RCMOS – Revista Científica Multidisciplinar O Saber.
ISSN: 2675-9128. São Paulo-SP.

Ano VII, v.2 2026 | submissão: 22/09/2026 | aceito: 04/10/2026 | publicação: 09/11/2026

Retração do capital estrangeiro no mercado imobiliário dos Estados Unidos: a segurança jurídica como janela de oportunidade para o investidor internacional

The retreat of foreign capital from the United States real estate market: legal certainty as a window of opportunity for international investors

Retracción del capital extranjero en el mercado inmobiliario de los Estados Unidos: la seguridad jurídica como ventana de oportunidad para el inversor internacional

Pamella Araujo Biessekz
Advogada. Graduada em Ciências Jurídicas e Sociais pela Pontifícia Universidade Católica do Rio Grande do Sul (PUCRS). Especialista em Contratos e Responsabilidade Civil pela PUCRS e em Direito Imobiliário pela Escola Paulista de Direito (EPD).

RESUMO
O artigo examina a retração recente do capital estrangeiro no mercado imobiliário dos Estados Unidos e sustenta que a segurança jurídica, entendida como a capacidade de prever, estruturar e documentar os efeitos legais de uma aquisição, tornou-se o principal diferencial competitivo do investidor internacional que pretende ingressar nesse mercado. A pesquisa adota abordagem qualitativa, de caráter exploratório e descritivo, e combina revisão de literatura em economia institucional, finanças imobiliárias internacionais e planejamento urbano com análise documental de normas federais e estaduais, decisões judiciais e séries estatísticas publicadas pela National Association of Realtors e pela MSCI. Os dados indicam que o volume de compras residenciais realizadas por estrangeiros caiu de US$ 153 bilhões, no período encerrado em março de 2017, para US$ 42 bilhões em 2024, com recuperação parcial para US$ 56 bilhões em 2025, e que a participação estrangeira no investimento em imóveis comerciais recuou para 6% no primeiro trimestre de 2024. A análise demonstra que essa retração coincide com o adensamento regulatório em quatro frentes, a saber, a tributação federal sobre alienações e heranças, o controle de investimentos por razões de segurança nacional, a multiplicação de restrições estaduais à propriedade por estrangeiros e as exigências de transparência sobre o beneficiário final. Conclui-se que o ambiente mais complexo eleva os custos de transação e afasta o capital pouco preparado, mas abre espaço para investidores que chegam amparados por due diligence rigorosa, estruturas societárias adequadas e conformidade regulatória, sobretudo em projetos de uso misto voltados à revitalização de áreas urbanas subutilizadas.
Palavras-chave: investimento estrangeiro; mercado imobiliário; segurança jurídica; FIRPTA; uso misto.

ABSTRACT
This article examines the recent retreat of foreign capital from the United States real estate market and argues that legal certainty, understood as the ability to anticipate, structure and document the legal effects of an acquisition, has become the main competitive advantage for international investors seeking to enter that market. The research follows a qualitative, exploratory and descriptive approach, combining a literature review in institutional economics, international real estate finance and urban planning with a documentary analysis of federal and state statutes, court decisions and statistical series published by the National Association of Realtors and MSCI. The data show that residential purchases by foreign buyers fell from US$ 153 billion in the twelve months ending March 2017 to US$ 42 billion in 2024, with a partial recovery to US$ 56 billion in 2025, while the foreign share of commercial real estate investment dropped to 6% in the first quarter of 2024. The analysis shows that this retreat coincides with regulatory tightening on four fronts, namely federal taxation of dispositions and estates, national security review of foreign investment, the spread of state restrictions on foreign ownership of land, and beneficial ownership transparency requirements. The study concludes that the more complex environment raises transaction costs and drives away unprepared capital, but opens room for investors backed by rigorous due diligence, appropriate corporate structures and regulatory

Este é um artigo publicado em acesso aberto (Open Access) sob a licença CreativeCommons Attribution, que permite uso, distribuição e reprodução em qualquer meio, sem restrições desde que o trabalho original seja corretamente citado.

Ano VII, v.2 2026 | submissão: 22/09/2026 | aceito: 04/10/2026 | publicação: 09/11/2026

compliance, particularly in mixed-use projects aimed at revitalizing underutilized urban areas.
Keywords: foreign investment; real estate market; legal certainty; FIRPTA; mixed-use development.

1 INTRODUÇÃO

Durante boa parte das últimas décadas, os Estados Unidos ocuparam a posição de destino preferencial do capital imobiliário internacional. A profundidade do mercado, a estabilidade da moeda, a tradição de proteção à propriedade privada e a existência de um sistema registral e securitário relativamente previsível transformaram imóveis norte-americanos em reserva de valor para investidores de diferentes origens. Para muitos latino-americanos, e em particular para os brasileiros, a aquisição de imóveis na Flórida converteu-se em instrumento de dolarização patrimonial e de planejamento familiar. Esse quadro, no entanto, alterou-se de forma visível na última década. Segundo as séries anuais da National Association of Realtors (NAR), o volume de compras residenciais feitas por estrangeiros passou de US$ 153 bilhões no período encerrado em março de 2017 para US$ 42 bilhões em 2024, o menor patamar da série recente, e a participação de investidores internacionais no mercado de imóveis comerciais caiu, no primeiro trimestre de 2024, ao nível mais baixo desde 2011, de acordo com dados da MSCI divulgados por Long (2024).

A explicação mais difundida para esse movimento atribui a retração a fatores macroeconômicos, como a valorização do dólar, a alta dos juros, os efeitos da pandemia sobre o uso de escritórios e a disputa comercial entre Estados Unidos e China. Esses fatores são reais e documentados, mas não esgotam o problema. No mesmo intervalo, o ambiente jurídico aplicável ao comprador estrangeiro tornou-se consideravelmente mais denso. Em 2024, o Departamento do Tesouro alterou a forma de aferir o controle doméstico de veículos de investimento imobiliário para fins do Foreign Investment in Real Property Tax Act (FIRPTA) e ampliou a lista de instalações militares sujeitas à revisão do Committee on Foreign Investment in the United States (CFIUS). Ao final de 2025, vinte e oito estados já haviam adotado alguma restrição à propriedade imobiliária por estrangeiros, conforme levantamento do National Agricultural Law Center (2025), e as regras de transparência sobre o beneficiário final passaram por sucessivas reformulações, suspensões e disputas judiciais.

Parte-se, assim, da hipótese de que uma parcela relevante da retração do capital estrangeiro reflete o aumento do custo da incerteza jurídica, e de que essa mesma complexidade cria uma janela de oportunidade para o investidor que ingressa no mercado com informação qualificada e estruturas adequadas. O objetivo do artigo é examinar como o adensamento regulatório federal e estadual afeta a decisão de investir e de que modo a segurança jurídica pode funcionar como vantagem competitiva em um mercado com menos concorrência estrangeira. Para tanto, o texto apresenta inicialmente a

Este é um artigo publicado em acesso aberto (Open Access) sob a licença CreativeCommons Attribution, que permite uso, distribuição e reprodução em qualquer meio, sem restrições desde que o trabalho original seja corretamente citado.

Ano VII, v.2 2026 | submissão: 22/09/2026 | aceito: 04/10/2026 | publicação: 09/11/2026

metodologia adotada, discute os fundamentos teóricos que associam instituições, informação e investimento internacional, analisa os dados de retração e, em seguida, percorre a tributação federal, o controle por razões de segurança nacional, as restrições estaduais, as regras de transparência e o papel dos empreendimentos de uso misto na revitalização urbana, antes de apresentar as conclusões.

2 METODOLOGIA

Quanto à natureza, a pesquisa é qualitativa e, quanto aos objetivos, exploratória e descritiva, nos termos da classificação proposta por Gil (2008). É exploratória porque o tema reúne fenômenos recentes, ainda pouco sistematizados pela literatura jurídica brasileira, como a expansão das leis estaduais norte-americanas sobre propriedade estrangeira e a sucessão de normas sobre beneficiário final. É descritiva porque procura caracterizar com precisão o arcabouço normativo e os dados de mercado que delimitam a atuação do investidor internacional. O raciocínio empregado é predominantemente dedutivo, partindo de proposições gerais da economia institucional e das finanças imobiliárias internacionais para examinar o caso específico do mercado dos Estados Unidos entre 2017 e 2026.

O procedimento bibliográfico concentrou-se em obras de referência e em artigos publicados em periódicos revisados por pares, com preferência por estudos amplamente citados e de autoria identificável, como os publicados no Journal of Political Economy, no Journal of Financial Economics, no Journal of Real Estate Finance and Economics, no Journal of Urban Economics, no Academy of Management Journal, no Journal of International Business Studies e no Journal of the American Planning Association. Foram incluídos textos clássicos sobre assimetria de informação, custos de transação, instituições e desvantagem de ser estrangeiro, além de estudos empíricos sobre determinantes do investimento imobiliário internacional, transparência de mercado, zonas de oportunidade e transformação do estoque de escritórios. Na doutrina brasileira, recorreu-se a obras de direito tributário internacional para examinar a ausência de tratado entre Brasil e Estados Unidos.

O procedimento documental abrangeu fontes primárias de natureza normativa e jurisprudencial, como dispositivos do Internal Revenue Code, regulamentos publicados no Federal Register, leis estaduais da Flórida e do Texas, a legislação federal sobre controle de investimentos e transparência societária e decisões de tribunais federais. As séries estatísticas foram extraídas dos relatórios anuais da NAR sobre transações internacionais no mercado residencial, que cobrem períodos de doze meses encerrados em março, e de dados da MSCI sobre imóveis comerciais, acessados por meio de divulgação jornalística especializada. Utilizou-se ainda o Global Real Estate Transparency Index, da consultoria JLL, como indicador comparativo de transparência institucional entre países.

Este é um artigo publicado em acesso aberto (Open Access) sob a licença CreativeCommons Attribution, que permite uso, distribuição e reprodução em qualquer meio, sem restrições desde que o trabalho original seja corretamente citado.

RCMOS – Revista Científica Multidisciplinar O Saber.
ISSN: 2675-9128. São Paulo-SP.
Ano VII, v.2 2026 | submissão: 22/09/2026 | aceito: 04/10/2026 | publicação: 09/11/2026

Os materiais foram tratados por meio de análise de conteúdo, na linha proposta por Bardin (2016), com a definição prévia de seis categorias analíticas que correspondem às seções de desenvolvimento do artigo, a saber, fundamentos teóricos, transparência e dados de retração, tributação e segurança nacional, restrições estaduais, transparência sobre beneficiário final e revitalização urbana por meio de empreendimentos de uso misto. Reconhecem-se três limitações principais. A primeira decorre da metodologia da NAR, baseada em pesquisa com corretores e que inclui entre os compradores estrangeiros imigrantes recentes residentes nos Estados Unidos. A segunda resulta do acesso indireto aos dados da MSCI. A terceira deriva da velocidade das mudanças normativas, razão pela qual o marco temporal da análise se encerra em outubro de 2026.

3 ASSIMETRIA DE INFORMAÇÃO, CUSTOS DE TRANSAÇÃO E A DESVANTAGEM DE SER ESTRANGEIRO

O ponto de partida teórico para compreender o comportamento do investidor imobiliário internacional é o problema da informação assimétrica. Em estudo clássico, Akerlof (1970) demonstrou que, quando o vendedor conhece a qualidade do bem melhor do que o comprador, o mercado tende a se deteriorar, pois o comprador passa a oferecer um preço médio que afasta os bens de boa qualidade e atrai os de qualidade inferior. O imóvel é um exemplo quase perfeito desse tipo de ativo. Cada unidade é singular, sua qualidade jurídica depende de uma cadeia dominial que pode remontar a décadas, e vícios como ônus ocultos, débitos fiscais, restrições de zoneamento ou passivos ambientais raramente são visíveis no momento da negociação. Para o comprador estrangeiro, que desconhece o funcionamento dos registros, dos seguros de título e das regras municipais, essa assimetria é ainda mais acentuada, o que tende a reduzir sua disposição de pagar ou mesmo a afastá-lo do mercado.

A economia dos custos de transação oferece a segunda chave de leitura. Coase (1937) observou que recorrer ao mercado tem custos próprios, ligados à busca de informação, à negociação e à formalização de contratos, e que a forma de organizar uma atividade econômica depende da comparação entre esses custos. Williamson (1985) desenvolveu essa intuição ao mostrar que transações marcadas por alta especificidade de ativos, incerteza e baixa frequência exigem estruturas de governança mais elaboradas para conter o oportunismo. A aquisição de um imóvel em outro país reúne essas três características. O ativo é fixo e específico, o investidor enfrenta incerteza sobre o direito aplicável e, em regra, realiza poucas operações ao longo do tempo, sem acumular aprendizado suficiente para reduzir sozinho o risco. Daí decorre a necessidade de contratos detalhados, veículos societários próprios e intermediários especializados capazes de diluir esses custos.

A contribuição de North (1990) desloca a análise da transação individual para o ambiente

Este é um artigo publicado em acesso aberto (Open Access) sob a licença CreativeCommons Attribution, que permite uso, distribuição e reprodução em qualquer meio, sem restrições desde que o trabalho original seja corretamente citado.

Ano VII, v.2 2026 | submissão: 22/09/2026 | aceito: 04/10/2026 | publicação: 09/11/2026

institucional. Para o autor, as instituições são as regras do jogo de uma sociedade, formais e informais, e seu papel central é reduzir a incerteza ao estruturar a interação humana. Mercados com instituições estáveis e previsíveis diminuem os custos de mensuração e de execução dos direitos de propriedade, o que estimula o investimento de longo prazo. A consequência para o tema deste artigo é direta. O investidor não reage apenas ao nível de exigência das regras, mas sobretudo à sua estabilidade. Um sistema exigente, porém conhecido, pode ser incorporado ao cálculo econômico, ao passo que um sistema que muda com frequência, ou cujo alcance depende de decisões judiciais ainda pendentes, impõe ao investidor um prêmio de risco que se traduz em menor apetite ou em exigência de retorno mais elevado.

A literatura de negócios internacionais acrescenta a ideia de que operar fora do país de origem impõe custos específicos. Zaheer (1995) denominou esse fenômeno de desvantagem de ser estrangeiro, ou liability of foreignness, e demonstrou, a partir de estudo empírico com salas de operações de câmbio, que empresas estrangeiras enfrentam custos adicionais decorrentes da falta de familiaridade com o ambiente local, da discriminação por parte de agentes locais e da ausência de redes de relacionamento. Dunning (1988), ao formular o paradigma eclético da produção internacional, já havia sustentado que o investimento no exterior só se justifica quando o investidor dispõe de vantagens próprias capazes de compensar essas desvantagens. Transposta para o mercado imobiliário, a teoria sugere que o capital estrangeiro bem-sucedido é aquele que traz consigo conhecimento técnico, acesso a estruturas jurídicas adequadas e parceiros locais confiáveis.

Por fim, La Porta et al. (1998) evidenciaram que a qualidade da proteção jurídica conferida aos investidores varia significativamente entre países e guarda relação com a tradição jurídica de cada um, com proteção mais intensa nos sistemas de common law. Os Estados Unidos figuram, nesse quadro, entre as jurisdições de maior proteção formal, o que ajuda a explicar sua atratividade histórica. O conjunto dessas contribuições permite formular a premissa que orienta as seções seguintes. A retração do capital estrangeiro não significa que o mercado norte-americano tenha perdido sua qualidade institucional, mas que o custo de acesso a essa qualidade aumentou para quem vem de fora. Quanto mais complexas, fragmentadas e instáveis se tornam as regras aplicáveis ao estrangeiro, maior é o valor econômico de reduzir a assimetria de informação e os custos de transação por meio de diligência prévia, estruturação contratual e conformidade regulatória.

4 TRANSPARÊNCIA INSTITUCIONAL E A RETRAÇÃO DO CAPITAL ESTRANGEIRO

A relação entre qualidade institucional e fluxo de capital imobiliário foi testada empiricamente por diversos estudos. Lieser e Groh (2014), com base em dados de painel de 47 países entre 2000 e 2009,

Este é um artigo publicado em acesso aberto (Open Access) sob a licença CreativeCommons Attribution, que permite uso, distribuição e reprodução em qualquer meio, sem restrições desde que o trabalho original seja corretamente citado.

RCMOS – Revista Científica Multidisciplinar O Saber.
ISSN: 2675-9128. São Paulo-SP.

Ano VII, v.2 2026 | submissão: 22/09/2026 | aceito: 04/10/2026 | publicação: 09/11/2026

verificaram que o crescimento econômico, a urbanização acelerada e a demografia favorável estão associados à maior volume de investimento imobiliário comercial internacional, enquanto a falta de transparência do arcabouço jurídico, os encargos administrativos impostos à atividade imobiliária, os desafios socioculturais e a instabilidade política estão associados a alocações menores. O resultado é relevante porque coloca o ambiente jurídico no mesmo plano das variáveis econômicas clássicas. Em outras palavras, o investidor internacional não escolhe um destino apenas pela expectativa de retorno, mas também pela confiança de que o direito local permitirá adquirir, explorar e alienar o ativo sem surpresas que corroam esse retorno.

No mesmo sentido, Eichholtz, Gugler e Kok (2011) examinaram a relação entre transparência, integração de mercados e custo do investimento imobiliário internacional, tema que vincula diretamente a qualidade da informação disponível em cada país ao custo efetivamente suportado por quem investe a partir do exterior. Esse tipo de evidência sustenta a construção de indicadores comparativos, como o Global Real Estate Transparency Index, elaborado pela JLL. Na edição de 2026, que avaliou 88 países e 146 mercados urbanos, os Estados Unidos aparecem na quarta posição, atrás do Reino Unido, da França e da Austrália, dentro do grupo de mercados classificados como altamente transparentes (JONES LANG LASALLE, 2026). O dado introduz um aparente paradoxo, pois o capital estrangeiro recuou justamente de um dos mercados mais transparentes do mundo, o que exige distinguir transparência informacional de previsibilidade regulatória.

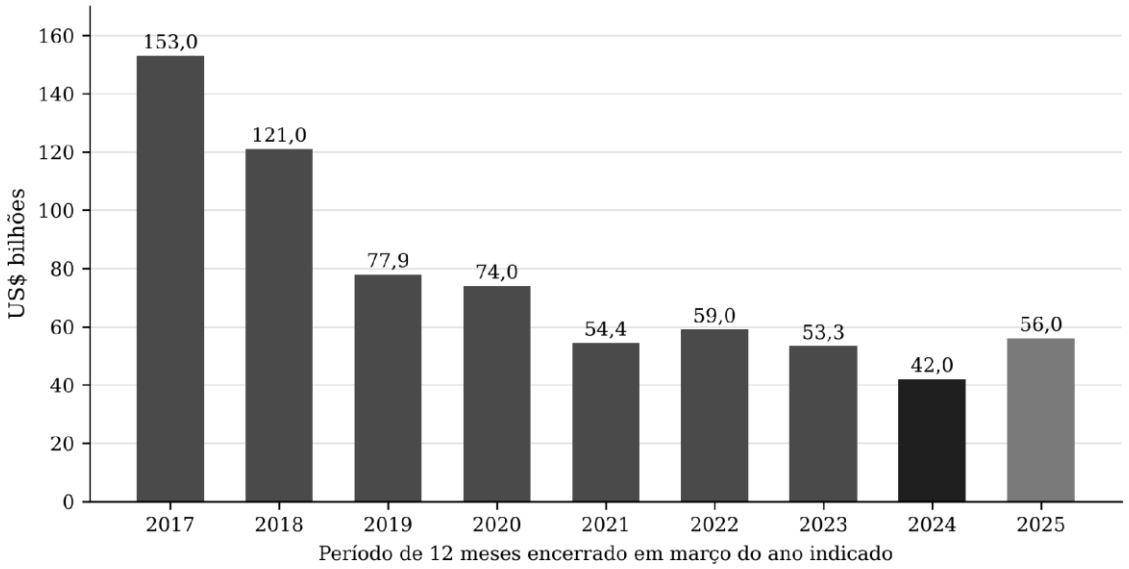
Os números do mercado residencial ilustram a dimensão da retração. Conforme sistematizado no Gráfico 1, o volume de compras atribuídas a estrangeiros pela NAR caiu de US$153 bilhões no período encerrado em março de 2017 para US$121 bilhões em 2018, US$77,9 bilhões em 2019 e US$74 bilhões em 2020. Em 2021 o valor recuou para US$54,4 bilhões, subiu levemente para US$59 bilhões em 2022, voltou a cair para US$53,3 bilhões em 2023 e atingiu US$42 bilhões em 2024. No relatório de 2025, a entidade registrou US$56 bilhões e 78,1 mil imóveis adquiridos, o primeiro aumento anual no número de unidades desde 2017. A Flórida manteve-se como principal destino, com 21% das compras, e 47% dos compradores estrangeiros pagaram à vista, contra 28% do total de compradores do país (NATIONAL ASSOCIATION OF REALTORS, 2025).

Este é um artigo publicado em acesso aberto (Open Access) sob a licença CreativeCommons Attribution, que permite uso, distribuição e reprodução em qualquer meio, sem restrições desde que o trabalho original seja corretamente citado.

RCMOS – Revista Científica Multidisciplinar O Saber.
ISSN: 2675-9128. São Paulo-SP.

Ano VII, v.2 2026 | submissão: 22/09/2026 | aceito: 04/10/2026 | publicação: 09/11/2026

Gráfico 1 – Volume de compras de imóveis residenciais por estrangeiros nos Estados Unidos (US$ bilhões)



Fonte: elaborado pela autora com dados de National Association of Realtors (2018; 2019; 2020; 2021; 2022; 2023; 2024; 2025). Os valores referem-se a períodos de doze meses encerrados em março e incluem compradores estrangeiros residentes e não residentes.

No segmento comercial, o movimento foi semelhante. Dados da MSCI divulgados por Long (2024) indicam que o investimento estrangeiro em imóveis comerciais nos Estados Unidos somou US$5 bilhões no primeiro trimestre de 2024, frente a US$15 bilhões no mesmo período de 2023, o menor valor desde o terceiro trimestre de 2011. A participação de investidores internacionais no volume total chegou a 6%, sendo apenas a segunda vez desde 2009 que esse índice ficou abaixo de 7%. Chama atenção, na mesma fonte, o aumento da fatia de escritórios entre os ativos adquiridos por estrangeiros, que passou de 10% ao final de 2022 para 28% ao final do primeiro trimestre de 2024. Esse dado sugere que parte do capital remanescente passou a buscar ativos depreciados, em linha com uma estratégia oportunista que depende, mais do que nunca, de avaliação jurídica criteriosa sobre título, uso permitido e viabilidade de conversão.

A literatura também alerta que a demanda estrangeira não é homogênea nem estável. Badarinza e Ramadorai (2018), ao estudarem o mercado de Londres, demonstraram que choques de risco em países de origem dos investidores afetam de modo significativo e persistente os preços dos imóveis nas regiões preferidas por esses compradores, em um padrão associado tanto à busca por refúgio seguro quanto à imigração. A lição para o caso norte-americano é que o capital estrangeiro responde às condições do país de origem e do país de destino ao mesmo tempo. Se o destino passa a emitir sinais de instabilidade regulatória, mesmo mantendo elevada transparência, o investidor que buscava refúgio pode simplesmente redirecionar seus recursos. Essa sensibilidade torna a previsibilidade

Este é um artigo publicado em acesso aberto (Open Access) sob a licença CreativeCommons Attribution, que permite uso, distribuição e reprodução em qualquer meio, sem restrições desde que o trabalho original seja corretamente citado.

RCMOS – Revista Científica Multidisciplinar O Saber.
ISSN: 2675-9128. São Paulo-SP.
Ano VII, v.2 2026 | submissão: 22/09/2026 | aceito: 04/10/2026 | publicação: 09/11/2026

jurídica um elemento central da atratividade, e não um detalhe operacional a ser tratado apenas no fechamento do negócio.

5 A ARQUITETURA FEDERAL: TRIBUTAÇÃO E SEGURANÇA NACIONAL

O primeiro pilar da disciplina federal aplicável ao comprador estrangeiro é o Foreign Investment in Real Property Tax Act, editado em 1980 (ESTADOS UNIDOS, 1980). Antes dele, o não residente podia, em regra, alienar imóveis norte-americanos sem tributação do ganho de capital nos Estados Unidos. A lei passou a tratar o ganho decorrente da alienação de participações em imóveis situados no país como renda efetivamente conectada à atividade comercial norte-americana, o que submete o estrangeiro à tributação federal sobre esse ganho, conforme a seção 897 do Internal Revenue Code. Para garantir a arrecadação, a seção 1445 impõe ao adquirente o dever de reter parte do valor bruto da operação, percentual elevado de 10% para 15% pelo Protecting Americans from Tax Hikes Act de 2015 (ESTADOS UNIDOS, 2015), que também criou tratamento diferenciado para fundos de pensão estrangeiros qualificados. Na prática, o FIRPTA faz com que a estrutura de saída seja tão importante quanto a estrutura de entrada.

Uma das formas tradicionais de mitigar os efeitos do FIRPTA é o investimento por meio de veículos de investimento qualificados controlados domesticamente, especialmente fundos imobiliários estruturados como REITs. Se menos de 50% do valor das ações desses veículos for detido, direta ou indiretamente, por estrangeiros durante o período de teste, a alienação das participações não se sujeita ao regime do FIRPTA. Em abril de 2024, o Tesouro publicou a T.D. 9992, que passou a exigir a análise através de determinadas corporações domésticas não listadas, quando mais de 50% de seu capital pertencer a estrangeiros, para fins de aferição do controle doméstico. A norma previu um regime de transição de dez anos para estruturas preexistentes que atendam a determinados requisitos (ESTADOS UNIDOS, 2024a). A mudança alterou cálculos consolidados no mercado e exigiu revisão de estruturas de investimento em andamento.

O segundo ponto sensível é o imposto federal sobre heranças. Com a promulgação da Public Law 119-21, em julho de 2025 (ESTADOS UNIDOS, 2025), a isenção aplicável a cidadãos e residentes norte-americanos foi fixada em US$15 milhões por pessoa a partir de 2026, com atualização pela inflação. Para o não residente, contudo, o crédito unificado previsto na seção 2102 do Internal Revenue Code corresponde, na prática, a uma isenção de apenas US$ 60 mil sobre os bens situados nos Estados Unidos, o que inclui imóveis detidos diretamente, sujeitos a alíquotas progressivas que chegam a 40%. A situação do investidor brasileiro é agravada pela ausência de tratado entre Brasil e Estados Unidos para evitar a bitributação, seja sobre a renda, seja sobre heranças, lacuna relevante no

Este é um artigo publicado em acesso aberto (Open Access) sob a licença CreativeCommons Attribution, que permite uso, distribuição e reprodução em qualquer meio, sem restrições desde que o trabalho original seja corretamente citado.

RCMOS – Revista Científica Multidisciplinar O Saber.
ISSN: 2675-9128. São Paulo-SP.

Ano VII, v.2 2026 | submissão: 22/09/2026 | aceito: 04/10/2026 | publicação: 09/11/2026

estudo da rede brasileira de tratados tributários (XAVIER, 2015). Essa assimetria transforma a escolha entre propriedade direta e propriedade por meio de entidades em decisão patrimonial de primeira ordem.

O terceiro pilar é o controle de investimentos estrangeiros por razões de segurança nacional. O Foreign Investment Risk Review Modernization Act de 2018 (ESTADOS UNIDOS, 2018) ampliou a competência do CFIUS para alcançar determinadas transações imobiliárias, ainda que não envolvam a aquisição de empresas, quando o imóvel estiver situado em portos, aeroportos ou nas proximidades de instalações militares sensíveis. A disciplina foi regulamentada na parte 802 do título 31 do Code of Federal Regulations, em vigor desde fevereiro de 2020. Em novembro de 2024, o Tesouro publicou regra final que acrescentou cerca de 60 instalações militares à lista, parte delas com raio de alcance de uma milha e parte com raio de até cem milhas, com vigência a partir de 9 de dezembro de 2024 (ESTADOS UNIDOS, 2024b). Com isso, uma parcela maior do território passou a exigir verificação prévia de localização antes de qualquer aquisição por estrangeiro.

O episódio da chamada seção 899 evidencia a volatilidade do ambiente federal. Durante a tramitação do projeto que resultou na Public Law 119-21, a Câmara dos Representantes aprovou dispositivo que elevaria a tributação de investidores de países considerados adotantes de tributos discriminatórios contra os Estados Unidos. Após entendimento firmado entre o governo norte-americano e os demais países do G7 em junho de 2025, o dispositivo foi retirado do texto final. Embora a medida não tenha entrado em vigor, sua tramitação foi suficiente para levar fundos e investidores a revisarem projeções e estruturas. O conjunto desses elementos mostra que a tributação e o controle federal formam um sistema exigente, mas tecnicamente administrável, desde que o investidor incorpore desde o início a análise do regime de saída, da sucessão e da localização do ativo, e acompanhe de forma contínua as propostas legislativas em discussão.

6 FEDERALISMO E FRAGMENTAÇÃO: AS RESTRIÇÕES ESTADUAIS À PROPRIEDADE POR ESTRANGEIROS

Se a esfera federal se tornou mais exigente, a esfera estadual tornou-se mais fragmentada. A limitação à propriedade de terras por estrangeiros não é novidade na história norte-americana, mas ganhou novo fôlego a partir de 2023, motivada sobretudo por preocupações com a China e outros países considerados adversários. Segundo levantamento do National Agricultural Law Center (2025), vinte e oito estados possuíam, ao final de 2025, alguma forma de restrição dessa natureza. Apenas naquele ano, Kentucky, Texas e Virgínia Ocidental adotaram regras pela primeira vez, enquanto Arkansas, Geórgia, Idaho, Nebraska, Tennessee e Utah alteraram leis já existentes. As normas variam quanto

Este é um artigo publicado em acesso aberto (Open Access) sob a licença CreativeCommons Attribution, que permite uso, distribuição e reprodução em qualquer meio, sem restrições desde que o trabalho original seja corretamente citado.

Ano VII, v.2 2026 | submissão: 22/09/2026 | aceito: 04/10/2026 | publicação: 09/11/2026

aos países alcançados, ao tipo de imóvel protegido, às exceções admitidas e às sanções, o que impede o investidor de trabalhar com uma regra única para todo o território do país.

A Flórida, principal destino dos compradores estrangeiros de imóveis residenciais, é o exemplo mais discutido. A Senate Bill 264, sancionada em maio de 2023 e publicada como Chapter 2023-33 das Laws of Florida, entrou em vigor em 1º de julho de 2023. A lei proíbe que pessoas e entidades vinculadas a países de preocupação, entre eles China, Rússia, Irã, Coreia do Norte, Cuba, Síria e o regime de Maduro na Venezuela, adquiram terras agrícolas ou imóveis situados a até dez milhas de instalações militares ou de infraestrutura crítica, com regras ainda mais severas para pessoas domiciliadas na China. Além disso, criou deveres de registro para participações preexistentes e passou a exigir dos compradores uma declaração juramentada de que não se enquadram nas hipóteses de vedação (FLORIDA, 2023). Esse último requisito alcança, na prática, todos os compradores, inclusive os que não são estrangeiros.

A constitucionalidade da lei foi contestada em Shen v. Simpson. Em análise publicada pelo Congressional Research Service, Jayaram (2024) registrou que, em fevereiro de 2024, o Tribunal de Apelações do Décimo Primeiro Circuito suspendeu parcialmente a aplicação da norma em relação a dois autores, por considerar provável o sucesso da tese de que a legislação federal sobre investimento estrangeiro prevaleceria sobre partes da lei estadual. Em 4 de novembro de 2025, porém, o mesmo tribunal (ESTADOS UNIDOS, 2025c), por maioria de dois votos a um, entendeu que os autores não tinham legitimidade para questionar a proibição de compra e que não demonstraram probabilidade de êxito nas alegações de violação constitucional e de preempção federal contra os deveres de registro e de declaração. O resultado manteve a lei em vigor e sinalizou que a via judicial dificilmente funcionará como solução rápida para o investidor afetado.

O Texas seguiu caminho semelhante. A Senate Bill 17, sancionada em 20 de junho de 2025 e em vigor desde 1º de setembro do mesmo ano, proíbe governos, pessoas e entidades de países designados, como China, Irã, Coreia do Norte e Rússia, de adquirirem qualquer direito sobre imóveis no estado, incluindo determinadas locações. A designação toma por base avaliações de ameaça da comunidade de inteligência dos Estados Unidos e pode ser ampliada pelo governador. A fiscalização cabe ao procurador-geral, e as sanções incluem a alienação compulsória do imóvel, multas civis de pelo menos US$ 250 mil ou de 50% do valor de mercado do bem e responsabilização criminal em caso de violação consciente (TEXAS, 2025; NATIONAL AGRICULTURAL LAW CENTER, 2025). A combinação entre a Flórida e o Texas, que estão entre os três principais destinos dos compradores estrangeiros, confere às leis estaduais peso econômico muito superior ao que a contagem de estados sugere.

Para o investidor brasileiro, o efeito direto dessas normas é limitado, pois o Brasil não figura entre os

Este é um artigo publicado em acesso aberto (Open Access) sob a licença CreativeCommons Attribution, que permite uso, distribuição e reprodução em qualquer meio, sem restrições desde que o trabalho original seja corretamente citado.

RCMOS – Revista Científica Multidisciplinar O Saber.
ISSN: 2675-9128. São Paulo-SP.

Ano VII, v.2 2026 | submissão: 22/09/2026 | aceito: 04/10/2026 | publicação: 09/11/2026

países designados nas leis mencionadas. Os efeitos indiretos, contudo, são relevantes. Estruturas de investimento coletivo que reúnem cotistas de diferentes nacionalidades podem ser alcançadas quando houver participação de pessoas vinculadas a países de preocupação, o que exige verificação da cadeia societária completa antes da aquisição. Os deveres de declaração aumentam a responsabilidade documental do comprador, e o risco de alienação compulsória afeta a liquidez de ativos em determinadas regiões. A fragmentação estadual, portanto, desloca a due diligence para um plano mais amplo, que precisa combinar o exame tradicional do título com o mapeamento da localização do imóvel em relação a instalações sensíveis e com a identificação de todos os beneficiários finais da operação.

7 BENEFICIÁRIO FINAL, PREVENÇÃO À LAVAGEM DE DINHEIRO E CONFORMIDADE TRANSFRONTEIRIÇA

A terceira frente de adensamento regulatório diz respeito à transparência sobre quem efetivamente controla os imóveis. Por muito tempo, a facilidade de constituir sociedades de responsabilidade limitada sem identificação pública dos sócios fez do mercado imobiliário norte-americano um alvo recorrente de preocupação das autoridades de prevenção à lavagem de dinheiro. Desde 2016, o Financial Crimes Enforcement Network (FinCEN) utiliza ordens de alcance geográfico para exigir que empresas de seguro de título identifiquem os beneficiários finais de pessoas jurídicas que adquirem imóveis residenciais sem financiamento bancário em determinadas regiões. Essas ordens, renovadas periodicamente, alcançaram áreas de grande interesse para estrangeiros, como condados da Flórida e da cidade de Nova York, e foram o embrião de iniciativas regulatórias mais amplas sobre o setor.

O Corporate Transparency Act, aprovado no início de 2021 como parte da lei de autorização de defesa nacional do ano fiscal de 2021 (ESTADOS UNIDOS, 2021), instituiu um cadastro federal de beneficiários finais de sociedades. Após um período de disputas judiciais e adiamentos, o FinCEN publicou, em março de 2025, regra provisória que dispensou as sociedades constituídas nos Estados Unidos e as pessoas norte-americanas do dever de reporte, mantendo a obrigação apenas para entidades constituídas no exterior e registradas para operar no país (ESTADOS UNIDOS, 2025a). O resultado é um regime assimétrico, no qual o investidor estrangeiro que utiliza veículo constituído fora dos Estados Unidos permanece sujeito a deveres que já não recaem sobre os investidores domésticos. A escolha da jurisdição de constituição do veículo, por isso, tornou-se também uma decisão de conformidade, e não apenas tributária.

No mercado residencial, o FinCEN editou, em agosto de 2024, regra que obrigaria determinados

Este é um artigo publicado em acesso aberto (Open Access) sob a licença CreativeCommons Attribution, que permite uso, distribuição e reprodução em qualquer meio, sem restrições desde que o trabalho original seja corretamente citado.

Ano VII, v.2 2026 | submissão: 22/09/2026 | aceito: 04/10/2026 | publicação: 09/11/2026

profissionais envolvidos no fechamento de negócios a reportar transferências de imóveis residenciais sem financiamento para pessoas jurídicas e trusts, com dados detalhados sobre os beneficiários finais (ESTADOS UNIDOS, 2024c). A vigência, inicialmente prevista para dezembro de 2025, foi adiada para março de 2026. Em 19 de março de 2026, no caso Flowers Title Companies, LLC v. Bessent (ESTADOS UNIDOS, 2026), o Tribunal Distrital Federal para o Distrito Leste do Texas anulou integralmente a regra, por entender que o FinCEN extrapolou a autorização conferida pelo Bank Secrecy Act. A decisão não encerra o debate, pois a própria agência pode recorrer ou editar norma mais restrita, mas ilustra com clareza o grau de incerteza que cerca as exigências de transparência no setor, com efeitos diretos sobre o planejamento de operações estruturadas por meio de entidades.

Do lado brasileiro, o investidor também enfrenta um ambiente regulatório em transformação. A Lei nº 14.754, de 12 de dezembro de 2023, alterou a tributação de aplicações financeiras no exterior, de entidades controladas por pessoas físicas residentes no Brasil e de trusts, com efeitos sobre estruturas frequentemente utilizadas para deter imóveis nos Estados Unidos (BRASIL, 2023). Some-se a isso o acordo para implementação do FATCA, promulgado pelo Decreto nº 8.506, de 2015, que institucionalizou o intercâmbio de informações financeiras entre os dois países (BRASIL, 2015). Tôrres (2001) já advertia que a pluralidade de pretensões tributárias sobre a mesma renda exige soluções técnicas que conciliem os sistemas envolvidos. Na ausência de tratado, cabe ao planejamento jurídico evitar que a estrutura eficiente em um país gere tributação excessiva ou descumprimento de deveres acessórios no outro.

Esse conjunto de exigências modifica o perfil do investidor capaz de operar com segurança no mercado norte-americano. Procedimentos de conhecimento do cliente, verificação da origem dos recursos, triagem de sanções e identificação de beneficiários finais deixaram de ser formalidades acessórias e passaram a condicionar o acesso a incorporadores institucionais, instituições financeiras e seguradoras de títulos. Em termos teóricos, trata-se de uma elevação dos custos de transação descritos por Williamson (1985), mas também de uma oportunidade de sinalização. O investidor que apresenta documentação completa e estrutura transparente reduz a assimetria de informação do lado da contraparte norte-americana e se torna um parceiro preferencial em um mercado no qual a conformidade passou a ser fator de seleção. A segurança jurídica, aqui, opera nos dois sentidos, protegendo o investidor e tornando-o confiável para quem o recebe.

8 USO MISTO, REVITALIZAÇÃO URBANA E A JANELA DE OPORTUNIDADE

A retração do capital estrangeiro ocorre em um momento em que diversas cidades norte-americanas buscam recursos para transformar áreas subutilizadas. A defesa da diversidade de usos como condição

Este é um artigo publicado em acesso aberto (Open Access) sob a licença CreativeCommons Attribution, que permite uso, distribuição e reprodução em qualquer meio, sem restrições desde que o trabalho original seja corretamente citado.

Ano VII, v.2 2026 | submissão: 22/09/2026 | aceito: 04/10/2026 | publicação: 09/11/2026

de vitalidade urbana remonta a Jacobs (1961), que criticou o planejamento baseado na separação rígida de funções e sustentou que bairros com moradia, comércio e trabalho combinados geram circulação constante de pessoas, segurança e dinamismo econômico. A ideia foi incorporada pelo planejamento urbano contemporâneo, mas sua implementação revelou dificuldades. Grant (2002), ao analisar a experiência canadense, mostrou que o uso misto se consolidou como princípio de planejamento, mas encontra obstáculos práticos ligados às preferências do mercado, aos regimes de zoneamento e à complexidade de financiar e administrar empreendimentos que combinam diferentes funções em um mesmo projeto.

Do ponto de vista da demanda, Leinberger (2008) identificou nos Estados Unidos uma preferência crescente por ambientes urbanos caminháveis, nos quais moradia, serviços e trabalho se encontram próximos, em contraste com o modelo suburbano dominante no século XX. A pandemia adicionou um elemento novo a esse quadro. Gupta, Mittal e Van Nieuwerburgh (2022) estimaram perdas expressivas no valor do estoque de escritórios de Nova York em razão da difusão do trabalho remoto e alertaram para os efeitos dessa desvalorização sobre as finanças municipais. O resultado é a existência de edifícios e quarteirões com baixa ocupação em áreas centrais bem servidas de infraestrutura, que podem ser convertidos em empreendimentos de uso misto, desde que se superem barreiras de zoneamento, de viabilidade técnica e de estruturação financeira.

O principal instrumento federal recente de estímulo ao investimento em áreas economicamente deprimidas são as zonas de oportunidade, criadas pelo Tax Cuts and Jobs Act de 2017 (ESTADOS UNIDOS, 2017). O programa concede diferimento e redução da tributação sobre ganhos de capital reinvestidos em fundos qualificados que aplicam recursos nessas áreas. As evidências sobre seus efeitos iniciais, porém, são modestas. Freedman, Khanna e Neumark (2023) encontraram pouca ou nenhuma evidência de efeitos positivos sobre emprego, renda e pobreza dos residentes das zonas no primeiro período de vigência. Chen, Glaeser e Wessel (2023) concluíram que a designação não produziu efeito relevante sobre os preços de imóveis residenciais, afastando aumentos superiores a meio ponto percentual. Esses achados indicam que o incentivo tributário, isoladamente, não basta para atrair capital, sendo necessária a existência de projetos bem estruturados.

A Public Law 119-21 (ESTADOS UNIDOS, 2025b) tornou o programa permanente e alterou sua lógica a partir de 2027, com diferimento por cinco anos contados de cada investimento, aumento de 10% na base de cálculo para aplicações mantidas por esse período e benefício ampliado para fundos voltados a áreas rurais. Novas designações de zonas poderão ser feitas pelos estados a partir de julho de 2026. Para o investidor estrangeiro, cabe observar que o benefício pressupõe a existência de ganho de capital sujeito à tributação norte-americana, o que restringe seu alcance a quem já tem renda tributável nos Estados Unidos. Em paralelo, o EB-5 Reform and Integrity Act de 2022 (ESTADOS

Este é um artigo publicado em acesso aberto (Open Access) sob a licença CreativeCommons Attribution, que permite uso, distribuição e reprodução em qualquer meio, sem restrições desde que o trabalho original seja corretamente citado.

RCMOS – Revista Científica Multidisciplinar O Saber.
ISSN: 2675-9128. São Paulo-SP.
Ano VII, v.2 2026 | submissão: 22/09/2026 | aceito: 04/10/2026 | publicação: 09/11/2026

UNIDOS, 2022) fixou em US$ 800 mil o investimento mínimo em áreas de emprego direcionado, reservou parcelas de vistos para projetos rurais, de alto desemprego e de infraestrutura e reautorizou o programa de centros regionais até setembro de 2027, criando outra ponte entre capital estrangeiro e regiões carentes de investimento.

A convergência desses fatores define a janela de oportunidade examinada neste artigo. De um lado, a menor presença do capital estrangeiro reduz a concorrência por ativos e amplia o poder de negociação de quem permanece no mercado, sobretudo diante de imóveis comerciais depreciados. De outro, cidades e incorporadoras precisam de parceiros financeiros para viabilizar a conversão de áreas subutilizadas em empreendimentos de uso misto. Essa janela, contudo, só é aproveitável por quem consegue atravessar simultaneamente a análise de título e de zoneamento, o regime do FIRPTA, a sucessão, o controle do CFIUS, as restrições estaduais e as exigências de beneficiário final. Nos termos de Dunning (1988), a vantagem própria que compensa a desvantagem de ser estrangeiro deixa de ser apenas o capital e passa a ser a capacidade de estruturar juridicamente a operação de forma completa e previsível.

CONCLUSÃO

O estudo partiu da constatação de que o capital estrangeiro reduziu sua presença no mercado imobiliário dos Estados Unidos de modo consistente desde 2017, tanto no segmento residencial quanto no comercial. Os dados da NAR mostram queda de US$153 bilhões para US$42 bilhões em sete anos, com recuperação parcial em 2025, e os dados da MSCI indicam que a participação estrangeira no investimento comercial chegou, no início de 2024, ao menor nível em mais de uma década. A retração, portanto, não é episódica, mas estrutural, e atravessa ciclos distintos de juros e de câmbio, o que reforça a necessidade de buscar explicações que considerem também o ambiente jurídico enfrentado pelo comprador estrangeiro.

A revisão teórica permitiu compreender esse movimento para além das explicações macroeconômicas. As contribuições de Akerlof, Coase, Williamson e North mostram que a decisão de investir depende do custo de obter informação, negociar, formalizar e fazer cumprir direitos de propriedade. A literatura sobre a desvantagem de ser estrangeiro, desenvolvida por Zaheer e articulada ao paradigma de Dunning, explica por que esses custos pesam mais sobre o investidor que vem de fora e por que apenas aqueles dotados de vantagens próprias conseguem superá-los. Essa base teórica permitiu tratar a segurança jurídica como variável econômica, e não apenas como preocupação formal.

A análise empírica revelou um paradoxo relevante. Os Estados Unidos continuam entre os mercados

Este é um artigo publicado em acesso aberto (Open Access) sob a licença CreativeCommons Attribution, que permite uso, distribuição e reprodução em qualquer meio, sem restrições desde que o trabalho original seja corretamente citado.

RCMOS – Revista Científica Multidisciplinar O Saber.
ISSN: 2675-9128. São Paulo-SP.

Ano VII, v.2 2026 | submissão: 22/09/2026 | aceito: 04/10/2026 | publicação: 09/11/2026

imobiliários mais transparentes do mundo, segundo o índice da JLL, e ainda assim perderam participação do capital internacional. A explicação proposta é que transparência informacional e previsibilidade regulatória são atributos distintos. Um mercado pode oferecer dados abundantes e registros confiáveis e, ao mesmo tempo, alterar com frequência as regras que definem quem pode comprar, como deve se estruturar e quanto pagará ao sair. É essa instabilidade, mais do que a falta de informação, que encarece o acesso do investidor internacional.

No plano federal, o FIRPTA, as alterações introduzidas pela T.D. 9992, o tratamento sucessório do não residente e a ampliação do alcance do CFIUS compõem um sistema exigente, mas tecnicamente administrável. A diferença entre a isenção de US$15 milhões aplicável ao cidadão norte-americano e os US$60 mil aplicáveis ao estrangeiro, somada à ausência de tratado com o Brasil, demonstra que decisões tomadas no momento da compra repercutem diretamente sobre o patrimônio transmitido às gerações seguintes. O episódio da seção 899 mostrou, ainda, que propostas não aprovadas também produzem efeitos sobre as decisões de investimento.

No plano estadual, a expansão das leis de restrição à propriedade por estrangeiros, que alcançavam vinte e oito estados ao final de 2025, fragmentou o mercado. Os casos da Flórida e do Texas, confirmados até o momento pela jurisprudência, mostram que essas normas têm peso econômico expressivo, pois atingem os destinos mais procurados. Mesmo quando o país de origem do investidor não é alcançado, os deveres de declaração e a verificação da cadeia societária se tornaram etapas obrigatórias. A localização do imóvel em relação a instalações sensíveis passou a ser, igualmente, item indispensável da análise prévia.

As regras sobre beneficiário final e prevenção à lavagem de dinheiro acrescentaram outra camada de incerteza, marcada por adiamentos, regras provisórias e anulações judiciais. A manutenção dos deveres de reporte apenas para entidades constituídas no exterior criou assimetria que recai justamente sobre o investidor estrangeiro, enquanto as mudanças da legislação brasileira sobre entidades no exterior e trusts exigem coordenação permanente entre os dois sistemas jurídicos. Nesse cenário, a capacidade de demonstrar origem lícita dos recursos e estrutura transparente converteu-se em credencial para negociar com parceiros institucionais.

A hipótese inicial foi confirmada em seus termos essenciais. O adensamento regulatório elevou os custos de transação e afastou o capital menos preparado, mas também reduziu a concorrência por ativos e criou espaço para investidores capazes de converter conhecimento jurídico em vantagem competitiva. Em um contexto de escritórios depreciados, de áreas centrais subutilizadas e de instrumentos como as zonas de oportunidade e o programa EB-5, os empreendimentos de uso misto despontam como destino promissor para esse capital, desde que acompanhados de estruturação jurídica capaz de integrar as diferentes camadas normativas analisadas.

Este é um artigo publicado em acesso aberto (Open Access) sob a licença CreativeCommons Attribution, que permite uso, distribuição e reprodução em qualquer meio, sem restrições desde que o trabalho original seja corretamente citado.

Ano VII, v.2 2026 | submissão: 22/09/2026 | aceito: 04/10/2026 | publicação: 09/11/2026

Conclui-se que a segurança jurídica deixou de ser um custo acessório da operação e passou a integrar o próprio núcleo da estratégia de investimento imobiliário internacional nos Estados Unidos. Due diligence ampliada, estruturação societária e sucessória adequada, verificação de localização e de beneficiários finais e acompanhamento contínuo das mudanças normativas são, hoje, condições de acesso ao mercado. Pesquisas futuras poderão mensurar de forma quantitativa o efeito de cada inovação regulatória sobre os fluxos de capital e examinar o desempenho de projetos de uso misto financiados por investidores estrangeiros após a nova fase do programa de zonas de oportunidade.

REFERÊNCIAS

AKERLOF, George A. The market for “lemons”: quality uncertainty and the market mechanism. **The Quarterly Journal of Economics**, Cambridge, MA, v. 84, n. 3, p. 488-500, 1970.

BADARINZA, Cristian; RAMADORAI, Tarun. Home away from home? Foreign demand and London house prices. **Journal of Financial Economics**, Amsterdam, v. 130, n. 3, p. 532-555, 2018. DOI: 10.1016/j.jfineco.2018.07.010.

BARDIN, Laurence. **Análise de conteúdo**. São Paulo: Edições 70, 2016.

BRASIL. Decreto nº 8.506, de 24 de agosto de 2015. Promulga o Acordo entre o Governo da República Federativa do Brasil e o Governo dos Estados Unidos da América para Melhoria da Observância Tributária Internacional e Implementação do FATCA. **Diário Oficial da União**, Brasília, DF, 2015.

BRASIL. Lei nº 14.754, de 12 de dezembro de 2023. Dispõe sobre a tributação de aplicações em fundos de investimento no País e da renda auferida por pessoas físicas residentes no País em aplicações financeiras, entidades controladas e trusts no exterior. **Diário Oficial da União**, Brasília, DF, 2023.

CHEN, Jiafeng; GLAESER, Edward; WESSEL, David. JUE Insight: The (non-)effect of opportunity zones on housing prices. **Journal of Urban Economics**, Amsterdam, v. 133, 103451, 2023. DOI: 10.1016/j.jue.2022.103451.

COASE, Ronald H. The nature of the firm. **Economica**, London, v. 4, n. 16, p. 386-405, 1937.

DUNNING, John H. The eclectic paradigm of international production: a restatement and some possible extensions. **Journal of International Business Studies**, London, v. 19, n. 1, p. 1-31, 1988.

EICHHOLTZ, Piet; GUGLER, Nils; KOK, Nils. Transparency, integration, and the cost of international real estate investments. **The Journal of Real Estate Finance and Economics**, New York, v. 43, n. 1, p. 152-173, 2011. DOI: 10.1007/s11146-010-9244-5.

ESTADOS UNIDOS. **Foreign Investment in Real Property Tax Act of 1980**. Title XI, Subtitle C, of the Omnibus Reconciliation Act of 1980, Public Law 96-499. Washington, DC, 1980.

ESTADOS UNIDOS. **Protecting Americans from Tax Hikes Act of 2015**. Division Q of the

Este é um artigo publicado em acesso aberto (Open Access) sob a licença CreativeCommons Attribution, que permite uso, distribuição e reprodução em qualquer meio, sem restrições desde que o trabalho original seja corretamente citado.

Ano VII, v.2 2026 | submissão: 22/09/2026 | aceito: 04/10/2026 | publicação: 09/11/2026

Consolidated Appropriations Act, 2016, Public Law 114-113. Washington, DC, 2015.

ESTADOS UNIDOS. **Tax Cuts and Jobs Act**. Public Law 115-97. Washington, DC, 2017.

ESTADOS UNIDOS. **Foreign Investment Risk Review Modernization Act of 2018**. Title XVII of the John S. McCain National Defense Authorization Act for Fiscal Year 2019, Public Law 115-232. Washington, DC, 2018.

ESTADOS UNIDOS. **Corporate Transparency Act**. Title LXIV of the William M. (Mac) Thornberry National Defense Authorization Act for Fiscal Year 2021, Public Law 116-283. Washington, DC, 2021.

ESTADOS UNIDOS. **EB-5 Reform and Integrity Act of 2022**. Division BB of the Consolidated Appropriations Act, 2022, Public Law 117-103. Washington, DC, 2022.

ESTADOS UNIDOS. Department of the Treasury. Internal Revenue Service. Guidance on the definition of domestically controlled qualified investment entities (T.D. 9992). **Federal Register**, Washington, DC, v. 89, p. 31618-31632, 25 abr. 2024a.

ESTADOS UNIDOS. Department of the Treasury. Office of Investment Security. Definition of military installation and the list of military installations in the regulations pertaining to certain transactions by foreign persons involving real estate in the United States. **Federal Register**, Washington, DC, v. 89, n. 216, p. 88128-88136, 7 nov. 2024b.

ESTADOS UNIDOS. Department of the Treasury. Financial Crimes Enforcement Network. Anti-money laundering regulations for residential real estate transfers. **Federal Register**, Washington, DC, v. 89, n. 168, p. 70258-70294, 29 ago. 2024c.

ESTADOS UNIDOS. Department of the Treasury. Financial Crimes Enforcement Network. Beneficial ownership information reporting requirement revision and deadline extensions. **Federal Register**, Washington, DC, v. 90, n. 57, 26 mar. 2025a.

ESTADOS UNIDOS. **Public Law 119-21**. An Act to provide for reconciliation pursuant to title II of H. Con. Res. 14. Washington, DC, 4 jul. 2025b.

ESTADOS UNIDOS. Court of Appeals for the Eleventh Circuit. **Shen v. Simpson**. No. 23-12737. Atlanta, 4 nov. 2025c.

ESTADOS UNIDOS. District Court for the Eastern District of Texas. **Flowers Title Companies, LLC v. Bessent**. No. 6:25-cv-127-JDK. Tyler, 19 mar. 2026.

ESTADOS UNIDOS. **Internal Revenue Code**. Title 26 of the United States Code, §§ 897, 1445 e 2101-2106. Washington, DC.

FLORIDA. Senate Bill 264, Chapter 2023-33. Interests of foreign countries. **Laws of Florida**, Tallahassee, 2023.

FREEDMAN, Matthew; KHANNA, Shantanu; NEUMARK, David. JUE Insight: The impacts of opportunity zones on zone residents. **Journal of Urban Economics**, Amsterdam, v. 133, 103407, 2023. DOI: 10.1016/j.jue.2021.103407.

Este é um artigo publicado em acesso aberto (Open Access) sob a licença CreativeCommons Attribution, que permite uso, distribuição e reprodução em qualquer meio, sem restrições desde que o trabalho original seja corretamente citado.

Ano VII, v.2 2026 | submissão: 22/09/2026 | aceito: 04/10/2026 | publicação: 09/11/2026

GIL, Antonio Carlos. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

GRANT, Jill. Mixed use in theory and practice: Canadian experience with implementing a planning principle. **Journal of the American Planning Association**, Chicago, v. 68, n. 1, p. 71-84, 2002.

GUPTA, Arpit; MITTAL, Vrinda; VAN NIEUWERBURGH, Stijn. **Work from home and the office real estate apocalypse**. Cambridge, MA: National Bureau of Economic Research, 2022. (NBER Working Paper, n. 30526).

JACOBS, Jane. **The death and life of great American cities**. New York: Random House, 1961.

JAYARAM, Sanchitha. **Foreign ownership of U.S. real property: developments in Shen v. Simpson**. Washington, DC: Congressional Research Service, 2024. (Legal Sidebar, LSB11120).

JONES LANG LASALLE. **Global Real Estate Transparency Index 2026**. Chicago: JLL, 2026. Disponível em: https://www.jll.com/en-us/insights/global-real-estate-transparency-index-rankings.

LA PORTA, Rafael; LOPEZ-DE-SILANES, Florencio; SHLEIFER, Andrei; VISHNY, Robert W. Law and finance. **Journal of Political Economy**, Chicago, v. 106, n. 6, p. 1113-1155, 1998.

LEINBERGER, Christopher B. **The option of urbanism: investing in a new American dream**. Washington, DC: Island Press, 2008.

LIESER, Karsten; GROH, Alexander Peter. The determinants of international commercial real estate investment. **The Journal of Real Estate Finance and Economics**, New York, v. 48, n. 4, p. 611-659, 2014. DOI: 10.1007/s11146-012-9401-0.

LONG, Ciara. Foreign investment in U.S. CRE tumbles to lowest point since 2011. **Bisnow**, 12 jun. 2024. Disponível em: https://www.bisnow.com/news/national/capital-markets/foreign-investment-in-us-cre-tumbles-to-lowest-point-since-2011-124669.

NATIONAL AGRICULTURAL LAW CENTER. **2025 legislative recap: continued expansion of state-level foreign ownership restrictions**. Fayetteville: NALC, 7 out. 2025. Disponível em: https://nationalaglawcenter.org/2025-legislative-recap-continued-expansion-of-state-level-foreign-ownership-restrictions/.

NATIONAL ASSOCIATION OF REALTORS. **2018 profile of international transactions in U.S. residential real estate**. Washington, DC: NAR, 2018.

NATIONAL ASSOCIATION OF REALTORS. **2019 profile of international transactions in U.S. residential real estate**. Washington, DC: NAR, 2019.

NATIONAL ASSOCIATION OF REALTORS. **2020 international transactions in U.S. residential real estate**. Washington, DC: NAR, 2020.

NATIONAL ASSOCIATION OF REALTORS. **2021 international transactions in U.S. residential real estate**. Washington, DC: NAR, 2021.

NATIONAL ASSOCIATION OF REALTORS. **2022 international transactions in U.S. residential**

Este é um artigo publicado em acesso aberto (Open Access) sob a licença CreativeCommons Attribution, que permite uso, distribuição e reprodução em qualquer meio, sem restrições desde que o trabalho original seja corretamente citado.

Ano VII, v.2 2026 | submissão: 22/09/2026 | aceito: 04/10/2026 | publicação: 09/11/2026

real estate. Washington, DC: NAR, 2022.

NATIONAL ASSOCIATION OF REALTORS. **2023 international transactions in U.S. residential real estate**. Washington, DC: NAR, 2023.

NATIONAL ASSOCIATION OF REALTORS. **2024 international transactions in U.S. residential real estate**. Washington, DC: NAR, 2024.

NATIONAL ASSOCIATION OF REALTORS. **2025 international transactions in U.S. residential real estate**. Washington, DC: NAR, 2025.

NORTH, Douglass C. **Institutions, institutional change and economic performance**. Cambridge: Cambridge University Press, 1990.

TEXAS. Senate Bill 17, 89th Legislature, Regular Session. Relating to the purchase of or acquisition of title to real property by certain aliens or foreign entities. **Texas Legislature**, Austin, 2025.

TÔRRES, Heleno Taveira. **Pluritributação internacional sobre as rendas de empresas**. 2. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2001.

WILLIAMSON, Oliver E. **The economic institutions of capitalism**. New York: Free Press, 1985.

XAVIER, Alberto. **Direito tributário internacional do Brasil**. 8. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2015.

ZAHEER, Srilata. Overcoming the liability of foreignness. **Academy of Management Journal**, Briarcliff Manor, v. 38, n. 2, p. 341-363, 1995.

Este é um artigo publicado em acesso aberto (Open Access) sob a licença CreativeCommons Attribution, que permite uso, distribuição e reprodução em qualquer meio, sem restrições desde que o trabalho original seja corretamente citado.