



Ministério da Educação
Secretaria de Educação Profissional e Tecnológica
Instituto Federal de Educação, Ciência e Tecnologia de Pernambuco
Especialização em Matemática Comercial, Contábil, Econômica, Atuarial e
Financeira

Deyvison Carvalho de Almeida

FUNDOS IMOBILIÁRIOS COMO ALTERNATIVA PARA RENDA PASSIVA PARA
COMPLEMENTAÇÃO DE RENDA DA APOSENTADORIA AO INVÉS DO
INVESTIMENTO TRADICIONAL DE AQUISIÇÃO DIRETA DE IMÓVEIS

Recife
2025

Deyvison Carvalho de Almeida

FUNDOS IMOBILIÁRIOS COMO ALTERNATIVA PARA RENDA PASSIVA PARA
COMPLEMENTAÇÃO DE RENDA DA APOSENTADORIA AO INVÉS DO
INVESTIMENTO TRADICIONAL DE AQUISIÇÃO DIRETA DE IMÓVEIS

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado à Coordenação do curso de Especialização em matemática comercial, contábil, econômica, atuarial e financeira do Instituto Federal de Educação, Ciência e Tecnologia de Pernambuco, campus Recife, como requisito parcial à obtenção do título de especialista.

Orientador: Prof MSc. Eli André de Barros Filho

Recife

2025

Ficha catalográfica elaborada pela bibliotecária Danielle Castro da Silva CRB4/1457

A447f
2025

Almeida, Deyvison Carvalho de

Fundos imobiliários como alternativa para renda passiva para complementação de renda da aposentadoria ao invés do investimento tradicional de aquisição direta de imóveis / Deyvison Carvalho de Almeida. --- Recife: O autor, 2025.

37f. il. Color.

Trabalho de Conclusão (Especialização em Matemática Comercial, Contábil, Econômica, Atuarial e Financeira) – Instituto Federal de Pernambuco, Recife, 2025.

Inclui Referências.

Orientadora: Prof. Me. Eli André de Barros Filho.

1. Fundos Imobiliários. 2. Renda Passiva. 3. Imóveis. I. Título. II. Barros Filho, Eli André de (orientador). III. Instituto Federal de Pernambuco.

CDD 332

Deyvison Carvalho de Almeida

FUNDOS IMOBILIÁRIOS COMO ALTERNATIVA PARA RENDA PASSIVA PARA
COMPLEMENTAÇÃO DE RENDA DA APOSENTADORIA AO INVÉS DO
INVESTIMENTO TRADICIONAL DE AQUISIÇÃO DIRETA DE IMÓVEIS

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado à Coordenação do curso de Especialização em matemática comercial, contábil, econômica, atuarial e financeira do Instituto Federal de Educação, Ciência e Tecnologia de Pernambuco, campus Recife, como requisito parcial à obtenção do título de especialista.

Aprovado em: ___/___/_____.

BANCA EXAMINADORA

Prof. Me. Eli André de Barros Filho,
Orientador
Instituto Federal de Pernambuco – Campus Recife

Prof. Me. Alandeives de Almeida Souto,
Examinador
Instituto Federal de Pernambuco – Campus

Profa. Dra. Renata Cristine de Sá Pedrosa Dantas
Examinadora
Instituto Federal de Pernambuco – Campus Recife

Recife
2025

AGRADECIMENTOS

Ao Prof. Eli André de Barros Filho, pela excelente orientação.

Aos professores participantes da banca examinadora Alandeives de Almeida Souto e Renata Cristine de Sá Pedrosa Dantas pelo tempo, pelas valiosas colaborações e sugestões.

A minha família por sempre apoiarem meus estudos, em especial a minha esposa Flávia, pelo apoio em minha defesa e no meu dia-dia, assim como a minha mãe Simone, pelo apoio e dedicação durante toda a minha vida.

“Não é preciso fazer coisas extraordinárias para obter resultados extraordinários.” Warren Buffet

RESUMO

O estudo avalia a viabilidade dos Fundos de Investimento Imobiliário (FIIs) como alternativa à compra direta de imóveis para geração de renda passiva na aposentadoria, destacando o crescimento do interesse nesse tipo de investimento, especialmente após a pandemia da COVID-19, e sua regulamentação pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), com base na Lei nº 8.668/93. Os Fundos de Investimento Imobiliários (FIIs) oferecem vantagens como maior liquidez, diversificação, menor capital inicial e gestão profissional, contrastando com os altos custos e baixa liquidez da aquisição de imóveis físicos, tradicionalmente utilizados como estratégia previdenciária. Classificados pela Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (ANBIMA) em categorias como tijolo, papel, FoFs e híbridos, os FIIs demonstraram, na comparação entre os índices Índice de Fundos de Investimentos Imobiliários (IFIX) e FIPEZAP de 2023 a 2024, melhor desempenho em rentabilidade e liquidez, apesar de apresentarem riscos como vacância, variação patrimonial e oscilação de dividendos. Assim, conclui-se que os FIIs são uma alternativa viável para complementar a renda na aposentadoria, desde que o investidor esteja ciente dos riscos, oferecendo uma opção mais eficiente e menos burocrática que a aquisição direta de imóveis para quem busca estabilidade financeira no longo prazo.

Palavras-chave: Fundos Imobiliários. Renda Passiva. Imóveis.

ABSTRACT

The study assesses the viability of Real Estate Investment Funds (FII) as an alternative to directly purchasing real estate for generating passive income during retirement, highlighting the growing interest in this type of investment, especially after the COVID-19 pandemic, and its regulation by the Brazilian Securities and Exchange Commission (CVM), based on Law No. 8,668/93. Real Estate Investment Funds (FII) offer advantages such as greater liquidity, diversification, lower initial capital, and professional management, contrasting with the high costs and low liquidity of acquiring physical real estate, traditionally used as a retirement strategy. Classified by the Brazilian Association of Financial and Capital Market Entities (ANBIMA) into categories such as brick, paper, FoFs, and hybrids, FII demonstrated, in a comparison between the Real Estate Investment Funds Index (IFIX) and FIPEZAP indexes from 2023 to 2024, better performance in profitability and liquidity, despite presenting risks such as vacancy, equity fluctuation, and dividend fluctuations. Thus, it can be concluded that FII are a viable alternative to supplement retirement income, as long as the investor is aware of the risks, offering a more efficient and less bureaucratic option than directly purchasing real estate for those seeking long-term financial stability.

Keywords: Real Estate Investment Funds (REITs). Passive Income. Properties

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 – Variação do IFIX mensal durante o período.....	24
Gráfico 2 – Variação do FIPEZAP de vendas mensal durante o período.....	25
Gráfico 3 – Variação do FIPEZAP de vendas comerciais e IFIX.....	25
Gráfico 4 – Variação do FIPEZAP de vendas residenciais e IFIX.....	26
Gráfico 5 – Yield FIPEZAP Comercial x Yield Proporcional de FII's.....	26
Gráfico 6 – Yield FIPEZAP Residênciall x Yield Proporcional de FII's.....	31

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 - Os 5 fundos com maiores % do IFIX.....	26
Quadro 2 - Rendimento dos 5 fundos com maior % do IFIX.....	27
Quadro 3 - Comparativo entre Fundos de Investimento Imobiliário e Aquisição direta de imóveis.....	31

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

ANBIMA	Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais
B3	Brasil, Bolsa, Balcão
BC	Banco Central
CEPAC	Certificados de Potencial Adicional de Construção
COPOM	Comitê de Política Monetária
CRI	Certificados de Recebíveis Imobiliários
CVM	Comissão de Valores Mobiliários
FIDC	Fundos de Investimentos em Direitos Creditórios
FIPs	Fundos de Investimento em Participação
FIPE	Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas
FIIs	Fundos de Investimento Imobiliário
FoFs	Fundo Imobiliário de Fundos Imobiliários
IFIX	Índice de Fundos de Investimento Imobiliário
IN	Índice de Negociabilidade
IPTU	Imposto Predial e Territorial Urbano
ITBI	Imposto de Transmissão de Bens e Imóveis
LCI	Letras de Crédito Imobiliário
LH	Letras Hipotecárias
SELIC	Sistema Especial de Liquidação e de Custódia
SPE	Sociedade de Propósito Específico
RGPS	Regime Geral de Previdência Social
TPEI	Taxa de Prevenção e Extinção de Incêndios

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO	12
2	OBJETIVOS	13
2.1	Objetivo geral	13
2.2	Objetivos específicos	13
3	REVISÃO DE LITERATURA	14
3.1	Situação do sistema previdenciário atual	14
3.2	Fundos de investimento imobiliário	15
3.2.1	Riscos dos investimentos em fundos imobiliários	18
3.2.2	Influência da taxa SELIC nos fundos imobiliários	19
3.2.3	Índice de fundos imobiliários(IFIX)	20
3.3	Mercado imobiliário de aquisição direta	20
3.3.1	Índice FIPEZAP	22
4	METODOLOGIA	23
5	ANÁLISE DE DADOS	24
5.1	Comparação entre índices	24
5.2	Comparação entre fundos de investimento imobiliário e aquisição direta	28
5.2.1	Vantagens dos FII's em relação a aquisição direta de imóveis	29
5.2.2	Desvantagens dos FII's em relação a aquisição direta de imóveis..	29
5.2.3	Vantagens da aquisição direta de imóveis em relação ao FII's	30
5.2.3	Desvantagens da aquisição direta de imóveis em relação ao FII's..	30
6	CONCLUSÃO	32
	REFERÊNCIAS	33

1 INTRODUÇÃO

Após a pandemia da covid-19, o interesse por investimentos imobiliários cresceu, com destaque para o aumento de pessoas investindo em Fundos de Investimento Imobiliários (FII's) listados na bolsa de valores (Catrocchio, 2024).

Esse ativo financeiro foi criado no Brasil pela Lei nº 8.668, de 25 de junho de 1993, regulamentado pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) por meio das Instruções Normativas nº 205 e nº 206, ambas de 14 de janeiro de 1994, e posteriormente alterado pela Lei nº 9.779, de 19 de janeiro de 1999 (CVM, 2022).

Segundo Baroni, Bastos, Tosetto (2018), os investimentos imobiliários são tradicionais geradores de renda passiva, especialmente quando bem localizados e com gestão eficiente. Além disso, os fundos imobiliários podem oferecer liquidez (devido ao fácil acesso na Bolsa de Valores), valorização patrimonial e a própria geração de renda para seus investidores. Nesse contexto, investir em FII's permite participar em dezenas de imóveis espalhados por todo Brasil, nas melhores localidades, produzindo renda mensal através dos aluguéis, com baixos investimentos (Fayh,Rocha, Hannud, 2020).

O cenário desfavorável das contas previdenciárias impacta diretamente o déficit das contas públicas brasileiras, reforçado pelo envelhecimento populacional, aumento da longevidade e queda nas taxas de natalidade, o que consolida o consenso sobre a iminência de uma nova reforma previdenciária (FecomercioSP, 2025).

Para Matos, Melo e Simonassi (2013), a complexidade dos cálculos das rubricas de arrecadação e benefícios, juntamente com a suscetibilidade do sistema a tendências econômicas, sociais e demográficas, configuraram, ao longo das últimas décadas, um cenário de crescente exigência de evolução dos regimes previdenciários. O Brasil tem gasto previdenciário semelhante ou superior a países com número de idosos substancialmente maior (Giambiagi *et al.*, 2009).

Diante do exposto, este trabalho tem como finalidade a verificação dos fundos imobiliários como alternativa para uma renda passiva para o investidor durante a aposentadoria ao invés do investimento tradicional na aquisição de imóveis.

2 OBJETIVOS

No Brasil, há uma percepção comum de que adquirir imóveis físicos para aluguel é a melhor forma de investimento imobiliário. Contudo, essa não é a única alternativa para obter renda nesse setor. Os FII's representam outra modalidade de investimento no mercado imobiliário. Este estudo, portanto, irá comparar a viabilidade de se obter renda passiva por meio de FII's versus a compra direta de imóveis.

2.1 Objetivo geral

Avaliar os FII's como uma alternativa viável para a complementação de renda na aposentadoria, comparando-os com o investimento tradicional na aquisição direta de imóveis.

2.1.1 Objetivos específicos

- Apresentar os conceitos fundamentais dos FII's no contexto brasileiro;
- Analisar as vantagens e desvantagens de se investir em FII's versus a aquisição direta de imóveis;
- Comparar a performance do Índice de Fundos de Investimentos Imobiliários (IFIX) com a rentabilidade da aquisição direta de imóveis, em uma base mensal, no período de janeiro de 2023 a dezembro de 2024;
- Verificar a equivalência dos dividendos do índice FIPEZAP em relação à distribuição de rendimentos de um índice teórico composto pelos cinco FII's de maior participação no IFIX.

3 REVISÃO DE LITERATURA

3.1 Situação do sistema previdenciário atual

A previdência social brasileira teve seu marco inicial com o Decreto nº 4.682/1923, conhecido como Lei Eloy Chaves, que criou as Caixas de Aposentadorias e Pensões (CAPs), voltadas aos ferroviários. Com o tempo, o modelo foi expandido a outras categorias profissionais, resultando na criação dos Institutos de Aposentadorias e Pensões (IAPs) (Oliveira, 2023).

Em 1960, a Lei Orgânica da Previdência Social (LOPS) padronizou os direitos e deveres dos segurados. Em 1966, os IAPs foram unificados no Instituto Nacional de Previdência Social (INPS). Mais tarde, em 1977, foi criado o Sistema Nacional de Previdência e Assistência Social (SINPAS), numa tentativa de integrar as três áreas da seguridade (Delgado, 2001).

Com a promulgação da Constituição Federal de 1988, a Seguridade Social passou a ser composta por três pilares: saúde, previdência e assistência social (artigos 194 a 204). A nova Carta Magna universalizou a cobertura previdenciária, incluiu trabalhadores rurais e ampliou os direitos sociais (Brasil, 1988).

Com a nova Constituição, foram editadas leis fundamentais para regulamentar a previdência:

- Lei nº 8.212/1991: trata da organização da Seguridade Social e do custeio (Brasil, 1991a).
- Lei nº 8.213/1991: trata dos planos de benefícios (Brasil, 1991b).

Reformas constitucionais seguiram-se nos anos posteriores:

- Emenda Constitucional (EC) nº 20/1998: estabelece idade mínima para aposentadoria e instituiu regras de transição (Giambiagi *et al.*, 2009).
- EC nº 41/2003: alterou o regime dos servidores públicos, reduzindo benefícios e aumentando contribuições (Giambiagi *et al.*, 2009).
- Lei nº 12.618/2012: instituiu a Fundação de Previdência Complementar do Servidor Público Federal (FUNPRESP) (Oliveira, 2023).

A lei previdenciária atual foi instituída através da EC nº 103/2019, que alterou a Constituição Federal de 1988. O atual sistema previdenciário abrange os trabalhadores do Regime Geral da Previdência Social e também refletiu no Regime

Próprio de Previdência Social dos Servidores Públicos (Brasil, 2019).

Uma das alterações previstas na reforma da previdência foi à obrigatoriedade da idade mínima para ter o direito à aposentadoria, sendo 62 (sessenta e dois) anos para mulher e 65 (sessenta e cinco) para o homem. Além disso, devem ser observados o tempo de contribuição e os requisitos para obtenção do benefício da aposentadoria (Brasil, 2019).

Para Camarano (2014), o Brasil passará até 2060 por uma drástica transição demográfica, com uma diminuição do grupo etário de jovens e adultos (potencialmente produtivo) e um acréscimo da população idosa. O que indica que o sistema previdenciário terá um número maior de idosos dependentes da aposentadoria e menos contribuintes nas próximas décadas. O autor ainda conclui que o envelhecimento da população ativa, devido à maior expectativa de vida dos idosos, traz consigo maiores gastos da previdência social no futuro.

Logo, conclui-se que considerando ainda a manutenção dos níveis elevados de empregos informais e o menor número de contribuintes em idade ativa nas próximas décadas. É provável que o Regime Geral de Previdência Social (RGPS) enfrente dificuldades fiscais nos próximos anos. Trazendo consigo a necessidade de fontes alternativas para geração de renda passiva, para complementação da aposentadoria.

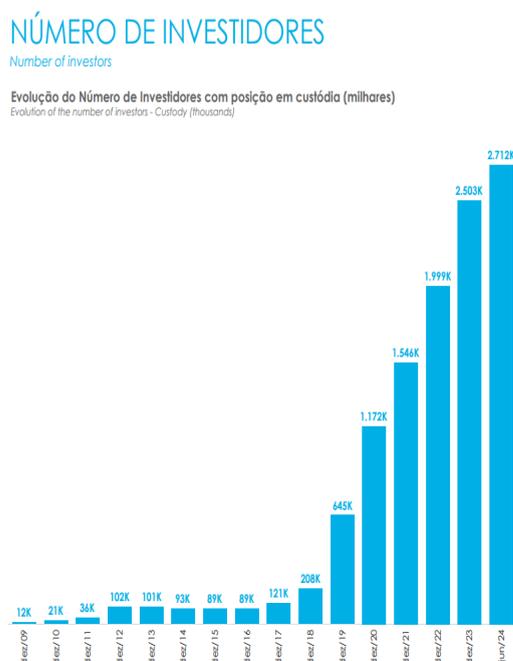
3.2 Fundos de investimento imobiliário

Segundo Baroni, Bastos, Tosetto (2018), os investimentos imobiliários são geradores de renda passiva, e podem trazer proteção patrimonial contra inflação no longo prazo, uma vez que podem manter ou valorizar seus preços. Apesar destas vantagens, exigem altos desembolsos iniciais e custos periódicos significativos (condomínio, IPTU, manutenção etc.), conseqüentemente, tornam-se restritivos para boa parte da população. Assim, os FIs se apresentam como uma alternativa aos investimentos tradicionais em imóveis, oferecendo acesso mais democrático ao mercado imobiliário, com menor burocracia e sem a necessidade de altos desembolsos financeiros.

Os Fundos de Investimento Imobiliário (FIs) foram instituídos pela Lei nº 8.668/1993 e são regulamentados pela Instrução CVM nº 472/2008. Tanto a constituição quanto a oferta pública de cotas dependem de registro prévio junto à Comissão de Valores Mobiliários (BRASIL, 1993; BRASIL, 2008).

Conforme B3 (2024), o número de investidores subiu de doze mil (12.000) em 2009 para mais de dois milhões e setecentos e doze mil (2.712.000) investidores em junho de 2024. observa-se na Figura 1 a evolução do número de investidores pessoa física desde dezembro de 2009 à junho de 2024.

Figura 1- Número de Investidores B3 – Período dez/2009 a jun/2024



Fonte: B3 Boletim Mensal Fundos Imobiliários, 2024

Para Castro (2012), essa modalidade de investimento permite que indivíduos com menor poder aquisitivo possam investir em patrimônio sem a necessidade de adquirir ou construir imóveis.

De acordo com a CVM (2022), os FII's são fundos que visam destinar a aplicação dos recursos em empreendimentos imobiliários, direitos reais de bens imóveis, além de títulos ligados ao mercado imobiliário, tais como Letras de Crédito Imobiliário (LCI), Letras Hipotecárias (LH), Certificados de Potencial Adicional de Construção (CEPAC), Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI), cotas de outros FII's e outros produtos financeiros previstos na regulamentação.

De acordo com a ANBIMA (2015), os Fundos de Investimento Imobiliário (FIIs) no Brasil devem ser classificados com base em três dimensões principais: o objetivo do fundo (ou mandato), o tipo de gestão e o segmento de atuação. Esses fundos podem ser classificados através do segmento de atuação:

- FII de Desenvolvimento para Renda: fundos com mais de 2/3 do patrimônio líquido investidos em desenvolvimentos/incorporações de empreendimentos imobiliários com objetivo de gerar renda com locações após a finalização das obras;
- FII de Desenvolvimento para Venda: fundos com mais de 2/3 do patrimônio líquido investidos em desenvolvimentos/incorporações de empreendimentos imobiliários com objetivo de gerar renda através de alienações após a finalização das obras;
- FII de Renda: fundos com mais de 2/3 do patrimônio líquido investidos em empreendimentos imobiliários construídos, prontos para geração de renda através dos aluguéis;
- FII de Títulos e Valores Mobiliários: fundos com mais de 2/3 do patrimônio líquido investidos em títulos e valores mobiliários tais como ações, Cotas de Sociedades (SPE), Fundos de Investimento em Participação (FIPs), Fundos de Investimentos em Direitos Creditórios (FIDC), cotas de FIIs, fundos de investimentos em ações setoriais, Certificado de Potencial Adicional de Construção (CEPAC), Certificado de Recebíveis Imobiliários (CRI), Letras Hipotecárias (LH) e Letras de Crédito Imobiliários (LCI);
- FII Híbrido: fundos que as estratégias não se encaixem nas classificações mencionadas nos tópicos anteriores.

De acordo com Fayh,Rocha, Hannud (2020). os FII's que não investem em imóveis físicos são chamados de FII's de papéis já os que investem em imóveis são chamados de FII's de tijolos, sendo estes últimos classificados conforme o segmento que o imóvel atende. Assim, os FII's de tijolos podem ser classificados como: FII de Lajes Corporativas (salas comerciais ou escritórios), FII de Galpões Logísticos, FII de Shopping Centers, FII de Agências Bancárias, FII de Hotéis, FII de Imóveis Educacionais (imóveis de finalidade educacional), FII de Hospitais, FII de Silos de Grãos, FII de Imóveis Residenciais e FII de cemitérios.

Segundo a Deliberação ANBIMA nº 62/2015, os *Fundos de Fundos (FoFs)* são classificados como FIIs que investem em cotas de outros fundos imobiliários, com o propósito de gerar e distribuir rendimentos tanto via rendimentos periódicos quanto via ganho de capital no mercado secundário.

Para Valim (2013), os fatores como a variação da inflação, as mudanças na taxa de juros e as políticas governamentais de incentivo ao setor imobiliário, são os

principais fatores que contribuem para a expansão dos ativos imobiliários no mercado, o que, em paralelo, estimula a busca por ativos de Renda Variável.

3.2.1 Riscos dos investimentos em fundos imobiliários

Todo e qualquer investimento em ativos, tanto em renda fixa como em renda variável, possuem riscos e isso não seria diferente com os FII's. Tais riscos devem ser considerados antes da decisão do investimento.

De acordo com Scolese *et al.* (2015), os principais riscos do investimento em FII's são os seguintes:

- O risco de liquidez relaciona-se à capacidade de conversão da cota do fundo imobiliário em dinheiro. Tal risco abrange tanto os fundos quanto as cotas que o compõem. Nesse sentido, pode-se adotar medidas com a finalidade de evitar a falta de liquidez dos ativos. Uma das estratégias é alocar em ativos com maior liquidez através de uma análise mais criteriosa dos fundos existentes, gerando dessa forma maior segurança ao investidor.
- risco associado a esse tipo de investimento é o risco financeiro relacionado ao incorporador ou construtor. Esse risco pode se materializar em casos de atraso ou paralisação das obras, o que prolonga o tempo de construção e pode gerar aumento nos custos do projeto, impactando negativamente os resultados do fundo imobiliário.
- O risco de desapropriação refere-se à possibilidade de o fundo imobiliário perder o direito sobre um imóvel devido à sua incorporação ao patrimônio público, em razão de necessidade, utilidade pública ou interesse social. Embora haja o pagamento de indenização, essa situação pode impactar negativamente os resultados do fundo.
- O risco de diluição ocorre quando há emissão de novas cotas pelo fundo, o que pode reduzir a participação proporcional dos cotistas existentes no capital do fundo, especialmente se essa possibilidade não estiver prevista no regulamento.
- O risco tributário envolve eventuais mudanças na legislação fiscal, como a criação de novos tributos, alteração na interpretação das normas vigentes ou a revogação de isenções atualmente aplicadas. Tais mudanças podem resultar em obrigações adicionais de pagamento tanto para o fundo quanto para os cotistas.

- Os riscos macroeconômicos estão relacionados ao desempenho da economia brasileira e incluem fatores como variações nas taxas de juros, alterações na carga tributária sobre os rendimentos e medidas econômicas que possam modificar as regras do mercado, impactando negativamente o desempenho do fundo e os rendimentos dos cotistas.
- O risco de mercado diz respeito às oscilações nos preços dos ativos, nas taxas de juros e à volatilidade dos mercados nacional e internacional. Essas variações podem ser provocadas por fatores como condições econômicas, intervenções governamentais ou mudanças na política monetária, resultando em ganhos ou perdas para os investidores.

3.2.2 Influência da Taxa SELIC nos fundos imobiliário

Para o Banco Central (2025), o Sistema Especial de Liquidação e de Custódia (Selic) é a taxa básica de juros da economia brasileira e na qual é fixada durante às reuniões do Comitê de Política Monetária (COPOM), nas quais acontecem periodicamente a cada 45 dias. Definida como Sistema Especial de Liquidação e de Custódia (Selic), nas quais são negociados os títulos públicos federais, ou seja, a taxa média registrada nas operações feitas diariamente neste sistema dá origem à taxa Selic.

Segundo Serrano (2010), a taxa de rentabilidade mais conhecida dos títulos públicos brasileiros exerce um papel central não apenas na economia do país, mas também influencia diretamente o mercado de ativos de renda fixa e variável. Isso ocorre porque a taxa Selic é uma das principais ferramentas da política monetária utilizada para alcançar as metas de inflação. Sua definição é influenciada por diversos fatores, como os depósitos compulsórios, a carga tributária, o risco de inadimplência e o nível de concorrência no sistema financeiro (Kerr, 2011).

De acordo com Piaia (2021), um dos fatores que podem influenciar o valor das cotas dos FII's é a relação com a taxa básica de juros, a Selic. Em dezembro de 2020, o COPOM do Banco Central manteve a Selic em 2% ao ano, o que favoreceu o crescimento dos investimentos nesse tipo de fundo ao longo dos quatro anos seguintes. No entanto, com a decisão do COPOM de elevar a Selic em dezembro de 2024, observou-se uma queda no interesse por esse tipo de investimento.

3.2.3 Índice de fundos imobiliários (IFIX)

Conforme Moraes e Serra (2017), o IFIX foi criado em 2013 com valor inicial de 1.000 pontos e tem como objetivo refletir o desempenho médio das cotações de uma carteira teórica de FII's. Essa carteira é composta pelos fundos mais negociados na B3, ponderados conforme seu valor de mercado.

A cada quatro meses, a composição do índice é revisada, o que pode resultar na exclusão dos FII's que deixaram de atender aos critérios estabelecidos e na inclusão de novos fundos que passaram a se enquadrar nas exigências. A carteira é formada por cotas de FII's que atendem, de forma cumulativa, aos seguintes critérios (B3, 2025):

- Estar classificadas entre os ativos elegíveis que, no período de vigência das 3 (três) carteiras anteriores, em ordem decrescente de Índice de Negociabilidade (IN), representem em conjunto 95% (noventa e cinco por cento) do somatório total desses indicadores;
- Ter presença em pregão de 60% (sessenta por cento) no período de vigência das três carteiras anteriores;
- Não ser classificadas como "Penny Stock";
- Um ativo que seja objeto de Oferta Pública realizada durante o período de vigência das três carteiras anteriores ao rebalanceamento será elegível, mesmo sem estar listado todo o período, desde que:
 - 1) A Oferta Pública de distribuição de cotas tenha sido realizada antes do rebalanceamento anterior;
 - 2) Possua 60% (sessenta por cento) de presença desde seu início de negociação;
 - 3) Atenda cumulativamente aos critérios.

3.3 Mercado Imobiliário de aquisição direta

O investimento em imóveis físicos é uma forma de gerar renda passiva, sendo possível obter retorno tanto por meio da aquisição do imóvel para uso próprio quanto por sua destinação à locação. Conforme Exame (2024), algumas despesas ocorrem quando há aquisição de imóveis diretamente, tais como:

- ITBI (Imposto de Transmissão de Bens e Imóveis), imposto municipal cobrado sobre a transferência da propriedade, no qual a alíquota varia de acordo com o município. O cálculo ocorre através do valor venal multiplicado

pela alíquota do ITBI;

- O registro do imóvel é um procedimento obrigatório realizado no cartório de registro de imóveis, que formaliza a transferência da propriedade. O custo dessa taxa varia conforme o estado e o valor venal do imóvel.
- A escritura pública é exigida quando o imóvel é adquirido à vista, sendo necessário lavrá-la em um cartório de notas. Seu valor é tabelado conforme as normas de cada estado e varia de acordo com o valor do imóvel;
- Comissão de corretagem, valor pago ao corretor ou imobiliária responsável pela intermediação da venda. Esse valor é, geralmente, negociado e acordado entre as partes (proprietário e corretor);
- A taxa de laudêmio é obrigatória para imóveis localizados em áreas de marinha e deve ser paga à União no momento da transferência de propriedade. Esse valor pode corresponder a até 5% do valor do imóvel ou do valor venal, prevalecendo aquele que for maior;
- Reforma, é uma intervenção inicial com a finalidade de adequar o imóvel adquirido para um fim específico;

Alguns outros custos ocorrem de forma recorrente no imóvel tais como:

- O IPTU (Imposto Predial e Territorial Urbano) é um tributo municipal cobrado anualmente pelas prefeituras. Seu valor varia de acordo com a área construída do imóvel, a localização e a alíquota estabelecida no código tributário de cada município;
- A TPEI (Taxa de Prevenção e Extinção de Incêndios) é um tributo estadual, também cobrado anualmente, cujo valor depende da área construída e do valor venal do imóvel;
- A taxa de foro, segundo o Estadão (2023), é um encargo pago pelo morador de um imóvel foreiro ao proprietário da terra, geralmente a União. Essa taxa corresponde a 0,6% do valor do terreno, desconsiderando as benfeitorias realizadas;
- Conservação e manutenção do imóvel referem-se a intervenções periódicas necessárias para preservar seu estado físico e funcional;
- Condomínio é um valor pago pelos proprietários para cobrir os custos de manutenção, segurança e serviços nas áreas comuns da edificação.

3.3.1 Índice FIPEZAP

Trata-se de um índice de preços com abrangência nacional, voltado para imóveis residenciais e comerciais, desenvolvido pela Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas (FIPE) em parceria com o Grupo Zap. Segundo a FIPE (2025), as variações de preços são calculadas com base em amostras de anúncios de imóveis para venda e locação publicados nos portais Zap Imóveis, Viva Real e OLX Brasil.

Ainda segundo a FIPE (2025), os índices de venda e locação residencial, os dados refletem os preços de apartamentos prontos em até 56 cidades, incluindo 22 capitais brasileiras. Já os índices voltados para venda e locação de imóveis comerciais consideram os preços de salas e conjuntos de até 200 m², em 10 cidades selecionadas.

4 METODOLOGIA

Esta pesquisa adotou uma abordagem qualitativa de natureza descritiva. Com base nos objetivos propostos, realizou-se uma análise das características dos investimentos em FII's e em imóveis físicos, com o propósito de compará-los e subsidiar a tomada de decisão quanto à melhor opção para aplicação de recursos visando à geração de renda passiva para a complementação da aposentadoria.

A coleta de dados foi realizada por meio de pesquisa documental, que se baseia na análise de fontes primárias com o intuito de compreender o objeto de estudo, oferecendo uma visão mais ampla sobre a temática abordada (Gil, 2002).

Inicialmente, foi feita uma revisão bibliográfica, com o objetivo de identificar o que a literatura acadêmica discute sobre os dois tipos de investimentos considerados: FIIs e imóveis físicos. A partir dessa fundamentação teórica e da análise documental, foi possível levantar as principais vantagens, desvantagens, características e custos envolvidos em cada modalidade de investimento.

Para a análise de desempenho dos ativos, foram utilizados dois índices de referência: o FIPEZAP, que reflete o comportamento do mercado imobiliário de aquisição direta, e o IFIX, que acompanha o desempenho dos FII's negociados na B3. A comparação entre os índices foi realizada com base em dados do período de janeiro de 2023 a dezembro de 2024, escolhido intencionalmente para excluir os efeitos atípicos da pandemia de COVID-19, a fim de garantir maior consistência nos resultados.

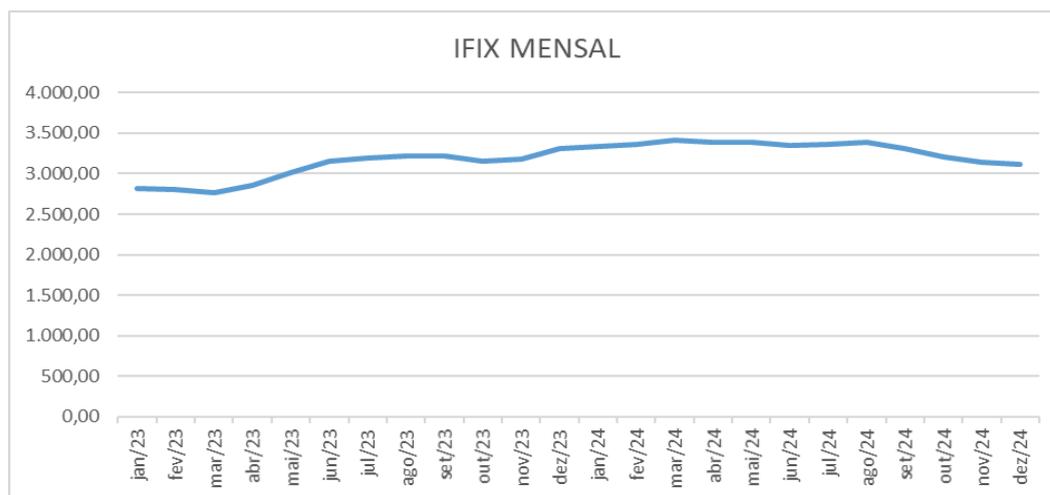
5 ANÁLISE DE DADOS

5.1 Comparação entre índices

A análise comparativa foi realizada com base nos dois principais índices de referência para os investimentos avaliados: o IFIX, que acompanha o desempenho dos FII's, e o FIPEZAP, que reflete a variação do preço médio de imóveis adquiridos diretamente.

Conforme apresentado no Gráfico 1, o IFIX registrou uma valorização ao longo do período analisado, passando de 2.821 pontos em janeiro de 2023 para 3.116 pontos em dezembro de 2024. Isso representa um crescimento de 10,46% em dois anos. Apesar de ser classificado como um investimento de renda variável, o IFIX demonstrou baixa volatilidade no período observado.

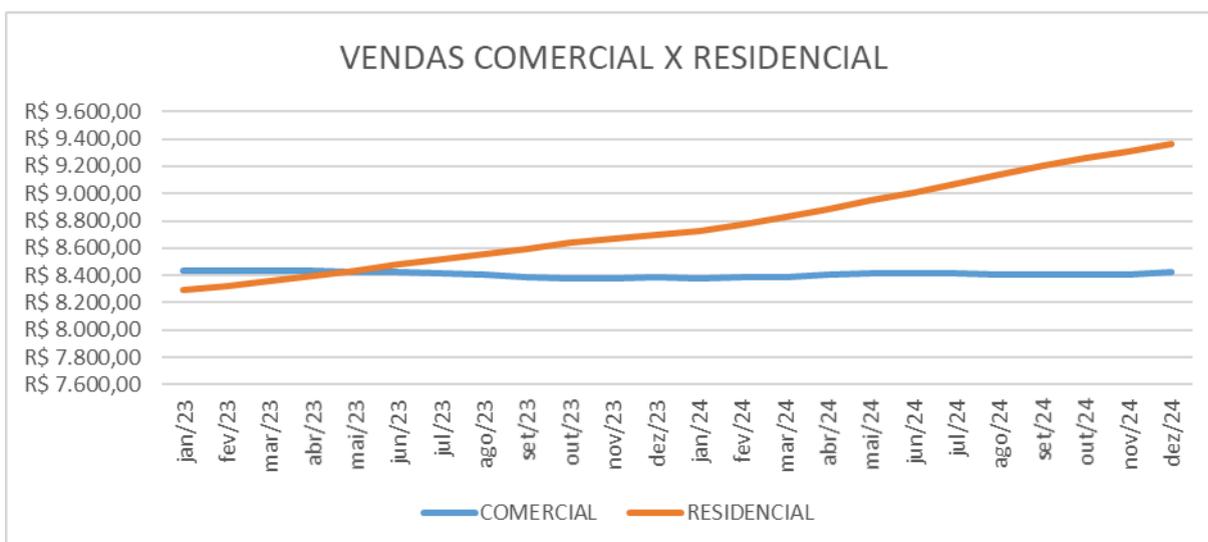
Gráfico 1 – Variação do IFIX mensal durante o período



Fonte: B3, 2025.

Como demonstrado no Gráfico 2, o valor de venda dos imóveis comerciais manteve-se praticamente estável ao longo do período analisado, apresentando uma leve variação negativa de -0,13%. Por outro lado, os imóveis residenciais registraram um aumento significativo no preço por metro quadrado, com valorização de 12,92% no mesmo intervalo.

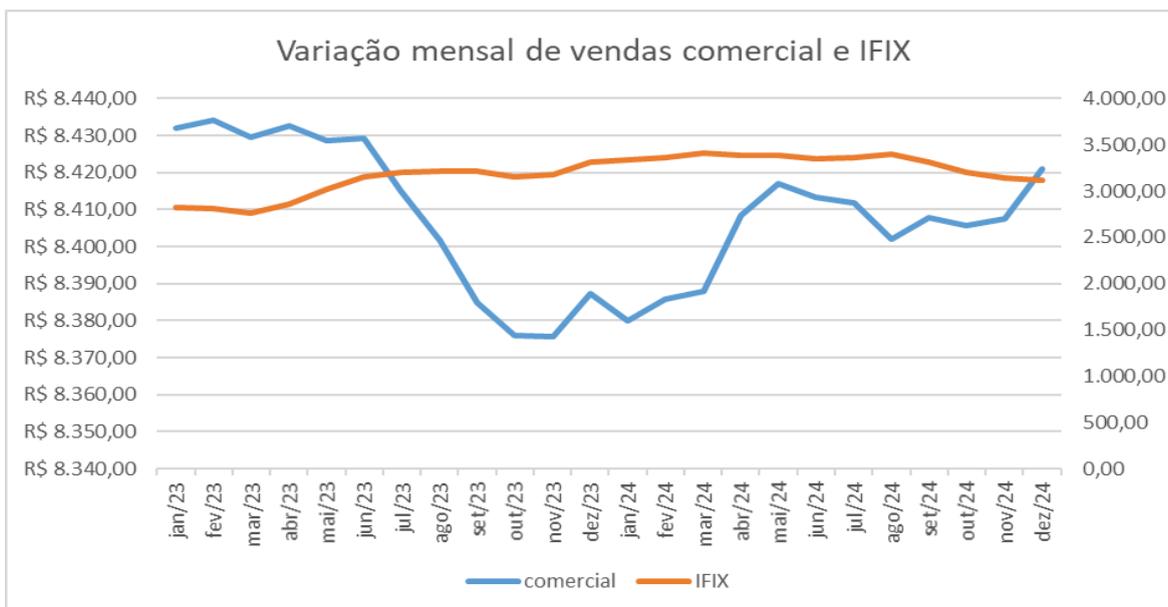
Gráfico 2 – Variação do FipeZap de vendas mensal durante o período



Fonte: FIPEZAP, 2025.

Ao comparar o desempenho do IFIX com o do FIPEZAP para vendas comerciais, percebe-se que, apesar de o IFIX ser um investimento de renda variável, ele apresentou uma performance mais estável ao longo do período analisado. Essa constatação pode ser visualizada no Gráfico 3.

Gráfico 3 – Variação do FipeZap de vendas comerciais e IFIX

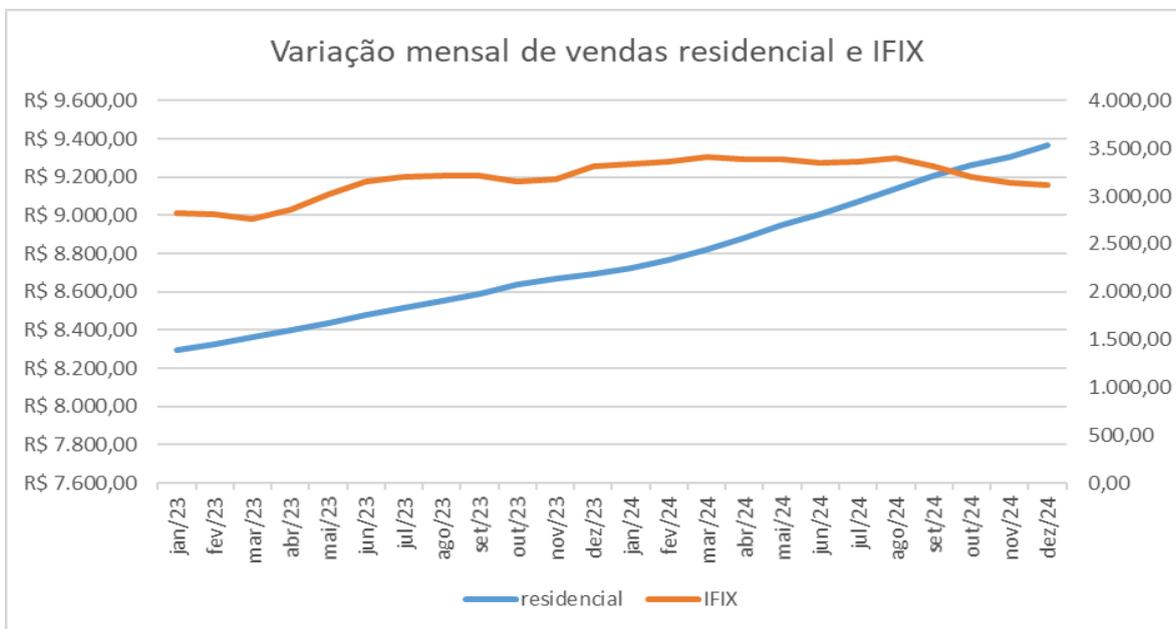


Fonte: FIPEZAP e B3, 2025.

Por sua vez, o FIPEZAP para vendas residenciais apresentou um crescimento mensal mais expressivo em comparação ao IFIX, que se manteve

praticamente estável ao longo do período. Essa diferença de desempenho pode ser observada no Gráfico 4.

Gráfico 4 – Variação do FipeZap de vendas residenciais e IFIX



Fonte: FIPEZAP e B3, 2025.

Como o IFIX não divulga o valor médio dos rendimentos distribuídos pelos fundos que o compõem, foi necessário estimar um valor proporcional com base nos cinco fundos com maior peso no índice, conforme apresentado no Quadro 1. Esses cinco fundos representam 23,54% da composição total do IFIX, enquanto os demais 112 fundos respondem pelo percentual complementar do índice.

Quadro 1: Os 5 fundos com maiores % do IFIX

FII'S	% IFIX
BTLG11	3,094
HGLG11	3,932
KNCR11	6,997
KNIP11	5,434
XPML11	4,085
Total	23,542

Fonte: B3, 2025.

O Quadro 2 apresenta o rendimento mensal dos cinco fundos com maior participação na composição do IFIX.

Quadro 2: Rendimento dos 5 fundos com maior % do IFIX

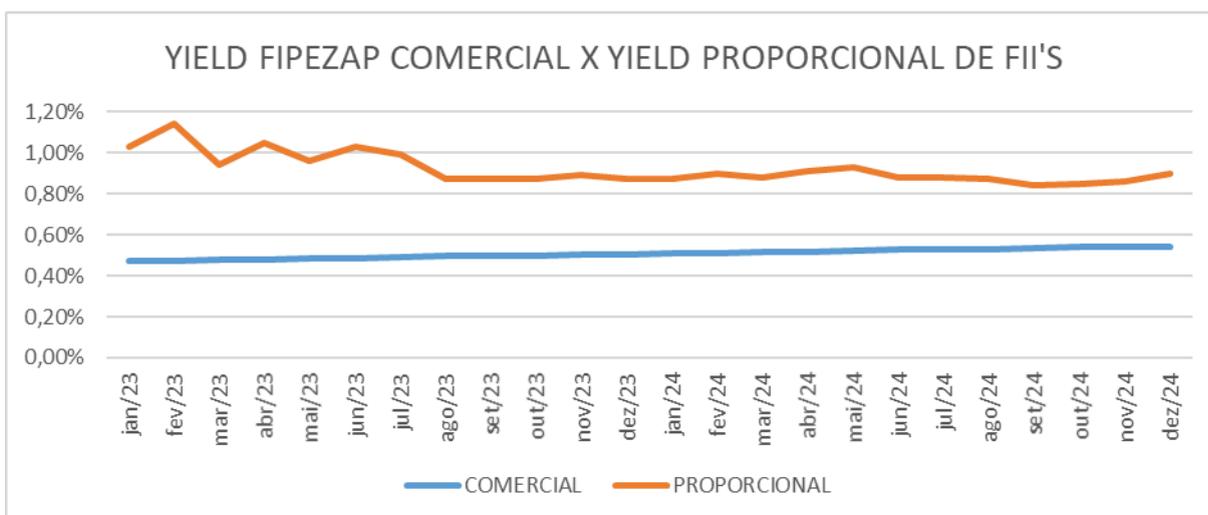
DATA	DIVIDENDO MENSAL (%)					DIVIDENDO PROPORCIONAL
	BTLG 11	HGLG 11	KNCR 11	KNIP 11	XPML 11	
jan/23	0,8	0,72	1,31	1,09	0,96	1,03
fev/23	0,84	1,41	1,3	1,18	0,83	1,14
mar/23	0,82	0,72	1,08	1,07	0,84	0,94
abr/23	0,83	0,72	1,34	1,22	0,84	1,05
mai/23	0,8	0,71	1,11	1,16	0,83	0,96
jun/23	0,77	0,73	1,4	1,11	0,82	1,03
jul/23	0,78	0,95	1,27	0,91	0,84	0,99
ago/23	0,79	0,71	1,25	0,6	0,81	0,87
set/23	0,78	0,72	1,3	0,57	0,79	0,87
out/23	0,8	0,74	1,17	0,68	0,8	0,87
nov/23	0,81	0,72	1,17	0,81	0,79	0,89
dez/23	0,8	0,72	1,07	0,81	0,84	0,87
jan/24	0,83	0,7	1,04	0,84	0,83	0,87
fev/24	0,81	0,68	1,11	0,95	0,8	0,9
mar/24	0,77	0,69	0,98	1,04	0,8	0,88
abr/24	0,76	0,7	0,99	1,14	0,83	0,91
mai/24	0,79	0,71	1,02	1,15	0,83	0,93
jun/24	0,82	0,72	1,03	0,88	0,88	0,88
jul/24	0,78	0,72	1,01	0,94	0,85	0,88
ago/24	0,78	0,71	0,95	0,96	0,84	0,87
set/24	0,8	0,72	0,95	0,82	0,84	0,84
out/24	0,83	0,73	0,93	0,83	0,88	0,85
nov/24	0,82	0,73	1,01	0,79	0,89	0,86
dez/24	0,87	0,71	0,93	1,02	0,94	0,9
TOTAL EM 24 MESES	19,28	18,09	26,72	22,57	20,2	22,08

Fonte: B3, 2025

A partir do dividendo proporcional estimado, foi realizado um comparativo com o rendimento do índice FIPEZAP residencial. Observou-se que, em todos os meses do período analisado, os dividendos proporcionais dos FIL's superaram os do FIPEZAP residencial, resultando em uma diferença acumulada de 10,37% ao longo de dois anos, conforme demonstrado no Gráfico 5.

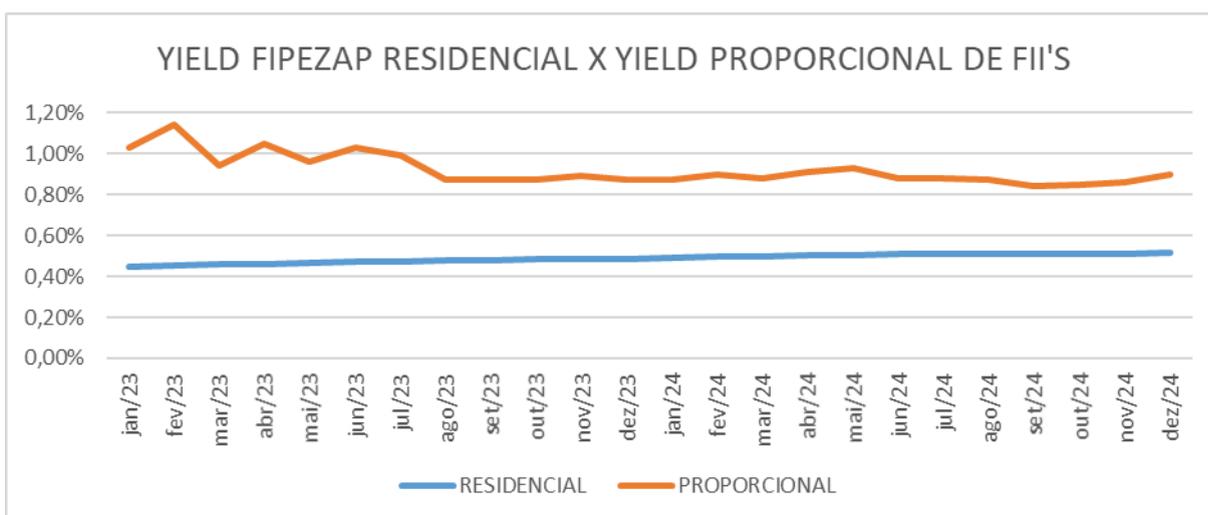
Da mesma forma, o índice FIPEZAP comercial apresentou dividendos inferiores aos dos FIL's em todos os meses analisados, com uma diferença acumulada de 9,91% no período, conforme ilustrado no Gráfico 6.

Gráfico 5 – Yield FIPEZAP Comercial x Yield Proporcional de FII's



Fonte: B3 e FipeZap, 2025.

Gráfico 6 – Yield FIPEZAP Residêncial x Yield Proporcional de FII's



Fonte: B3 e FIPEZAP, 2025

5.2 Comparação entre fundos de investimento imobiliário e aquisição direta.

O estudo revelou que investir no mercado imobiliário no Brasil é uma forma comum para construção de patrimônio, assim como, construção de renda passível para complementação da aposentadoria. Ambas formas de investimentos têm suas vantagens e desvantagens, e a escolha entre eles depende dos objetivos pessoais, apetite ao risco e preferências do investidor.

5.2.1 Vantagens dos FII's em relação a aquisição direta de imóveis

O estudo mostrou que devido aos FII's serem negociados na bolsa de valores, permitindo a compra e venda de cotas durante o horário de pregão, esse mecanismo garante maior liquidez em comparação aos imóveis físicos, cuja comercialização é mais burocrática e apresenta menor agilidade.

Notou-se que ao investir em FII's, o investidor tem acesso a uma carteira diversificada de ativos imobiliários, o que contribui para a mitigação dos riscos. É possível aplicar recursos em fundos compostos por diferentes tipos de propriedades e localizados em diversas regiões do país. Além disso, notou-se que os fundos permitem começar a investir com valores significativamente inferiores aos exigidos na compra de um imóvel físico, tornando essa modalidade mais acessível para investidores com menor capital disponível.

Notou-se que a gestão dos FII's é realizada por profissionais especializados, que tomam decisões estratégicas relacionadas à aquisição, administração e venda dos imóveis. Logo reduz a necessidade de envolvimento direto por parte do investidor, além de minimizar o risco de vacância prolongada.

A pesquisa indicou ainda que os rendimentos oferecidos pelos FII's tendem a ser superiores aos provenientes de imóveis físicos. Outro atrativo importante é a isenção de imposto de renda sobre os dividendos distribuídos aos investidores pessoas físicas, o que contribui para tornar essa forma de investimento ainda mais vantajosa.

5.2.2 Desvantagens dos FII's em relação a aquisição direta de imóveis

Conclui-se que apesar de suas vantagens, os FII's apresentam algumas desvantagens em relação aos imóveis físicos. Uma delas é a oscilação patrimonial, já que as cotas são negociadas em bolsa de valores e estão sujeitas à volatilidade do mercado, o que pode representar um risco maior para os investidores.

Além disso, os rendimentos distribuídos pelos FII's podem variar em função de vacâncias nos imóveis que compõem o fundo ou da inadimplência dos inquilinos. Outro ponto que pode impactar negativamente os retornos são as taxas cobradas pelos fundos, como as de administração e, em alguns casos, de performance, que reduzem o valor líquido repassado ao investidor.

5.2.3 Vantagens da aquisição direta de imóveis em relação ao FII's

A pesquisa revelou, com base nos dados do FIPEZAP, que imóveis físicos tendem a se valorizar ao longo do tempo, especialmente quando bem localizados. Esse processo de valorização representa um ganho de capital e contribui para a construção de patrimônio no longo prazo. Além disso, observou-se que os imóveis físicos oferecem maior previsibilidade de rendimento em comparação aos FIIs, o que os torna uma opção de investimento com menor nível de risco.

Outro aspecto relevante é que o investidor possui maior controle sobre o imóvel, podendo tomar decisões relacionadas a reformas, ajustes no valor do aluguel, manutenções e escolha dos inquilinos, o que proporciona uma gestão mais personalizada do ativo.

5.2.4 Desvantagens da aquisição direta de imóveis em relação ao FII's

Com a pesquisa notou-se que os imóveis físicos exigem um período maior para sua comercialização, tal fato reduz a liquidez dos mesmos, tornando o acesso ao capital investido mais demorado e por conseguinte deixando o patrimônio imobilizado por mais tempo.

Esse tipo de investimento requer dispendir um valor alto para alguns investidores, o que tornar essa alternativa inacessível para muitos investidores. Além disso o processo de compra de um imóvel tende a ser burocrático, complexo e demorado.

O proprietário de um imóvel físico também deve arcar com custos recorrentes, como manutenção, impostos e eventuais reformas. Além disso, fatores como inadimplência, quando o inquilino atrasa ou deixa de pagar o aluguel e, vacância, períodos em que o imóvel permanece desocupado, podem comprometer significativamente a rentabilidade do investimento.

Dessa forma, o Quadro 3 apresenta uma comparação entre as principais vantagens e desvantagens dos Fundos de Investimento Imobiliário (FIIs) e da aquisição direta de imóveis, auxiliando na avaliação da melhor alternativa conforme o perfil do investidor.

Quadro 3: Comparativo entre Fundos de Investimento Imobiliário e Aquisição direta de imóveis

	Fundo de Investimento Imobiliário	Aquisição Direta de Imóvel
Liquidez	Maior líquido	Menor Liquidez
Diversificação	Maior Diversificação	Menor Diversificação
Valor Aplicado	Menor Valor Aplicado	Maior Valor Aplicado
Gestão Profissional	Maior Gestão Aplicado	Menor Gestão Profissional
Vacância	Menor Vacância	Maior Vacância
Rendimentos	Maior Rendimentos	Menor Rendimentos
Flutuações de Preço	Maior Flutuação de Preços	Menor Flutuações de Preço
Previsibilidade de Renda	Menor Previsibilidade de Renda	Maior Previsibilidade de Renda
Controle de Decisão	Menor Controle de Decisão	Maior Controle de Decisão

Fonte: Elaborado pelo autor, 2025.

6 CONCLUSÃO

Este estudo teve como objetivo analisar a viabilidade dos FII's como uma alternativa para a geração de renda passiva voltada à complementação da aposentadoria, em comparação com o modelo tradicional de aquisição direta de imóveis. Constatou-se que o atual cenário do sistema previdenciário brasileiro é preocupante, devido ao aumento da expectativa de vida e à redução no número de contribuintes ativos. Essa realidade tende a exigir regras mais restritivas para a concessão de benefícios, conforme demonstrado pela evolução da legislação previdenciária.

Diante desse contexto, torna-se cada vez mais necessário que os investidores busquem conhecimento sobre alternativas que possibilitem a construção de uma fonte de renda passiva no longo prazo. Os FII's têm se mostrado uma opção atrativa nesse sentido, principalmente por oferecerem facilidade de acesso, rendimentos mensais, maior liquidez, gestão profissional, diversificação geográfica e por tipo de imóvel, além de isenção de imposto de renda sobre os rendimentos para pessoas físicas, conforme a legislação vigente.

Durante o período analisado, os FII's apresentaram uma rentabilidade superior à observada nos índices de valorização de imóveis adquiridos diretamente, além de demandarem um valor inicial de investimento consideravelmente menor. Esses fatores indicam que os FII's podem ser uma alternativa eficiente para a geração de renda passiva, especialmente para investidores dispostos a aceitar os riscos associados ao mercado de renda variável.

Como proposta para estudos futuros, sugere-se a análise da viabilidade financeira de imóveis adquiridos por meio de leilões, considerando os custos com eventuais reformas, em comparação com os FII's. Outra linha de investigação relevante seria a comparação entre a rentabilidade de títulos públicos, fundos imobiliários e imóveis físicos adquiridos diretamente.

REFERÊNCIAS

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DAS ENTIDADES DOS MERCADOS FINANCEIRO E DE CAPITAIS – ANBIMA. Deliberação nº 62, de 22 de junho de 2015. **Aprova as diretrizes de classificação ANBIMA de Fundos de Investimento Imobiliário (FII), incluindo ao segmento os Fundos de Fundos (FoFs) como modalidade cujo objetivo é obter e distribuir rendimentos por meio de cotas de outros FIs.** São Paulo: Conselho de Regulação e Melhores Práticas de Fundos de Investimento, 2015. Disponível em: https://www.anbima.com.br/data/files/9F/21/46/B7/FBC575106582A275862C16A8/De liberacaoN_2062_ClassificacaoFII_1_.pdf. Acesso em: 15 jul. 2025.

BARONI, M.; BASTOS, D.; TOSETTO, J. **Guia Suno Fundos Imobiliários.** São Paulo: Editora Suno Research, 2018, 206 p.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **O que é a taxa Selic?** Brasília: BCB, [s.d.]. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/histSelic>. Acesso em: 15 jul. 2025.

BRASIL, BOLSA, BALCÃO (B3). **Boletim mensal fundos imobiliários (FIIS).** 2024. Disponível em: <https://www.b3.com.br/data/files/BC/F0/29/07/D7E909105FE89209AC094EA8/Boletim%20FII%20-%2006M24.pdf>. Acesso em: 14 jan. 2025.

BRASIL, BOLSA, BALCÃO (B3). **Metodologia do índice de fundos de investimentos imobiliários (IFIX).** 2020. Disponível em: <https://www.b3.com.br/data/files/2A/56/E3/DD/A3943710DB551337AC094EA8/IFIX-Metodologia-pt-br.pdf>. Acesso em: 13 jan. 2025.

BRASIL. **Comissão de Valores Mobiliários. Instrução CVM nº 472, de 31 de outubro de 2008.** Dispõe sobre a constituição, administração, funcionamento e divulgação de informações dos Fundos de Investimento Imobiliário – FII. *Diário Oficial da União: seção 1*, Brasília, DF, 3 nov. 2008. Disponível em: <https://www.gov.br/cvm/pt-br/assuntos/normas/instrucoes/2008/i472>. Acesso em: 15 jul. 2025.

BRASIL. **Constituição da República Federativa do Brasil de 1988**. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicao.htm. Acesso em: 3 jul. 2025.

BRASIL. **Lei nº 8.212, de 24 de julho de 1991**. Dispõe sobre a organização da Seguridade Social, institui Plano de Custeio, e dá outras providências. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l8212cons.htm. Acesso em: 3 jul. 2025.

BRASIL. **Lei nº 8.213, de 24 de julho de 1991**. Dispõe sobre os Planos de Benefícios da Previdência Social e dá outras providências. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l8213cons.htm. Acesso em: 3 jul. 2025.

BRASIL. **Lei nº 8.668, de 25 de junho de 1993**. Dispõe sobre a constituição e o funcionamento de fundos de investimento imobiliário e dá outras providências. *Diário Oficial da União: seção 1*, Brasília, DF, 28 jun. 1993. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l8668.htm. Acesso em: 15 jul. 2025.

BRASIL. **Emenda Constitucional nº 103, de 12 de novembro de 2019**. Altera o sistema de previdência social e estabelece regras de transição e disposições transitórias. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/emendas/emc/emc103.htm. Acesso em: 3 jul. 2025.

CAMARANO, A. A. Perspectivas de crescimento da população brasileira e algumas implicações. In: CAMARANO, A. A. (org.). **Novo regime demográfico: uma nova relação entre população e desenvolvimento?** Rio de Janeiro: Ipea, 2014. p. 177–210. Disponível em: <https://repositorio.ipea.gov.br/handle/11058/3288>. Acesso em: 3 jul. 2025.

CASTRO, M. A. F. de. **Co-integração na indústria de fundos imobiliários no Brasil**. 2012. 52 f. Dissertação (Mestrado Profissional em Economia) – CAEN, Universidade Federal do Ceará, Fortaleza, 2012. Disponível em: <http://www.repositorio.ufc.br/handle/riufc/5865>. Acesso em: 14 jan. 2025.

CATROCCHIO, A. L. S. **Como foi o surgimento dos Fundos de Investimento Imobiliário no mercado de capitais brasileiro?** Exame Bússola, 30 ago. 2024. Disponível em:

<https://exame.com/bussola/como-foi-o-surgimento-dos-fundos-de-investimento-imobiliario-no-mercado-de-capitais-brasileiro/>. Acesso em: 10 jul. 2025.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM). **Fundos de Investimentos Imobiliários (FII)**. 2022. Disponível em: https://www.investidor.gov.br/menu/Menu_Investidor/valores_mobiliarios/fundos_imo_biliarios.html. Acesso em: 2 jan. 2025.

DELGADO, G. G. **Política social e seguridade social no Brasil**. São Paulo: Cortez, 2001.

ESTADÃO. **Imóvel foreiro: tudo o que você precisa saber**. 2023. Disponível em: <https://imoveis.estadao.com.br/geral/imovel-foreiro-tudo-o-que-voce-precisa-saber/>. Acesso em: 22 jan. 2025.

EXAME. Mercado Imobiliário. **Quais os gastos da compra de um imóvel: veja principais taxas e custos**. 2024. Disponível em: <https://exame.com/mercado-imobiliario/quais-os-gastos-da-compra-de-um-imovel-veja-principais-taxas-e-custos/>. Acesso em: 22 jan. 2025.

FAYH, M.; ROCHA, J.; HANNUD, M. **Método Fayh: descubra como escolher os melhores fundos imobiliários do mercado e viva de renda**. 1ª ed. Editora: Marcelo Fayh Paulitsch, 2020. Ebook. 401 p.

FECOMERCIO SP. **Os 8 fatos que comprovam a necessidade de uma nova Reforma da Previdência**. 2025. Disponível em: <https://www.fecomercio.com.br/noticia/os-8-fatos-que-comprovam-a-necessidade-de-uma-nova-reforma-da-previdencia>. Acesso em: 10 jul. 2025.

FUNDAÇÃO INSTITUTO DE PESQUISAS ECONÔMICAS (FIPE). **Índice FIPEZAP**. 2025. Disponível em: <https://www.fipe.org.br/pt-br/indices/fipezap/#>. Acesso em: 22 jan. 2025.

GIAMBIAGI, F. *et al.* **Finanças públicas: teoria e prática no Brasil**. 3ª ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2009.

GIL, A. C. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2002. Disponível em: <https://docente.ifrn.edu.br/mauriciofacanha/ensino-superior/redacao-cientifica/livros/gil-a.-c.-como-elaborar-projetos-de-pesquisa.-sao-paulo-atlas-2002./view>. Acesso em: 14 jan. 2025.

KERR, R. B. **Mercado financeiro e de capitais**. São Paulo: Pearson Prentice, 2011.

MATOS, Paulo Rogério Faustino; MELO, Fabíola de Souza Pinto; SIMONASSI, Andrei Gomes. **Análise de solvência do Regime Geral da Previdência Social no Brasil**. *Estudos Econômicos*, São Paulo, v. 43, n. 2, p. 301–333, abr./jun. 2013.

MORAES, A. V. de; SERRA, R. G. Comparação do risco-retorno do IFIX com IBOVESPA, IDIV, SMLL e IMOB. **Resenha B3**. 2017. Disponível em: https://www.researchgate.net/publication/321978287_Comparacao_do_risco-retorno_do_IFIX_com_IBOVESPA_IDIV_SMLL_e_IMOB. Acesso em: 23 jan. 2025.

OLIVEIRA, F. Z. I. de. **Curso de direito previdenciário**. 23. ed. Rio de Janeiro: Impetus, 2023.

PIAIA, F. S. **Análise macroeconômica dos impactos da pandemia do COVID-19 no mercado imobiliário em Curitiba-PR no ano de 2020**. 2021. Trabalho de Conclusão de Curso (Bacharelado em Engenharia Civil) – Universidade Tecnológica Federal do Paraná, Curitiba, 2021. Disponível em: <https://repositorio.utfpr.edu.br/jspui/bitstream/1/27946/1/analisemacroeconomicaimpacctospandemia.pdf>. Acesso em: 2 jan. 2025.

SCOLESE, D. *et al.* Análise de estilo de fundos imobiliários no Brasil. **Rev. Cont Org**, v. 23, São Paulo, p. 24-35, 2015. Disponível em: <https://revistas.usp.br/rco/article/view/83452/100251>. Acesso em: 6 jan. 2025.

SERRANO, F. Juros, câmbio e o sistema de metas de inflação no Brasil. **Revista de Economia Política**, v. 30, n. 1, São Paulo, mar., 2010. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/rep/a/wgcw6wdQDb66phtrhCRJckx/?format=pdf&lang=pt>. Acesso em: 22 jan. 2025.

VALIM, V. Z. Riscos e cuidados com investimentos no mercado imobiliário. **Revista Especialize On-line IPOG**, v. 6, p. 1–15, 2013. Disponível em: https://silo.tips/download/riscos-e-cuidados-com-investimentos-no-mercado-imobiliario?utm_source=chatgpt.com. Acesso em: 14 jan. 2025.