

INDICADORES ECONÔMICOS

	Variação Anual	Projeção 12 meses
0,1% PIB (2025T3 – Var. Trimestral)	▼	■
5,6% Taxa de desemprego (2025T3)	▼	▼
4,3% IPCA (12 meses)	▼	▲
7,4% NTN-B 2035	▲	▲
Fonte: LCA; Tesouro Direto		

	Variação Anual	Projeção 12 meses
8,6% Média Cap Rate	▼	■
14 Bi Volume Total (R\$)	▲	▲
64 Ativos transacionados	▲	▲
2,2 Mi Área (m²)	▲	▲
(todas as classes)		

CENÁRIO ECONÔMICO

- No terceiro trimestre de 2025, o PIB variou 0,1%, desacelerando após avançar 0,3% no segundo trimestre do ano. Sob a ótica da produção, a Indústria teve a maior expansão, com 0,8%, seguida pela Agropecuária, com 0,4%, enquanto Serviços cresceu 0,1%. Pela ótica da despesa, o Consumo das Famílias cresceu 0,1%, e o Consumo do Governo avançou 1,3%. A Formação Bruta de Capital Fixo (investimentos) apresentou alta de 0,9%, enquanto as Exportações de Bens e Serviços cresceram 3,3% e as Importações de Bens e Serviços avançaram 0,3%.
- O mercado de trabalho permanece aquecido, com a taxa de desocupação estável em 5,2% no trimestre encerrado em novembro - o menor nível da série histórica iniciada em 2012. O mercado segue resiliente, refletindo ainda nível elevado de emprego formal e salário real em alta. O rendimento médio real habitual segue crescendo, sustentando a massa de rendimentos das famílias, embora com ritmo mais moderado do que nos trimestres anteriores.
- No acumulado em 12 meses, a inflação medida pelo IPCA encerrou 2025 em 4,26%, situando-se dentro do intervalo de tolerância da meta, embora ainda acima do centro de 3%. As expectativas de inflação para 2025 apresentaram alguma acomodação ao longo do período, mas permanecem desancoradas em todos os horizontes relevantes. A desaceleração da inflação foi impulsionada principalmente pelos preços de alimentos no domicílio e de bens industriais, refletindo a apreciação do real e a queda nos preços das commodities. Em contraste, a inflação de serviços segue em patamar elevado, evidenciando pressões inerciais, hiato positivo do produto e um mercado de trabalho ainda aquecido.
- A taxa básica de juros (Selic) está mantida em 15,00% desde junho, e em sua última reunião, o COPOM, sinalizou que a taxa deve se manter em território contracionista até por longo período. A decisão foi tomada diante de um cenário com expectativas inflacionárias desancoradas, com atividade econômica resiliente, ainda que com alguma moderação, e com mercado de trabalho dinâmico. Além disso, o ambiente externo se mantém adverso, marcado por incertezas na política econômica dos Estados Unidos e tensões geopolíticas.
- Nos Estados Unidos, o PIB ampliou a expansão no terceiro trimestre de 2025, crescendo 4,3% em termos anualizados. A atividade econômica tem mostrado sinais mistos: embora o crescimento se mantenha positivo, o mercado de trabalho enfraqueceu gradualmente no final de 2025, com o desemprego de 4,6% e criação de vagas mais modesta. A inflação ao consumidor permanece acima da meta em 2,7%. Diante desse cenário, em sua última reunião, o FOMC, mostrando maior sensibilidade à fraqueza do mercado de trabalho, realizou mais um corte de 0.25 na taxa dos Fed Funds para a faixa de 3,50% - 3,75%, enquanto debates sobre cortes adicionais se mantêm no início de 2026.

PANORAMA DE MERCADO

O quarto trimestre de 2025 registrou forte aceleração na atividade de transações imobiliárias, com 64 operações e volume financeiro que alcançou os R\$ 13.862.771.888. A área transacionada superou os 2.168.624 m², com preço médio de R\$ 6.293/m². A taxa média de capitalização foi de 8,6% ao ano, com ampla dispersão entre os ativos. Empreendimentos em regiões secundárias seguiram negociados com cap rates mais elevados, enquanto produtos considerados core apresentaram taxa mais comprimida. Esse movimento reflete a disposição dos investidores em pagar múltiplos mais elevados sobre o NOI de ativos com risco operacional reduzido, renda contratada e localizações consolidadas, mesmo em um ambiente de cap geral elevado. Ao longo do trimestre, fundos imobiliários mantiveram protagonismo como principais players. Grande parte das operações envolveu ativos já estabilizados, muitas vezes com contratos atípicos ou inquilinos de primeira linha, evidenciando a preferência do mercado por fluxos de renda previsíveis e menor risco de vacância. A liquidez elevada e a assertividade nas alocações reforçam a seletividade dos investidores que continuam priorizando fundamentos operacionais sólidos, mesmo diante de maior concorrência por ativos de qualidade.

ESTATÍSTICAS DE MERCADO

SETOR	TRANSAÇÕES	VOLUME FINANCEIRO (R\$)	TOTAL M² TRANSACIONADOS	PREÇO/M²	CAP RATE
Retail	29	6.535.764.295	573.396	11.398	8,08%
Office	11	2.023.046.088	141.216	14.326	9,55%
Industrial	24	5.303.961.505	1.454.012	3.500	9,20%
Total	64	13.862.771.888	2.168.624	6.293	8,62%

Escritório

O segmento de escritórios registrou 11 transações no quarto trimestre de 2025, movimentando um volume financeiro de R\$ 2.023.046.088 e uma área transacionada de 141.216 m². O preço médio foi de R\$ 14.326/m², o mais elevado entre os segmentos monitorados, enquanto a taxa média de capitalização ficou em 9,5% a.a. As operações envolveram ativos localizados nas cidades de São Paulo (SP), Brasília (DF) e Belo Horizonte (MG). O principal destaque do trimestre foi a alienação do portfólio composto pelos empreendimentos WT Morumbi e Work Bela Cintra, ambos localizados na cidade de São Paulo, totalizando cerca de 31 mil m² de área transacionada. A operação, no valor de cerca de R\$ 557 mil, foi realizada pelo BTG Pactual Logística FII (BTLG11).

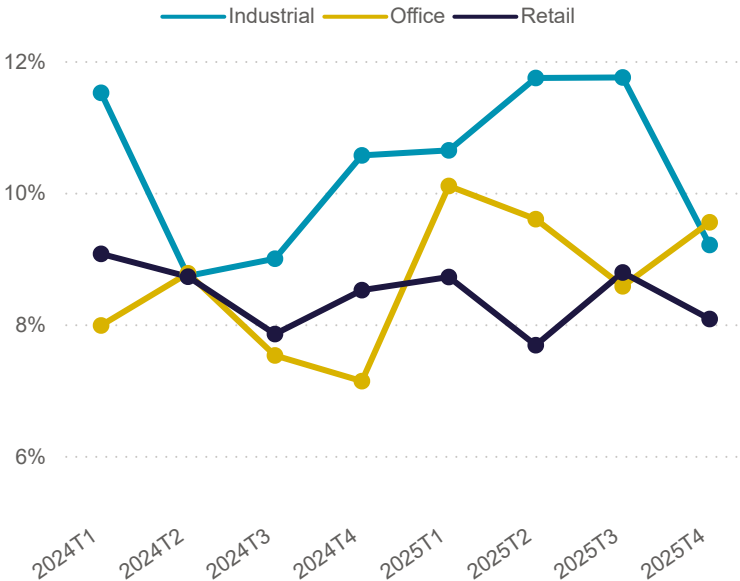
Industrial

O segmento industrial foi responsável por 24 transações no quarto trimestre de 2025, totalizando R\$ 5.303.961.505 em volume financeiro e 1.454.012 m² de área transacionada - números que ainda podem crescer, a depender do desdobramento de um ativo atualmente em fase de diligência. O preço médio foi de R\$ 3.500/m², enquanto a taxa média de capitalização ficou em 9,2% a.a. As transações foram distribuídas por um amplo conjunto de praças logísticas e industriais, com ativos localizados nos estados de São Paulo, Minas Gerais, Paraná, Bahia, Pernambuco, Espírito Santo, Rio de Janeiro, Rio Grande do Sul, Ceará, Goiás e Rio Grande do Norte. O principal destaque do trimestre foi a aquisição de um portfólio logístico pelo Pátria Log FII (HGLG11), totalizando cerca de R\$ 851 milhões e 235 mil m² de área bruta locável.

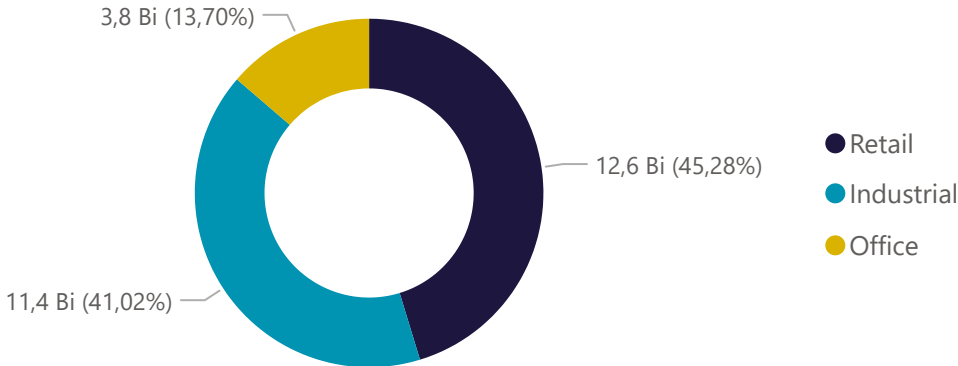
Retail

O segmento de retail registrou 29 transações no quarto trimestre de 2025, totalizando R\$ 6.535.764.295 em volume financeiro e 573.396 m² de área transacionada. O preço médio foi de R\$ 11.398/m², enquanto a taxa de capitalização média ficou em 8,1% a.a. As transações se distribuíram por uma ampla gama de estados, com concentração relevante em São Paulo, Minas Gerais, Rio de Janeiro, Goiás, Bahia, Acre, Maranhão, Ceará e Rio Grande do Norte. O subsegmento de Mall concentrou 16 transações, totalizando R\$ 5.527.315.923 em volume financeiro e 324.629 m² de área transacionada. O preço médio foi de R\$ 17.027/m², com uma taxa de capitalização média de 7,9% a.a. Entre os destaques do trimestre está à venda, pela XP Malls FII (XPML11) e pelo Neomall FII, de um portfólio composto por participações em nove shoppings localizados em São Paulo, Rio de Janeiro, Amazonas e Bahia, incluindo ativos como o Grand Plaza, Tietê Plaza, Partage Santana e Metropolitano Barra. A operação foi adquirida pelo FII Atria (veículo da Riza Real Estate), com valor total de R\$ 1,65 bilhão. Já o subsegmento de Store contabilizou 13 transações, movimentando R\$ 1.008.448.372 em volume financeiro e 248.768 m² de área transacionada. O preço médio foi de R\$ 4.054/m², com cap rate médio de 8,6% a.a. - um patamar mais elevado, compatível com o perfil de risco mais pulverizado e, em muitos casos, fora dos grandes centros. Destaque para a operação envolvendo a compra de sete imóveis locados ao Atacadão S.A. pelo TRX Real Estate FII (TRXF11) por cerca de R\$ 297 milhões. Os ativos estão distribuídos por AL, PE, MT, RJ, CE e RN, totalizando 101 mil m² de área bruta locável.

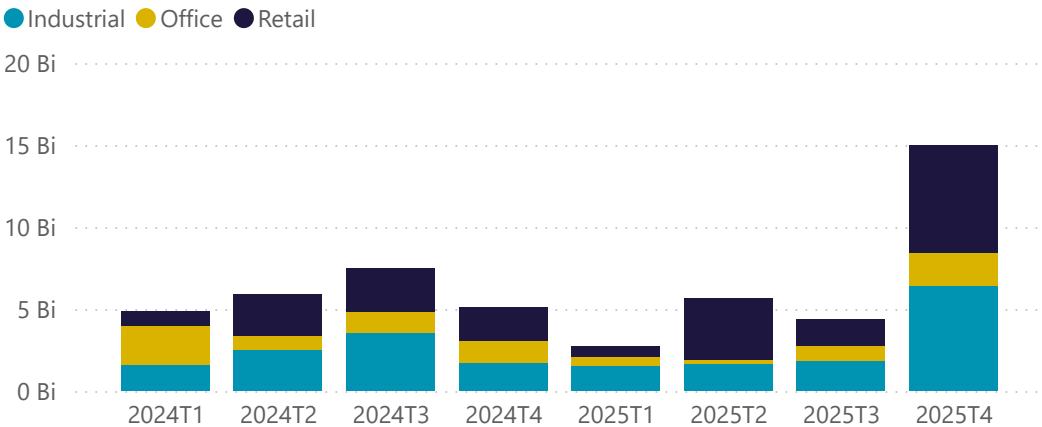
CAP RATE POR SETOR



VOLUME FINANCEIRO POR SETOR (acumulado no ano)



VOLUME FINANCEIRO (R\$) POR SETOR



PRINCIPAIS TRANSAÇÕES

NOME	SETOR	COMPRADOR	VENDEDOR	TOTAL M²	PREÇO DA TRANSAÇÃO (R\$)	PREÇO/M²	REGIÃO
4 Imóveis Mateus Supermercados	Retail	TRX Real Estate FII (TRXF11)	Mateus Supermercados / Novo Atacado / Terceiros	61.613	379.291.730	6.156	Cametá, Carpina, Imperatriz, Salvador
7 Imóveis Atacadão	Retail	TRX Real Estate FII (TRXF11)	Atacadão S.A.	100.983	297.159.091	2.943	Arapiraca, Camaragibe, Tangará da Serra, Duque de Caxias, Resende, Sobral, Mossoró
Grand Plaza (20%); Tietê Plaza (45%); Partage Santana (15%); Caxias (17,5%); Metropolitano Barra (40%); Ponta Negra (39,99%); Campinas (25%); Bela Vista (14,31%); Lojas do Shopping Downtown (100%)	Retail	FII Atria (veículo da Riza Real Estate)	XP Malls FII (XPML11) + Neomall FII	96.968	1.651.579.979	17.032	SP, RJ, AM, BA
Midway Mall Shopping Center	Retail	Midway Mall FII / Capitânia Investimentos	Lojas Riachuelo S.A. (Guararapes Confeções S.A. - GUAR3)	66.200	1.610.000.000	24.320	Natal
Praia de Belas (10%), Metrô Tatuapé (4,53%), Metrô Boulevard Tatuapé (15%), Iguatemi Bosque (5,5%)	Retail	Capitânia Shoppings FII (CPSH11)	XP Malls FII (XPML11) via Internacional Guarulhos FII	13.581	344.947.305	25.399	Porto Alegre, São Paulo, Fortaleza
5 Galpões Logísticos Multilocatários (HBRMultipark; HBRÁguaChata; HlogCabreúva; HlogGaleão; CLJJaguaré)	Industrial	TRX Real Estate FII (TRXF11)	HIRE FII (HIRE11) e outros vendedores	107.100	402.831.000	3.761	Guarulhos, Cabreúva, Rio de Janeiro e São Paulo
Parque Logístico Osasco; Porto Canoa Log; Fernão Dias Business Park; CD Privalia; Betim Business Park (fração ideal de 72%)	Industrial	Pátria Log FII (HGLG11)	-	235.459	850.720.360	3.613	Osasco, Serra, Extrema e Betim
Portfólio logístico - Parque Logístico Guarulhos, Galpão Embu e Galpão PQNM	Industrial	Pátria Log FII (HGLG11)	-	185.709	807.850.551	4.350	Guarulhos,Embu das Artes e São Paulo
Portfólio Logístico AAA (LOG Jundiaí, LOG Ribeirão Preto e LOG Natal)	Industrial	BTG Pactual LOGCP FII (BTLC11)	LOG Commercial Properties e SPEs	110.690	366.396.285	3.310	Jundiaí; Ribeirão Preto; Natal
Parque Logístico - Confin's	Industrial	Guardian Real Estate FII (GARE11)	-	24.625	86.813.844	3.525	Confin's

PRINCIPAIS TRANSAÇÕES

NOME	SETOR	COMPRADOR	VENDEDOR	TOTAL M²	PREÇO DA TRANSAÇÃO (R\$)	PREÇO/M²	REGIÃO
HY Pinheiros	Office	-	Hire Properties I FII	12.954	300.000.000	23.159	São Paulo
Sede MRV&CO	Office	Guardian Real Estate FII (GARE11)	-	13.000	126.408.000	9.724	Belo Horizonte
Top Center	Office	Tellus Properties FII (TEPP11)	TOP CENTER FII	13.463	167.430.000	12.436	São Paulo
Torre 3 - Continental Tower - Cidade Jardim Corporate Center (25 unidades autônomas)	Office	Hedge JHSF Capital Prime Offices (HJCT11)	Fundação Valia	23.759	260.100.000	10.947	São Paulo
WT Morumbi e Edifício Work Bela Cintra	Office	-	BTG Pactual Logística FII (BTLG11)	30.989	557.008.840	17.975	São Paulo

PROJEÇÕES E TENDÊNCIAS

A atividade econômica deve seguir em expansão nos próximos anos, com projeções de alta de 2,2% para o PIB em 2025 e de 2,0% em 2026. O crescimento segue sendo impulsionado pela agropecuária, com alta estimada de 11,0% em 2025, embora com estabilidade projetada para 2026 (-0,1%), após a forte base de comparação. A indústria deve crescer 1,6% em 2025 e 2,0% em 2026, com destaque para o bom desempenho da indústria extrativa. O setor de serviços mantém trajetória positiva, com crescimento projetado de 1,7% em 2025 e 2,1% em 2026, sustentado pela resiliência do consumo e da ocupação. Pela ótica da demanda, o consumo das famílias deve avançar 1,4% em 2025 e 2,2% em 2026, impulsionado pela recuperação dos rendimentos reais e pela manutenção de um mercado de trabalho aquecido. O consumo do governo deve registrar crescimento mais modesto, de 0,6% em 2025 e 0,9% em 2026, enquanto os investimentos (FBCF) devem se expandir 4,0% em 2025 e 1,4% em 2026, refletindo uma combinação de normalização das taxas de juros reais e melhora na previsibilidade macroeconômica. As exportações devem crescer 4,5% em 2025 e 3,5% em 2026, acompanhando a retomada dos parceiros comerciais e o aumento da produção agroindustrial. As importações, por sua vez, devem crescer 5,1% e 2,7%, respectivamente, sustentadas pela demanda interna.

No mercado de crédito, espera-se estabilidade da relação crédito/PIB com recursos livres em 2025, encerrando o ano em 32,0%, mesmo patamar observado em 2024. A estabilidade resulta de movimentos opostos: enquanto o crédito às famílias avança de 18,4% para 19,2% do PIB, o crédito às empresas recua de 13,6% para 12,8%. Para 2026, projeta-se uma leve queda para 31,8%, com diminuição do saldo de crédito à pessoa física (para 17,7%) e recuperação no crédito à pessoa jurídica (para 14,1%). O mercado de trabalho deve manter desempenho positivo até o final de 2025, com a taxa de desemprego projetada em 5,9%, e crescimento de 1,9% da população ocupada, totalizando 103,7 milhões de pessoas. O rendimento médio real habitual deve crescer 3,6% em relação a 2024. Para 2026, a taxa de desemprego deve recuar para 5,5%, com crescimento de 1,8% na ocupação e avanço de 2,2% no rendimento médio. A inflação medida pelo IPCA deve encerrar 2026 em 4,4%, com avanço dos preços livres e com alívio nos administrados. Nesse contexto, espera-se que a taxa Selic encerre 2026 em 12,5% a.a. Com relação ao câmbio, a expectativa é de que o câmbio encerre o 2026 em R\$/US\$ 5,65.

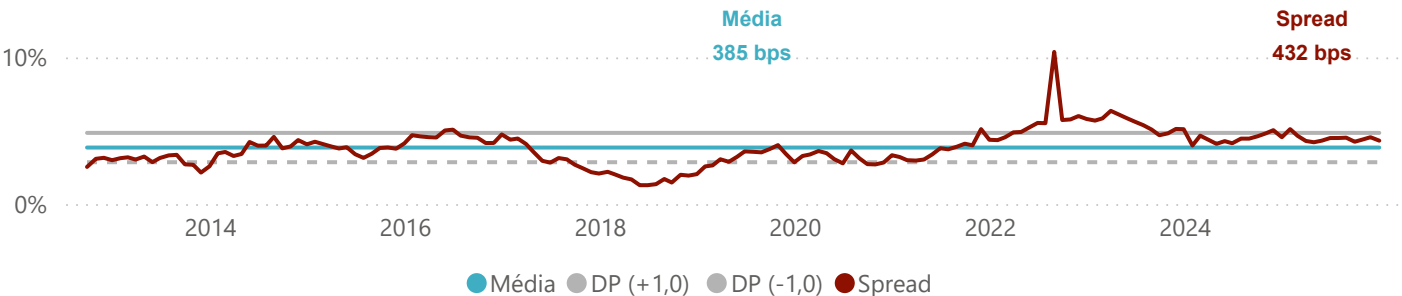
Em relação às contas externas, o déficit em conta corrente deve seguir elevado, encerrando 2025 em US\$ 71,7 bilhões (3,1% do PIB) e recuando para US\$ 61,6 bilhões (2,5% do PIB) em 2026. O fluxo de Investimento Estrangeiro Direto (IED) deve seguir elevado, com entradas de US\$ 84,2 bilhões em 2025 e US\$ 70,0 bilhões em 2026, ajudando a financiar o déficit. Já balança comercial, por sua vez, deve registrar superávit de US\$ 65,0 bilhões em 2025 e US\$ 68,4 bilhões em 2026. No campo fiscal, projeta-se resultado primário negativo de 0,5% do PIB em ambos os anos, enquanto o déficit nominal deve subir de 8,4% do PIB em 2025 para 8,8% em 2026, pressionado pelo pagamento de juros nominais estimado em 8,3% do PIB em 2026. Nesse ambiente, espera-se que a dívida bruta (DBGG) atinja 79,3% do PIB em 2025 e 83,9% em 2026, enquanto a dívida líquida (DLSP) deve subir de 65,8% para 70,2% no mesmo intervalo.

Em 2026, o mercado de investimentos imobiliários deve seguir ativo. A experiência recente mostra que o volume de transações depende, sobretudo, de ajustes de preço, estrutura financeira e perfil de risco dos ativos. Ao longo do ano, a tendência é de manutenção de um ambiente seletivo, no qual investidores seguem priorizando ativos bem localizados, com geração de renda previsível e risco controlado. O cenário também favorece oportunidades pontuais, com maior poder de barganha do comprador, especialmente em operações envolvendo reciclagem de portfólios, desalavancagem ou venda de ativos não estratégicos. O segmento logístico e industrial permanece com decisões de investimento concentradas em ativos com liquidez elevada, localização estratégica e fundamentos operacionais sólidos. No corporativo, as transações seguem fortemente direcionadas a edifícios de padrão superior. No varejo, investidores mantêm postura seletiva, com foco em ativos consolidados e com histórico consistente de geração de caixa.

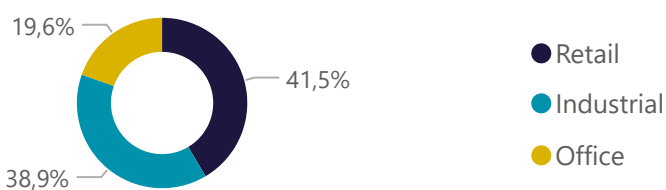
FUNDOS DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO

Conforme dados da B3, o IFIX acumulou alta de +21,1% em 2025. No recorte mais recente, o índice registrou variação de +5,2% no quarto trimestre de 2025. Na comparação mensal, o IFIX avançou +0,1% em outubro, +1,9% em novembro e +3,1% em dezembro. O dividend yield médio do IFIX atingiu 11,72% ao final de dezembro. Na comparação com os juros reais de longo prazo, representados pela NTN-B 2035, observa-se prêmio de risco de aproximadamente 432 pontos-base. Em relação a setembro, houve aumento de 8 bps no spread, mantendo-se acima da média histórica recente de 385 bps. Acerca da indexação dos contratos dos FII que são monitorados, de acordo com dados referentes do terceiro trimestre de 2025, o IPCA é o indexador mais relevante, sendo utilizado como referência em 59,6% dos contratos, seguido pelo IGP-M, utilizado em 29,4%. Com relação ao prazo de vencimento dos contratos 60,5% têm prazo de vencimento acima de 36 meses, ou seja, a partir do quarto trimestre de 2028 em diante.

Spread NTN-B 2035 & Dividend Yield IFIX



Valor de Mercado por setor



FIs por setor



Dividend Yield por setor



DENNYS ANDRADE

Head of Market Research & Business Intelligence
South America

RENATO PAGLARIN

Coordinator of Market Research & Business Intelligence
South America

RAÍSSA ANDRADE

Market Research & Business Intelligence Economist
research.brazil@cushwake.com

PUBLICAÇÃO DE PESQUISA DA CUSHMAN & WAKEFIELD

A Cushman & Wakefield (NYSE: CWK) é uma líder global em serviços imobiliários comerciais que oferece valor excepcional para ocupantes e proprietários. É uma das maiores empresas do setor no mundo, com aproximadamente 52.000 funcionários em 400 escritórios e 60 países. Em 2023, seu faturamento foi de US\$9,5 bilhões proveniente de suas principais linhas de serviços como gerenciamento de propriedades, facilities, gestão de projetos, locações, capital markets, avaliação imobiliária e outros serviços. Também é reconhecida no setor por suas iniciativas a favor da Diversidade, Equidade e Inclusão (DEI), sustentabilidade e mais. Saiba mais em www.cushmanwakefield.com.br.
©2025 Cushman & Wakefield. Todos Direitos Reservados. As informações presentes nesse relatório foram coletadas de múltiplas fontes confiáveis. As informações podem conter erros ou omissões e são apresentadas sem qualquer garantia ou representação às suas precisões.
cushmanwakefield.com

Nota: Este relatório considera 221 FII's classificados como tijolo ou multiestratégia.