



CENTRO UNIVERSITÁRIO FAEMA – UNIFAEMA

WESLEY CANTANHÊDE DE OLIVEIRA

**RELAÇÃO ENTRE VALOR PATRIMONIAL E DESEMPENHO DE FUNDOS
IMOBILIÁRIOS: UM ESTUDO COM CARTEIRAS TEÓRICAS**

**ARIQUEMES - RO
2025**

WESLEY CANTANHÊDE DE OLIVEIRA

**RELAÇÃO ENTRE VALOR PATRIMONIAL E DESEMPENHO DE FUNDOS
IMOBILIÁRIOS: UM ESTUDO COM CARTEIRAS TEÓRICAS**

Artigo científico apresentado ao Centro Universitário FAEMA (UNIFAEMA), como requisito parcial para a obtenção do título de Bacharel(a) em Ciências contábeis.

Orientador: Prof. Me. Ronaldo Rodrigues
Ferreira

**ARIQUEMES - RO
2025**

Dados Internacionais de Catalogação na Publicação

Centro Universitário Faema - UNIFAEMA

Gerada mediante informações fornecidas pelo(a) Autor(a)

O48r OLIVEIRA, Wesley Cantanhêde de

Relação entre valor patrimonial e desempenho de fundos imobiliários: um estudo com carteiras teóricas/ Wesley Cantanhêde de Oliveira – Ariquemes/ RO, 2025.

29 f. il.

Orientador(a): Prof. Me. Ronaldo Rodrigues Ferreira

Trabalho de Conclusão de Curso (Bacharelado em Ciências Contábeis)
– Centro Universitário Faema - UNIFAEMA

1. Ágio. 2. Fundos de Investimento Imobiliário. 3. IFIX. 4. Mercado de capitais.
5. Valor patrimonial contábil. I. Ferreira, Ronaldo Rodrigues. II. Título.

CDD 657

Bibliotecário(a) Isabelle da Silva Souza

CRB 11/1148

WESLEY CANTANHÊDE DE OLIVEIRA

RELAÇÃO ENTRE VALOR PATRIMONIAL E DESEMPENHO DE FUNDOS IMOBILIÁRIOS: UM ESTUDO COM CARTEIRAS TEÓRICAS

Artigo científico apresentado ao Centro Universitário FAEMA (UNIFAEMA), como requisito parcial para a obtenção do título de Bacharel(a) em Ciências contábeis.

Orientador(a): Prof. Me. Ronaldo Rodrigues Ferreira.

BANCA EXAMINADORA

RONALDO RODRIGUES
FERREIRA:6121295422
0

Assinado digitalmente por RONALDO RODRIGUES
FERREIRA:6121295422
ND: C-BR, O=ICP-Brasil, OU=AC DIGITAL MULTIPLA G1, OU=29056741000176, OU=presencial, OU=Certificado PF A3, CN=RONALDO RODRIGUES FERREIRA:6121295422
Razão: Eu concordo com os termos definidos por minha assinatura
no documento
Localização: Ariquemes/RO
Data: 2025-12-10 21:46:09-04'00'
Foxit PDF Reader Versão: 2025.2.0

Prof. Me. Ronaldo Rodrigues Ferreira (orientador)
Centro Universitário FAEMA – UNIFAEMA

Documento assinado digitalmente
 THYAGO VINÍCIUS MARQUES OLIVEIRA
Data: 10/12/2025 23:15:34-0300
Verifique em <https://validar.iti.gov.br>

Prof. Esp. Thyago Vinícius Marques Oliveira (examinador)
Centro Universitário FAEMA – UNIFAEMA

Documento assinado digitalmente
 GABRIELLA BURATTI DE OLIVEIRA
Data: 09/12/2025 16:37:33-0300
Verifique em <https://validar.iti.gov.br>

Prof. Esp. Gabriella Buratti de Oliveira (examinadora)
Centro Universitário FAEMA - UNIFAEMA

*Dedico este trabalho a meu pai
por todo o esforço que fez por
mim.*

AGRADECIMENTOS

Agradeço ao meu orientador por todo o apoio e orientação agradeço também ao meu coordenador por todo o apoio que me deu nessa jornada.

Enfim, a todos aqueles que contribuíram direta ou indiretamente para a realização de mais um sonho.

“O sucesso nasce do querer, da determinação e persistência em se chegar a um objetivo.”
— José de Alencar

Sumário

INTRODUÇÃO	10
1. FUNDOS DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO (FIIS)	11
1.1 REGULAMENTAÇÃO NO BRASIL.....	11
1.2 TIPOS DE FIIS E SUAS CARACTERÍSTICAS	12
1.3 TRIBUTAÇÃO E ASPECTOS CONTÁBEIS BÁSICOS	13
2. VALOR PATRIMONIAL CONTÁBIL (VP).....	14
2.1 DEFINIÇÃO E CÁLCULO.....	14
2.2 NORMAS CONTÁBEIS APLICÁVEIS (CPC 28, CPC 46)	15
2.3 LIMITAÇÕES DO VP COMO MEDIDA DE VALOR.....	15
3. VALOR DE MERCADO DAS COTAS.....	16
3.1 FORMAÇÃO DO PREÇO NA BOLSA.....	16
3.2 FATORES QUE INFLUENCIAM O VALOR DE MERCADO	16
3.3 INDICADORES COMO P/VP E DIVIDEND YIELD	17
4. CONCEITO DE ÁGIO E DESÁGIO	18
5. O PAPEL DO IFIX COMO INDICADOR DE DESEMPENHO DOS FIIS	18
6. PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS	19
7. ANÁLISE DOS RESULTADOS.....	20
8. CONSIDERAÇÕES FINAIS	25
REFERÊNCIAS	27
ANEXO A – DECLARAÇÃO DE APROVAÇÃO DE PLÁGIO.....	30

RELAÇÃO ENTRE VALOR PATRIMONIAL E DESEMPENHO DE FUNDOS IMOBILIÁRIOS: UM ESTUDO COM CARTEIRAS TEÓRICAS

RELATIONSHIP BETWEEN PATRIMONIAL VALUE AND PERFORMANCE OF REAL ESTATE INVESTMENT FUNDS: A STUDY WITH THEORETICAL PORTFOLIOS

**Wesley Cantanhêde de Oliveira
Ronaldo Rodrigues Ferreira**

RESUMO

O estudo analisou a relação entre o valor patrimonial contábil e o valor de mercado das cotas de Fundos de Investimento Imobiliário (FIIs) no Brasil, considerando o desempenho do IFIX como indicador de referência do setor. Tratou-se de um artigo científico desenvolvido com o propósito de compreender as discrepâncias entre fundamentos contábeis e precificação de mercado, identificando de que forma fatores macroeconômicos e de governança influenciaram a percepção de valor dos investidores. Justificou-se a pesquisa pela relevância dos FIIs na diversificação de portfólios e na democratização do acesso ao mercado imobiliário, bem como pela necessidade de avaliar a eficiência informacional desse segmento em contexto de volatilidade econômica. O problema central consistiu em verificar se o comportamento do IFIX afetou a correlação entre o valor patrimonial e o valor de mercado das cotas, evidenciando a ocorrência de ágio ou deságio. Adotou-se abordagem quantitativa e qualitativa, com pesquisa descritiva, exploratória e correlacional, fundamentada em análise documental e bibliográfica. Os dados foram coletados em relatórios financeiros, séries históricas e documentos contábeis de fundos listados na B3 entre 2023 e 2024. Os resultados indicaram que, no período analisado, os FIIs apresentaram variações significativas entre o valor patrimonial e o valor de mercado, refletindo oscilações macroeconômicas e diferenças na liquidez e na composição de ativos. Observou-se que o IFIX exerceu influência direta sobre a valorização das cotas, revelando momentos de convergência e divergência entre preço e fundamento contábil. Concluiu-se que o mercado de FIIs manteve comportamento parcialmente eficiente, sendo impactado por fatores externos e pela sensibilidade dos investidores às condições econômicas. O estudo contribuiu para o entendimento da dinâmica entre indicadores contábeis e financeiros e reforçou a importância da transparência e da padronização contábil na avaliação de ativos imobiliários negociados em bolsa.

Palavras-chave: ágio; fundos de investimento Imobiliário; IFIX; mercado de capitais; valor patrimonial contábil.

ABSTRACT

The study analyzed the relationship between the book value and the market value of Real Estate Investment Fund (FIIs) quotas in Brazil, considering the performance of IFIX as a reference indicator in the sector. It was a scientific article developed with the purpose of understanding the discrepancies between accounting fundamentals and market pricing, identifying how macroeconomic and governance factors influenced investors' perception of value. The research was justified by the relevance of FIIs in the diversification of portfolios and in the democratization of access to the real estate market, as well as by the need to evaluate the informational efficiency of this segment in a context of economic volatility. The central problem consisted of verifying whether the behavior of the IFIX affected the correlation between the equity value and the market value of the quotas, evidencing the occurrence of goodwill or discount. A quantitative and qualitative approach was adopted, with descriptive, exploratory and correlational research, based on documentary and bibliographic analysis. The data was collected in financial reports, historical series, and accounting documents of funds listed on B3 between 2023 and 2024. The results indicated that, in the period analyzed, FIIs presented significant variations between book value and market value, reflecting macroeconomic fluctuations and differences in liquidity and asset composition. It was observed that the IFIX exerted a direct influence on the valuation of the quotas, revealing moments of convergence and divergence between price and accounting foundation. It was concluded that the FII market maintained a partially efficient behavior, being impacted by external factors and by the sensitivity of investors to economic conditions. The study contributed to the understanding of the dynamics between accounting and financial indicators and reinforced the importance of transparency and accounting standardization in the valuation of real estate assets traded on the stock exchange.

Keywords: goodwill; real estate investment funds; IFIX; capital markets; book book value.

1 INTRODUÇÃO

O mercado de Fundos de Investimento Imobiliário (FIIs) consolidou-se como uma das alternativas mais relevantes para investidores que buscam diversificação de portfólio e exposição ao setor imobiliário sem necessidade de aquisição direta de ativos. Desde a criação do IFIX em 2010, observa-se um crescimento expressivo no número de fundos listados e no volume de negociações, impulsionado pelo ambiente de juros baixos e pelo amadurecimento do mercado de capitais brasileiro. Segundo Florêncio (2023), os FIIs tornaram-se instrumentos essenciais de democratização do investimento imobiliário, representando uma interseção entre finanças e economia real. Esse movimento reflete o avanço regulatório, o aumento da transparência e o interesse crescente de investidores institucionais e individuais no segmento (Lima, 2023).

A relevância do estudo sobre o valor patrimonial contábil (VP) e o valor de mercado das cotas está associada à necessidade de compreender as distorções entre fundamentos contábeis e precificação pelo mercado. Conforme Queiroz (2024), essas discrepâncias refletem não apenas a eficiência informacional, mas também as expectativas dos agentes quanto ao risco, liquidez e potencial de valorização dos ativos. Nesse contexto, o IFIX surge como um indicador representativo da confiança e da tendência de desempenho do setor. A análise da correlação entre esses elementos possibilita compreender como fatores macroeconômicos e de governança impactam a percepção de valor e o comportamento das cotas (Teixeira, 2025).

Diante do exposto, existe uma correlação significativa entre o valor patrimonial contábil e o valor de mercado das cotas dos Fundos de Investimento Imobiliário no Brasil?

Diante desse cenário, este estudo tem como objetivo geral analisar a relação entre o valor patrimonial contábil, o valor de mercado das cotas e o desempenho do IFIX no período recente, buscando identificar padrões de valorização e evidências de correlação entre esses indicadores. Especificamente, pretende-se: examinar a evolução dos valores médios do IFIX e sua influência sobre o comportamento de preço das cotas; comparar a variação do valor de mercado e do valor patrimonial de fundos selecionados; identificar indícios de ágio e deságio a partir da relação P/VP; e discutir o grau de eficiência informacional do mercado de FIIs frente às oscilações econômicas observadas entre 2023 e 2024.

1. FUNDOS DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO (FIIS)

1.1 REGULAMENTAÇÃO NO BRASIL

A regulamentação dos Fundos de Investimento Imobiliário (FIIs) no Brasil constitui um marco relevante na consolidação do mercado de capitais, sendo estruturada com o objetivo de fomentar o investimento coletivo no setor imobiliário e garantir a segurança jurídica dos investidores. A Lei nº 8.668, de 25 de junho de 1993, representa o instrumento normativo fundamental que institui os FIIs, definindo sua constituição sob a forma de condomínio fechado, sua administração e as condições de aplicação de seus recursos. Essa legislação estabelece as bases para a captação de poupança popular e a aplicação em empreendimentos imobiliários, introduzindo uma forma inovadora de investimento no país, alinhada à crescente necessidade de diversificação de ativos financeiros (TEIXEIRA, 2025).

Com o avanço do mercado e o amadurecimento das práticas contábeis no Brasil, o Conselho Federal de Contabilidade (CFC) e a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) passaram a desempenhar papel essencial na normatização das demonstrações financeiras e das práticas de divulgação dos fundos. Segundo Teixeira (2025), a convergência às normas internacionais de contabilidade (IFRS) e a adoção dos Pronunciamentos Contábeis (CPCs) reforçaram a confiabilidade e a comparabilidade das informações apresentadas ao mercado, contribuindo para a transparência e a redução da assimetria informacional entre investidores e gestores.

A atuação do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), criado em 2005 por meio da Resolução CFC nº 1.055, representou um passo decisivo nesse processo de modernização. Conforme Teixeira (2025), o CPC surgiu como resultado de uma cooperação interinstitucional entre entidades representativas do mercado, como o CFC, a B3, o Ibracon e a Apimec Nacional, com o propósito de elaborar e difundir normas convergentes às IFRS.

De acordo com Lima Filho (2024), a adoção do CPC 28 foi um marco para os fundos imobiliários e companhias abertas, ao estabelecer critérios claros para o reconhecimento e a mensuração das propriedades mantidas com finalidade de investimento. Essa norma, equivalente ao IAS 40, determinou a possibilidade de mensuração pelo valor justo, fortalecendo a transparência e a comparabilidade das demonstrações financeiras. O autor enfatiza que a aplicação desse pronunciamento,

em conjunto com o CPC 46 que trata da mensuração do valor justo, elevou o nível de disclosure das empresas e fundos listados na B3, reforçando o papel das normas contábeis na proteção do investidor e na credibilidade do mercado.

Ainda segundo Teixeira (2025), a convergência contábil no Brasil trouxe reflexos diretos sobre a auditoria independente, que passou a adotar as Normas Brasileiras de Contabilidade de Auditoria (NBC-TA), alinhadas às International Standards on Auditing (ISA). A norma NBC-TA 701, que regula a divulgação dos Principais Assuntos de Auditoria (PAA), ampliou o valor informacional dos relatórios auditados e promoveu maior transparência sobre as práticas de mensuração e reconhecimento contábil.

1.2 TIPOS DE FIIS E SUAS CARACTERÍSTICAS

Os Fundos de Investimento Imobiliário (FIIs) configuram uma categoria de investimento coletivo destinada à aplicação de recursos em ativos do setor imobiliário, com diferentes perfis de risco, retorno e liquidez. Conforme Teixeira (2025), os FIIs podem ser classificados de acordo com a natureza dos ativos que compõem suas carteiras, o que permite ao investidor selecionar alternativas compatíveis com seus objetivos financeiros e sua tolerância ao risco.

Segundo Queiroz (2024), as principais categorias de FIIs são conhecidas como fundos de “tijolo”, “papel”, “híbridos” e de “desenvolvimento”. Os fundos de tijolo concentram-se em ativos imobiliários físicos, como edifícios corporativos, shoppings centers, galpões logísticos e hospitais, sendo considerados de perfil conservador pela geração de rendimentos estáveis e previsíveis.

De acordo com Lima Filho (2024), os fundos de tijolo representam a essência do investimento imobiliário tradicional, pois permitem ao cotista participar indiretamente da renda gerada por locações comerciais.

Segundo Teixeira (2025), a segmentação dos FIIs também pode ser analisada sob a ótica do perfil de gestão. Há fundos de gestão ativa, nos quais o gestor tem autonomia para realizar trocas de ativos e ajustes estratégicos de portfólio, e fundos de gestão passiva, que mantêm carteira estática ou replicam índices de referência, como o IFIX.

Para Lima Filho (2024), a diversidade estrutural dos FIIs é um reflexo da maturidade do mercado brasileiro, que evoluiu de um modelo concentrado em

empreendimentos corporativos para um ecossistema multifacetado que abrange setores logísticos, hospitalares, residenciais e educacionais.

Conforme Queiroz (2024), os diferentes tipos de fundos contribuem para o equilíbrio sistêmico do mercado de capitais, atuando como mecanismos de redistribuição de risco e de liquidez.

1.3 TRIBUTAÇÃO E ASPECTOS CONTÁBEIS BÁSICOS

A tributação dos Fundos de Investimento Imobiliário (FIIs) no Brasil apresenta características específicas que influenciam diretamente a atratividade desses veículos de investimento. De acordo com Teixeira (2025), a legislação tributária brasileira prevê isenção de Imposto de Renda para pessoas físicas sobre os rendimentos distribuídos pelos FIIs, desde que o fundo possua no mínimo cinquenta cotistas e suas cotas sejam negociadas exclusivamente em bolsa de valores ou mercado de balcão organizado.

Conforme Lima Filho (2024), embora exista a isenção para os rendimentos mensais, o ganho de capital obtido na venda das cotas é tributado à alíquota de 20% sobre o lucro auferido, exigindo controle detalhado das operações pelos investidores. Essa estrutura tributária cria um equilíbrio entre incentivo e regulação, evitando distorções na formação de preços e garantindo a arrecadação fiscal. O autor ressalta ainda que, do ponto de vista contábil, os FIIs são obrigados a manter registros e demonstrações financeiras conforme os pronunciamentos emitidos pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) e as normas estabelecidas pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

Segundo o Conselho Federal de Contabilidade (2015), o CPC 28 Propriedades para Investimento é essencial para os FIIs, pois define critérios de reconhecimento e mensuração das propriedades imobiliárias detidas para obtenção de renda ou valorização de capital. Esse pronunciamento permite a mensuração pelo valor justo, refletindo de forma mais fidedigna a realidade econômica dos ativos. Já o CPC 46 trata da mensuração do valor justo de ativos e passivos, estabelecendo hierarquias de avaliação e requisitos de divulgação, o que contribui para a transparência das informações apresentadas aos investidores.

Queiroz (2024) explica que a adoção de tais normas contábeis aproximou o ambiente regulatório brasileiro dos padrões internacionais, em especial do IFRS 13 e

do IAS 40. Essa convergência aumentou a comparabilidade das demonstrações financeiras e reduziu a assimetria informacional, permitindo que investidores institucionais e estrangeiros avaliem o desempenho dos fundos com maior segurança. Contudo, o autor observa que persistem desafios relacionados à uniformidade da aplicação dessas normas, sobretudo em relação à periodicidade das reavaliações e à consistência das metodologias utilizadas para estimar o valor justo.

2. VALOR PATRIMONIAL CONTÁBIL (VP)

2.1 DEFINIÇÃO E CÁLCULO

O valor patrimonial contábil (VP) é um dos indicadores fundamentais para a análise de desempenho dos Fundos de Investimento Imobiliário, representando a razão entre o patrimônio líquido do fundo e o número total de cotas emitidas. Conforme Lucena, Neto, Araújo e Figueiredo (2010), esse indicador expressa o valor contábil de cada cota e serve como parâmetro para identificar discrepâncias entre o valor contábil e o valor de mercado, permitindo avaliar se um fundo está subavaliado ou sobreavaliado.

Segundo Teixeira (2025), o VP deve ser calculado com base nas demonstrações financeiras auditadas, observando as normas do CPC 28 e do CPC 46, que asseguram a mensuração e o reconhecimento adequados dos ativos imobiliários. Essa medida reflete o valor contábil acumulado dos investimentos e das receitas não distribuídas, funcionando como uma estimativa do valor líquido patrimonial por cota.

Lucena et al. (2010) ressaltam que o valor patrimonial também pode ser influenciado por reavaliações de ativos, ajustes a valor justo e reconhecimentos de intangíveis, fatores que podem gerar distorções contábeis e comprometer a comparabilidade entre fundos. Conforme Schoueri (2012), o VP pode ainda refletir efeitos tributários e regulatórios decorrentes de reorganizações societárias e operações de fusão ou incorporação.

2.2 NORMAS CONTÁBEIS APLICÁVEIS (CPC 28, CPC 46)

O CPC 28 e o CPC 46 representam os principais referenciais contábeis aplicáveis aos Fundos de Investimento Imobiliário no Brasil. O primeiro, conforme o Conselho Federal de Contabilidade (2015), define os procedimentos para o reconhecimento e mensuração das propriedades destinadas a investimento, enquanto a publicação de CFC (2014) estabelece princípios para a mensuração do valor justo de ativos e passivos.

Teixeira (2025) observa que o CPC 28 permitiu a adoção da mensuração a valor justo como alternativa ao custo histórico, o que representa um avanço em termos de relevância informacional.

De acordo com Lima Filho (2024), o CPC 46 estabelece hierarquias de mensuração baseadas no grau de observabilidade das informações utilizadas na avaliação. A hierarquia é dividida em três níveis: o primeiro refere-se a preços cotados em mercados ativos; o segundo, a inputs observáveis indiretamente; e o terceiro, a estimativas baseadas em premissas internas.

2.3 LIMITAÇÕES DO VP COMO MEDIDA DE VALOR

O valor patrimonial contábil (VP), apesar de amplamente utilizado como indicador de referência no mercado de fundos imobiliários, apresenta limitações relevantes quando se busca compreender a totalidade do valor econômico de um ativo. Segundo Lucena, Neto, Araújo e Figueiredo (2010), o VP reflete essencialmente o resultado das práticas contábeis e das políticas de mensuração adotadas por cada fundo, o que pode levar a distorções na comparação entre diferentes veículos de investimento.

Conforme Schoueri (2012), outro aspecto limitante do VP está relacionado à influência de fatores tributários e regulatórios na composição do patrimônio líquido. Ajustes decorrentes de reavaliação, reconhecimento de ágio e deságio ou amortizações podem modificar o valor contábil sem necessariamente refletir mudanças reais no valor econômico do fundo.

De acordo com Lima Filho (2024), as limitações do VP também se manifestam em fundos com estruturas de ativos complexas, compostas por propriedades com características únicas ou de difícil precificação. Para Queiroz (2024), o VP deve ser

interpretado como um ponto de partida e não como uma medida conclusiva de desempenho. Embora seja útil para estimar o valor contábil por cota e apoiar a formação do preço teórico, o indicador não capta expectativas futuras de rentabilidade, percepção de risco nem variáveis macroeconômicas.

Lucena et al. (2010) destacam que o VP também é afetado por fatores externos, como oscilações cambiais, inflação e mudanças nas taxas de juros, que impactam a precificação dos imóveis e o valor dos contratos de locação. Em períodos de instabilidade econômica, o valor patrimonial pode apresentar defasagem em relação ao valor de mercado, reduzindo sua capacidade de sinalizar a real performance do fundo.

3. VALOR DE MERCADO DAS COTAS

3.1 FORMAÇÃO DO PREÇO NA BOLSA

A formação do preço das cotas dos Fundos de Investimento Imobiliário (FIIs) na bolsa de valores é resultado da interação entre oferta e demanda, refletindo as expectativas dos agentes de mercado sobre o desempenho futuro dos ativos. Segundo Queiroz (2024), o preço de mercado é determinado pela avaliação coletiva dos investidores quanto à capacidade do fundo de gerar fluxos de caixa sustentáveis, ajustados pelo risco e pela liquidez.

De acordo com Teixeira (2025), o preço das cotas incorpora múltiplas variáveis, entre as quais se destacam o cenário macroeconômico, as taxas de juros, a inflação e as perspectivas de valorização do setor imobiliário. Lima Filho (2024) ressalta que a precificação também depende de fatores microeconômicos, como a qualidade dos contratos de locação, o perfil dos inquilinos, a taxa de vacância e a política de distribuição de rendimentos.

3.2 FATORES QUE INFLUENCIAM O VALOR DE MERCADO

O valor de mercado das cotas dos FIIs é determinado por uma ampla gama de fatores econômicos, financeiros e comportamentais. Segundo Motta et al. (2013), o principal determinante é a expectativa dos investidores quanto à rentabilidade futura

do fundo, considerando tanto a geração de rendimentos recorrentes quanto o potencial de valorização patrimonial.

Para Teixeira (2025), a qualidade dos ativos que compõem o portfólio é um dos elementos mais relevantes na formação do valor de mercado. Fundos que detêm imóveis em localizações estratégicas, com contratos longos e inquilinos de baixo risco, tendem a apresentar preços de mercado superiores ao valor patrimonial.

Lima Filho (2024) argumenta que a governança e a transparência da administração do fundo também influenciam o valor de mercado. A divulgação tempestiva e detalhada de informações, aliada a uma gestão profissional e alinhada aos interesses dos cotistas, gera confiança e reduz o risco percebido.

3.3 INDICADORES COMO P/VP E DIVIDEND YIELD

Os indicadores preço sobre valor patrimonial (P/VP) e Dividend Yield são amplamente utilizados para avaliação do desempenho dos Fundos de Investimento Imobiliário. Segundo Lucena et al. (2010), o P/VP expressa a relação entre o preço de mercado de uma cota e seu valor patrimonial contábil, sendo instrumento essencial para identificar discrepâncias entre valor contábil e percepção de mercado. Valores inferiores a 1,0 sugerem subavaliação, enquanto valores superiores indicam sobreavaliação.

Teixeira (2025) explica que o P/VP é uma métrica fundamental para a análise comparativa entre fundos, permitindo identificar oportunidades de compra e venda. Quando o preço de mercado está abaixo do valor patrimonial, o investidor tende a enxergar potencial de valorização, especialmente se os fundamentos do fundo se mantiverem sólidos. Por outro lado, um P/VP elevado pode sinalizar expectativas excessivamente otimistas ou riscos subestimados.

Segundo Queiroz (2024), o P/VP também reflete o grau de eficiência informacional do mercado. Fundos negociados próximos a 1,0 indicam equilíbrio entre valor contábil e percepção de mercado, enquanto desvios significativos sugerem assimetrias de informação ou mudanças abruptas nas expectativas dos investidores. O autor destaca que, no contexto brasileiro, a volatilidade do P/VP é influenciada por fatores macroeconômicos e pelo comportamento do IFIX.

Lima Filho (2024) ressalta que o Dividend Yield complementa a análise do P/VP ao medir a relação entre o rendimento anualizado distribuído e o preço de mercado

da cota. Esse indicador permite avaliar o retorno efetivo do investimento e é amplamente utilizado como parâmetro para comparação com alternativas de renda fixa. O Dividend Yield elevado, contudo, deve ser analisado com cautela, pois pode refletir desvalorização do preço das cotas e não necessariamente aumento real de rentabilidade.

4. CONCEITO DE ÁGIO E DESÁGIO

As diferenças entre o valor patrimonial contábil e o valor de mercado das cotas dos Fundos de Investimento Imobiliário podem ser interpretadas a partir dos conceitos de ágio e deságio. Segundo Martins (2010), o ágio ocorre quando um ativo é adquirido por valor superior ao seu valor contábil, representando a expectativa de rentabilidade futura ou de benefícios econômicos adicionais.

Queiroz (2024) observa que o ágio e o deságio também funcionam como indicadores da eficiência informacional do mercado. Em um ambiente eficiente, as diferenças entre preço e valor patrimonial tendem a se ajustar rapidamente, enquanto em mercados com assimetrias de informação, essas distorções podem persistir por longos períodos. O autor destaca que, no mercado brasileiro, as flutuações de ágio e deságio nos FIIs estão fortemente correlacionadas com o ciclo econômico e as condições de liquidez.

5. O PAPEL DO IFIX COMO INDICADOR DE DESEMPENHO DOS FIIS

O Índice de Fundos de Investimento Imobiliário (IFIX) constitui o principal indicador de desempenho do mercado de FIIs no Brasil. Criado pela B3 em 2010, o IFIX mede a variação média das cotações dos fundos mais negociados, funcionando como termômetro do setor.

De acordo com Lima (2023), a composição do IFIX é revista periodicamente com base em critérios de liquidez, volume negociado e presença em pregão, garantindo que o índice reflita de maneira fidedigna a dinâmica do mercado. Cada fundo tem participação limitada a 20% (vinte por cento) do valor de mercado total, o que evita concentração e assegura representatividade.

6. PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

A presente pesquisa caracteriza-se como um estudo de natureza quantitativa e qualitativa, uma vez que se fundamenta na análise de dados contábeis e financeiros, complementada por interpretações teóricas sobre o comportamento do mercado de Fundos de Investimento Imobiliário (FIIs) no Brasil. Segundo Marconi e Lakatos (2017), a combinação desses métodos possibilita compreender tanto a dimensão mensurável dos fenômenos quanto suas implicações qualitativas, ampliando a validade e a profundidade da investigação. Dessa forma, o estudo busca identificar relações entre o valor patrimonial contábil, o valor de mercado das cotas e o desempenho do IFIX, utilizando dados secundários de fontes oficiais, como relatórios da B3, CVM e documentos contábeis publicados pelos próprios fundos.

Quanto ao nível de aprofundamento, trata-se de uma pesquisa descritiva e correlacional, pois visa observar, registrar e analisar a correlação entre variáveis financeiras sem manipulá-las, conforme orienta Marconi e Lakatos (2017) ao descrever esse tipo de abordagem como adequada à identificação de padrões e tendências em fenômenos sociais e econômicos. Além disso, o estudo possui caráter exploratório, por buscar compreender as possíveis causas das variações observadas entre o valor patrimonial e o valor de mercado. O enfoque é explicativo em certos aspectos, quando relaciona indicadores macroeconômicos, como taxa de juros e liquidez do mercado, com as oscilações das cotas dos FIIs.

No que se refere aos meios técnicos de investigação, adota-se a pesquisa bibliográfica e documental, com base em publicações acadêmicas, normas contábeis (CPC 28 e CPC 46), relatórios financeiros e bases de dados públicas da B3 e da Comissão de Valores Mobiliários. De acordo com Marconi e Lakatos (2017), esse tipo de procedimento é fundamental para o levantamento sistemático de informações já existentes e para a construção de um referencial analítico que subsidie as inferências empíricas. O universo da pesquisa compreende os Fundos de Investimento Imobiliário listados na B3 entre 2019 e 2024, sendo selecionados, por amostragem intencional, aqueles com maior representatividade no índice IFIX, de modo a garantir relevância e comparabilidade dos resultados.

Os instrumentos de coleta de dados incluem planilhas financeiras consolidadas, séries históricas de preços e valores patrimoniais, bem como documentos contábeis divulgados pelos fundos. A análise dos resultados será conduzida por meio de média

mediana e desvio padrão e comparação entre indicadores, associadas à análise interpretativa das evidências obtidas, em consonância com o método dedutivo proposto por Marconi e Lakatos (2017). O tratamento dos dados permitirá identificar a existência de ágio ou deságio nas cotações, a força das correlações entre as variáveis e possíveis reflexos do desempenho do IFIX no comportamento do mercado de FIIs.

A amostra foi composta de 30 (trinta) fundos imobiliários sendo que estes foram segmentados em 3 (três) carteiras teóricas contendo cada uma 10 (dez) fundos pelo critério de valor patrimonial, houve uso de IA para correção de ortográfica.

7. ANÁLISE DOS RESULTADOS

A partir do segundo semestre de 2024, a tabela 1. demonstra a relação dos preços de mercado dos fundos imobiliários com o valor patrimonial, que são divididos em três carteiras teóricas, contendo cada uma delas 10 fundos imobiliários constantes do IFIX, sendo uma carteira com os maiores valores patrimoniais dentre os fundos, outra com os valores médios e outra com os menores valores patrimoniais.

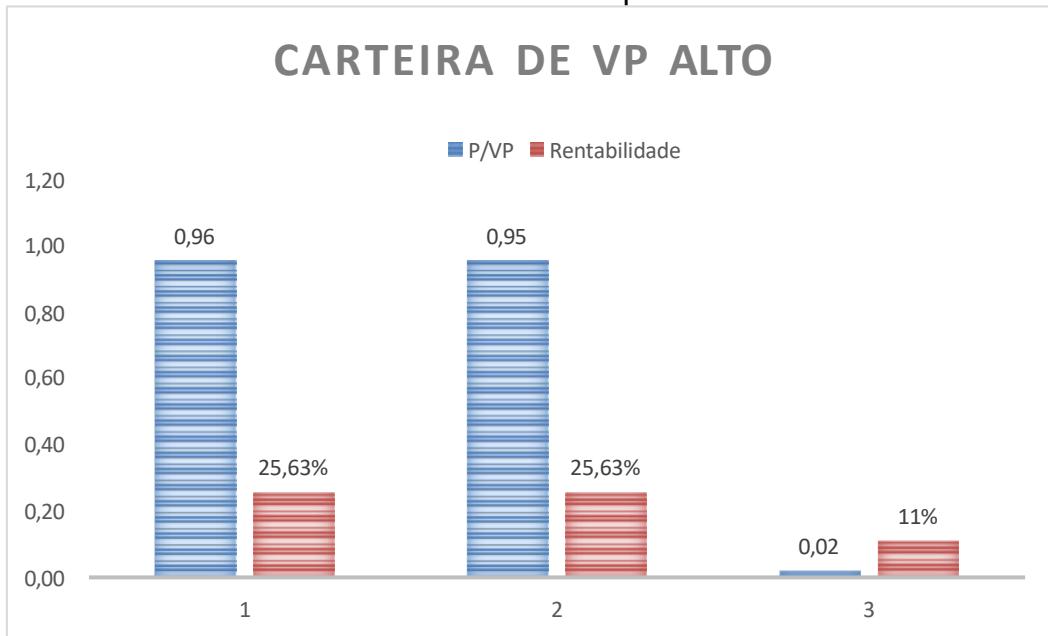
Tabela 1 - Evolução

CARTEIRA VP ALTO			CARTEIRA VP MÉDIO			CARTEIRA VP BAIXO		
Código	P/VP	Rent.	Código	P/VP	Rent.	Código	P/VP	Rent.
KNIP11	0,95	28,97%	GTWR11	0,88	-3,86%	VINO11	0,76	-36,70%
HGCR11	0,95	22,98%	XPML11	0,88	-0,89%	TGAR11	0,76	18,24%
KNCR11	0,99	43,41%	HGRE11	0,89	-26,13%	HFOF11	0,82	-26,22%
BTLG11	0,93	18,23%	BCIA11	0,87	-42,47%	HSML11	0,79	-12,10%
HGLG11	0,97	9,84%	RBFF11	0,88	-7,04%	KFOF11	0,79	-27,06%
KNHY11	0,97	41,99%	PMILL11	0,87	0,88%	BRCR11	0,80	-41,18%
MXRF11	0,93	12,52%	LVBI11	0,87	2,96%	HFOF11	0,82	-54,79%
RZAT11	0,96	27,40%	RCRB11	0,87	-30,48%	RBVA11	0,84	-15,55%
MFII11	0,93	27,45%	BCRI11	0,87	-7,04%	HCTR11	0,60	-35,69%
VGIR11	0,95	23,52%	HGBS11	0,87	-14,43%	GGRC11	0,50	-0,26%
MÉDIA	0,96	25,63%	MÉDIA	0,87	-12,85%	MÉDIA	0,75	-23,13%
MEDIANA	0,95	25,63%	MEDIANA	0,87	-7,04%	MEDIANA	0,79	-26,22%
DESVIO	0,02	0,109991	DESVIO	0,00	0,152642	DESVIO	0,11	0,2136734
MINIMO	0,93	9,84%		0,87	-42,47%		0,60	-54,79%
MÁXIMO	0,99	43,41%		0,89	2,96%		0,84	18,24%

Fonte: Elaborado pelo autor (2025).

A análise dos dados obtidos a partir da planilha IFIX demonstra que o desempenho dos Fundos de Investimento Imobiliário apresentou variações significativas entre 2023 e 2024, refletindo a influência direta das variáveis macroeconômicas sobre a precificação das cotas.

Gráfico 1 - Valor patrimonial alto



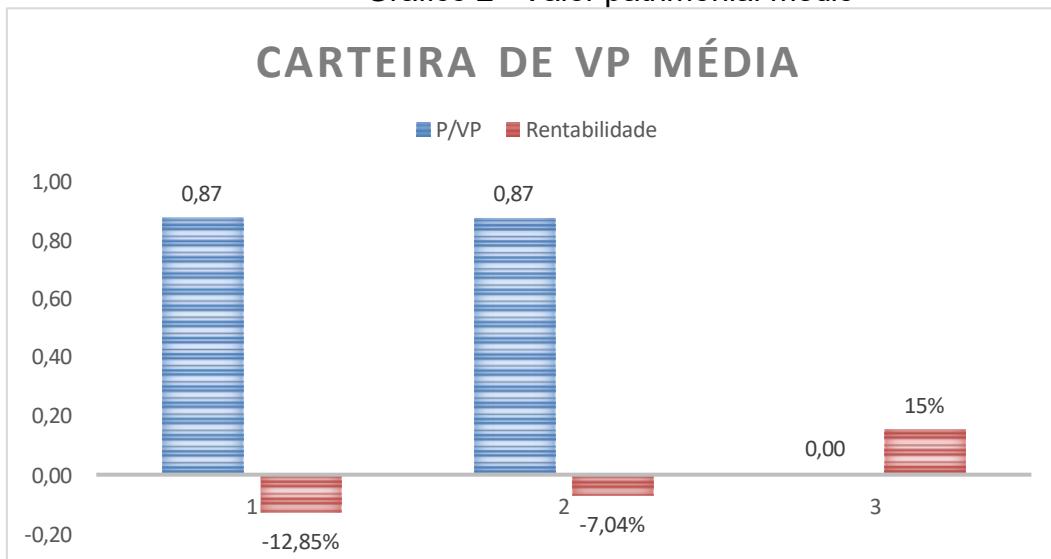
Fonte: Elaborado pelo autor (2025).

Os resultados da carteira de VP alto conforme o gráfico acima, a carteira de valor patrimonial alto 0,96 (noventa e seis centavos) indica a melhor performance média do período, com rentabilidade aproximada de 25,63% (vinte cinco inteiros e sessenta e três centésimos por cento) no período analisado, com uma mediana de mesmo valor e com desvio padrão de 0,11% (onze por cento) demonstrando que esta carteira teve uma rentabilidade alta e com uma variação pequena. Fundos com múltiplos P/VP próximos ou ligeiramente acima de 1,0 (um inteiro) demonstraram maior capacidade de capturar a valorização do mercado, reforçando a hipótese de que a precificação das cotas reflete, ao menos parcialmente, os fundamentos econômicos e a qualidade da gestão.

Segundo Queiroz (2024), fundos com gestão ativa e políticas transparentes de alocação tendem a ser premiados pelo mercado, o que explica o comportamento superior dessa categoria. Teixeira (2025) complementa que a eficiência informacional é ampliada em fundos com governança consolidada, pois a divulgação contínua de

relatórios reduz assimetrias de informação e favorece o alinhamento entre valor contábil e preço de mercado.

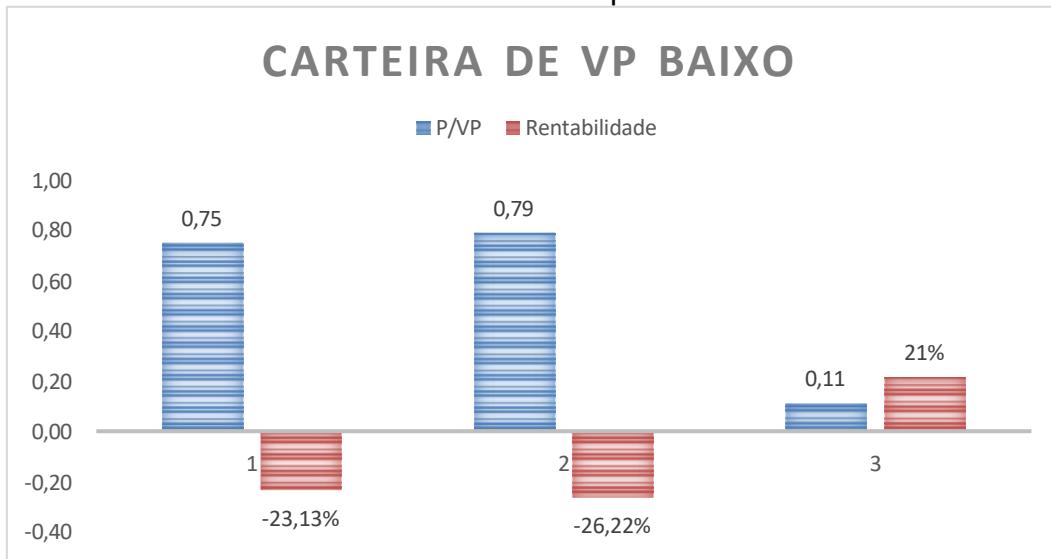
Gráfico 2 - Valor patrimonial médio



Fonte: Elaborado pelo autor (2025).

A carteira de VP médio, por sua vez, apresentou rentabilidade média negativa de $-12,8\%$, com desvio-padrão de $0,15\%$ (quinze por cento) evidenciando alta dispersão dos resultados. Lima Filho (2024) destaca que o valor patrimonial contábil é uma medida estática e pode divergir do valor econômico real quando há defasagem nas reavaliações ou variações significativas nas taxas de desconto aplicadas. Essa característica explica a heterogeneidade dos desempenhos dentro dessa categoria: enquanto alguns fundos registraram ganhos pontuais, outros sofreram fortes desvalorizações, revelando o impacto das diferenças de liquidez e de portfólio. De acordo com Almeida (2021), a ausência de regularidade nos rendimentos e a gestão passiva pouco responsiva ao mercado tendem a gerar desconfiança, o que reduz o potencial de valorização mesmo em fundos com fundamentos contábeis razoáveis.

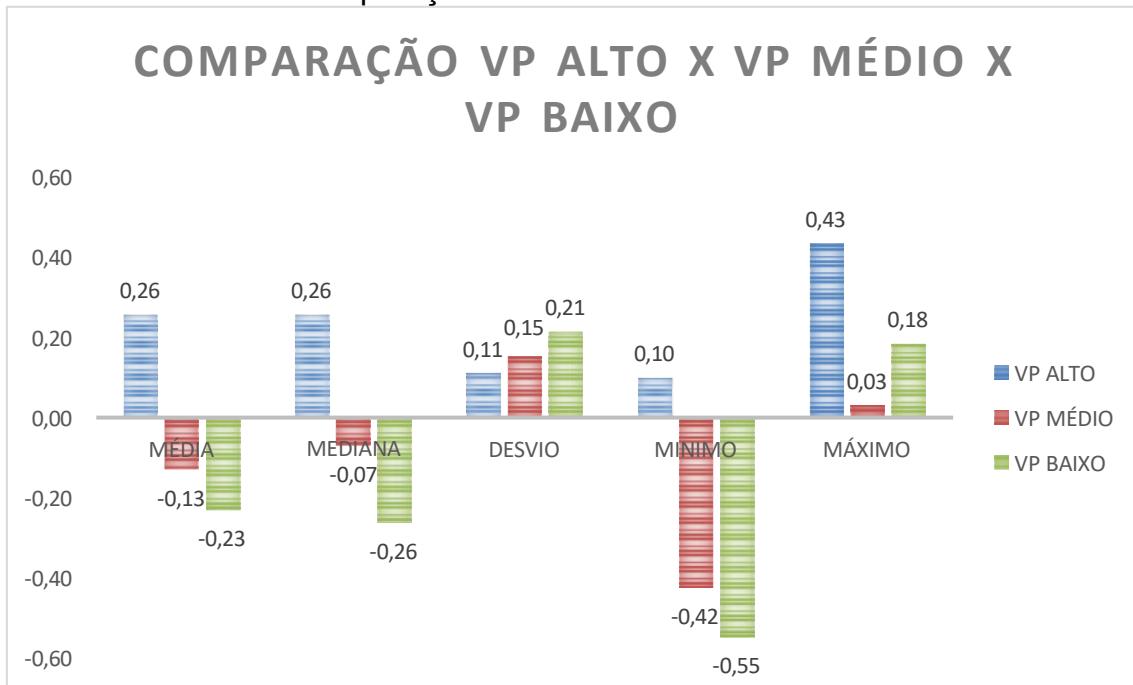
Gráfico 3 - Valor patrimonial baixo



Fonte: Elaborado pelo autor (2025).

A carteira de VP baixo obteve o pior desempenho entre as três, com rentabilidade média de $-23,13\%$ (vinte três inteiros e treze centésimos por cento) e desvio-padrão de $0,21\%$ (vinte e um por cento) demonstrando que fundos descontados em relação ao valor patrimonial não necessariamente representam oportunidades de compra. Conforme Schoueri (2012), o deságio pode refletir percepção negativa do mercado quanto à capacidade de geração de caixa ou à qualidade dos ativos imobiliários, e não apenas ineficiência de precificação. A elevada dispersão observada nessa carteira confirma a presença de riscos estruturais e baixa liquidez, fatores que amplificam a volatilidade e dificultam a recuperação do valor de mercado. Florêncio (2021) observa que, em períodos de maior incerteza macroeconômica, os investidores tendem a penalizar fundos de menor transparência e previsibilidade, o que justifica a persistência de descontos elevados.

Gráfico 4 - Comparação VP alto versus VP Médio Versus VP Baixo



Fonte: Elaborado pelo autor (2025).

A análise comparativa entre as três carteiras reforça a existência de relação direta entre o múltiplo P/VP e a rentabilidade média das cotas, confirmando que o mercado valoriza proporcionalmente os fundos que apresentam maior aderência aos fundamentos contábeis e estabilidade de gestão. Teixeira (2025) ressalta que essa tendência está alinhada à lógica do mercado eficiente, em que o preço reflete as informações disponíveis e ajusta-se às expectativas de retorno e risco. Ao mesmo tempo, Queiroz (2024) argumenta que desvios persistentes entre o preço e o valor patrimonial decorrem de fatores comportamentais, como aversão ao risco e preferências por liquidez, especialmente em momentos de volatilidade do IFIX.

Os dados empíricos apontam que o desvio padrão cresce de forma proporcional à redução do P/VP, o que confirma a maior instabilidade dos fundos descontados. Lima (2023) explica que a variação mais ampla de resultados reflete tanto a fragilidade operacional desses fundos quanto a incerteza macroeconômica que caracteriza o período pós-ajuste monetário. Assim, a dispersão elevada das carteiras de VP médio e baixo sugere uma precificação mais sensível à percepção de risco e menos ancorada em fundamentos contábeis.

Outro aspecto relevante é que a carteira de VP alto apresenta mediana idêntica à média (25,63%) (vinte cinco inteiros e sessenta e três centésimos por cento) sinalizando característica entre os fundos mais valorizados. Já nas carteiras média e

baixa, as medianas negativas (-7% e -26%) demonstram concentração de perdas e comportamento assimétrico. Essa diferença reforça o argumento de Queiroz (2024) de que o mercado de FIIs brasileiro, embora mais maduro, ainda apresenta segmentos com baixa eficiência informacional, nos quais o preço não reflete adequadamente o valor econômico intrínseco.

De forma geral, o cruzamento das informações indica que o IFIX exerce papel mediador na precificação dos fundos, refletindo o humor do mercado e a conjuntura econômica. Quando o índice avança, o movimento tende a impulsionar os preços médios das cotas, gerando um ciclo de realimentação positiva, como observado no terceiro trimestre de 2024. No entanto, períodos de correção do índice como em julho do mesmo ano resultam em retrações amplificadas, mesmo em fundos de fundamentos sólidos, o que confirma a sensibilidade do setor a fatores comportamentais e especulativos de curto prazo.

Essa leitura converge com a perspectiva de Nakama (2021), segundo a qual o valor dos FIIs está ligado à instrumentalização financeira do espaço urbano e à forma como as transformações estruturais do mercado imobiliário influenciam o capital fixo. Assim, a valorização dos fundos logísticos e de recebíveis mesmo diante da volatilidade macroeconômica pode ser compreendida como reflexo da resiliência de segmentos que possuem dinâmica própria de crescimento, independentemente do ciclo econômico geral.

8. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Conforme proposto no problema do estudo, e diante dos objetivos, além dos artigos encontrados e alisados os dados do cenário permitiram compreender de forma ampla a relação entre o valor patrimonial contábil, o valor de mercado das cotas e o desempenho do IFIX, revelando que a precificação dos Fundos de Investimento Imobiliário resulta da interação entre fundamentos econômicos e percepção de mercado. Observou-se que, embora o valor patrimonial represente uma base contábil sólida, ele não reflete integralmente o comportamento dos preços das cotas, que respondem de modo mais sensível a fatores externos, como taxa de juros, liquidez e expectativas de rentabilidade. Assim, o problema de pesquisa foi respondido ao

demonstrar que o desempenho do IFIX exerce influência direta sobre a valorização ou desvalorização das cotas, reforçando o papel do índice como referência do setor.

Os objetivos gerais e específicos foram alcançados, uma vez que a análise dos dados permitiu identificar a existência de correlação entre o IFIX e o comportamento dos preços médios dos FIIs, além de mapear as situações de ágio e deságio que caracterizam o mercado. O método de análise adotado mostrou-se adequado para evidenciar essas relações, permitindo uma visão integrada entre o desempenho contábil e o mercado financeiro. A revisão teórica contribuiu para contextualizar o cenário regulatório e contábil dos fundos, ampliando a compreensão sobre os fatores que sustentam a valorização e a confiança dos investidores nesse tipo de ativo. Como encaminhamento, recomenda-se o aprofundamento das análises quantitativas, com inclusão de períodos mais longos e segmentação por tipo de fundo, a fim de fortalecer a base empírica e captar variações estruturais do mercado. Também seria relevante investigar a influência de fatores comportamentais e de políticas de distribuição sobre o valor de mercado das cotas, ampliando o entendimento sobre o grau de eficiência informacional do setor. Dessa forma, o estudo contribui para o avanço das discussões sobre precificação e transparência no mercado de fundos imobiliários brasileiros.

REFERÊNCIAS

ALMEIDA, Leomarques Silva. **Análise da rentabilidade dos investimentos em fundos imobiliários no Brasil.** 2021. Trabalho de Conclusão de Curso (Curso Superior de Tecnologia em Gestão Empresarial) – Faculdade de Tecnologia de Americana, Americana, 2021. Acesso em: 18 ago. 2025.

ANTUNES, M. T. P.; MARTINS, E. Capital intelectual: verdades e mitos. **Revista Contabilidade & Finanças**, v. 13, n. 29, p. 41–54, 2002. Disponível em: <https://doi.org/10.1590/s1519-70772002000200003>. Acesso em: ago. 2025.

FLORÊNCIO, Bruno da Silva. **Análise comparativa entre fundos de investimento imobiliários (FIIs) de gestão passiva e gestão ativa.** 2023. 51 f. Dissertação (Mestrado em Economia) – Instituto Brasileiro de Ensino, Desenvolvimento e Pesquisa, Brasília, 2023. Acesso em: 18 ago. 2025.

FLECK, V. M. **Harmonização e convergência às normas internacionais de contabilidade: tratamento tributário do ágio e do deságio na combinação de negócios.** 2010. Disponível em: <https://lume.ufrgs.br/handle/10183/25798>. Acesso em: 30 ago. 2025.

IVANTES DIAS, E.; CARLOS MAGALHÃES DA SILVA, A. Análise do desempenho dos Fundos Imobiliários no Brasil de 2017 à pandemia Covid-19. **Revista Viana Sapiens**, v. 12, n. 2, p. 22, 2021. Disponível em: <https://doi.org/10.31994/rvs.v12i2.813>. Acesso em: 18 ago. 2025.

LIMA, Fabio Henrique Ferreira de. **Análise dos fundos imobiliários no Brasil nos anos de 2015 a 2022.** 2023. 41 f. Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Ciências Contábeis) – Universidade Federal do Rio Grande do Norte, Natal, 2023. Acesso em: 22 ago. 2025.

LIMA, Raimundo Nonato. Adoção do CPC 28 em propriedades para investimento: análise das práticas de divulgação nas companhias de capital aberto da B3. **Revista Foco**, v. 18, n. 4, p. 01–26, 2025.

LIMA JR., J. D. R. **Carta do NRE-POLI.** Escola Politécnica da Universidade de São Paulo, 2011. Disponível em: <https://www.unitas.com.br/dash/uploads/sistema/Publicacoes/CARTA%20DO%20NR-E-POLI%20-%20abril-junho%202011%20no24-11.pdf>. Acesso em: 18 ago. 2025.

LUCENA, P.; NETO, O. S. S.; ARAÚJO, J. K. V.; FIGUEIREDO, A. C. Eficácia do uso da estratégia de investimento em ações com baixo múltiplo preço/valor patrimonial (PVPA) no Brasil. **Revista de Administração Mackenzie (RAM)**, v. 11, n. 5, p. 106–128, 2010. Disponível em: <https://doi.org/10.1590/s1678-69712010000500006>. Acesso em: 18 ago. 2025.

MARCONI, Marina de Andrade; LAKATOS, Eva Maria. **Fundamentos de metodologia científica.** 8. ed. São Paulo: Atlas, 2017.

MOTTA, L. F. J. da; OLIVEIRA, P. V. C. de; CAVAZOTTE, F. de S. C. N.; PINTO, A. C. F.; KLOTZLE, M. C. Criação de valor em fusões e aquisições brasileiras. **R. Adm. FACES Journal**, Belo Horizonte, v. 12, n. 4, p. 100-119, out./dez. 2013. Disponível em: <https://doi.org/10.21714/1984-6975FACES2013V12N4ART1827>. Acesso em: 30 ago. 2025.

NAKAMA, V. A instrumentalização financeira do espaço: Fundos de Investimento Imobiliário como estruturas de capital fixo. **Revista INVI**, v. 36, n. 103, p. 194–214, 2021. Disponível em: <https://doi.org/10.4067/S0718-83582021000300194>. Acesso em: 20 ago. 2025.

NBC TG 28 (R3) – **Propriedade para Investimento**. Brasília, 2015. Disponível em: <https://fcf.org.br/tecnica/normas-brasileiras-de-contabilidade/normas-completas/>. Acesso em: 30 ago. 2025.

NBC TG 46 (R1) – **Mensuração do Valor Justo**. Brasília, 2014. Disponível em: <https://fcf.org.br/tecnica/normas-brasileiras-de-contabilidade/normas-completas/>. Acesso em: 30 ago. 2025.

NONATO, Laércio Araújo de Mendonça. **Dividend-yield como critério de seleção de ativos: uma análise de desempenho no ano de 2022**. 2023. 79 f. Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Ciências Contábeis) – Universidade Federal do Rio Grande do Norte, Natal, 2023. Disponível em: <https://repositorio.ufrn.br/handle/123456789/56106>. Acesso em: 30 ago. 2025.

QUEIROZ, Igor Toledo de. **Os fatores de investimento qualidade e valor no mercado de ações do Brasil**. São Paulo: Tese (Doutorado em Administração) – Universidade de São Paulo, 2024.

SANTOS, Rebeca Michaelis Sequeira. **Um estudo sobre a resiliência de ações e fundos imobiliários: uma observação no ano de 2020**. 2022. 48 f. Trabalho de Conclusão de Curso (Bacharelado em Ciências Contábeis) – Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2022. Acesso em: 20 ago. 2025.

SCHOUERI, Luís Eduardo. **Ágio em reorganizações societárias: aspectos tributários**. Porto Alegre: Dialética, 2012. Disponível em: <https://schoueri.com.br/wp-content/uploads/2020/10/LES-A%CC%81gio-em-reorganizac%CC%A7o%CC%83es-societa%CC%81rias-Livro.pdf>. Acesso em: 30 ago. 2025.

SCHOUERI, L. E.; GALDINO, G. A isenção técnica do Imposto de Renda nos Fundos de Investimento Imobiliário (FIIs) e os ganhos de capital na alienação de quotas de outros FIIs. **Revista Direito Tributário Atual**, n. 51, p. 251–297, 2022. Disponível em: <https://doi.org/10.46801/2595-6280.51.10.2022.2165>. Acesso em: 22 ago. 2025.

SCHULTZ, Sandra Mara; OLIVEIRA, Meire Elen; MARIA, Selma Costa; SANTOS, Odilanei Morais dos. Impactos econômicos das decisões regulatórias sobre distribuição de dividendos de FIIs: o caso do fundo Maxi Renda. **Revista Catarinense da Ciência Contábil**, v. 23, e3461, p. 1–20, 2024.

SCOLESE, D.; BERGMANN, D. R.; SILVA, F. L. da; SAVOIA, J. R. F. Análise de estilo de fundos imobiliários no Brasil. **Revista de Contabilidade e Organizações**, v. 9, n. 23, p. 24–35, 2015. Disponível em: <https://doi.org/10.11606/rco.v9i23.83452>. Acesso em: 24 ago. 2025.

SOLA, L. F.; MARK TWAIN; JAL INCORPORADORA; BOLSA DE IMÓVEIS; NÚCLEO DE REAL ESTATE DA ESCOLA POLITÉCNICA DA UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO; JAL INCORPORADORA. **Condições para estruturação de fundos imobiliários com renda proveniente de locações residenciais**. 2014. 186 f. Monografia (MBA em Real Estate) – POLI.INTEGRA, Universidade de São Paulo. Disponível em: https://www.realestate.br/dash/uploads/sistema/Monografias_de_MBA/mono_luisfeli_pe_sola.pdf. Acesso em: 30 ago. 2025.

TEIXEIRA, Silvio Aparecido. Influência dos pronunciamentos contábeis na divulgação dos principais assuntos de auditoria. **Revista Caderno Pedagógico – Studies Publicações Ltda**, Curitiba, v. 22, n. 10, p. 01–29, 2025.

ANEXO A – DECLARAÇÃO DE APROVAÇÃO DE PLÁGIO



RELATÓRIO DE VERIFICAÇÃO DE PLÁGIO

DISCENTE: Wesley Cantanhêde de Oliveira

CURSO: Ciências Contábeis

DATA DE ANÁLISE: 18.11.2025

RESULTADO DA ANÁLISE

Estatísticas

Suspeitas na Internet: **0,83%**

Percentual do texto com expressões localizadas na internet

Suspeitas confirmadas: **0,51%**

Confirmada existência dos trechos suspeitos nos endereços encontrados

Texto analisado: **92,63%**

Percentual do texto efetivamente analisado (frases curtas, caracteres especiais, texto quebrado não são analisados).

Sucesso da análise: **100%**

Percentual das pesquisas com sucesso, indica a qualidade da análise, quanto maior, melhor.

Analizado por Plagiis - Detector de Plágio 2.9.6
terça-feira, 18 de novembro de 2025

PARECER FINAL

Declaro para devidos fins, que o trabalho do discente WESLEY CANTANHÊDE DE OLIVEIRA n. de matrícula **50415**, do curso de Ciências Contábeis , foi aprovado na verificação de plágio, com porcentagem conferida em 0,83%. Devendo o aluno realizar as correções necessárias.

Assinado digitalmente por: ISABELLE DA SILVA SOUZA
Razão: Responsável pelo documento
Localização: UNIFAEMA - Ariqueme/RO
O tempo: 18-11-2025 14:46:43

ISABELLE DA SILVA SOUZA
Bibliotecária CRB 1148/11
Biblioteca Central Júlio Bordignon
Centro Universitário Faema – UNIFAEMA