



PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DE GOIÁS  
PRO-REITORIA DE GRADUAÇÃO  
ESCOLA DE DIREITO, NEGÓCIOS E COMUNICAÇÃO  
CURSO DE DIREITO  
NÚCLEO DE PRÁTICA JURÍDICA  
COORDENAÇÃO ADJUNTA DE TRABALHO DE CURSO II  
ARTIGO CIENTÍFICO

**FUNDOS DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO (FIIS) E DESENVOLVIMENTO  
URBANO**

ORIENTANDO (A) – THIAGO OLIVEIRA GONÇALVES  
ORIENTADOR (A) - PROF. DR. FAUSTO MENDANHA GONZAGA

GOIÂNIA-GO  
2023

THIAGO OLIVEIRA GONÇALVES

**FUNDOS DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO (FIIS) E DESENVOLVIMENTO  
URBANO**

Artigo Científico apresentado à disciplina Trabalho de  
Curso II, da Escola de Direito, Negócios e  
Comunicação da Pontifícia Universidade Católica de  
Goiás (PUC GOIÁS).  
Prof. Orientador - Dr. Fausto Mendanha Gonzaga.

ATENÇÃO: O aluno orientando (autor do presente trabalho) declara que procedeu à sua revisão, para fins de detecção de plágio, assumindo, de forma exclusiva, a responsabilidade por eventual incorporação de textos de terceiros, sem a devida citação ou indicação de autoria.

GOIÂNIA-GO  
2023

THIAGO OLIVEIRA GONÇALVES

**FUNDOS DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO (FIIS) E DESENVOLVIMENTO  
URBANO**

Data da Defesa: \_\_\_\_ de \_\_\_\_\_ de \_\_\_\_\_

**BANCA EXAMINADORA**

\_\_\_\_\_  
Orientador (a): Prof. (a): Dr. Fausto Mendanha Gonzaga Nota

\_\_\_\_\_  
Examinador (a) Convidado (a): Prof. (a): Me. Gabriela Pugliesi Furtado Calaça Nota

## SUMÁRIO

<b>INTRODUÇÃO .....</b>	<b>5</b>
<b>1. FUNDAMENTOS TEÓRICOS.....</b>	<b>7</b>
1.1. INVESTIMENTOS IMOBILIÁRIOS E DESENVOLVIMENTO URBANO .....	7
1.2. PLANEJAMENTO URBANO E SUSTENTABILIDADE.....	11
<b>2. RELAÇÃO ENTRE FIIS E DESENVOLVIMENTO URBANO.....</b>	<b>13</b>
2.1. CONTRIBUIÇÕES DOS FIIS PARA O DESENVOLVIMENTO URBANO .....	13
<b>3. ESTUDO DE CASO .....</b>	<b>14</b>
3.1. ANÁLISE DO FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO “TG ATIVO REAL” 14	
3.2. ANÁLISE DAS POLÍTICAS PÚBLICAS DE INCENTIVO AO INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO SUSTENTÁVEL.....	16
<b>CONCLUSÃO.....</b>	<b>17</b>
<b>REFERÊNCIAS .....</b>	<b>18</b>

# FUNDOS DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO (FIIS) E DESENVOLVIMENTO URBANO

Thiago Oliveira Gonçalves

## RESUMO

Este artigo científico explorou a interligação entre Fundos de Investimento Imobiliário (FIIs) e o desenvolvimento urbano sustentável no Brasil, analisando sua contribuição por meio do estudo de caso do FII "TG Ativo Real". Discutimos as características dos FIIs, incluindo regulamentação, aportes em projetos de acesso à moradia, estímulo à revitalização urbana e os empreendimentos sustentáveis. Também destacamos a importância da integração de critérios Ambientais, Sociais e de Governança (ASG), como parte essencial do compromisso com a responsabilidade socioambiental. Além disso, exploramos as políticas públicas de incentivo ao investimento imobiliário sustentável no Brasil, enfatizando iniciativas como descontos no Imposto Predial e Territorial Urbano (IPTU) para promover a conservação ambiental. Em resumo, este estudo destacou como os FIIs puderam desempenhar um papel fundamental no desenvolvimento urbano sustentável, apoiando projetos que beneficiam a sociedade e o meio ambiente, desde que estejam alinhados com os critérios ASG e políticas públicas voltadas para a sustentabilidade.

**Palavras-chave:** Fundos de Investimento Imobiliário, desenvolvimento urbano sustentável, critérios ASG, responsabilidade socioambiental, políticas públicas.

## INTRODUÇÃO

O acesso crescente à tecnologia e à informação no Brasil tem impulsionado de forma significativa o aumento no interesse dos brasileiros por investimentos de diferentes tipos, especialmente aqueles listados na principal bolsa de valores nacional, a B3 S.A. Brasil, Bolsa, Balcão (ou simplesmente B3). Consequentemente, em razão da segurança, da isenção do imposto de renda e da atratividade dos dividendos mensais, como também em virtude da cultura brasileira de aquisição de imóveis para auferir os lucros por meio de aluguéis, arrendamentos, revendas, entre outros; os brasileiros têm cada vez mais optado por aportar o seu capital em fundos de investimento imobiliários, de forma a alavancar uma grande potência no mercado nacional, o mercado imobiliário.

Os fundos de investimento imobiliários (FIIs) surgiram no cenário de investimentos brasileiro como uma modalidade relativamente recente, após a regulamentação estabelecida pela Lei 8.668, de 25 de junho de 1993. Essa lei foi responsável por estabelecer as bases para a constituição e funcionamento dos FIIs no país. Em termos de sua estrutura jurídica e operacional, a legislação definiu que os FIIs devem ser constituídos na forma de condomínio fechado, no qual os investidores realizam aportes de capital por meio do sistema de distribuição de valores mobiliários. Em contrapartida, o fundo utiliza esse conjunto de recursos para realizar investimentos em empreendimentos imobiliários. Essa abordagem oferece aos investidores a oportunidade de participar dos resultados e rendimentos provenientes da exploração de uma ampla gama de ativos imobiliários. Esses ativos abrangem diversos tipos, incluindo imóveis comerciais, residenciais, shoppings e outros segmentos do mercado imobiliário. Dessa forma, os investidores têm a possibilidade de diversificar sua carteira e usufruir dos benefícios proporcionados por diferentes setores imobiliários, aproveitando as oportunidades de lucratividade e potencial valorização desses empreendimentos.

No que se refere exclusivamente ao desenvolvimento urbano, nota-se que no Brasil tem sido um fenômeno marcante nas últimas décadas. O intenso crescimento demográfico, impulsionado pelo êxodo rural, aliado ao avanço das atividades econômicas e às transformações sociais, tem resultado em rápidas mudanças na configuração urbana. Assim, o desenvolvimento urbano desempenha um papel fundamental na configuração e na qualidade de vida das cidades. Segundo o jornalista e ambientalista André Trigueiro:

A urbanização acelerada traz inúmeros desafios e uma certeza: qualquer solução para a humanidade passa necessariamente pelas cidades. São as cidades que consomem a maior parte dos produtos e serviços, da energia, dos alimentos, dos

materiais de construção etc. São as cidades que geram a quase totalidade dos lixos, dos esgotos, a poluição do ar e das águas, entre outros impactos. (TRIGUEIRO, 2017, p. 05).

Desta feita, é imprescindível que as cidades, ora ambientes de convivência social, sejam modeladas de tal modo que integrem as pessoas, garanta a sustentabilidade do meio ambiente e promova a qualidade de vida de seus habitantes. O planejamento, o desenvolvimento urbano eficiente e sustentável desempenham um papel crucial nesse contexto, de forma especial – v.g., na preservação das áreas verdes, na oferta de moradias acessíveis aos mais necessitados e, por conseguinte, a redução da desigualdade social –, de modo a consolidar o que já foram inseridos pelos constituintes em nossa Magna Carta, especialmente no artigo 182, *caput*, assim redigido: *A política de desenvolvimento urbano, executada pelo Poder Público municipal, conforme diretrizes gerais fixadas em lei, tem por objetivo ordenar o pleno desenvolvimento das funções sociais da cidade e garantir o bem-estar de seus habitantes.*

Outrossim, a sustentabilidade tem sido tema de um debate significativo nos últimos tempos, discussões essas em que o Brasil, em razão das suas dimensões continentais e da sua rica fauna e flora, figurou como um dos atores principais. De acordo com o professor de História da Universidade Estadual Paulista (UNESP), Paulo Henrique Martinez, a sociedade brasileira está marcada no século XXI na esfera ambiental por três vértices, isso é: (i) o primeiro está ligado diretamente à necessidade de ampliação dos serviços de saneamento básico, com a finalidade da universalização deste serviço, de forma a combater, principalmente, as doenças de veiculação hídrica, insetos e animais peçonhentos, enchentes, condições sanitárias inadequadas e inúmeras privações que comprometem a saúde humana, de idosos e crianças; (ii) o segundo converge para a degradação das paisagens e dos ambientes habitados, expondo a população a riscos sanitários conhecidos e evitáveis, tendo origem na enorme quantidade de resíduos sólidos e não sólidos, dejetos orgânicos de origem residencial, lixo doméstico, efluentes industriais, entre outros; e, (iii) o terceiro se encontra no consumo exagerado e irrestrito de agrotóxicos em nossa agricultura e na área urbana. No que concerne especialmente ao ambiente urbano, tem-se que nos últimos anos houve a adoção da denominada "capina química" por prefeituras, empresas, condomínios e residências, contaminando o solo e comprometendo a saúde dos habitantes. Isto posto, torna-se evidente a existência de um liame fundamental entre o desenvolvimento urbano e a sustentabilidade ambiental. O desenvolvimento urbano, em sua essência, busca abordar diversas questões, incluindo a preservação do meio ambiente. Por sua vez, o meio ambiente depende do desenvolvimento urbano e do comportamento dos seus habitantes para prosperar.

Ademais, as questões relacionadas à sustentabilidade têm sido amplamente discutidas no cenário do mercado financeiro e de capitais. Recentemente, tanto a Comissão de Valores Mobiliários (CVM), autarquia vinculada ao Ministério da Economia responsável pela regulação das instituições financeiras, quanto a Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (ANBIMA), organização representante do setor, têm demonstrado uma preocupação crescente com essas questões. Ambas as instituições reconhecem a importância de promover investimentos alinhados com critérios ambientais, sociais e de governança (ASG), incentivando a adoção de práticas sustentáveis no mercado financeiro. Essa atenção redobrada reflete a necessidade de garantir a integridade e a transparência dos investimentos, bem como de promover uma alocação de recursos mais responsável e consciente dos impactos ambientais e sociais. Além disso, segundo o relatório divulgado pela Organização Internacional das Comissões de Valores Mobiliários (IOSCO), a pandemia da Covid-19 teve um impacto significativo no mercado financeiro, acelerando a demanda dos investidores por investimentos sustentáveis.

A incorporação de medidas que resguardam os direitos relacionados aos aspectos de ASG têm se tornado prioridade no mercado. Portanto, tendo em vista a importância e a emergência do tema tratado e a interdependência entre os fundos de investimentos e o desenvolvimento urbano sustentável, este texto tem por objetivo analisar as limitações, desafios e soluções na utilização dos FIIs como instrumento para o desenvolvimento urbano e sustentável, assim como os impactos positivos que investimentos conscientes e alinhados aos critérios ASG podem gerar. A compreensão dessas questões é essencial para orientar políticas e estratégias que promovam um crescimento urbano mais equilibrado, inclusivo e ambientalmente responsável.

## **1. FUNDAMENTOS TEÓRICOS**

### **1.1. INVESTIMENTOS IMOBILIÁRIOS E DESENVOLVIMENTO URBANO**

Os investimentos imobiliários desempenham um papel significativo no desenvolvimento urbano, abrangendo aquisição, construção e gestão de empreendimentos residenciais, comerciais e industriais. A competitividade nesse setor impulsiona a inovação e melhoria da qualidade das construções, resultando em avanços no planejamento urbano e na incorporação de soluções sustentáveis. Esses investimentos suprem as demandas por habitação,

infraestrutura e áreas de lazer, revitalizando áreas degradadas e impulsionando a economia local por meio da geração de empregos.

Em resumo, os investimentos imobiliários contribuem para o desenvolvimento urbano ao oferecer soluções habitacionais, infraestrutura e serviços essenciais para a população. A competição no mercado imobiliário impulsiona a inovação e a sustentabilidade, resultando em um meio ambiente urbano mais inclusivo, eficiente e harmonioso. Esses investimentos promovem o crescimento econômico local e proporcionam oportunidades de trabalho e renda, contribuindo para o desenvolvimento de comunidades prósperas e sustentáveis.

#### 1.1.1. Definição e Características dos Fundos de Investimento Imobiliário (FIIs)

Os Fundos de Investimento Imobiliário são regulamentados no Brasil pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), órgão federal autônomo, vinculado ao Ministério da Economia. A CVM é responsável por regular e fiscalizar o mercado de valores mobiliários no Brasil, sua atuação está focada principalmente na supervisão e na regulamentação das atividades relacionadas à emissão e negociação de valores mobiliários, visando garantir a transparência, a segurança e a eficiência do mercado de capitais.

Por sua vez, os FIIS são constituídos sob a forma de condomínio fechado, conforme estabelecido pela CVM. Isso significa que "não é permitido o resgate da cota, de modo que, para liquidar sua posição, o investidor deve negociá-la no mercado secundário" (PORTO, 2010). A principal característica dos FIIs é a sua destinação de investimento exclusiva em ativos imobiliários. Os recursos captados pelos FIIs são aplicados em empreendimentos imobiliários, como a aquisição, construção ou desenvolvimento de imóveis, com o objetivo de obter rendimentos por meio de aluguéis, arrendamentos ou venda desses ativos. Os FIIs podem também ser classificados de acordo com o seu meio de investimento adotado, permitindo uma compreensão mais clara de suas estratégias e objetivos. Essas categorias incluem os FIIs "Tijolo" (investimento em imóveis), os FIIs "Papéis" (também conhecidos como "Fundos de Recebíveis", que realizam investimentos em direitos de créditos imobiliários) e os FIIs "Híbridos" (investimento em desenvolvimento e direitos creditórios).

Além disso, os FIIs proporcionam aos investidores uma série de benefícios. Por serem negociados em bolsa de valores, as cotas dos FIIs oferecem facilidade de compra e venda, conferindo liquidez ao investimento. Além disso, os investidores podem diversificar seus investimentos imobiliários com aporte de recursos em diferentes tipos de imóveis, setores e

regiões geográficas. Outro benefício importante é a distribuição de rendimentos periódicos aos cotistas, provenientes dos aluguéis recebidos pelos ativos imobiliários do fundo.

### 1.1.2. O Papel dos FIIs no Mercado Imobiliário e no Desenvolvimento Urbano

Os Fundos de Investimento Imobiliário (FIIs) desempenham um papel crucial no mercado imobiliário e no desenvolvimento urbano. Por meio desses fundos, é possível captar recursos significativos que são direcionados para investimentos em empreendimentos imobiliários, contribuindo para a dinamização do setor e impulsionando o desenvolvimento das cidades.

Uma das principais contribuições dos FIIs no mercado imobiliário é o aumento da liquidez. Ao permitir que os investidores adquiram cotas dos fundos de forma mais acessível e negociem essas cotas em bolsa de valores, os FIIs tornam o investimento imobiliário mais atrativo e viável para um número maior de pessoas. Isso estimula o crescimento do mercado, aumentando a oferta de recursos disponíveis para a realização de novos empreendimentos imobiliários.

### 1.1.3. Aspectos Jurídicos e Regulatórios dos FIIs

No Brasil, os Fundos de Investimento Imobiliário surgiram em 1993, por meio da Lei 8.668 de 25 de junho de 1993 e foram regulamentados pela Comissão de Valores Mobiliários em 1994, por meio das Instruções nº 205 e nº 206. Essas regulamentações estabeleceram as diretrizes e os requisitos para a constituição e funcionamento dos FIIs, proporcionando um ambiente regulatório seguro e transparente para os investidores.

Os FIIs estão sujeitos a uma série de aspectos jurídicos e regulatórios que visam garantir a transparência, segurança e eficiência desses veículos de investimento. No Brasil, atualmente a regulamentação dos FIIs é estabelecida pela CVM por meio da Instrução CVM nº 472/2008 e outras normas complementares. É importante destacar que o próprio texto legal que instituiu os FIIs estabeleceu a CVM como a autoridade competente para autorizar, regular e supervisionar estas entidades, conforme previsto no artigo 4º da legislação:

Art. 4º Compete à Comissão de Valores Mobiliários autorizar, disciplinar e fiscalizar a constituição, o funcionamento e a administração dos Fundos de Investimento Imobiliário, observadas as disposições desta lei e as normas aplicáveis aos Fundos de Investimento. (BRASIL, 1993).

Essas regulamentações, em síntese, estabelecem os requisitos e procedimentos para a constituição, funcionamento, administração e divulgação de informações dos Fundos de Investimento Imobiliário. De acordo com a legislação que instituiu os FIIs, é necessário que haja uma instituição administradora, responsável pela gestão e administração do fundo, *in verbis*:

Art. 5º Os Fundos de Investimento Imobiliário serão geridos por instituição administradora autorizada pela Comissão de Valores Mobiliários, que deverá ser, exclusivamente, banco múltiplo com carteira de investimento ou com carteira de crédito imobiliário, banco de investimento, sociedade de crédito imobiliário, sociedade corretora ou sociedade distribuidora de títulos e valores mobiliários, ou outras entidades legalmente equiparadas. (BRASIL, 1993).

A instituição administradora desempenha um papel crucial na operacionalização do FII, atuando na elaboração e execução da política de investimentos, na seleção dos ativos imobiliários a serem incorporados na carteira do fundo, na gestão dos recursos e na prestação de informações aos cotistas. Ela desempenha um papel fiduciário, zelando pelos interesses dos cotistas e seguindo as diretrizes estabelecidas pela legislação e pelos regulamentos dos FIIs.

Além disso, a regulamentação estabelece a obrigatoriedade de divulgação de informações aos cotistas, como demonstrações financeiras periódicas, relatórios de desempenho e informações sobre os ativos imobiliários do fundo. Essa transparência na divulgação de informações visa proteger os investidores e fornecer a eles dados relevantes para a tomada de decisões de investimento. Conforme os arts. 29, 32 e 39 da CVM Nº 472/2008:

Art. 29. O administrador deverá prover o fundo com os seguintes serviços, seja prestando-os diretamente, hipótese em que deve estar habilitado para tanto, ou indiretamente:

- I – manutenção de departamento técnico habilitado a prestar serviços de análise e acompanhamento de projetos imobiliários;
- II – atividades de tesouraria, de controle e processamento dos títulos e valores mobiliários;
- III – escrituração de cotas;
- IV – custódia de ativos financeiros;
- V – auditoria independente; e
- VI – gestão dos valores mobiliários integrantes da carteira do fundo.

Art. 32. O administrador do fundo deve:

(...)

III – manter, às suas expensas, atualizados e em perfeita ordem:

(...)

e) o arquivo dos relatórios do auditor independente e, quando for o caso, dos representantes de cotistas e dos profissionais ou empresas contratados nos termos do arts. 29 e 31.

Art. 39. O administrador deve prestar as seguintes informações periódicas sobre o fundo:

(...)

V – anualmente, até 90 (noventa) dias após o encerramento do exercício:

- a) as demonstrações financeiras
  - b) REVOGADO
  - c) o relatório do auditor independente; e
- (...). (CVM, 2008).

Os aspectos jurídicos e regulatórios dos FIIs também abrangem a distribuição dos rendimentos aos cotistas, a forma de negociação das cotas em bolsa de valores, os prazos e condições para o resgate das cotas, entre outros pontos. Essas medidas têm como objetivo assegurar a segurança e a confiabilidade dos FIIs, promovendo a integridade do mercado e a proteção dos investidores.

## 1.2. PLANEJAMENTO URBANO E SUSTENTABILIDADE

O planejamento urbano e a sustentabilidade são temas interligados e fundamentais para o desenvolvimento harmonioso e equilibrado das cidades. O planejamento urbano envolve a organização e ordenação do espaço urbano, considerando aspectos como infraestrutura, mobilidade, preservação ambiental e qualidade de vida da população. Já a sustentabilidade busca promover o uso consciente dos recursos naturais, a redução de impactos ambientais e a promoção do desenvolvimento social e econômico de forma sustentável. Ambos os aspectos são essenciais para a construção de cidades mais eficientes, inclusivas e resilientes, que atendam às necessidades presentes sem comprometer as gerações futuras.

### 1.2.1. Conceitos e Objetivos do Planejamento Urbano

O planejamento urbano é uma disciplina que busca organizar e direcionar o crescimento e desenvolvimento das cidades de forma estratégica e sustentável. Compreende a elaboração de diretrizes, políticas e projetos que visam melhorar a qualidade de vida dos habitantes, promover o equilíbrio entre as atividades urbanas e preservar o meio ambiente. De acordo com o geógrafo Marcelo Lopes de Souza:

Um desenvolvimento urbano autêntico, sem aspas, não se confunde com uma simples expansão do tecido urbano e a crescente complexidade deste, na esteira do crescimento econômico e da modernização tecnológica. Ele não é, meramente, um aumento da área urbanizada, e nem mesmo, simplesmente, uma sofisticação ou modernização do espaço urbano, mas, antes e acima de tudo, um desenvolvimento sócio-espacial na e da cidade: vale dizer, a conquista de melhor qualidade de vida para um número crescente de pessoas e de cada vez mais justiça social. (SOUZA, 2005).

Um dos principais objetivos do planejamento urbano é garantir o uso eficiente e equitativo do espaço urbano, considerando fatores como a distribuição de áreas residenciais, comerciais e industriais, a infraestrutura de transporte, o acesso a serviços básicos e a preservação de áreas verdes e de interesse cultural. Além disso, busca-se promover a integração social, a segurança e a sustentabilidade ambiental, visando a uma cidade mais inclusiva, justa e resiliente.

Em suma, o planejamento urbano tem como objetivo principal criar cidades mais sustentáveis, funcionais e agradáveis de se viver, considerando a interação entre os diversos elementos urbanos e o respeito ao meio ambiente. É uma ferramenta essencial para enfrentar os desafios do crescimento urbano e construir um futuro melhor para as gerações presentes e futuras.

### 1.2.2. Desafios do Planejamento Urbano do Brasil

O planejamento urbano no Brasil enfrenta desafios significativos. Um deles é lidar com a rápida urbanização e o crescimento desordenado das cidades, o que resulta em demandas intensas por infraestrutura, moradia adequada e transporte eficiente. Além disso, é necessário conciliar o desenvolvimento urbano com a preservação do meio ambiente e a sustentabilidade, adotando práticas que promovam o uso consciente do território e a proteção dos recursos naturais.

Como contexto histórico, é importante destacar que desde meados da década de 1960, o Brasil passou por um processo de urbanização acelerada, resultando em uma significativa mudança na distribuição da população, com a maioria residindo em áreas urbanas. Essa tendência de urbanização continuou a se consolidar ao longo dos anos, e de acordo com o último Censo do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), aproximadamente 85% da população brasileira reside em áreas urbanas (IBGE, 2010, Censo 2010, Sinopse). Esse fato ressalta a importância do planejamento urbano adequado para enfrentar os desafios e aproveitar as oportunidades decorrentes dessa crescente urbanização no país.

### 1.2.3. Sustentabilidade e Seus Princípios no Planejamento Urbano

No contexto do planejamento urbano, a sustentabilidade desempenha um papel fundamental na busca por cidades mais equilibradas e ambientalmente responsáveis. O conceito de sustentabilidade está intrinsecamente ligado à continuidade dos aspectos econômicos,

sociais, culturais e ambientais da sociedade humana. Surge também a ideia do desenvolvimento sustentável, que visa conciliar o desenvolvimento econômico com a preservação ambiental.

A sustentabilidade urbana abrange a integração de princípios econômicos, sociais e ambientais no planejamento das cidades, visando à melhoria da qualidade de vida das pessoas e à preservação dos recursos naturais. Nesse sentido, o planejamento urbano sustentável busca conciliar o desenvolvimento econômico com a proteção do meio ambiente, promovendo a eficiência energética, a redução das emissões de gases de efeito estufa, o uso racional dos recursos naturais e a promoção da inclusão social. Os princípios da sustentabilidade no planejamento urbano incluem a promoção de padrões de mobilidade sustentável, a preservação dos espaços verdes e a gestão eficiente dos recursos hídricos, entre outros. Esses princípios visam criar cidades mais resilientes, saudáveis e harmoniosas, que atendam às necessidades presentes sem comprometer as gerações futuras.

## **2. RELAÇÃO ENTRE FIIS E DESENVOLVIMENTO URBANO**

### **2.1. CONTRIBUIÇÕES DOS FIIS PARA O DESENVOLVIMENTO URBANO**

Os Fundos de Investimento Imobiliário, em conjunto com empresas do setor imobiliário, como incorporadoras, loteadoras e imobiliárias, estão gradualmente orientando seus investimentos em direção às áreas periféricas urbanas. Simultaneamente, estão incorporando inovações tecnológicas nos centros urbanos. Portanto, uma das principais contribuições dos FIIs para o desenvolvimento urbano é o investimento em empreendimentos imobiliários voltados frequentemente para aprimorar a infraestrutura urbana e a qualidade de vida nas cidades, atendendo às crescentes demandas e expectativas de um mercado cada vez mais exigente.

#### **2.1.1. Aporte de recursos para projetos urbanos de acesso à moradia**

Recentemente, os aportes de recursos para projetos urbanos de acesso à moradia têm crescido vertiginosamente no Brasil. De acordo com um dos maiores portais de investimento localizados em nosso país, o InfoMoney, os FIIs “Papéis” são os principais precursores nesta seara. Aliados aos programas do Governo Federal, como o “Minha Casa, Minha Vida”, estes FIIs buscam investir na compra de título de dívidas lastreadas em créditos imobiliários, fazendo com que os empreendedores tenham caixa para edificar as moradias, enquanto os investidores

possam auferir os seus dividendos advindos da compra destes imóveis (o que se torna mais atrativo, tendo em vista o subsídio da Caixa Econômica Federal).

### 2.1.2. Estímulo à revitalização de áreas degradadas e a promoção de empreendimentos sustentáveis

Imbuídos do incentivo da competitividade, especialmente no que se refere à visibilidade e ao lucro, os FIIs têm procurado adquirir diversas certificações nacionais e internacionais, o que em um mercado financeiro estabelece uma forma de transmitir confiança aos investidores, tendo em vista que as instituições certificadores possuem em seu escopo o exercício fiscalização, assim como uma análise técnica aprofundada no que diz respeito as teses e ferramentas aplicadas ao investimentos, consoante aos princípios da certificação.

Neste diapasão, a *U.S. Green Building Council* (Conselho de Construção Sustentável dos Estados Unidos ou simplesmente “USGBC”) criou a certificação *Leadership In Energy And Environmental Design* (Leadership In Energy And Environmental Design ou simplesmente “LEED”), por meio da qual as empresas, incluindo os FIIs, podem ser certificados caso empreguem os parâmetros definidos na certificação em seus empreendimentos imobiliários, isso é: “a construção de edifícios e comunidades que sejam ambientalmente e socialmente sustentáveis, saudáveis, prósperos e que melhorem a qualidade de vida de seus habitantes”.

Portanto, vários empreendimentos, empresas e FIIs obtiveram esta certificação, como o caso do “SKY Galleria”, empreendimento contemplado pela certificação ouro e que é gerenciado pelo Fundo Imobiliário Iguatemi S.A. (IGTI11).

## 3. ESTUDO DE CASO

### 3.1. ANÁLISE DO FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO “TG ATIVO REAL”

O TG Ativo Real, também conhecido como TGAR11, é um fundo de investimento imobiliário híbrido gerido pela TG Core Asset Management, uma gestora de fundos com sede em Goiás. Sua estratégia é focada na diversificação de tipos de ativos e localizações geográficas, com ênfase nas regiões de agronegócio, onde se localiza produção ou as rotas de escoamento. Além disso, o fundo se dedica a apoiar empreendedores locais que frequentemente carecem de conhecimento em áreas críticas para o sucesso de um empreendimento, como marketing, vendas, contabilidade, gestão de portfólio, questões jurídicas e muito mais. Para

oferecer esse suporte, a TG Core tem o respaldo de sua controladora, a holding Trinus Co., que disponibiliza uma gama de serviços complementares.

### 3.1.1. Política de Responsabilidade Socioambiental

Uma das principais estratégias do Fundo é promover e implementar os critérios ASG (Ambientais, Sociais e de Governança), conforme evidenciado em sua Política de Responsabilidade Socioambiental (PRSA), em conformidade com o estabelecido na Resolução do Banco Central do Brasil nº 4.327, de 25 de abril de 2014. Essa regulamentação, em síntese, estabelece os requisitos para a elaboração e apresentação da PRSA pelas instituições, incluindo as políticas de governança, da responsabilidade e gerenciamento de riscos socioambientais.

A partir do propósito específico do Fundo de “Transformar o Mercado Habitacional”, foram estabelecidas as seguintes diretrizes, compromissos e atribuições concernentes à responsabilidade socioambiental. São eles:

- i. Priorizar produtos que aliem a rentabilidade e à sustentabilidade;
- ii. Promover e incentivar a capacitação e conscientização sobre sustentabilidade em toda a cadeia de valor e partes interessadas;
- iii. Cumprir a legislação e regulamentação ambiental, adotando mecanismos de mercado e políticas que estimulem o respeito ao meio ambiente e a preservação da biodiversidade;
- iv. Adotar em todos os nossos instrumentos contratuais, cláusulas de obrigações ambientais, sociais e de governança; de obrigações anticorrupção e de proteção de dados;
- v. Incorporar os temas ASG às análises de investimento e aos processos de tomada de decisão;
- vi. Incorporar os temas ASG às nossas políticas e práticas de propriedade de ativos
- vii. Buscar sempre fazer com que as entidades investidas divulguem suas ações relacionadas aos temas ASG;
- viii. A área de Novos Negócios deve se atentar para: Crimes Ambientais; (...); Atitudes e Responsabilidade ambiental; Licenças Ambientais Específicas; entre outras. (TG CORE, 2022).

Desta forma, a PRSA do Fundo segue os critérios ASG e está em conformidade com as diretrizes do BACEN. Ela define compromissos como rentabilidade sustentável, conscientização sobre sustentabilidade, conformidade ambiental e incorporação dos temas ASG em decisões e práticas. Além disso, promove a divulgação das ações ASG das entidades investidas, reforçando o compromisso com a responsabilidade socioambiental.

### 3.1.2. Aplicação dos critérios ASG

Conforme detalhado no "Relatório Gerencial do FII TG Ativo Real" de julho de 2023, o Fundo continua a integrar os critérios ASG em vários de seus projetos institucionais. Isso se reflete na observância dos critérios sociais, com especial ênfase nos investimentos do Fundo, ou seja, seus ativos imobiliários, onde se destaca a implementação de práticas voltadas para a responsabilidade ambiental e, portanto, o desenvolvimento urbano sustentável.

De acordo com o relatório, a Trinus Co. (controladora da TG Core) assinou em abril de 2023 o Pacto Global da ONU, alinhando-se aos 17 objetivos de desenvolvimento sustentável, ou seja, de acordo com o pacto firmado, sub-roga-se ao Fundo os seguintes objetivos: (i) a conservação da água potável e saneamento básico; (ii) a promoção da energia limpa e acessível; (iii) a promoção de cidades e comunidades sustentáveis; (iii) o emprego de ações contra a mudança global do clima; (iv) a preservação da vida na água e da terra; e, entre outros demais.

Consequentemente, é evidente que o Fundo está plenamente integrado às práticas de sustentabilidade ambiental e ao desenvolvimento urbano, transformando seus investimentos em impulsionadores eficazes desses princípios.

### 3.2. ANÁLISE DAS POLÍTICAS PÚBLICAS DE INCENTIVO AO INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO SUSTENTÁVEL

Embora o Brasil ainda esteja em estágios iniciais no desenvolvimento de políticas públicas voltadas para a promoção da sustentabilidade ambiental, existem casos exemplares que merecem ampla divulgação e aplicação em todo o país. Em várias cidades brasileiras, é possível encontrar descontos no Imposto Predial e Territorial Urbano (IPTU) como forma de incentivar a conservação e preservação ambiental. Em alguns casos, esses descontos podem atingir até 100%. Isso pode ser exemplificado por:

**Figura 1:** Ranking de Descontos IPTU Verde

<b>Ranking de Descontos IPTU Verde</b>		
<b>Cidade</b>	<b>Percentual</b>	<b>Legislação</b>
<b>Tiête (SP)</b>	<b>100%</b>	<b>Lei nº 3087/2009</b>
<b>Campos do Jordão (SP)</b>	<b>90%</b>	<b>Lei nº 3157/2008</b>
<b>Colatina (ES)</b>	<b>50%</b>	<b>Lei 4537/1999</b>
<b>Araraquara (SP)</b>	<b>40%</b>	<b>Lei nº 7152/2009</b>
<b>Goiânia (GO)</b>	<b>27%</b>	<b>Lei Complementar nº 235/2012</b>
<b>Americana (SP)</b>	<b>20%</b>	<b>Lei nº 4448/2007</b>
<b>Seropédica (RJ)</b>	<b>15%</b>	<b>Lei nº 526/2014</b>
<b>Camboriú (SC)</b>	<b>12%</b>	<b>Lei nº 2544/2013</b>
<b>Salvador (BA)</b>	<b>10%</b>	<b>Lei nº 8474/2013</b>
<b>Barretos (SP)</b>	<b>10%</b>	<b>Lei Complementar nº 122/2009</b>
<b>Ipatinga (MG)</b>	<b>8%</b>	<b>Lei nº 2646/2009</b>
<b>Mauá (SP)</b>	<b>7%</b>	<b>Lei nº 5199/2017</b>

**Fonte:** Revista Qualimóvel, 2021.

Deste modo, é possível que o governo e seus habitantes possam aproveitar dessas ferramentas para construir uma sociedade economicamente e ambientalmente sustentável. Com a inserção e difusão de iniciativas como esta, as comunidades locais, o mercado imobiliário e em especial os FIIs, podem contribuir significativamente para um futuro mais verde e próspero.

## **CONCLUSÃO**

Os FIIs desempenham um papel fundamental no desenvolvimento urbano, uma vez que direcionam recursos significativos para investimentos em empreendimentos imobiliários. Isso não apenas estimula o crescimento do setor imobiliário, mas também contribui para o desenvolvimento das cidades, aumentando a oferta de infraestrutura, moradia adequada e empregos. Além disso, ao integrar critérios ASG (Ambientais, Sociais e de Governança) em suas políticas de responsabilidade socioambiental, os FIIs promovem práticas sustentáveis que são essenciais para criar cidades mais eficientes, inclusivas e resilientes.

O planejamento urbano e a sustentabilidade são elementos interligados e cruciais para o desenvolvimento urbano harmonioso. O planejamento urbano busca organizar o crescimento das cidades de forma sustentável, priorizando a qualidade de vida, a preservação ambiental e a equidade social. Enquanto isso, a sustentabilidade visa promover o uso responsável dos recursos naturais e o desenvolvimento econômico e social em consonância com o meio ambiente.

O estudo de caso do Fundo de Investimento Imobiliário "TG Ativo Real" (TGAR11) ilustra como os FIIs podem adotar uma abordagem proativa em relação à responsabilidade socioambiental. Através de políticas e compromissos que visam a rentabilidade sustentável, a conscientização sobre a sustentabilidade e a conformidade ambiental, o fundo demonstra como os FIIs podem contribuir para um desenvolvimento urbano sustentável.

Além disso, a análise das políticas públicas de incentivo ao investimento imobiliário sustentável no Brasil revela que o governo pode desempenhar um papel importante na promoção de práticas ambientalmente responsáveis. Descontos no IPTU vinculados a medidas sustentáveis incentivam proprietários e investidores a adotarem práticas que beneficiem o meio ambiente e a comunidade local.

Em resumo, a integração de práticas sustentáveis nos investimentos imobiliários, aliada ao compromisso dos FIIs com a responsabilidade socioambiental, oferece um caminho promissor para o desenvolvimento urbano sustentável. Isso não apenas contribui para a

construção de cidades mais verdes e prósperas, mas também estabelece as bases para um futuro melhor para as gerações presentes e futuras, onde o desenvolvimento econômico coexiste em harmonia com a preservação do meio ambiente e a justiça social.

## REFERÊNCIAS

ANBIMA, Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (2020). Guia ASG: Incorporação dos aspectos ASG nas análises de investimento. Disponível em: <https://www.anbima.com.br/data/files/1A/50/EE/31/BFDEF610CA9C4DF69B2BA2A8/ANBIMA-Guia-ASG-2019.pdf>. Acesso em: 14 de setembro de 2023.

ANBIMA, Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (2022). Guia ASG II: Aspectos ASG para gestores e para fundos de investimento. Disponível em: [https://www.anbima.com.br/data/files/93/F5/05/BE/FEFDE71056DEBDE76B2BA2A8/Guia\\_ASG\\_II.pdf](https://www.anbima.com.br/data/files/93/F5/05/BE/FEFDE71056DEBDE76B2BA2A8/Guia_ASG_II.pdf). Acesso em: 14 de setembro de 2023.

BRASIL. Constituição (1988). Constituição da República Federativa do Brasil. Brasília, DF: Senado Federal, 1988. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/constituicao/constituicao.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicao.htm). Acesso em: 01 de abril de 2023.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM). Instrução CVM nº 472, de 31 de outubro de 2008. Dispõe sobre a constituição, a administração, o funcionamento, a oferta pública de distribuição de cotas e a divulgação de informações dos Fundos de Investimento Imobiliário – FII. Brasília, DF, 2008.

CROSBY, J. W., & ROBINS, N. (2008). *Sustainable investing: The art of long-term performance*. Earthscan.

INFOMONEY. FIIs de “tijolo”, “papel” e híbridos: o que são e as diferenças. Disponível em: <https://www.infomoney.com.br/guias/fundos-imobiliarios-tijolo-papel-hibrido/>. Acesso em: 06 de junho de 2023.

INFOMONEY. Minha Casa, Minha Vida: ao menos 8 FIIs têm operações relacionadas ao programa; como eles lucram? Disponível em: <https://www.infomoney.com.br/onde-investir/fiis-minha-casa-minha-vida/>. Acesso em: 14 de setembro de 2023

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA (IBGE). Censo Demográfico 2010: Sinopse. Censo demográfico, Rio de Janeiro, 261p., 2010a. Disponível em: <https://biblioteca.ibge.gov.br/visualizacao/livros/liv49230.pdf>. Acesso em: 06 de junho de 2023.

KARPAT SOCIEDADE DE ADVOGADOS. Cidades oferecem desconto de até 100% no IPTU Verde. Disponível em: <https://www.karpat.adv.br/cidades-oferecem-desconto-de-ate-100-no-iptu-verde/>. Acesso em: 14 de setembro de 2023.

MARTINEZ, P. H. O Brasil e o meio ambiente: nossa trajetória, nossos desafios, 2022. Disponível em: <https://jornal.unesp.br/2022/05/05/o-brasil-e-o-meio-ambiente-nossa-trajetoria-nossos-desafios>. Acesso em: 31 de maio de 2023.

OICU-IOSCO. Recommendations on Sustainability-Related Practices, Policies, Procedures and Disclosure in Asset Management, 2021. Disponível em: <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD688.pdf>. Acesso em: 31 de maio de 2023.

PORTO, P. T. Método para gestão de portfólios de investimentos em edifícios de escritórios para locação no Brasil. São Paulo, 2010.

RIZZARDO, A. Promessa de compra e venda e parcelamento do solo urbano. 11. ed. rev. e atual. Curitiba: Juruá, 2020.

SCOLESEA, D., BERGMANNB, D. R., SILVAC, F. L., & SAVOIA, J. R. F. (2015). Análise de estilo de fundos imobiliários no Brasil. Revista de Contabilidade e Organizações. Disponível em: <https://www.revistas.usp.br/rco/article/view/83452/10025>. Acesso em: 06 de junho de 2023.

TG CORE. Relatório Gerencial FII TG Ativo Real - Julho - 2023. Disponível em: <https://tgar11.com.br/wp-content/uploads/2020/04/Gerencial-TG-Ativo-Real-julho-de-2023-1.pdf>. Acesso em: 14 de setembro de 2023

TG CORE. Política de Responsabilidade Socioambiental. Disponível em: <https://www.tgcore.com.br/documentosGovern/51ca17cfb485be5297626269fec889b02062022142536.pdf>. Acesso em: 14 de setembro de 2023.

TRIGUEIRO, A. (2015). Cidades e soluções: como construir uma sociedade sustentável. São Paulo: Globo Livros.

USGBC. SKY GALLERIA. Disponível em: <https://www.usgbc.org/projects/sky-galleria>. Acesso em: 14 de setembro de 2023.

VILELA, A. (2013). Gestão sustentável de condomínios em prol de cidades sustentáveis: case do condomínio Edifício Residencial Porto di Nucci. Disponível em: [https://lares.architexturez.net/system/files/LARES\\_2013\\_866-983-1-RV.pdf](https://lares.architexturez.net/system/files/LARES_2013_866-983-1-RV.pdf). Acesso em: 14 de setembro de 2023.