



EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA Nº 01/2008

Prazo: 15 de fevereiro de 2008

Objeto: Nova Minuta de Instrução sobre Fundos de Investimento Imobiliário.

1. Introdução

A Comissão de Valores Mobiliários – CVM submete à Audiência Pública, nos termos do art. 8º, § 3º, inciso I, da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, a minuta de Instrução que regulará os Fundos de Investimento Imobiliário (“FII”), substituindo a Instrução CVM 205, de 14 de janeiro de 1994.

A nova Instrução tem por objetivo atualizar a disciplina dos FII, de modo a aproximá-los dos demais fundos regulados pela CVM e, ao mesmo tempo, flexibilizar as regras que regem sua constituição e seu funcionamento. Para atingir esta finalidade, são propostas, dentre outras, as seguintes inovações, discutidas em maiores detalhes neste Edital:

- (i) permissão para que os FII possam investir em valores mobiliários e outros ativos ligados ao setor imobiliário que não se restrinjam apenas a imóveis;
- (ii) limites de concentração por devedor dos créditos imobiliários da carteira;
- (iii) subdivisão dos FII em classes;
- (iv) dispensa da obtenção de registro de administrador de carteira junto à CVM para os administradores de fundos que não invistam em valores mobiliários;
- (v) criação de prerrogativas especiais para os fundos destinados exclusivamente para investidores qualificados;
- (vi) criação de um anexo com informações a serem disponibilizadas nos prospectos das ofertas de cotas de FII;
- (vii) possibilidade de subscrição parcial da emissão de cotas com cancelamento do saldo não colocado;
- (viii) divulgação de informações do FII por meio eletrônico;
- (ix) imposição de novos requisitos para a avaliação de bens imóveis utilizados na integralização de cotas;
- (x) padronização das regras de convocação e instalação de assembleias gerais em relação ao disposto na Instrução nº 409;
- (xi) dispensa da aprovação prévia da CVM para diversos atos de funcionamento do FII;
- (xii) detalhamento da disciplina das operações potencialmente caracterizadas pela existência de conflitos de interesses; e

(xiii) definição da figura do empreendedor.

Além destes pontos, o Edital destaca também aspectos que não foram incorporados à minuta, mas que foram analisados pela CVM ao longo de sua elaboração, e que por este motivo são aqui explicitados.

2. Inovações da Minuta

2.1. Ativos que podem compor a carteira do FII (art. 46)

O art. 1º da Lei 8.668 define os FII como uma “comunhão de recursos captados por meio do sistema de distribuição de valores mobiliários, na forma da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, **destinados a aplicação em empreendimentos imobiliários**” (grifou-se). A lei não fornece maiores detalhes sobre o que se deve entender por essa expressão, nem especifica, por exemplo, se a aplicação deve ser feita direta ou indiretamente.

Atualmente, a Instrução nº 205/94 relaciona como exemplos de “empreendimentos imobiliários” (art. 2º): “*construção de imóveis, aquisição de imóveis prontos, ou investimentos em projetos visando viabilizar o acesso à habitação e serviços urbanos, inclusive em áreas rurais, para posterior alienação, locação ou arrendamento*”. A redação permite que se considere elegíveis para investimentos inúmeros projetos imobiliários, assim como direitos deles decorrentes.

A minuta pretende aperfeiçoar aquela lista exemplificativa do art. 2º da Instrução nº 205/94 para passar a prever que o FII poderá investir em outros ativos de alguma forma ligados ao setor imobiliário. Na proposta da minuta, propõe-se que esse investimento possa se dar em:

- (i) quaisquer direitos reais sobre bens imóveis;
- (ii) valores mobiliários, registrados na CVM, de emissão de companhias abertas cujas atividades preponderantes sejam permitidas aos FII;
- (iii) ações ou cotas de SPE que vise a desempenhar atividade permitida aos FII;
- (iv) cotas de FII, Fundos de Investimento em Participações (“FIP”) e Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (“FIDC”), nestes dois últimos casos apenas se a política de investimento se restringir a atividades permitidas aos FII;
- (v) Certificados de Potencial Adicional de Construção (“CEPAC”);
- (vi) Certificados de Recebíveis Imobiliários (“CRI”);
- (vii) créditos imobiliários originados da aquisição ou locação de imóveis;

Adicionalmente, também se permite o investimento residual em títulos públicos federais, visando com isso dar aos FII meios para atender eventuais necessidades de liquidez que venha a enfrentar.

Quanto aos imóveis, vale esclarecer que a minuta expressamente permite a aquisição de imóveis sobre os quais tenham sido constituídos ônus reais anteriormente ao seu ingresso no patrimônio do fundo



(art. 36, §1º). A observação é necessária por conta do disposto no art. 7º, VI, da Lei nº 8.668, que determina que “*não possam ser constituídos quaisquer ônus reais sobre os imóveis*”. Assim, a permissão prevista na minuta reflete a interpretação que a CVM faz do dispositivo legal, no sentido de que aquela vedação somente se aplica uma vez que os imóveis passem a integrar o patrimônio do fundo (a partir do que, o administrador não poderá constituir novos ônus reais sobre tais imóveis), mas não há vedação à aquisição de um imóvel com ônus preexistente. Já houve manifestações da Procuradoria Federal Especializada da CVM e do Colegiado neste sentido¹.

2.2. Limites de concentração (art. 47)

A CVM tem se preocupado em limitar a concentração de risco de certos veículos de investimento em poucos agentes econômicos. Os exemplos mais claros disto foram as Instruções nºs 442 e 450, que impuseram requisitos de diversificação sobre os FIDC, os CRI e os fundos de investimento regidos pela Instrução nº 409. A Instrução nº 205/94 não contém hoje qualquer disposição neste sentido.

A CVM propõe que exigências semelhantes sejam estendidas aos FII, pelas mesmas razões que nortearam sua imposição aos veículos de investimento acima referidos, e também para evitar assimetrias e possíveis “arbitragens regulatórias”. Afinal, como visto acima, propõe-se que o FII possa investir em créditos imobiliários não-securitizados, o que pode, na prática, equipará-lo aos CRI e FIDC. Parece razoável, portanto, que todos se sujeitem aos mesmos ônus.

As normas ora propostas neste sentido são praticamente idênticas às que existem para os CRI e os FIDC: limite de concentração de 20% do patrimônio líquido do FII em créditos imobiliários de um único devedor ou coobrigado, limite este que só pode ser excedido:

- (i) se o devedor ou coobrigado for: a) companhia aberta, b) instituição financeira ou c) sociedade cujas demonstrações financeiras sejam auditadas e elaboradas em conformidade com a Lei 6.404/76; ou
- (ii) se a oferta das cotas for restrita a entidades e pessoas de um mesmo grupo econômico ou a um grupo de não mais do que 20 (vinte) subscritores, devendo o regulamento, neste último caso, exigir investimento mínimo de R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais).

Vale notar que este limite e suas exceções se aplicarão apenas aos devedores e coobrigados dos créditos imobiliários adquiridos pelo fundo, mas também em relação aos originadores dos créditos imobiliários referentes a imóveis sem “habite-se” concedido pelo órgão administrativo competente (art. 48).

2.3. Divisão dos FII em classes (arts. 49 a 56)

A CVM cogita a criação de classes que agrupariam os FII de acordo com diferentes perfis de risco que estes fundos podem vir a ter. A idéia inicial seria a previsão de duas classificações distintas e independentes: uma que dividiria os FII em razão do estágio de maturação do investimento e outra em razão do tipo de ativo que compõe sua carteira.

¹ Ambas as manifestações ocorreram no Processo CVM nº 2001/11828, julgado em 25 de fevereiro de 2003, quando se admitiu a possibilidade de aquisição, por um FII, do domínio útil de imóvel sobre o qual pese, total ou parcialmente, o instituto da enfiteuse.



Na classificação do estágio de maturação, existiriam, de um lado, fundos que pretendem adquirir e desenvolver novos projetos, com os riscos daí decorrentes, que os aproximam de um investimento de renda variável; e, de outro, estariam fundos que investem em empreendimentos já consolidados, normalmente visando a receber aluguéis, e possuem um perfil de investimento de renda fixa. A CVM considera que o comportamento da carteira e os perfis de risco associados a esses dois tipos de fundo são bastante distintos, a ponto de justificar o acréscimo de um “rótulo” que permita ao investidor identificá-los prontamente. Por essa razão, a minuta propõe que enquanto o FII detiver parcela expressiva de seu patrimônio em empreendimentos em estágio inicial de maturação, ele deva acrescentar à sua denominação a expressão “Novos Empreendimentos”.

Todavia, a CVM tem dúvidas sobre como definir o que seja “estágio inicial de maturação”, assim como sobre o “rótulo” que pretende utilizar, uma vez que a expressão “Novos Empreendimentos” talvez não seja a ideal para traduzir a idéia que se pretende transmitir. **Solicita-se atenção especial dos participantes da audiência pública para tais pontos, a respeito dos quais gostaríamos de receber comentários.**

A segunda classificação dividiria os FII em:

- (i) “Fundos de Propriedade Imobiliária”, que investiriam preponderantemente em todos os ativos imobiliários exceto CRI, cotas de FIDC e créditos imobiliários;
- (ii) “Fundos de Recebíveis Imobiliários”, que, ao inverso, investiriam preponderantemente em CRI, cotas de FIDC e créditos imobiliários; e
- (iii) “Fundos Híbridos”, que seriam uma mistura entre ambos.

A divisão tem por inspiração os Real Estate Investment Trusts – REITs norte-americanos, que se subdividem nas classes *equity*, *mortgage* e *hybrid*. Assim como os FII, os REITs são veículos de investimento, normalmente com cotas admitidas à negociação em bolsas de valores, que reúnem recursos de seus participantes para aplicação no mercado imobiliário. Os REIT e os FII também são similares quanto aos benefícios fiscais que possuem.

Ainda nas discussões internas na CVM, considerou-se que esta classificação seria pouco eficiente em transmitir para o investidor informações relevantes quanto ao perfil de risco do fundo que, como se sabe, é uma das funções da divisão de fundos de investimento por categorias. Adicionalmente, o paralelo entre os “Fundos de Recebíveis” e os “*Mortgage REITs*” é prejudicado, no Brasil, pela impossibilidade legal de os Fundos de Recebíveis atuarem na concessão de crédito imobiliário, como o fazem os *Mortgage REITs* nos EUA². Por fim, é provável que o tamanho do mercado de hipotecas imobiliárias nos EUA justifique a existência destes fundos naquele país, o que, todavia, ainda não ocorre no Brasil. Conseqüentemente, tais fundos ficariam restritos ao investimento em créditos imobiliários, replicando estruturas já existentes nos CRI e nos FIDC.

A CVM está especialmente interessada em receber comentários sobre a conveniência e utilidade da adoção desta classificação, de alguma outra que se venha a elaborar, bem como de

² O art. 12 da Lei 8.668 prescreve que “É vedado à instituição administradora, no exercício específico de suas funções e utilizando-se dos recursos do Fundo de Investimento Imobiliário: I – conceder empréstimos, adiantar rendas futuras aos quotistas ou abrir créditos sob qualquer modalidade; (...)”



eventuais ajustes que se façam necessários. Interessa-nos ainda receber sugestões quanto à própria necessidade de se criar uma classificação para os FII.

Ainda, em reconhecimento a que, em virtude do cronograma físico-financeiro de obras constantes do prospecto do fundo, temporariamente, o FII pode deixar de atender ao percentual mínimo de aplicação nos ativos da respectiva classe de FII, foi inserida disposição específica permitindo esse desenquadramento temporário, caso em que a parcela do patrimônio do fundo não aplicada nas obras deverá ser necessariamente aplicada em títulos públicos federais, preservando-se a integridade dos recursos do fundo (art. 54).

Ainda sobre a divisão do fundo em classes, foram incluídos na minuta dispositivos semelhantes àqueles atualmente previstos na Instrução nº 409 (arts. 89 e 90), que tratam:

- (i) do desenquadramento dos limites de concentração da carteira, isentando de responsabilidade o administrador e o gestor em casos de desenquadramento passivo (assim entendido aquele decorrente de fatos alheios à vontade do administrador e do gestor), desde que o desenquadramento não perdure por mais de 15 dias consecutivos e não implique alteração do tratamento tributário conferido ao fundo ou a seus cotistas (art. 55); e
- (ii) providências cabíveis caso o desenquadramento dos limites definidos para as diferentes classes de FII venha a se estender por período superior a 15 dias consecutivos (art. 56).

2.4 Dispensa da Exigência de Registro de Administrador de Carteira (art. 28)

A minuta propõe dispensar o administrador do FII da exigência de obtenção do registro previsto pela Instrução nº 306 junto à CVM, quando a carteira do fundo não contiver valores mobiliários.

Esta medida decorre, em primeiro lugar, do fato de que a própria lei discrimina as espécies de entidades que poderão realizar a administração do fundo, já estabelecendo, portanto, ao menos implicitamente, os requisitos necessários para o exercício desta atividade.

Em segundo lugar, a dispensa deve-se à dessemelhança entre as atividades de administração de imóveis e de administração de valores mobiliários, esta sim função a que a Instrução nº 306 destina-se prioritariamente. Deste modo, acredita-se que os ônus impostos pelo registro não seriam compensados por benefícios substanciais aos investidores e ao mercado.

No entanto, caso qualquer parcela do patrimônio líquido do fundo esteja investida em valores mobiliários – hipótese possível em razão dos ativos financeiros em que a minuta permite aos FII investir —, o administrador ou o gestor contratado pelo administrador deverão possuir o registro acima mencionado³.

2.5 FII destinados a investidores qualificados (art. 62)

Outra inovação da minuta é a criação de prerrogativas especiais para FII destinados a investidores qualificados, desde que expressamente previstas no regulamento. Tais prerrogativas são:

³ Sobre a admissibilidade da contratação do gestor nos FII, ver item 3.1 a seguir.



- (i) admissão de títulos e valores mobiliários (e não apenas, como de regra, dinheiro, imóveis e direitos a eles relacionados) na integralização de cotas;
- (ii) dispensa da elaboração de prospecto e dos anúncios de início e encerramento de distribuição;
- (iii) dispensa da elaboração de laudo de avaliação dos bens e direitos utilizados para a integralização de cotas, mantida, porém, a exigência de que o valor de tais bens e direitos seja submetido à assembléia geral;
- (iv) cobrança de taxa de administração e performance com base em outros critérios que não os previstos na minuta; e
- (v) criação de classes distintas de cotas, às quais podem ser atribuídos diferentes direitos relativos à ordem de preferência no pagamento dos rendimentos periódicos, no reembolso de seu valor ou no pagamento do saldo de liquidação do fundo.

A maioria destas permissões já existe, de forma semelhante, em relação a outros fundos de investimento (notadamente os FIDC e os regidos pela Instrução nº 409) e sua inclusão na minuta tem por objetivo conferir maior flexibilidade ao funcionamento do FII.

2.6. Prospecto (art. 14 e Anexo III-B da Instrução nº 400/03)

Propõe-se criar um Anexo III – B na Instrução nº 400, que trata das ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários, com informações específicas que devem constar nos prospectos das ofertas de cotas de FII. A proposta de inclusão de um anexo contendo informações adicionais às exigidas pela Instrução nº 400/03 está ligada à especificidade inerente ao funcionamento dos FII, notadamente no que diz respeito aos ativos que compõem seu patrimônio, especificidades estas que poderiam, eventualmente, não estar contempladas nos prospectos elaborados unicamente com base no Anexo III da Instrução nº 400/03. Ao adotar esse caminho, a CVM segue o que já fez na Instrução nº 442, de 08 de dezembro de 2006, em que além de alterar a Instrução nº 356/01, que dispõe sobre o funcionamento dos FIDC, também introduziu na Instrução nº 400/03 um anexo com informações dedicadas às emissões de securitização.

O conteúdo do Anexo cuja inclusão se propõe é oriundo de uma adaptação, bastante reduzida e simplificada, do Form S-11⁴, formulário a ser preenchido e entregue à Securities and Exchange Commission – SEC pelos já mencionados REITs e outras companhias que invistam em ativos do setor imobiliário nos EUA. Das informações relacionadas neste anexo, convém destacar os itens 1, 2 e 3, cujas exigências podem ser assim resumidas:

- (i) **Política de investimento dos FII.** Buscou-se obter maior detalhamento a respeito dos ativos que integrarão a carteira do fundo. A melhoria da informação quanto a este aspecto está diretamente ligada à alteração, sugerida pela minuta, na relação de ativos que se admite possa compor a carteira do FII, bem como à estrutura de divisão por categorias dos FII.

⁴ Disponível para consulta em <http://www.sec.gov/about/forms/forms-11.pdf>.



- (ii) **Descrição dos imóveis.** Tem por finalidade melhorar a informação relativa aos imóveis que compõem o patrimônio do FII. Nesse sentido, propõe-se que sejam descritos os imóveis já pertencentes ao FII, bem como aqueles cuja aquisição ainda está sendo planejada. Exige-se também um conjunto de informações referentes a imóveis cujo valor represente acima de 10% do patrimônio líquido do fundo, ou que tenham correspondido a mais que isto da receita bruta do fundo no último exercício social. Adicionalmente, requer-se a apresentação de estudo de viabilidade técnica, comercial, econômica e financeira do empreendimento imobiliário e, ainda, a indicação se o imóvel foi adquirido em regime de condomínio e se existe acordo regulando a propriedade comum e distribuição dos rendimentos por ela gerados; e
- (iii) **Dados operacionais.** Aqui são exigidas informações consideradas importantes a respeito do funcionamento dos fundos, e que têm potencial de influir na decisão do potencial investidor, como no caso da descrição do regime tributário aplicável aos cotistas do FII.

2.7. Colocação Parcial (art. 13)

A minuta prevê a possibilidade de colocação parcial das cotas do FII, sendo cancelado o saldo eventualmente não colocado. Com esta permissão, inexistente na atual disciplina dos FII, espera-se facilitar a distribuição de suas cotas. A possibilidade de colocação parcial está condicionada apenas a que se atinja um valor mínimo, previsto em regulamento, suficiente à execução do empreendimento imobiliário que o FII tenha por objeto. Não atingido este valor mínimo, o valor deve ser rateado entre os subscritores e, em se tratando da primeira emissão de cotas, o fundo deve ser liquidado.

2.8. Informações sobre o FII (art. 40 e ss.)

Os FII são exceção ao padrão de divulgação de informações dos fundos de investimento, na medida em que se lhes exige, atualmente, a publicação de informações em imprensa escrita. A CVM pretende acabar com esta exceção, permitindo que as informações sobre os FII sejam disponibilizadas pela internet. A minuta vai ainda um pouco além, ao exigir que, além de transmitidas à CVM por meio da internet, tais informações sejam mantidas na página do administrador. Exige-se também que estas informações sejam fornecidas à entidade administradora do mercado organizado em que as cotas do FII sejam admitidas à negociação.

Outro aspecto a ser destacado é que as comunicações entre o administrador e o cotista, desde que com o consentimento expresso deste, poderão ser realizadas por correio eletrônico.

Já quanto ao conteúdo das informações, a minuta não inovou em relação à Instrução 205/94, tendo apenas as agrupado de forma diferente (informações periódicas; eventuais; e periódicas ou eventuais remetidas aos cotistas), com finalidade meramente didática.

A CVM está interessada em receber comentários sobre eventuais ajustes a serem feitos quanto ao conteúdo das informações exigidas dos FII.

2.9 Integralização de cotas com imóveis (arts. 11 e 12)

Atualmente, a Instrução nº 205/94 já permite que a integralização de cotas de FII, desde que atendidos os objetivos do fundo, possa ser feita em terrenos e outros imóveis, bem como em direitos reais de uso, gozo, fruição e aquisição sobre bens imóveis (art. 5º). A possibilidade de integralização *in natura* vem acompanhada de uma disciplina detalhada a respeito das condições em que pode ser feita, exigindo-se que o laudo de avaliação seja elaborado por três peritos ou por empresa especializada independente, e que esteja fundamentado com a indicação dos critérios de avaliação e elementos de comparação adotados. Esse laudo deve ser aprovado pela instituição administradora do FII.

A minuta ora proposta continua a permitir a possibilidade de integralização em imóveis e direitos a ele relacionados, mantendo ainda a exigência de apresentação de laudo por empresa especializada (arts. 11 e 12). A abordagem escolhida foi, entretanto, mais rigorosa e detalhista no que diz respeito à avaliação, seja porque não se admite mais a avaliação por três peritos, seja porque se propõe o acréscimo de um Anexo I detalhando aspectos do conteúdo mínimo do laudo. A preocupação com o conteúdo mínimo do laudo de avaliação segue o mesmo caminho escolhido pela Instrução nº 436, de 05 de julho de 2006, que alterou a Instrução nº 361/02 para acrescentar um anexo dedicado ao laudo de avaliação exigido pela referida Instrução.

São os seguintes os aspectos que se propõe sejam tratados no Anexo I:

- (i) **Elementos de identificação.** Enumera informações a respeito da empresa avaliadora e das pessoas diretamente responsáveis pela avaliação, do imóvel objeto da avaliação, do FII e de seu administrador, bem como as datas de referência da atual e da última avaliação do imóvel;
- (ii) **Elementos de avaliação.** Tem por objetivo detalhar os aspectos que tiveram influência na avaliação do imóvel, seja no que diz respeito à sua localização, estado de conservação e encargos necessários à sua exploração econômica, seja no que diz respeito à metodologia empregada na avaliação, que deve vir devidamente fundamentada; e
- (iii) **Elementos de responsabilidade.** São divulgadas as eventuais ressalvas ao valor proposto para o imóvel, as limitações decorrentes da inexistência de informações que poderiam influenciar no resultado da avaliação, declaração do avaliador de que preparou o laudo de acordo com as exigências da minuta, identificação de sociedades controladoras ou controladas do administrador com as quais o avaliador mantenha relação de trabalho ou de subordinação e, finalmente, a indicação das cotas que o avaliador detenha no fundo ao qual se refere o imóvel objeto da avaliação.

Por outro lado, não se exige a aprovação do laudo pelo administrador do FII, como atualmente o faz a Instrução nº 205/94, deslocando-se esse consentimento para a assembléia de cotistas do FII (art. 12, **caput**). Ao administrador impõe-se a obrigação de tomar todas as cautelas e agir com elevados padrões de diligência para assegurar que as informações constantes do laudo de avaliação sejam verdadeiras, consistentes, corretas e suficientes, respondendo pela omissão nesse seu dever (art. 12, §1º). Adicionalmente, exige-se do avaliador que apresente declaração de que não possui conflito de interesses que lhe diminua a independência necessária ao desempenho de suas funções (art. 12, §3º). Cria-se assim para os FII, no que diz respeito à responsabilidade do administrador e do avaliador, um paralelo com o



regime de responsabilidade que hoje se atribui, respectivamente, ao ofertante e à instituição intermediária de uma oferta pública de aquisição (cf. art. 7º da Instrução nº 361/02).

2.10. Convocação e instalação de assembléia geral (art. 20)

Pelo regime atual, a Instrução nº 205/94 contém uma disciplina detalhada da convocação das assembléias, e que procura reproduzir as regras previstas na Lei 6.404/76 para as sociedades anônimas (arts. 24 e ss.). A proposta da minuta afasta-se desse regime ao propor que as regras de convocação e instalação das assembléias dos FII sigam o disposto na Instrução nº 409/04. Algumas das conseqüências práticas desta medida são:

- (i) mudança do prazo de convocação da assembléia, que passa a ser de 10 (dez) dias, não mais 8 (oito) ou 15 (quinze), conforme o modo de convocação;
- (ii) afastamento da possibilidade de convocação via publicação de anúncio de convocação em imprensa escrita, devendo prevalecer o aviso de correspondência aos cotistas;
- (iii) impedimento de voto do administrador e pessoas a ele ligadas.

Também é importante notar que foi ampliada a relação de matérias cuja deliberação exige quorum de metade mais uma das cotas emitidas. Antes, este rol englobava basicamente as hipóteses de alteração do regulamento, substituição do administrador e operações como emissões de novas cotas, fusões, cisões, liquidação, etc. Pela proposta da minuta, ficam incluídos nesta lista alteração da política de investimento, apreciação do laudo de avaliação de bens utilizados na subscrição de cotas, aumento das despesas e encargos, prorrogação do prazo do FII, entre outras hipóteses (cf. parágrafo único, art. 20).

2.11. Dispensa da aprovação de atas

A Instrução nº 205/94 condicionava à prévia autorização da CVM uma série de atos relativos ao funcionamento do FII, a saber (cf. art. 7º):

- (i) alteração do regulamento;
- (ii) emissão de novas cotas;
- (iii) indicação e substituição do diretor responsável pela administração do fundo;
- (iv) substituição de instituição administradora;
- (v) fusão, cisão, incorporação ou liquidação; e
- (vi) distribuição secundária.

A minuta propõe eliminar esta autorização prévia. A única decisão da assembléia que ainda dependeria de aprovação pela CVM (e mesmo assim não uma aprovação prévia) seria a eleição de novo administrador. Isto porque a Lei 8.668 atribui à ata da assembléia que deliberar esta substituição, desde que devidamente aprovada e registrada na CVM, a condição de documento hábil para averbação, no



Registro de Imóveis, da sucessão da propriedade fiduciária dos bens imóveis integrantes do patrimônio do fundo.

Vale observar que os eventos acima listados deverão ser implementados por decisão da assembléia geral do FII, cuja ata deverá ser remetida à CVM, aos mercados em que as cotas sejam admitidas á negociação, além de mantidas em página do administrador na internet. Assim, acredita-se que a mudança proposta não acarretará perda de informações ao mercado.

2.12. Conflitos de Interesse (art. 35)

A Lei nº 8.668 veda a realização de operações quando caracterizada a existência de conflitos de interesse entre o administrador e o fundo, ou entre o empreendedor e o fundo. A minuta reproduz esta vedação, possibilitando, todavia, a efetivação de operações em situações indicativas de conflitos de interesses, desde que aprovadas pela assembléia geral. Da mesma forma que atualmente ocorre com o art. 15, §1º da Instrução nº 205/94, a minuta lista, a título meramente exemplificativo, situações em que se presume a ocorrência de conflito de interesses, abaixo resumidas:

- (i) aquisição, locação, arrendamento ou exploração do direito de superfície, pelo fundo, de imóvel do administrador ou de pessoas a ele ligadas;
- (ii) alienação, locação, arrendamento ou exploração do direito de superfície de imóvel do fundo tendo como contraparte o administrador ou pessoas a ele ligadas;
- (iii) aquisição, pelo fundo, de imóvel de propriedade de devedores do administrador, uma vez caracterizada a inadimplência do devedor;
- (iv) contratação, pelo fundo, de pessoas ligadas ao administrador para prestação de serviços facultativos.

Por pessoa ligada entende-se a sociedade controlada ou controladora do administrador, outras sociedades cujos administradores sejam os mesmos do administrador, ou ainda pessoas naturais e seus parentes até segundo grau que estejam nas situações anteriormente referidas.

Vale observar que a minuta exclui expressamente (art. 35, §2º) destas hipóteses indicativas de conflitos de interesse aquela, constante, atualmente, do inc. I, §1º, art.15 da Instrução nº 205/94, de aquisição, pelo fundo, de imóveis de propriedade do empreendedor, desde que não seja pessoa ligada ao administrador.

3. Questões Adicionais

3.1. Separação entre administração e gestão

A CVM entende que a Lei nº 8.668 impede a segregação entre as atividades de administração e gestão dos ativos imobiliários do FII. Há uma série de artigos que apontam para esta situação, em especial o art. 9º, segundo o qual: “*a alienação dos imóveis pertencentes ao patrimônio do fundo será efetivada diretamente pela instituição administradora [...]*”.

Por essa razão, a minuta estabelece que apenas os valores mobiliários integrantes da carteira do fundo possam ser geridos por uma entidade que não o próprio administrador (art. 29, VI). Vale reiterar que, nesta hipótese, a entidade responsável pela gestão deve estar autorizada pela CVM para o exercício da atividade de administração de carteira de valores mobiliários.

3.2. Alavancagem

A CVM estudou a possibilidade de permitir aos FII contrair empréstimos, captando assim recursos obtidos por meio de instrumentos de dívida. Atualmente, esta possibilidade só existe para fundos de investimento que atendam ao disposto na Instrução nº 406, de 27 de abril de 2004, que dispõe sobre fundos com apoio financeiro de organismos de fomento, situação, como se percebe, bastante peculiar e diversa dos FII.

Uma primeira objeção que se poderia fazer à idéia de estender esta faculdade aos FII seria a ruptura do padrão regulatório dos fundos de investimento, indo em sentido oposto à harmonização pretendida pela minuta. Mas há também outros obstáculos mais relevantes do que este.

Nas sociedades empresárias de modo geral, a captação de recursos via endividamento (*debt*) tem por uma de suas principais finalidades propiciar a obtenção de recursos limitando o aporte de recursos e de riscos dos detentores de títulos de participação (*equity*).

Este benefício não existirá, ou será bastante limitado, nos FII, dado que, por ser organizado em regime de condomínio, se o fundo não adimplir os empréstimos contraídos, incorrendo em situação de patrimônio líquido negativo, os cotistas permanecerão obrigados ao pagamento, com a conseqüente obrigação dos cotistas em aportar recursos adicionais, realizando assim uma perda superior ao montante inicialmente investido.

Vale observar que, por imposição legal, o FII não poderá dar seus ativos em garantia, o que poderia reduzir os custos dos empréstimos que o fundo viesse a contrair.

Isto sem mencionar outros potenciais efeitos negativos desta medida, como o aumento da volatilidade das cotas.

Dessa forma, por não ter vislumbrado motivos suficientemente relevantes a justificar a quebra do padrão regulatório dos fundos de investimento, a minuta proposta, inspirada em disposição equivalente contida na Instrução nº 409, veda a possibilidade de o FII contrair ou efetuar empréstimos, exceto quando autorizado pela CVM (art. 36, III).

A CVM gostaria de receber comentários sobre a conveniência desta proposta, e receber, daqueles que defendem a possibilidade de o fundo contrair ou efetuar empréstimos, suas considerações quanto às limitações acima mencionadas, e também sobre eventuais medidas que se fariam necessárias para transmitir ao investidor os riscos associados ao endividamento do fundo.

3.3. Capital autorizado

Outro ponto que a CVM gostaria de destacar para discussão, embora tampouco esteja previsto na minuta, é a possibilidade de se instituir para os FII um mecanismo semelhante ao de capital autorizado das companhias abertas, visando a facilitar a emissão de cotas do FII. A minuta já prevê a possibilidade



de emissão de cotas em séries (art. 11, §1º), a qual viabilizaria a conciliação do fluxo de recebimento de recursos pelos FII com o pagamento de obras.

A CVM tem dúvidas, no entanto, sobre se a divisão da emissão em séries tornaria desnecessária esta inovação, já que a emissão em séries não se prestaria, por exemplo, a dar flexibilidade ao administrador diante de oportunidades de investimento.

A CVM gostaria de receber comentários sobre a conveniência de se permitir mecanismo semelhante ao do capital autorizado das companhias abertas e sobre eventuais medidas que se fariam necessárias para tal finalidade.

3.4. A figura do empreendedor

A Instrução nº 205/94 utiliza repetidamente a expressão “empreendedor”. Este termo, porém, só é encontrado na Lei 8.668 uma vez, e sem definição de seu conteúdo.

Dois conceitos legalmente definidos e teoricamente próximos ao de empreendedor seriam os de incorporador e de construtor, termos empregados com frequência, inclusive na Lei 8.668. Incorporador, segundo o art. 29 da Lei 4.591, é *“a pessoa física ou jurídica, comerciante ou não, que embora não efetuando a construção, compromissse ou efetive a venda de frações ideais de terreno objetivando a vinculação de tais frações a unidades autônomas, em edificações a serem construídas ou em construção sob regime condominial, ou que meramente aceite propostas para efetivação de tais transações, coordenando e levando a termo a incorporação e responsabilizando-se, conforme o caso, pela entrega, a certo prazo, preço e determinadas condições, das obras concluídas”*. Construtor é quem realiza o contrato de empreitada previsto nos art. 610 e seguintes do Código Civil.

Ao referir-se ao empreendedor, a Lei e a Instrução nº 205/94 parecem, de fato, referir-se ora ao construtor, ora ao incorporador e, na maioria dos casos, a um terceiro⁵. Entretanto, em quase todas as vezes que um dos termos é utilizado, ele é acompanhado pelos demais, do que resulta que, quaisquer que sejam seus significados, o empreendedor, o incorporador e o construtor estão sempre sujeitos aos mesmos deveres. Por essa razão, e visando a dar mais clareza aos termos da norma, a CVM estuda a possibilidade — ainda não incorporada à minuta — de definir o termo “empreendedor”, para os fins da Instrução, de modo a abarcar tanto o construtor como o incorporador.

A CVM está interessada em receber sugestões quanto à exatidão da definição proposta e à utilidade dessa inclusão, em especial, sobre se ela alcançaria a harmonização pretendida, ou se poderia dificultar o entendimento e a aplicação da norma, na medida em que se julgue que o mercado não tem dificuldades de lidar com os conceitos de empreendedor, incorporador e construtor hoje existentes na Instrução.

3.5. Relação nominal de cotistas (44, II)

Com vistas a viabilizar o procedimento de pedido de procuração por parte de cotistas, bem como permitir que os cotistas se organizem melhor para exercer seus direitos, a minuta propõe fixar em 5 dias o prazo para que o administrador forneça relação nominal de cotistas, quando assim solicitado na forma, respectivamente, do art. 23, §1º e do art. 32, VIII. **A CVM está interessada em receber comentários**

⁵ Por exemplo: “Art. 10. O regulamento do Fundo de Investimento Imobiliário deverá dispor sobre: (...) XIX - o percentual máximo que o empreendedor, o incorporador, o construtor ou o loteador do solo poderá subscrever ou adquirir no mercado.”



CVM Comissão de Valores Mobiliários

EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA Nº 01/2008

quanto ao prazo de 5 dias ora proposto, especialmente se ele se presta à finalidade de facilitar ao cotista o exercício de seus direitos ou o envio de pedido de procuração para votar em assembleias do FII.

3.6. Fundos de Investimento em Cotas de Fundos de Investimento Imobiliário

A minuta de Instrução não contempla a possibilidade de serem constituídos Fundos de Investimento em Cotas de Fundo de Investimento Imobiliário (FICFII). **A CVM está interessada em receber comentários sobre essa impossibilidade e/ou sobre a conveniência de a instrução passar a permitir a constituição de FICFII.**

4. Encaminhamento de Sugestões

A minuta de Instrução está à disposição dos interessados no site da CVM (www.cvm.gov.br), podendo ser também obtida nos seguintes endereços:

- SEDE - Centro de Informações - Rua Sete de Setembro, 111 - 5º andar - Centro - Rio de Janeiro - RJ.
- SRS - Superintendência Regional de São Paulo - GRS - Gerência de Administração - Rua Cincinato Braga, 340 – 2º andar - São Paulo - SP.
- SRB - Superintendência Regional de Brasília - SCN - Qd. 2 - Bloco A - 4º andar - Sala 404 - Edifício Corporate Financial Center - Brasília - DF.

As sugestões e comentários, por escrito, deverão ser encaminhados, até o dia **15 de fevereiro de 2008**, à Superintendência de Desenvolvimento de Mercado, preferencialmente através do e-mail: audpublica0108@cvm.gov.br ou para a Rua Sete de Setembro, 111, 23º andar - Centro - Rio de Janeiro - CEP 20050-901.

A CVM receberá e analisará comentários sobre todo o texto da Instrução, embora pretenda fazê-lo mais detidamente quanto aos itens destacados neste Edital.

As sugestões e comentários recebidos pela CVM serão considerados de acesso público.

Rio de Janeiro, 11 de janeiro de 2008.

Original assinado por

MARIA HELENA DOS SANTOS FERNANDES DE SANTANA
Presidente

INSTRUÇÃO CVM Nº XXX, DE XX DE XXXXXXXX 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. Revoga as Instruções nº 205, de 14 de janeiro de 1994, 389, de 3 de junho de 2003, 418, de 19 de abril de 2005 e 455, de 13 de junho de 2007.

A **PRESIDENTE DA COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS** torna público que o Colegiado, em sessão realizada nesta data, tendo em vista o disposto nos arts. 4º, inciso VI; 8º, inciso I e 19, § 5º, da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, e com fundamento no art. 4º da Lei nº 8.668, de 25 de junho de 1993, resolveu baixar a seguinte instrução:

CAPÍTULO I ÂMBITO E FINALIDADE

Art. 1º A presente Instrução dispõe sobre as normas gerais que regem a constituição, a administração, a oferta pública de distribuição de cotas, o funcionamento e a divulgação de informações dos Fundos de Investimento Imobiliário.

CAPÍTULO II CARACTERÍSTICAS E CONSTITUIÇÃO

Seção I Características

Art. 2º O Fundo de Investimento Imobiliário (“FII”) é uma comunhão de recursos captados por meio do sistema de distribuição de valores mobiliários e destinados à aplicação em empreendimentos imobiliários.

Parágrafo único O fundo será constituído sob a forma de condomínio fechado e poderá ter prazo de duração indeterminado, devendo constar de sua denominação a referência à classe a que pertença (art. 49).

Seção II Constituição e Funcionamento do FII

Art. 3º O fundo será constituído por deliberação de um administrador que preencha os requisitos estabelecidos nesta Instrução, a quem incumbe aprovar, no mesmo ato, o regulamento.

Art. 4º O administrador deverá solicitar à CVM autorização para constituição do fundo, a qual será concedida, automaticamente, no prazo de até 5 (cinco) dias úteis após a data de protocolo na CVM dos seguintes documentos e informações:

I – pedido de registro na CVM de oferta pública de distribuição de cotas, nos termos do § 1º do art. 10, ou comunicação da dispensa automática deste registro;

II – ato de constituição e regulamento do fundo, elaborado de acordo com as disposições desta Instrução;

III – dados relativos ao registro do regulamento em cartório de títulos e documentos;

IV – indicação do nome do auditor independente e dos demais prestadores de serviço contratados pelo administrador do fundo, de acordo com os art. 29 e 31; e

V – indicação do diretor do administrador responsável pela administração do fundo.

Art. 5º A autorização para funcionamento do fundo será concedida no prazo de 15 (quinze) dias da comprovação, perante a CVM:

I – da subscrição da totalidade das cotas objeto do registro de distribuição; ou

II – da subscrição parcial de cotas, na hipótese prevista no art. 13, desde que alcançado o valor mínimo previsto em seu § 1º.

Seção III **Cotas**

Art. 6º As cotas do fundo correspondem a frações ideais de seu patrimônio e devem ser escriturais e nominativas, mantidas em conta de depósitos em nome de seus titulares, em instituição autorizada pela CVM.

Art. 7º A propriedade das cotas nominativas presumir-se-á pelo registro do nome do cotista no livro de "Registro dos Cotistas" ou da conta de depósito das cotas.

Art. 8º O titular de cotas do FII:

I – não poderá exercer qualquer direito real sobre os imóveis e empreendimentos integrantes do patrimônio do fundo;

II – não responde pessoalmente por qualquer obrigação legal ou contratual, relativamente aos imóveis e empreendimentos integrantes do fundo ou do administrador, salvo quanto à obrigação de pagamento das cotas que subscrever.

Art. 9º Não é permitido o resgate de cotas.

CAPÍTULO III **SUBSCRIÇÃO E DISTRIBUIÇÃO DE COTAS**

Seção I **Registro da Oferta Pública de Distribuição de Cotas**

Art. 10. A oferta pública de distribuição de cotas de FII depende de prévio registro na CVM e será realizada por instituições intermediárias integrantes do sistema de distribuição de valores mobiliários, em



CVM *Comissão de Valores Mobiliários*

EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA Nº 01/2008

conformidade com o disposto na Instrução 400, de 29 de dezembro de 2003, respeitadas, ainda, as disposições desta Seção.

§ 1º O pedido de registro da primeira oferta pública de distribuição de cotas observará os prazos de análise previstos na Instrução nº 400/03 e deverá ser instruído com o comprovante da inscrição do fundo no Cadastro Nacional de Pessoa Jurídica - CNPJ e com os documentos e informações exigidos nos anexos III e III-B da Instrução nº 400/03.

§ 2º O registro das ofertas públicas de distribuição de cotas subseqüentes será automaticamente concedido no prazo de 5 (cinco) dias úteis após a data de protocolo na CVM dos documentos e informações exigidos nos anexos III e III-B da Instrução nº 400/03.

§ 3º. Não poderá ser iniciada nova distribuição de cotas antes de totalmente subscrita a distribuição anterior.

Seção II **Subscrição de Cotas**

Art. 11. A subscrição das cotas será efetuada em moeda corrente nacional, com integralização à vista, admitindo-se, desde que prevista no regulamento do fundo, a integralização em imóveis, bem como em direitos relativos a imóveis.

§1º A emissão de cotas poderá ser dividida em séries, com o fim específico de estabelecer, para cada série, datas diversas de integralização, sem prejuízo da igualdade dos demais direitos conferidos aos cotistas.

§2º As importâncias recebidas na integralização de cotas, durante o processo de distribuição, deverão ser depositadas em instituição bancária autorizada a receber depósitos, em nome do fundo, sendo obrigatória sua aplicação em títulos públicos federais.

Art. 12. A integralização em bens e direitos deve ser feita com base em laudo de avaliação elaborado por empresa especializada, de acordo com o Anexo I, e aprovado pela assembléia de cotistas.

§ 1º O administrador deverá tomar todas as cautelas e agir com elevados padrões de diligência para assegurar que as informações constantes do laudo de avaliação sejam verdadeiras, consistentes, corretas e suficientes, respondendo pela omissão nesse seu dever.

§2º A integralização de cotas em bens e direitos deverá ocorrer no prazo estabelecido pelo regulamento, aplicando-se, no que couber, os arts. 8º a 10 da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976.

§3º O avaliador deverá apresentar declaração de que não possui conflito de interesses que lhe diminua a independência necessária ao desempenho de suas funções.

Art. 13. O regulamento poderá prever a subscrição parcial das cotas representativas do patrimônio do fundo, bem como o cancelamento do saldo não colocado, observadas as disposições da Instrução nº 400/03.



CVM *Comissão de Valores Mobiliários*

EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA Nº 01/2008

§1º Na hipótese do **caput**, o ato que aprovar a emissão deverá estipular um valor mínimo a ser subscrito, sob pena de cancelamento da oferta pública de distribuição de cotas, de forma a não comprometer a execução de empreendimento imobiliário que seja objeto do fundo.

§2º Caso o valor mínimo referido no § 1º não seja alcançado, o administrador deverá, imediatamente:

I – fazer o rateio entre os subscritores dos recursos financeiros recebidos, nas proporções das cotas integralizadas e acrescidos dos rendimentos líquidos auferidos pelas aplicações do fundo; e

II – em se tratando de primeira distribuição de cotas do fundo, proceder à liquidação do fundo, anexando a seu requerimento o comprovante de rateio a que se refere o inciso I deste §2º.

§3º A CVM poderá determinar a liquidação do fundo caso o administrador descumpra o disposto no §2º.

Seção III Prospecto

Art. 14. O prospecto deverá ser elaborado em conformidade com o disposto no Anexo III-B da Instrução CVM nº 400/03.

CAPÍTULO IV REGULAMENTO DO FUNDO

Seção I Disposições Obrigatórias do Regulamento

Art. 15. O regulamento do FII deverá dispor sobre:

I – o objeto do fundo, definindo, com clareza, os segmentos em que atuará e a natureza dos investimentos ou empreendimentos imobiliários que poderão ser realizados, conforme a classificação estabelecida no art. 49;

II – a política de investimento a ser adotada pelo administrador contendo no mínimo:

a) a descrição do objetivo fundamental dos investimentos imobiliários a serem realizados, identificando os aspectos que somente poderão ser alterados com prévia anuência dos cotistas;

b) a especificação do grau de liberdade que o administrador se reserva no cumprimento da política de investimento, indicando a natureza das operações que fica autorizado a realizar independentemente de prévia autorização dos cotistas;

c) os ativos que podem compor o patrimônio do fundo, os requisitos de diversificação de investimentos e os riscos envolvidos;

III – o prazo de duração do fundo;



IV – taxas de administração e performance, se for o caso;

V – taxas de ingresso e saída, ou critérios para sua fixação, se for o caso;

VI – número de cotas a serem emitidas e sua divisão em séries, se for o caso;

VII – possibilidade de realização de subscrição parcial e cancelamento de saldo não colocado findo o prazo de distribuição.

VIII – possibilidade ou não de futuras emissões de cotas, e o direito de preferência dos cotistas à subscrição de novas emissões;

IX – critérios para subscrição de cotas por um mesmo investidor;

X – política de comercialização dos empreendimentos;

XI – política de distribuição de rendimentos e resultados;

XII – qualificação do administrador;

XIII – obrigações e responsabilidades do administrador, em especial quanto àquelas previstas no art. 32 e seguintes, bem como seus deveres na qualidade de proprietário fiduciário dos imóveis e direitos integrantes do patrimônio do fundo;

XIV – a instituição, devidamente credenciada pela CVM, prestadora de serviço de escrituração de cotas;

XV – remuneração do administrador e das pessoas físicas ou jurídicas que tenham sido contratadas nos termos dos arts. 30 e 31;

XVI – descrição pormenorizada das demais despesas e encargos do fundo, observado o disposto no Capítulo IX, com identificação e qualificação das pessoas jurídicas eventualmente contratadas às quais se refiram;

XVII – critérios de apuração do valor patrimonial das cotas;

XVIII – conteúdo e periodicidade das informações a serem prestadas aos cotistas, à CVM e, se for o caso, às entidades administradoras dos mercados em que as cotas do fundo forem admitidas à negociação;

XIX – modo de convocação, competência, **quorum** de instalação e de deliberação da assembléia geral, assim como as formas de representação dos cotistas que não puderem comparecer;

XX – modo e as condições de dissolução e liquidação do fundo, inclusive no tocante à forma de partilha do patrimônio entre os cotistas e à amortização programada das cotas, se for o caso;

XXI – percentual máximo de cotas que o incorporador, construtor e sócios de um determinado empreendimento em que o fundo tenha investido poderão, isoladamente ou em conjunto com pessoas a



ele ligadas, subscrever ou adquirir no mercado, indicando inclusive as conseqüências tributárias da hipótese em que este percentual exceder 25% (vinte e cinco por cento).

XXII – prazo máximo para a integralização ao patrimônio do fundo de bens e direitos oriundos de subscrição de cotas, se for o caso;

XXIII – local em que podem ser obtidas as informações e demais documentos relativos ao fundo;

XXIV – descrição das medidas que poderão ser adotadas pelo administrador para evitar alterações no tratamento tributário conferido ao fundo ou aos seus cotistas; e

XXV – exercício do direito de voto em participações societárias do fundo.

Seção II

Alteração do Regulamento

Art. 16. Às alterações do regulamento do FII aplica-se, no que couber, o disposto na Instrução 409/04.

Art. 17. A alteração do regulamento somente produzirá efeitos a partir da data de protocolo na CVM da cópia da ata da assembléia geral, com o inteiro teor das deliberações, e do regulamento do fundo consolidado.

CAPÍTULO V

ASSEMBLÉIA GERAL

Seção I

Competência

Art. 18. Compete privativamente à assembléia geral deliberar sobre:

I – as demonstrações financeiras apresentadas pelo administrador;

II – a alteração do regulamento;

III – a destituição ou substituição do administrador e escolha de seu substituto;.

IV – a emissão de novas cotas;

V – fusão, incorporação, cisão e transformação do fundo;

VI – a dissolução e liquidação do fundo, quando não prevista e disciplinada no regulamento;

VII – salvo quando diversamente previsto em regulamento, a alteração do mercado em que as cotas são admitidas à negociação;

VIII – a alteração da política de investimento do fundo ou de distribuição de resultados;



IX – apreciação do laudo de avaliação de bens e direitos utilizados na integralização de cotas ou adquiridos pelo fundo;

X – a eleição e destituição de representante dos cotistas de que trata o art. 25;

XI – o aumento das despesas e encargos de que trata o art. 57;

XII – a prorrogação do prazo de duração do FII.

Seção II Convocação e Instalação

Art. 19. Compete ao administrador convocar a assembléia geral.

§1º A assembléia geral também pode ser convocada diretamente por cotistas que detenham, no mínimo, 5% (cinco por cento) das cotas emitidas ou pelo representante dos cotistas, observados os requisitos estabelecidos no regulamento do fundo.

§2º A convocação e instalação da assembléia geral dos FII observarão, quanto aos demais aspectos, o disposto na Seção II, Capítulo V da Instrução 409/04.

Seção III Deliberação

Art. 20. As deliberações da assembléia geral serão tomadas por maioria de votos dos cotistas presentes, ressalvado o disposto no parágrafo único, cabendo a cada cota 1 (um) voto.

Parágrafo único. Dependem da aprovação de cotistas que representem metade, no mínimo, das cotas emitidas, se maior quorum não for fixado no regulamento do Fundo, as deliberações relativas às matérias previstas nos incisos II, III, IV, V, VI, VII, VIII, IX, XI e XII do artigo 18.

Art. 21. O regulamento poderá dispor sobre a possibilidade de as deliberações da assembléia serem adotadas mediante processo de consulta formal, sem necessidade de reunião dos cotistas.

§1º Da consulta deverão constar todos os elementos informativos necessários ao exercício do direito de voto.

§2º Admite-se que a consulta a que se refere o § 1º possa ocorrer através de correspondência eletrônica, observado o disposto no §1º do art. 71.

Art. 22. Somente poderão votar na assembléia geral os cotistas inscritos no registro de cotistas na data da convocação da assembléia, seus representantes legais ou procuradores legalmente constituídos há menos de 1 (um) ano.

Parágrafo único. Os cotistas também poderão votar por meio de comunicação escrita ou eletrônica, desde que recebida pelo administrador antes do início da assembléia, observado o disposto no regulamento.



Art. 23. O pedido de procuração, encaminhado pelo administrador mediante correspondência ou anúncio publicado, deverá satisfazer aos seguintes requisitos:

- I – conter todos os elementos informativos necessários ao exercício do voto pedido;
- II – facultar que o cotista exerça o voto contrário à proposta, por meio da mesma procuração; e
- III – ser dirigido a todos os cotistas.

§1º. É facultado a qualquer cotista que detenha 0,5% (meio por cento) ou mais do total de cotas emitidas solicitar relação de endereços dos cotistas para o fim de remeter pedido de procuração, desde que sejam obedecidos os requisitos do inc. I deste artigo.

§2º. O cotista que utilizar a faculdade prevista no § anterior deverá informar a administração do fundo do teor de sua proposta.

Art. 24. Não podem votar nas assembléias gerais do fundo:

- I – seu administrador ou seu gestor;
- II – os sócios, diretores e funcionários do administrador ou do gestor;
- III – empresas ligadas ao administrador ou ao gestor, seus sócios, diretores e funcionários;
- IV – os prestadores de serviços do fundo, seus sócios, diretores e funcionários;

§ 1º Às pessoas mencionadas nos incisos I a IV não se aplica a vedação prevista neste artigo quando se tratar de fundo de que sejam os únicos cotistas, ou na hipótese de aquiescência expressa da maioria dos demais cotistas, manifestada na própria assembléia, ou em instrumento de procuração que se refira especificamente à assembléia em que se dará a permissão de voto.

§ 2º Quando se tratar de assembléia que deliberar sobre laudo de avaliação para integralização em bens, o cotista que seja proprietário dos bens avaliados, ou ligado por vínculo societário ou de parentesco aos proprietários do bem avaliado, ficará impedido de votar nesta matéria.

Seção IV **Representante dos Cotistas**

Art. 25. A assembléia geral dos cotistas pode nomear um ou mais representantes para exercer as funções de fiscalização e controle gerencial dos empreendimentos ou investimentos do fundo, em defesa dos direitos e interesses dos cotistas.

Art. 26. Somente pode exercer as funções de representante de cotistas pessoa física ou jurídica que atenda aos seguintes requisitos:

- I – ser cotista, ou profissional especialmente contratado para zelar pelos interesses do cotista;



II – não exercer cargo ou função no administrador, em seu controlador, em sociedades por ele diretamente controladas e em coligadas ou outras sociedades sob controle comum, ou prestar-lhes assessoria de qualquer natureza;

III – não exercer cargo ou função na sociedade empreendedora do empreendimento imobiliário que constitua objeto do fundo, ou prestar-lhe assessoria de qualquer natureza.

CAPÍTULO VI ADMINISTRAÇÃO

Seção I Disposições Gerais

Art. 27. A administração do fundo compreende o conjunto de serviços relacionados direta ou indiretamente ao funcionamento e à manutenção do fundo, que podem ser prestados pelo próprio administrador ou por terceiros por ele contratados, por escrito, em nome do fundo.

Art. 28. A administração do fundo compete, exclusivamente, a bancos comerciais, bancos múltiplos com carteira de investimento ou carteira de crédito imobiliário, bancos de investimento, sociedades corretoras ou sociedades distribuidoras de valores mobiliários, sociedades de crédito imobiliário, caixas econômicas e companhias hipotecárias.

§1º Caso o fundo invista parcela de seu patrimônio em valores mobiliários, o administrador deverá estar previamente autorizado pela CVM à prestação do serviço de administração de carteira, sendo-lhe facultado, alternativamente, contratar terceiro autorizado pela CVM a exercer tal atividade.

§2º A administração do fundo deve ficar sob a supervisão e responsabilidade direta de um diretor estatutário do administrador, especialmente indicado para esse fim.

Art. 29. O administrador deverá prover o fundo dos seguintes serviços, seja prestando-os diretamente, hipótese em que deve estar habilitado para tanto, ou indiretamente, na forma do § 1º deste artigo:

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.



§1º Sem prejuízo de sua responsabilidade e da do diretor ou sócio-gerente designado, mediante deliberação da assembléia geral ou desde que previsto no regulamento, o administrador poderá, em nome do fundo, contratar junto a terceiros devidamente habilitados a prestação dos serviços listados neste artigo.

§2º A gestão dos ativos imobiliários do fundo compete exclusivamente ao administrador, que deterá a propriedade fiduciária dos bens do fundo.

Art. 30. Compete ao administrador, observado o disposto no regulamento:

I – realizar todas as operações e praticar todos os atos que se relacionem com o objeto do fundo;

II – exercer todos os direitos inerentes à propriedade dos bens e direitos integrantes do patrimônio do fundo, inclusive o de ações, recursos e exceções;

III – abrir e movimentar contas bancárias;

IV – adquirir e alienar livremente títulos pertencentes ao fundo;

V – transigir;

VI – representar o fundo em juízo e fora dele; e

VII – solicitar, se for o caso, a admissão à negociação em mercado organizado das cotas do fundo.

Art. 31. O administrador poderá, ainda, contratar, em nome do fundo, os seguintes serviços facultativos:

I – distribuição de cotas;

II – consultoria especializada, envolvendo a análise, seleção e avaliação de empreendimentos imobiliários e demais ativos para integrarem a carteira do fundo; e

III – empresa especializada para administrar as locações ou arrendamentos de empreendimentos integrantes do seu patrimônio, a exploração do direito de superfície e a comercialização dos respectivos imóveis.

Parágrafo único. Os serviços a que se refere este artigo podem ser prestados pelo próprio administrador ou por terceiros, desde que, em qualquer dos casos, devidamente habilitados.

Seção II

Obrigações do Administrador

Art. 32. Incluem-se entre as obrigações do administrador do fundo:

I – selecionar os bens e direitos que comporão o patrimônio do fundo, de acordo com a política de investimento prevista no respectivo regulamento;



CVM *Comissão de Valores Mobiliários*

EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA Nº 01/2008

II – providenciar a averbação, no cartório de registro de imóveis, das restrições determinadas pelo art. 7º da Lei nº 8.668, fazendo constar nas matrículas dos bens imóveis e direitos integrantes do patrimônio do fundo que tais ativos imobiliários:

- a) não integram o ativo do administrador;
- b) não respondem direta ou indiretamente por qualquer obrigação do administrador;
- c) não compõem a lista de bens e direitos do administrador, para efeito de liquidação judicial ou extrajudicial;
- d) não podem ser dados em garantia de débito de operação do administrador;
- e) não são passíveis de execução por quaisquer credores do administrador, por mais privilegiados que possam ser;
- f) não podem ser objeto de constituição de quaisquer ônus reais.

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

- a) os registros de cotistas e de transferência de cotas;
- b) os livros de atas e de presença das assembleias gerais;
- c) a documentação relativa aos imóveis e às operações do fundo;
- d) os registros contábeis referentes às operações e ao patrimônio do fundo;
- e) o arquivo dos pareceres e relatórios do auditor independente e, quando for o caso, dos profissionais ou empresas contratados nos termos do art. 31.

IV – celebrar os negócios jurídicos e realizar todas as operações necessárias à execução da política de investimentos do fundo, exercendo, ou diligenciando para que sejam exercidos, todos os direitos relacionados ao patrimônio e às atividades do fundo;

V – receber rendimentos ou quaisquer valores devidos ao fundo;

VI – custear as despesas de propaganda do fundo;

VII – manter custodiados em instituição prestadora de serviços de custódia, devidamente autorizada pela CVM, os títulos e valores mobiliários adquiridos com recursos do fundo;

VIII – fornecer ao cotista, desde que se destine à defesa de direitos ou esclarecimento de situações de interesse pessoal, mediante solicitação, relação nominal contendo nome e endereço dos participantes do fundo, podendo cobrar o custo do serviço;

IX – pagar multa cominatória que lhe tenha sido imposta nos termos da legislação em vigor;



CVM *Comissão de Valores Mobiliários*

EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA Nº 01/2008

X – no caso de ser informado sobre a instauração de procedimento administrativo pela CVM, manter a documentação referida no inciso III até o término do mesmo;

XI – dar cumprimento aos deveres de informação previstos no Capítulo VII desta Instrução e em regulamento do fundo;

XII – manter atualizada junto à CVM a lista de prestadores de serviços contratados pelo fundo;

XIII – observar as disposições constantes do regulamento e do prospecto, bem como as deliberações da assembléia geral;

XIV – controlar e supervisionar as atividades inerentes à gestão dos ativos do fundo, fiscalizando os serviços prestados por terceiros contratados e o andamento dos empreendimentos imobiliários sob sua responsabilidade;

Parágrafo único. Os contratos de custódia devem conter cláusula que:

I – estipule que somente as ordens emitidas pelo administrador, pelo gestor ou por seus representantes legais ou mandatários, devidamente autorizados, podem ser acatadas pela instituição custodiante;

II – vede ao custodiante a execução de ordens que não estejam diretamente vinculadas às operações do fundo; e

III – estipule com clareza o preço dos serviços.

Art. 33. O administrador está obrigado a adotar as seguintes normas de conduta:

I – exercer suas atividades buscando sempre as melhores condições para o fundo, empregando o cuidado e a diligência que toda pessoa ativa e proba costuma dispensar à administração de seus próprios negócios, atuando com lealdade em relação aos interesses dos cotistas e do fundo, evitando práticas que possam ferir a relação fiduciária com eles mantida, e respondendo por quaisquer infrações ou irregularidades que venham a ser cometidas sob sua administração ou gestão;

II – exercer, ou diligenciar para que sejam exercidos, todos os direitos decorrentes do patrimônio e das atividades do fundo, ressalvado o que dispuser o regulamento sobre a política relativa ao exercício de direito de voto do fundo; e

III – empregar, na defesa dos direitos do cotista, a diligência exigida pelas circunstâncias, praticando todos os atos necessários para assegurá-los e adotando as medidas judiciais e extrajudiciais cabíveis.

Parágrafo único. O administrador e o gestor devem transferir ao fundo qualquer benefício ou vantagem que possam alcançar em decorrência de sua condição.



Art. 34. O administrador responderá:

I – por quaisquer danos causados ao patrimônio do fundo, decorrentes de:

a) atos que configurem má gestão ou gestão temerária;

b) operação em que se configure situação de conflito de interesses, salvo se aprovada em assembléia geral, na forma prevista no art. 35;

c) atos que configurem violação da Lei, desta Instrução, do regulamento do fundo, ou de determinação da assembléia geral;

II - pela evicção de direito, no caso de alienação de imóveis ou direitos integrantes do patrimônio do fundo.

Art. 35. Dependem de aprovação da assembléia geral os atos que indiquem a existência de conflito de interesses, dentre os quais se incluem, exemplificativamente:

I – a aquisição, locação, arrendamento ou exploração do direito de superfície, pelo fundo, de imóvel de propriedade do administrador ou de pessoas a ele ligadas;

II – a alienação, locação ou arrendamento ou exploração do direito de superfície de imóvel integrante do patrimônio do fundo tendo como contraparte o administrador ou pessoas a ele ligadas;

III – a aquisição, pelo fundo, de imóvel de propriedade de devedores do administrador, uma vez caracterizada a inadimplência do devedor; e

IV – a contratação, pelo fundo, de pessoas ligadas ao administrador, para prestação dos serviços referidos no art. 31.

§ 1º Consideram-se pessoas ligadas, para os efeitos do disposto neste artigo:

I – a sociedade controladora ou sob controle do administrador, de seus administradores e acionistas;

II – a sociedade cujos administradores, no todo ou em parte, sejam os mesmos do administrador, com exceção dos cargos exercidos em órgãos colegiados previstos no estatuto ou regimento interno do administrador, desde que seus titulares não exerçam funções executivas, ouvida previamente a CVM;

III – parentes até segundo grau das pessoas naturais referidas nos incisos acima.

§ 2º Não configura situação de conflito a aquisição, pelo fundo, de imóvel de propriedade do empreendedor, desde que não seja pessoa ligada ao administrador.

§ 3º As demais operações entre o fundo e o empreendedor estão sujeitas à avaliação e responsabilidade do administrador sempre que for possível a contratação em condições equitativas ou idênticas às que prevaleçam no mercado, ou que o fundo contrataria com terceiros.

Seção III **Vedações ao Administrador**

Art. 36. É vedado ao administrador, no exercício das funções de gestor do patrimônio do fundo e utilizando os recursos do fundo:

I – receber depósito em sua conta corrente;

II – conceder empréstimos, adiantar rendas futuras ou abrir créditos aos cotistas sob qualquer modalidade;

III – contrair ou efetuar empréstimos, salvo em modalidade autorizada pela CVM;

IV – prestar fiança, aval, bem como aceitar ou co-obrigar-se sob qualquer forma nas operações praticadas pelo fundo;

V – aplicar no exterior recursos captados no País;

VI – aplicar recursos na aquisição de cotas do próprio fundo;

VII – vender à prestação as cotas do fundo, admitida a divisão da emissão em séries;

VIII – prometer rendimentos predeterminados aos cotistas;

IX – realizar operações do fundo quando caracterizada situação de conflito de interesses entre o fundo e o administrador, ou entre o fundo e o empreendedor, ressalvado o disposto no art. 35.

X – constituir ônus reais sobre os imóveis integrantes do patrimônio do fundo;

XI – realizar operações com ativos financeiros ou modalidades operacionais não previstas nesta Instrução, ou aplicar em mercados futuros ou de opções;

XII – realizar operações com ações e outros valores mobiliários fora de mercados organizados autorizados pela CVM, ressalvadas as hipóteses de distribuições públicas, de exercício de direito de preferência e de conversão de debêntures em ações, exercício de bônus de subscrição e nos casos em que a CVM tenha concedido prévia e expressa autorização;

XIII – praticar qualquer ato de liberalidade.

§1º. A vedação prevista no inciso X deste artigo não impede a aquisição, pelo administrador, de imóveis sobre os quais tenham sido constituídos ônus reais anteriormente ao seu ingresso no patrimônio do fundo.

§2º. O fundo poderá emprestar seus títulos e valores mobiliários para prestação de garantias de operações próprias, bem como tomar valores mobiliários em empréstimo, desde que tais operações de empréstimo sejam cursadas exclusivamente através de serviço autorizado pelo Banco Central do Brasil ou pela CVM.

Seção IV **Remuneração do Administrador**

Art. 37. A remuneração pelos serviços prestados pelo administrador constará expressamente do regulamento do fundo e poderá incluir uma parcela variável calculada em função do desempenho do fundo ou de indicador relevante para o mercado imobiliário, que com o fundo possa ser razoavelmente comparado.

Seção V **Substituição do Administrador**

Art. 38. O administrador do fundo deve ser substituído nas hipóteses de renúncia ou destituição por deliberação da assembléia geral.

§ 1º Nas hipóteses previstas de renúncia:

I - fica o administrador obrigado a convocar imediatamente a assembléia geral para eleger seu substituto ou deliberar a liquidação do fundo, sendo também facultado aos cotistas que detenham ao menos 5% (cinco por cento) das cotas emitidas a convocação da assembléia geral, caso o administrador não o faça no prazo de 10 (dez) dias contados do evento;

II - o administrador deverá permanecer no exercício de suas funções até ser averbada, no cartório de registro de imóveis, nas matrículas referentes aos bens imóveis e direitos integrantes do patrimônio do fundo, a ata da assembléia geral que eleger seu substituto e sucessor na propriedade fiduciária desses bens e direitos, devidamente aprovada pela CVM e registrada em Cartório de Títulos e Documentos.

§ 2º No caso de liquidação extrajudicial do administrador, cabe ao liquidante designado pelo Banco Central do Brasil, sem prejuízo do disposto no Capítulo V, convocar a assembléia geral, no prazo de 5 (cinco) dias úteis, contados da data de publicação, no Diário Oficial da União, do ato que decretar a liquidação extrajudicial, a fim de deliberar sobre a eleição de novo administrador e a liquidação ou não do fundo.

§ 3º Cabe ao liquidante praticar todos os atos necessários à gestão regular do patrimônio do fundo, até ser procedida a averbação referida no § 1º, inciso II, deste artigo.

§ 4º Aplica-se o disposto no §1º, inciso II, deste artigo mesmo quando a assembléia geral deliberar a liquidação do fundo em consequência da renúncia, da destituição ou da liquidação extrajudicial do administrador, cabendo à assembléia geral, nestes casos, eleger novo administrador para processar a liquidação do fundo.

§ 5º Se a assembléia de cotistas não eleger novo administrador no prazo de 30 (trinta) dias úteis contados da publicação no Diário Oficial do ato que decretar a liquidação extrajudicial, o Banco Central do Brasil nomeará uma instituição para processar a liquidação do fundo.

§ 6º Nas hipóteses referidas nos incisos do **caput**, bem como na sujeição ao regime de liquidação judicial ou extrajudicial, a ata da assembléia de cotistas que eleger novo administrador, devidamente aprovada e registrada na CVM, constitui documento hábil para averbação, no Registro de Imóveis, da sucessão da propriedade fiduciária dos bens imóveis integrantes do patrimônio do fundo.

§ 7º A sucessão da propriedade fiduciária de bem imóvel integrante de patrimônio de Fundo de Investimento Imobiliário não constitui transferência de propriedade.

Art. 39. Caso o administrador renuncie às suas funções ou entre em processo de liquidação judicial ou extrajudicial, correrão por sua conta os emolumentos e demais despesas relativas à transferência, ao seu sucessor, da propriedade fiduciária dos bens imóveis e direitos integrantes do patrimônio do fundo.

CAPÍTULO VII DIVULGAÇÃO DE INFORMAÇÕES

Seção I Informações Periódicas sobre o Fundo

Art. 40. O administrador deve prestar as seguintes informações periódicas sobre o fundo:

I – mensalmente, até 15 dias após o encerramento do mês:

a) valor do patrimônio do fundo, valor patrimonial das cotas e a rentabilidade do período;

b) valor dos investimentos do fundo, incluindo discriminação dos bens e direitos integrantes de seu patrimônio;

c) informações sobre o andamento das obras e sobre o valor total dos investimentos já realizados, no caso de Fundo constituído com o objetivo de desenvolver empreendimento imobiliário, até a conclusão e entrega da construção;

d) relação das demandas judiciais ou extrajudiciais propostas na defesa dos direitos de cotistas ou desses contra a administração do fundo, indicando a data de início e a da solução final, se houver;

II – semestralmente, até 60 (sessenta) dias após o encerramento dos meses de junho e dezembro:

a) o relatório do administrador, observado o disposto no § 2º deste artigo;

b) as demonstrações financeiras, elaboradas de acordo com o disposto no art. 45;

c) o parecer do auditor independente.

III – até 8 (oito) dias após sua ocorrência, a ata da assembléia geral ordinária;

§ 1º O administrador deverá, ainda, manter sempre disponível em sua página na rede mundial de computadores o regulamento do fundo, em sua versão vigente e atualizada.

§ 2º O relatório previsto na alínea “a” do inciso II do **caput** deve conter, no mínimo:



CVM *Comissão de Valores Mobiliários*

EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA Nº 01/2008

I – descrição dos negócios realizados no semestre, especificando, em relação a cada um, os objetivos, os montantes dos investimentos feitos, as receitas auferidas, e a origem dos recursos investidos, bem como a rentabilidade apurada no período;

II – programa de investimentos para o semestre seguinte;

III – informações, acompanhadas das premissas e fundamentos utilizados em sua elaboração, sobre:

a) conjuntura econômica do segmento do mercado imobiliário em que se concentrarem as operações do Fundo, relativas ao semestre findo;

b) as perspectivas da administração para o semestre seguinte;

c) o valor de mercado dos ativos integrantes do patrimônio do fundo, incluindo o percentual médio de valorização ou desvalorização apurado no período, com base em análise técnica especialmente realizada para esse fim, em observância de critérios que devem estar devidamente indicados no relatório;

IV – relação das obrigações contraídas no período;

V – rentabilidade nos últimos 4 (quatro) semestres calendário;

VI – o valor patrimonial da cota, por ocasião dos balanços, nos últimos 4 (quatro) semestres calendário;

VII – a relação dos encargos debitados ao fundo em cada um dos 2 (dois) últimos exercícios, especificando valor e percentual em relação ao patrimônio líquido médio semestral em cada exercício.

Art. 41. A publicação de informações referidas nesta Seção deve ser feita na página do administrador na rede mundial de computadores e mantida disponível aos cotistas em sua sede.

Parágrafo único. O administrador deverá, ainda, simultaneamente à publicação referida no **caput**, enviar as informações referidas nesta Seção à entidade administradora do mercado organizado em que as cotas do FII sejam admitidas à negociação, bem como à CVM, através do Sistema de Envio de Documentos disponível na página da CVM na rede mundial de computadores.

Seção II **Informações Eventuais**

Art. 42. O administrador deve disponibilizar aos cotistas os seguintes documentos, relativos a informações eventuais sobre o fundo:

I – edital de convocação e outros documentos relativos a assembleias gerais extraordinárias, no mesmo dia de sua convocação;

II – até 8 (oito) dias após sua ocorrência, a ata da assembleia geral extraordinária;

III – prospecto, material publicitário e anúncios de início e de encerramento de oferta pública de distribuição de cotas, nos prazos estabelecidos na Instrução CVM nº 400, de 2003; e

IV – fatos relevantes.

§ 1º A divulgação de fatos relevantes (inciso IV) deve ser ampla e imediata, de modo a garantir aos cotistas e demais investidores acesso às informações que possam, direta ou indiretamente, influir em suas decisões de adquirir ou alienar cotas do fundo, sendo vedado ao administrador valer-se da informação para obter, para si ou para outrem, vantagem mediante compra ou venda das cotas do fundo.

§ 2º Considera-se exemplo de fato relevante, sem exclusão de quaisquer outras hipóteses, a alteração no tratamento tributário conferido ao fundo ou ao cotista.

Art. 43. A publicação de informações referidas nesta seção deve ser feita na página do administrador na rede mundial de computadores e mantida disponível aos cotistas em sua sede.

Parágrafo único. O administrador deverá, ainda, simultaneamente à publicação referida no **caput**, enviar as informações referidas nesta Seção ao mercado organizado em que as cotas do FII sejam admitidas à negociação, bem como à CVM, através do Sistema de Envio de Documentos disponível na página da CVM na rede mundial de computadores.

Seção III

Informações Periódicas ou Eventuais Enviadas aos Cotistas

Art. 44. O administrador deverá enviar a cada cotista:

I – no prazo de até 8 (oito) dias após a data de sua realização, resumo das decisões tomadas pela assembléia geral;

II – no prazo de até 5 (cinco) dias após a solicitação, a relação nominal contendo nome e endereço dos participantes do fundo (arts. 23 §1º e 32, VIII);

III – semestralmente, o extrato da conta de depósito a que se refere o art. 7º, acompanhado do valor do patrimônio do fundo no início e no fim do período, o valor patrimonial da cota, e a rentabilidade apurada no período, bem como de saldo e valor das cotas no início e no final do período e a movimentação ocorrida no mesmo intervalo, se for o caso; e

IV – anualmente, informações sobre a quantidade de cotas de sua titularidade e respectivo valor patrimonial, bem como o comprovante para efeitos de declaração de imposto de renda.

Seção IV

Demonstrações Financeiras

Art. 45. As demonstrações financeiras do fundo obedecerão às normas contábeis específicas expedidas pela CVM e serão auditadas semestralmente, por auditor independente registrado na CVM.

§1º As demonstrações financeiras do fundo devem ser elaboradas observando-se a natureza dos empreendimentos imobiliários e das demais aplicações em que serão investidos os recursos do fundo.

§2º O fundo deve ter escrituração contábil destacada da de seu administrador.

CAPÍTULO VIII PATRIMÔNIO

Seção I Patrimônio

Art. 46. A participação do fundo em empreendimentos imobiliários poderá se dar por meio da aquisição dos seguintes ativos:

I – quaisquer direitos reais sobre bens imóveis;

II – valores mobiliários de emissão de companhias abertas, cuja emissão ou autorização tenha sido objeto de registro na CVM e desde que se trate de sociedades cujas atividades preponderantes sejam permitidas aos FII;

III – ações ou cotas de sociedades cujo único propósito se enquadre entre as atividades permitidas aos FII;

IV – cotas de FIP que tenham como política de investimento, exclusivamente, atividades permitidas aos FII;

V – certificados de potencial adicional de construção emitidos com base na Instrução 401, de 29 de dezembro de 2003;

VI – cotas de outros FII;

VII – créditos imobiliários originados da aquisição ou locação de imóveis;

VIII – certificados de recebíveis imobiliários e cotas de FIDC que tenham como política de investimento, exclusivamente, atividades permitidas aos FII;

§ 1º Quando o investimento do FII se der em projetos de construção, caberá ao administrador, independentemente da contratação de terceiros especializados, exercer um controle efetivo sobre o desenvolvimento do projeto, não podendo adiantar quantias que não sejam inequivocamente relacionadas aos custos de execução da obra.

§ 2º Os bens e direitos integrantes da carteira do FII, bem como seus frutos e rendimentos, deverão observar as seguintes restrições:

I – não poderão integrar o ativo do administrador, nem responderão por qualquer obrigação de sua responsabilidade;

II – não comporão a lista de bens e direitos do administrador para efeito de liquidação judicial ou extrajudicial, nem serão passíveis de execução por seus credores, por mais privilegiados que sejam; e

III – não poderão ser dados em garantia de débito de operação do administrador.

§3º Os imóveis, bens e direitos de uso a serem adquiridos pelo fundo devem ser objeto de prévia avaliação, observados os requisitos constantes do Anexo I.

Seção II **Limites de Concentração por Devedor**

Art. 47. O FII deverá observar, na hipótese do art. 46, inc. VII, o limite de 20% (vinte por cento) de seu patrimônio líquido por devedor ou coobrigado dos créditos imobiliários integrantes de sua carteira.

§ 1º O percentual previsto no **caput** poderá ser excedido em se tratando de devedor ou coobrigado que:

I – tenha registro de companhia aberta;

II – seja instituição financeira ou equiparada; ou

III – seja sociedade empresarial que tenha suas demonstrações financeiras relativas ao exercício social imediatamente anterior à data de investimento por parte do FII elaboradas em conformidade com o disposto na Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e auditadas por auditor independente registrado na CVM, ressalvado o disposto no §4º deste artigo.

§ 2º Na hipótese do inciso III do §1º, as demonstrações financeiras do devedor ou coobrigado, e o respectivo parecer do auditor independente, deverão ser arquivados na CVM pelo administrador do FII, devendo ser atualizadas anualmente:

I – até a data de vencimento dos créditos ; ou

II – até o exercício em que os créditos de responsabilidade do devedor ou do coobrigado deixarem de representar mais de 20% (vinte por cento) do patrimônio líquido do FII.

§ 3º O arquivamento na CVM das demonstrações financeiras e do parecer do auditor independente referidos no inciso III do §1º deverá se dar no prazo máximo de até 3 (três) meses após o encerramento do exercício social, ou no mesmo dia de sua colocação à disposição dos sócios, se esta ocorrer em data anterior.

§ 4º Relativamente às sociedades empresariais responsáveis por mais de 20% (vinte por cento) dos créditos imobiliários que integram o patrimônio do FII, serão dispensados o arquivamento na CVM e a elaboração de demonstrações financeiras na forma prevista no inciso III do §1º deste artigo, desde que:

I – as cotas do FII sejam objeto de oferta pública de distribuição que tenha como público destinatário exclusivamente sociedades integrantes do mesmo grupo econômico, e seus respectivos administradores e acionistas controladores, sendo vedada a negociação das cotas do FII no mercado secundário; ou

II – o regulamento do FII exija investimento mínimo igual ou superior a R\$ 1.000.000,00 (um milhão de Reais), e suas cotas sejam objeto de oferta pública destinada à subscrição por não mais do que 20 (vinte) investidores.

§ 5º Na hipótese de que trata o inciso II do §4º deste artigo, as cotas subscritas somente poderão ser negociadas pelo titular antes de completados 18 (dezoito) meses do encerramento da distribuição, caso a



negociação se dê entre os cotistas do FII, ou caso o titular aliene todas as cotas subscritas para um único investidor.

§ 6º Cumpre à instituição intermediária zelar pela observância do disposto nos §§ 4º e 5º deste artigo nas negociações de cotas de FII no mercado secundário.

§ 7º Para efeito do disposto neste artigo, equiparam-se ao devedor ou coobrigado o seu acionista controlador, as sociedades por eles direta ou indiretamente controladas, suas coligadas e sociedades sob controle comum.

Art. 48. As disposições estabelecidas no art. 47, aplicáveis aos créditos imobiliários em razão de seus devedores e coobrigados, serão observadas também em relação aos originadores dos créditos imobiliários referentes a imóveis sem “habite-se” concedido pelo órgão administrativo competente.

Seção III **Classificação dos Fundos**

Art. 49. Os FII, conforme a composição de seu patrimônio, classificam-se em:

I – Fundo de Propriedade Imobiliária;

II – Fundo de Recebíveis Imobiliários;

III – Fundo Híbrido;

Parágrafo único. Sem prejuízo da classificação acima, sempre que o fundo possuir mais de 50% (cinquenta por cento) de sua carteira em ativos relacionados a empreendimentos imobiliários em estágio inicial de maturação, deverá acrescer à sua denominação a expressão “Novos Empreendimentos”.

Art. 50. O FII pode ser transformado em outro fundo de classe diferente da sua, mediante prévia autorização da CVM.

Parágrafo único O requerimento de transformação de que trata o **caput** deverá estar acompanhado de descrição contendo justificativa e objetivos da operação, elaborada pelo administrador.

Art. 51. O fundo classificado como “Propriedade Imobiliária” deverá possuir no mínimo 67% (sessenta e sete por cento) de sua carteira nos ativos mencionados nos incisos I a V do **caput** do art. 46.

§ 1º O fundo de que trata o **caput** deste artigo poderá, ainda, adquirir cotas de outros fundos de investimento imobiliários, devendo o administrador, neste caso, assegurar-se que, na consolidação das aplicações do fundo investidor com as dos fundos investidos, o limite mencionado no **caput** deste artigo será observado.

§ 2º A parcela da carteira do fundo que não estiver alocada nos ativos referidos nos incisos I a V do **caput** do art. 46 deverá ser aplicada em títulos públicos federais.

Art. 52. O fundo classificado como “Recebíveis Imobiliários” deverá possuir no mínimo 67% (sessenta e sete por cento) de sua carteira nos ativos mencionados nos incisos VII e VIII do **caput** do art. 46.



§1º O fundo de que trata o **caput** deste artigo poderá, ainda, adquirir cotas de outros fundos de investimento imobiliários, devendo o administrador, neste caso, assegurar-se que, na consolidação das aplicações do fundo investidor com as dos fundos investidos, o limite mencionado no **caput** deste artigo será observado.

§ 2º A parcela da carteira do fundo que não estiver alocada nos ativos referidos nos incisos VII e VIII do **caput** do art. 46 deverá ser aplicada em títulos públicos federais.

Art. 53. O fundo classificado como “Híbrido” destina-se à aquisição combinada de ativos permitidos às classes anteriores e deverá investir:

I – entre 35% (trinta e cinco por cento) e 50% (cinquenta por cento) nos ativos mencionados nos incisos I a V do **caput** do art. 46; e

II – entre 35% (trinta e cinco por cento) e 50% (cinquenta por cento) nos ativos mencionados nos incisos VII e VIII do **caput** do art. 46.

§ 1º O fundo de que trata o **caput** deste artigo poderá, ainda, adquirir cotas de outros fundos de investimento imobiliários, devendo o administrador, neste caso, assegurar-se que, na consolidação das aplicações do fundo investidor com as dos fundos investidos, os limites mencionados neste artigo serão observados.

§ 2º A parcela da carteira do fundo que não estiver alocada nos ativos referidos no **caput** do art. 46 deverá ser aplicada em títulos públicos federais.

Art. 54. Independentemente da classe a que pertença o FII, uma vez integralizadas as cotas objeto da oferta pública, a parcela de seu patrimônio que, temporariamente, por força do cronograma físico-financeiro das obras constante do prospecto, não estiver aplicada em empreendimentos imobiliários deverá ser aplicada em títulos públicos federais.

Art. 55. O administrador e o gestor não estão sujeitos às penalidades aplicáveis pelo descumprimento dos limites de concentração e diversificação de carteira, e de concentração de risco, definidos no regulamento e na legislação vigente, quando o descumprimento for causado por desenquadramento passivo, decorrente de fatos exógenos e alheios à sua vontade, que causem alterações imprevisíveis e significativas no patrimônio líquido do fundo ou nas condições gerais do mercado, desde que tal desenquadramento não ultrapasse o prazo máximo de 15 (quinze) dias consecutivos e não implique alteração do tratamento tributário conferido ao fundo ou aos cotistas do fundo.

Parágrafo único. O administrador deve comunicar à CVM, depois de ultrapassado o prazo de 15 (quinze) dias referido no **caput**, a ocorrência de desenquadramento, com as devidas justificativas, informando ainda sobre o reenquadramento da carteira, no momento em que ocorrer.

Art. 56. Caso a CVM constate que o descumprimento dos limites de composição, diversificação de carteira e concentração de risco definidos nas diferentes classes de FII, estendeu-se por período superior ao do prazo previsto no art. 55, poderá determinar ao administrador, sem prejuízo das penalidades cabíveis, a convocação de assembléia geral de cotistas para decidir sobre uma das seguintes alternativas:



- I – transferência da administração ou da gestão do fundo, ou de ambas;
- II – incorporação a outro fundo, ou
- III – liquidação do fundo.

CAPÍTULO IX ENCARGOS DO FUNDO

Art. 57. Constituem encargos do fundo as seguintes despesas, que lhe podem ser debitadas diretamente:

- I – taxa de administração e, se prevista em regulamento, de performance;
- II – taxas, impostos ou contribuições federais, estaduais, municipais ou autárquicas que recaiam ou venham a recair sobre os bens, direitos e obrigações do fundo;
- III – despesas com correspondência e outros expedientes de interesse do fundo, inclusive comunicações aos cotistas previstas no regulamento ou nesta Instrução;
- IV – distribuição primária de cotas, bem como sua negociação em mercado organizado de valores mobiliários;
- V – honorários e despesas do auditor independente encarregado da auditoria das demonstrações financeiras do fundo;
- VI – comissões e emolumentos pagos sobre as operações do fundo, incluindo despesas relativas à compra, venda, locação ou arrendamento dos imóveis que compõem seu patrimônio;
- VII – honorários de advogados, custas e despesas correlatas incorridas em defesa dos interesses do fundo, judicial ou extrajudicialmente, inclusive o valor de condenação que lhe seja eventualmente imposta;
- VIII – honorários e despesas relacionadas às atividades previstas nos incisos II e III do art. 31;
- IX – derivadas da celebração de contratos de seguro sobre os ativos do fundo, bem como a parcela de prejuízos não coberta por apólices de seguro, desde que não decorra diretamente de culpa ou dolo do administrador no exercício de suas funções;
- X – inerentes à constituição, fusão, incorporação, cisão, transformação ou liquidação do fundo e realização de assembléia-geral;
- XI – taxa de custódia de títulos ou valores mobiliários do fundo e de prestação de serviços de escrituração de cotas;
- XII – decorrentes de avaliações que sejam obrigatórias, nos termos desta Instrução; e



XIII – necessárias à manutenção, conservação e reparos de imóveis integrantes do patrimônio do fundo, desde que expressamente previstas em regulamento ou autorizadas pela assembléia-geral.

§1º Quaisquer despesas não previstas neste artigo como encargos do fundo devem correr por conta do administrador.

§2º O administrador pode estabelecer que parcelas da taxa de administração sejam pagas diretamente pelo fundo aos prestadores de serviços contratados.

§3º Caso o somatório das parcelas a que se refere o §2º deste artigo exceda o montante total da taxa de administração fixada em regulamento, correrá às expensas do administrador o pagamento das despesas que ultrapassem esse limite.

CAPÍTULO X INCORPORAÇÃO, FUSÃO E CISÃO

Art. 58. Os imóveis dos fundos de investimento objeto de fusão, incorporação ou cisão deverão ser avaliados previamente à operação, caso tenha decorrido mais de três meses entre a data da última avaliação e aquela de produção de efeitos da operação.

Art. 59. Nas operações de que trata este Capítulo caberá ao administrador:

I – demonstrar a compatibilidade do fundo que será incorporado, fundido, cindido ou transformado com a política de investimento daquele que resultará de tais operações;

II – indicar os critérios de avaliação adotados quanto aos ativos existentes nos fundos envolvidos, bem como o impacto dessa avaliação no valor do patrimônio de cada fundo;

III – descrever os critérios utilizados para atribuição de cotas aos participantes dos fundos que resultarem das operações;

IV – identificar as alterações, no prospecto e no regulamento do fundo, que resultarem da operação.

CAPÍTULO XI LIQUIDAÇÃO

Art. 60. Nas hipóteses de liquidação do fundo, o auditor independente deverá emitir parecer sobre a demonstração da movimentação do patrimônio líquido, compreendendo o período entre a data das últimas demonstrações financeiras auditadas e a data da efetiva liquidação do fundo, manifestando-se sobre as movimentações ocorridas no período.

Parágrafo único. Após a partilha do ativo, o administrador deverá promover o cancelamento do registro do fundo, mediante o encaminhamento à CVM, no prazo de 15 (quinze) dias, da seguinte documentação:

I – o termo de encerramento firmado pelo administrador em caso de pagamento integral aos cotistas, ou a ata da assembléia geral que tenha deliberado a liquidação do fundo, quando for o caso;

II – a demonstração de movimentação de patrimônio do fundo a que se refere o **caput** deste artigo, acompanhada do parecer do auditor independente; e

III – o comprovante da entrada do pedido de baixa de registro no CNPJ.

Art. 61. O regulamento e prospecto deverão descrever detalhadamente as condições e circunstâncias em que será admitida a liquidação antecipada do fundo, com menção expressa ao prazo aplicável para efeitos de pagamento do produto da liquidação.

CAPÍTULO XII **FII PARA INVESTIDORES QUALIFICADOS**

Art. 62. Pode ser constituído FII destinado exclusivamente a investidores qualificados.

Art. 63. Para efeito do disposto no art. 62 adota-se a definição de investidores qualificados nos termos da Instrução nº 409, de 18 de agosto de 2004.

§ 1º A qualidade de investidor qualificado deve ser verificada:

I – no ato da subscrição pelo administrador; e

II – na negociação em mercado secundário, pelo intermediário.

§ 2º A perda da condição de investidor qualificado não implica a exclusão do cotista do fundo.

Art. 64. O fundo destinado exclusivamente a investidores qualificados, desde que previsto em seu regulamento, pode:

I - admitir a utilização de títulos e valores mobiliários na integralização de cotas, com o estabelecimento de critérios detalhados e precisos para a adoção desses procedimentos;

II - dispensar a elaboração de prospecto;

III - dispensar a publicação de anúncio de início e de encerramento de distribuição;

IV – dispensar a elaboração de laudo de avaliação para integralização de cotas em bens e direitos, sem prejuízo da manifestação da assembléia de cotistas quanto ao valor atribuído ao bem ou direito;

V – cobrar taxas de administração e performance conforme critérios estabelecidos em seu regulamento; e

VI - prever a existência de cotas com direitos ou características especiais quanto à ordem de preferência no pagamento dos rendimentos periódicos, no reembolso de seu valor ou no pagamento do saldo de liquidação do fundo.

Art. 65. O regulamento do fundo destinado exclusivamente a investidores qualificados deve ser explícito no que se refere à exclusiva participação desse tipo de investidores.

CAPÍTULO XIII

DISPOSIÇÕES FINAIS E TRANSITÓRIAS

Art. 66. O administrador estará sujeito ao pagamento de multa cominatória ordinária diária, no valor de R\$ 200,00 (duzentos Reais), aplicada na forma prevista na Instrução nº 452, de 30 de abril de 2007.

Art. 67. Aplicam-se ao ofertante, ao administrador do fundo e aos intermediários da distribuição pública, no que couber, as disposições da Instrução nº 400/03.

Art. 68. Constitui infração grave para os efeitos do disposto no § 3º, do art. 11 da Lei nº 6.385, a violação das normas desta Instrução.

Art. 69. A CVM, a qualquer momento, poderá solicitar documentos, informações adicionais ou modificações na documentação apresentada, bem como solicitar a correção de procedimentos que tenham sido adotados em desacordo com a legislação vigente.

Art. 70. A CVM pode determinar que as informações previstas nesta Instrução, relativas à distribuição de cotas, assim como as demais informações requeridas pela CVM, periódicas ou eventuais, devam ser apresentadas através de meio eletrônico ou da página da CVM na rede mundial de computadores, de acordo com a estrutura de banco de dados e programas fornecidos pela CVM.

Art. 71. Para fins do disposto nesta Instrução, considera-se o correio eletrônico uma forma de correspondência válida entre o administrador e os cotistas.

§ 1º O envio de informações por meio eletrônico prevista no caput deste artigo depende de anuência do cotista do fundo, cabendo ao administrador a responsabilidade da guarda de referida autorização.

§ 2º As comunicações exigidas pelas disposições desta Instrução serão consideradas efetuadas na data de sua expedição.

Art. 73. Os administradores de fundos de investimento fechados regulados pela Instrução CVM nº 409/04, de fundos mútuos de investimento em empresas emergentes, fundos de investimento em participações e fundos de investimento em direitos creditórios poderão convocar assembleias gerais dos fundos sob sua administração com a finalidade de promover sua transformação em fundos imobiliários.

Parágrafo único. A aprovação da transformação referida no **caput** se dará mediante quorum qualificado (art. 20, parágrafo único), devendo imediatamente ser comunicada à CVM.

Art. 74. Ficam revogadas as Instruções CVM nº 205, de 14 de janeiro de 1994, 389, de 3 de junho de 2003, 418, de 19 de abril de 2005, e 455, de 13 de junho de 2007.

Art. 75. Os fundos que estejam em funcionamento na data de início da vigência desta Instrução devem adaptar-se às disposições aqui previstas no prazo de 6 (seis) meses a contar da data de sua publicação.



CVM *Comissão de Valores Mobiliários*

EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA Nº 01/2008

Parágrafo único As adaptações a que se refere o **caput** serão promovidas pelo administrador para adequação do regulamento às normas da presente Instrução.

Art. 76. Fica acrescentado o Anexo III-B à Instrução CVM nº. 400, de 29 de dezembro de 2003, na forma do Anexo II desta Instrução.

Art. 77. Esta Instrução entra em vigor 30 dias após a data de sua publicação no Diário Oficial da União.

MARIA HELENA DOS SANTOS FERNANDES DE SANTANA
Presidente

ANEXO I

I – ELEMENTOS DE IDENTIFICAÇÃO

1. Identificação da empresa avaliadora e das pessoas responsáveis pela avaliação;
2. Identificação do imóvel objeto da avaliação;
3. Identificação do FII e de seu administrador;
4. Datas de referência da presente e da última avaliação realizada do imóvel.

II – ELEMENTOS DE AVALIAÇÃO

1. Descrição das características do imóvel abrangendo sua localização, estado de conservação, tipo de construção e finalidade a que se destina
2. Análise da localização geográfica do imóvel, compreendendo a existência de melhorias e outros aspectos que possam afetar-lhe o valor;
3. Descrição das diligências efetuadas, de estudos e dados setoriais utilizados, bem como de outras informações relevantes para a determinação do valor do imóvel;
4. Fundamentação da escolha do método de avaliação e descrição detalhada de sua aplicação, acompanhada das razões pelas quais tenham sido excluídos os demais métodos de avaliação possíveis;
5. O valor, à data da avaliação, dos rendimentos recebidos, se o imóvel estiver arrendado ou alugado, ou, caso contrário, a estimativa dos rendimentos que possa vir a gerar;
6. Estimativa dos encargos de conservação, manutenção e outros que sejam indispensáveis à exploração econômica do imóvel;
7. Justificativa utilizada para escolha das taxas de atualização, remuneração, capitalização, depreciação, bem como de outros parâmetros predeterminados pelo avaliador;
8. Indicação de eventuais transações ou propostas de aquisição em que se tenha baseado a avaliação, relativas a imóveis com idênticas características;
9. Indicação do valor final proposto para o imóvel, de acordo com o método de avaliação escolhido pelo avaliador e independentemente de valores diversos que tenham sido demonstrados por meio da aplicação de outros métodos.

III – ELEMENTOS DE RESPONSABILIDADE

1. Indicação de eventuais ressalvas ao valor proposto para o imóvel, bem como da existência de circunstâncias especiais que não permitam a determinação adequada de seu valor
2. Sempre que informações ou elementos relevantes, que possam influenciar a determinação do valor do imóvel, não estejam disponíveis, ou não tenham sido apresentados, indicação das limitações decorrentes desse fato para a análise.
3. Declaração do avaliador de que elaborou o laudo em consonância com as exigências desta Instrução;
4. Identificação das sociedades controladoras ou controladas pelo administrador, com as quais o avaliador mantenha relação de trabalho ou de subordinação;
5. Indicação das cotas que detenha no fundo ao qual se refere o imóvel objeto da avaliação.

Anexo acrescentado à Instrução CVM nº 400, de 29 de dezembro de 2003

ANEXO III-B

INFORMAÇÕES ADICIONAIS DO PROSPECTO RELATIVAS A OFERTAS DE COTAS DE EMISSÃO DE FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO

1. POLÍTICA DE INVESTIMENTO

- 1.1 Indicação de quais ativos poderão integrar a carteira do fundo (incluindo especificação dos respectivos percentuais) com destaque para os ativos que não sejam imóveis;
- 1.2 Localização geográfica das áreas em que o fundo irá adquirir imóveis ou direitos a eles relacionados;
- 1.3 Espécies de imóveis ou direitos a eles relacionados passíveis de aquisição pelo fundo, inclusive no que diz respeito à possibilidade de aquisição de imóveis gravadas com ônus reais;
- 1.4 Declaração sobre se as aquisições de imóveis terão por objetivo principal o ganho de capital ou obtenção de renda;
- 1.5 Indicação do percentual máximo dos recursos do fundo que será alocado em um único imóvel;
- 1.6 No caso de investimento em direitos creditórios, indicação do originador e do devedor dos créditos, menção ao fato de se tratarem de créditos performados ou não, bem como outras características essenciais destes créditos;
- 1.7 No caso de investimento em outros valores mobiliários, especificação dos parâmetros mínimos utilizados para seleção destes ativos.
- 1.8 Outras informações relevantes para o investidor, relativas à política de investimento do fundo e aos riscos envolvidos.

2. DESCRIÇÃO DOS IMÓVEIS

- 2.1 Especificação de quais imóveis pertencem atualmente ao fundo e daqueles cuja aquisição é meramente planejada;
- 2.2 Com relação aos imóveis cujo valor represente 10% (dez por cento) ou mais do patrimônio líquido do fundo, ou que tenham respondido por 10% (dez por cento) ou mais da receita bruta do fundo no último exercício social:
 - 2.2.1 Descrição dos direitos que o fundo detém sobre os imóveis, com menção aos principais termos de quaisquer contratos de financiamento, promessas de compra e venda, opções de compra ou venda, etc. que lhe assegurem tais direitos;
 - 2.2.2 Descrição dos ônus e garantias que recaem sobre os imóveis;
 - 2.2.3 Descrição das principais características dos imóveis e do uso que se lhes pretende destinar;



2.3 Com relação aos imóveis cujo valor represente menos de 10% (dez por cento) do patrimônio líquido do fundo, ou que tenham respondido por menos de 10% (dez por cento) da receita bruta do fundo no último exercício social, as informações referidas nos itens 2.2.1 a 2.2.3 podem ser agrupadas, desde que isto não prejudique substancialmente a transmissão destes dados ao investidor;

2.4 Estudo de viabilidade técnica, comercial, econômica e financeira do empreendimento imobiliário, contendo expectativa de retorno do investimento, com exposição clara e objetiva das premissas adotadas;

2.5 Orçamento e cronograma da obra, nos casos em que isto se fizer necessário;

2.6 Opinião do administrador sobre a necessidade e suficiência dos seguros contratados para preservação dos imóveis

2.7 Se o imóvel foi adquirido em regime de condomínio, e se existe acordo dispendo sobre a constituição da propriedade em comum e repartição dos rendimentos por ela gerados.

3. DADOS OPERACIONAIS

3.1 Qualificação e principal atividade desempenhada pelo locatário, devedor (ou originador, no caso de créditos não-performados) de direitos creditórios que respondam, ou que venham a responder, por 10% (dez por cento) ou mais da receita bruta do fundo;

3.2 Taxa percentual de ocupação do imóvel, no caso de aluguel, ou inadimplência, no caso de direitos creditórios, em cada um dos últimos 5 (cinco) anos anteriores ao pedido de registro;

3.2 Descrição e estimativa de valores dos impostos incidentes sobre os bens e operações do fundo, inclusive sobre investimentos propostos e ainda não efetuados;

3.3 Descrição do regime tributário aplicável aos cotistas do fundo.

4. IDENTIFICAÇÃO DOS RESPONSÁVEIS PELA ANÁLISE E SELEÇÃO DOS INVESTIMENTOS EM EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS.

4.1 Nome, endereço comercial e telefones dos responsáveis pela gestão dos valores mobiliários da carteira do fundo e pela prestação dos serviços referidos nos incisos II e III do art. 32.

5. CARACTERÍSTICAS ADICIONAIS DA OFERTA

5.1 Informação sobre a possibilidade de distribuição parcial, com cancelamento do saldo eventualmente não colocado;



CVM *Comissão de Valores Mobiliários*

EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA Nº 01/2008

6. OUTRAS INFORMAÇÕES

6.1 Número de inscrição do Fundo no Cadastro Nacional de Pessoa Jurídica – CNPJ;

6.2 Descrição das principais características do:

6.2.1. Memorial de incorporação ou do projeto aprovado de loteamento do solo, e indicação do seu número de registro no Cartório de Registro de Imóveis, ou da Escritura de Compra e Venda ou Promessa de Compra e Venda ou título aquisitivo de direitos reais sobre imóveis entre o empreendedor e o administrador, conforme o caso;

6.2.2 Contrato de construção, se o incorporador for pessoa distinta do construtor;

6.2.3 Contrato firmado entre o empreendedor e a instituição financeira;

6.3 Se for o caso, informação sobre a data do deferimento pela entidade administradora de mercado organizado do pedido de admissão à negociação das cotas de emissão do fundo, condicionado apenas à obtenção do registro na CVM.