MBS). Sua receita vem dos juros desses investimentos, e não do aluguel, tornando-os sensíveis às condições de crédito e às curvas de juros, mas essenciais para a liquidez e o funcionamento do setor imobiliário como um todo.

Considerações Finais

Com seis décadas de evolução, os REITs deixaram de ser apenas uma inovação tributária para se tornar uma das estruturas mais sofisticadas e eficientes do mercado imobiliário global. Entender sua história, seus

segmentos e sua regulamentação é apenas o começo. Para analisá-los com profundidade, é essencial compreender também as métricas que definem seu desempenho, os riscos inerentes ao setor e os motores que impulsionam seu crescimento ao longo do tempo.

Ao contrário das empresas tradicionais, os REITs não devem ser avaliados pelo lucro líquido contábil, distorcido por depreciação e amortização. Métricas como **Funds From Operations (FFO)** e especialmente o **Adjusted FFO (AFFO)** capturam melhor a geração real de caixa disponível para distribuição.

Do lado operacional, o **NOI (Net Operating Income)** mede o desempenho dos ativos antes da estrutura de capital, enquanto indicadores como **cap rates**, **NAV** e **P/NAV** ajudam a comparar o valor dos imóveis subjacentes com seu preço de mercado. Esses instrumentos formam o “idioma” dos REITs — e quem domina essas métricas consegue enxergar com clareza a qualidade do portfólio, o posicionamento competitivo e a sustentabilidade da distribuição de dividendos.

Naturalmente, como qualquer veículo imobiliário, os REITs carregam riscos específicos. **Vacância e renegociação de contratos** podem pressionar receitas; **concentração de inquilinos** aumenta vulnerabilidade; e mudanças estruturais — como digitalização, teletrabalho ou e-commerce — podem impactar segmentos inteiros. Além disso, existe o **risco de refinanciamento**, especialmente relevante para REITs com prazos de dívida concentrados ou com acesso mais restrito ao mercado de capitais.

O setor também é altamente sensível à **curva de juros**: custos de financiamento mais altos reduzem a capacidade de expansão, pressionam *valuations* e afetam sua competitividade frente a ativos de renda fixa. Por fim, determinados segmentos carregam riscos regulatórios próprios —

como saúde, telecom ou educação — que exigem monitoramento constante.

Apesar desses desafios, o setor possui mecanismos para crescer de forma consistente. O crescimento orgânico vem do aumento de aluguel, de revisões contratuais, de ganho de ocupação e da valorização natural dos ativos. Já o crescimento externo ocorre por **aquisições estratégicas, desenvolvimento de novos projetos e reciclagem de portfólio**, vendendo ativos maduros e reinvestindo em propriedades mais rentáveis.

Como distribuem quase todo o lucro, os REITs dependem de uma equação delicada entre custo de capital e retorno dos investimentos — o famoso “*spread de cap rates*”. Os REITs de maior qualidade conseguem emitir ações ou levantar dívida a custos inferiores à rentabilidade de novos ativos, gerando crescimento por ação. Essa dinâmica explica por que alguns setores se expandem rapidamente enquanto outros enfrentam limitações estruturais.

Um ponto central para compreender o comportamento dos REITs é sua relação com o ciclo econômico. Em ambientes de juros elevados, o custo da dívida sobe, o *cap rate* exigido aumenta e o valor patrimonial dos imóveis tende a se ajustar. Já em ciclos de queda de juros, os REITs historicamente se beneficiam de reprecificação positiva, maior atividade de transações e redução do custo de capital.


A inflação também desempenha papel relevante: muitos contratos de aluguel possuem reajustes indexados, oferecendo proteção natural em ambientes inflacionários. Não por acaso, ao longo das últimas seis recessões, os REITs apresentaram resiliência superior ao mercado acionário amplo, sustentados por renda recorrente e portfólios de ativos reais.

Em conjunto, esses elementos explicam por que os REITs se tornaram um componente importante das carteiras modernas: eles combinam **renda**,

crescimento, proteção contra inflação, acesso a ativos únicos e liquidez diária, algo impossível de alcançar com imóveis físicos. Mais do que uma classe de ativos imobiliários, os REITs representam a institucionalização do *real estate* — um modelo em que imóveis de bilhões de dólares podem ser fracionados em pequenas participações acessíveis, reguladas e negociadas globalmente.

Ao final, a evolução dos REITs mostra como o mercado financeiro conseguiu refinar e expandir um conceito simples: transformar tijolos em fluxo de caixa previsível, democratizando o acesso ao patrimônio imobiliário de qualidade. Hoje, eles não apenas continuam relevantes, mas são fundamentais para compreender o futuro do investimento imobiliário em um mundo que exige eficiência, transparência e escala.

Equipe

			
Gabriel Bassotto	Carlos Júnior	Thiago Armentano	Guilherme La Vega
Analista CNPI especialista em	Analista CNPI especialista em	Analista CNPI especialista em	Analista CNPI especialista em
Ações Brasileiras	Fundos Imobiliários	Ativos Globais	Ações Brasileiras

Acompanhamento

relatório atualizado em 05.11.2025

Nossa equipe de analistas está atenta a todas as movimentações relevantes, mantendo os rankings e seus respectivos fundamentos atualizados todas as semanas. Em caso de grandes mudanças, os relatórios também podem ser atualizados. Já em caso do ativo receber recomendação de venda, nossa sugestão se refere, única e exclusivamente, à retirada do ativo da carteira do investidor, uma vez que não incentivamos a prática de venda à descoberto.

Disclaimer

Todas as análises aqui apresentadas foram elaboradas pelo analista de valores mobiliários autônomo Thiago Affonso Armentano, com objetivo de orientar e auxiliar o investidor em suas decisões de investimento; portanto, o material não se constitui em oferta de compra e venda de nenhum título ou valor imobiliário contido. O investidor será responsável, de forma exclusiva, pelas suas decisões de investimento e estratégias financeiras. O relatório contém informações que atendem a diversos perfis de investimento, sendo o investidor responsável por verificar e atentar para as informações próprias ao seu perfil de investimento, uma vez que as informações constantes deste material não são adequadas para todos os investidores. Os analistas responsáveis pela elaboração deste relatório declaram, nos termos da Resolução CVM nº 20/2021, que as recomendações do relatório de análise refletem única e exclusivamente as suas opiniões pessoais e foram elaboradas de forma independente, inclusive em relação à pessoa jurídica à qual estão vinculados. Além disso, Os analistas de valores mobiliários envolvidos na elaboração do relatório (e/ou seus cônjuges ou companheiros) são, ou podem ser, titulares de valores mobiliários objeto do relatório, direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros. Na emissão deste relatório, a Simpla Invest, controladora do Simpla Club, poderá estar agindo em conflito de interesses em relação ao emissor, podendo (i) ter interesses financeiros e/ou comerciais relevantes e/ou (ii) estar envolvida na aquisição, alienação ou intermediação dos valores mobiliários objeto deste relatório. A elaboração desse material se deu de maneira independente, e o conteúdo nele divulgado não pode ser copiado, reproduzido ou distribuído, no todo ou em parte, a terceiros, sem autorização prévia.

