



EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA SDM Nº 02/2012

Prazo: 11 de maio de 2012

Objeto: Contratação de Formador de Mercado – Alterações na Instrução que regula os Fundos de Investimento Imobiliário – FII

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, minuta de Instrução propondo alterações pontuais na Instrução CVM nº 472, de 31 de outubro de 2008, que 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 (“Minuta”).

As alterações sugeridas têm como objetivo permitir a contratação, às expensas do fundo, de formador de mercado para as suas cotas.

2. Formador de mercado para as cotas de FII

A proposta de se permitir a contratação de formador de mercado para as cotas de FII tem como objetivo aumentar a liquidez das cotas de FII em bolsa de valores ou em mercado de balcão organizado.

A atividade de formador de mercado para valores mobiliários é regulada pela Instrução CVM nº 384, de 17 de março de 2003. O formador de mercado é um agente que se compromete a manter ofertas de compra e de venda de forma regular e contínua, fornecendo liquidez mínima e referência de preço para o valor mobiliário e respeitando uma diferença máxima pré-estabelecida entre as ofertas de compra e de venda.

Atualmente, o art. 47 da Instrução CVM nº 472, de 2008, que elenca exhaustivamente os encargos dos FII, não permite que as despesas relativas à contratação de formador de mercado sejam debitadas como encargos dos FII. Dessa forma, em virtude do disposto no § 1º do citado artigo, a contratação de formador de mercado só pode ser efetuada por conta do administrador do fundo.

Segundo levantamento encaminhado pela ANBIMA e preparado com base em FII que já tiveram formador de mercado, o custo desse serviço gira em torno de 0,03% a 0,10% ao ano sobre o patrimônio líquido do fundo, o que traria benefícios para os FII sem afetar significativamente a sua rentabilidade.



CVM *Comissão de Valores Mobiliários*

EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA SDM Nº 02/12

Em relação ao aumento da liquidez, como o número de FII que já tiveram formador de mercado para as suas cotas é bem reduzido, existem poucos dados para demonstrar o acréscimo de liquidez. Por outro lado, como a atuação de formadores de mercado para ações negociadas em bolsa de valores é mais antiga e mais ampla, existem pesquisas acadêmicas que indicam que a contratação desse serviço aumenta a liquidez de ações negociadas na BM&FBovespa.

A CVM acredita que a contratação de formador de mercado pode fomentar a liquidez para as cotas de FII e entende ser legítima a sua contratação como encargo do fundo, desde que exista previsão para o seu pagamento no regulamento.

A CVM entende, no entanto, que é importante tratar a possibilidade de contratação de formador de mercado para cotas de FII de modo mais restritivo do que como é tratada a contratação de serviços de partes relacionadas em outras espécies de fundos, vedando o exercício da função pelo gestor, administrador e partes a eles relacionadas, com o objetivo de mitigar conflitos de interesses e eventual uso de informação privilegiada, dadas as características e a dinâmica de atuação dos **gatekeepers** desse produto.

Com as alterações propostas, os FII em funcionamento que desejarem contratar formador de mercado para as suas cotas precisarão realizar uma assembleia geral de cotistas com o objetivo de incluir a previsão de contratação e de pagamento do formador de mercado nos seus regulamentos.

Os regulamentos dos novos FII já poderão prever que a contratação de formador de mercado seja encargo dos fundos quando de sua constituição, cabendo aos investidores decidir pelo ingresso ou não em um fundo com esta característica.

A Minuta prevê que a contratação de formador de mercado e o término da prestação do serviço devem ser divulgados como fato relevante.

Por fim, também está sendo proposta uma alteração pontual no Anexo III-B da Instrução CVM nº 400, de 29 de dezembro de 2003, que trata das informações adicionais do prospecto relativas a ofertas de cotas de emissão de FII. Essa alteração tem como objetivo incluir no prospecto dos FII informações sobre os formadores de mercado autorizados a operar com as cotas dos fundos e sobre a não obrigatoriedade de manutenção deste serviço.



CVM *Comissão de Valores Mobiliários*

EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA SDM Nº 02/12

3. Encaminhamento de Sugestões

As sugestões e comentários deverão ser encaminhados, por escrito, até o dia 11 de maio de 2012 à Superintendência de Desenvolvimento de Mercado, preferencialmente pelo endereço eletrônico audpublica0212@cvm.gov.br ou para a Rua Sete de Setembro, 111, 23º andar, Rio de Janeiro – RJ, CEP 20050-901.

Após o envio dos comentários ao endereço eletrônico especificado acima, o participante receberá uma mensagem de confirmação gerada automaticamente pelo sistema.

Os participantes da audiência pública deverão encaminhar as suas sugestões e comentários acompanhados de argumentos e fundamentações, sendo mais bem aproveitados se:

- a) indicarem o dispositivo específico a que se referem;
- b) forem claros e objetivos, sem prejuízo da lógica de raciocínio;
- c) forem apresentadas sugestões de alternativas a serem consideradas; e
- d) forem apresentados dados numéricos, se aplicável.

As menções a outras normas, nacionais ou internacionais, devem identificar número da regra e do dispositivo correspondente.

As sugestões e comentários que não estejam acompanhadas de seus fundamentos ou que claramente não tiverem relação com o objeto proposto não serão considerados nesta audiência.

As sugestões e comentários recebidos pela CVM serão considerados públicos e serão disponibilizados na íntegra, após o término do prazo da audiência pública, na página da CVM na rede mundial de computadores. O tratamento reservado das sugestões encaminhadas e de sua autoria será concedido em caso de solicitação expressa do participante, sem prejuízo de menção à sugestão recebida, sem identificação da autoria, no Relatório de Audiência Pública.

A Minuta está disponível para os interessados na página da CVM na rede mundial de computadores (www.cvm.gov.br), podendo também ser obtida nos seguintes endereços:



CVM *Comissão de Valores Mobiliários*

EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA SDM Nº 02/12

Centro de Consultas da Comissão de Valores Mobiliários
Rua Sete de Setembro, 111, 5º andar
Rio de Janeiro – RJ

Centro de Consultas da Comissão de Valores Mobiliários em São Paulo
Rua Cincinato Braga, 340, 2º andar
São Paulo – SP

Superintendência Regional de Brasília
Qd. 2, Bloco A, 4º andar – Sala 404, Edifício Corporate Financial Center
Brasília – DF

Rio de Janeiro, 11 de abril de 2012.

Original assinado por

FLAVIA MOUTA FERNANDES
Superintendente de Desenvolvimento de Mercado

Original assinado por

MARIA HELENA DOS SANTOS FERNANDES DE SANTANA
Presidente



EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA SDM Nº 02/12

INSTRUÇÃO CVM Nº [●], DE [●] DE [●] DE 2012

Altera a Instrução CVM nº 472, de 31 de outubro de 2008, que 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 e altera o Anexo III-B da Instrução CVM nº 400, de 29 de dezembro de 2003.

A **PRESIDENTE DA COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS – CVM** torna público que o Colegiado, em reunião realizada em [●] de [●] de 2012, com fundamento nos arts. 8º, inciso I, e 19, § 5º, da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, e no art. 4º da Lei nº 8.668, de 25 de junho de 1993, **APROVOU** a seguinte Instrução:

Art. 1º Os arts. 15, 31 e 47 da Instrução CVM nº 472, de 31 de outubro de 2008, passam a vigorar com a seguinte redação:

“Art. 15.

.....

XXIII – exercício do direito de voto em participações societárias do fundo;

XXIV – regras e prazos para chamadas de capital, observado o previsto no compromisso de investimento; e

XXV – a contratação de formador de mercado para as cotas do FII, se for o caso.” (NR)

“Art. 31.

.....

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



EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA SDM Nº 02/12

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; e

IV – formador de mercado para as cotas do fundo.

Parágrafo único. Os serviços a que se referem os incisos I, II e III deste artigo podem ser prestados pelo próprio administrador ou por terceiros, desde que, em qualquer dos casos, devidamente habilitados.” (NR)

“Art. 47.

.....

XIII – gastos necessários à manutenção, conservação e reparos de imóveis integrantes do patrimônio do fundo, desde que expressamente previstos em regulamento ou autorizados pela assembleia geral;

XIV – taxas de ingresso e saída dos fundos de que o FII seja cotista, se for o caso; e

XV – a remuneração do formador de mercado para as cotas do fundo.

.....” (NR)

Art. 2º A Instrução CVM nº 472, de 2008, passa a vigorar acrescida do art. 31-A, com a seguinte redação:

“Art. 31-A O serviço de formador de mercado pode ser prestado por pessoas jurídicas devidamente cadastradas junto às entidades administradoras dos mercados organizados, observada a regulamentação em vigor.

§ 1º É vedado ao gestor, ao administrador e a partes a eles relacionadas o exercício da função de formador de mercado para as cotas do fundo.

§ 2º A contratação de formador de mercado ou o término da prestação do serviço deve ser divulgada como fato relevante nos termos do art. 41.” (NR)



CVM *Comissão de Valores Mobiliários*

EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA SDM N° 02/12

Art. 3º O Anexo III-B da Instrução CVM nº 400, de 29 de dezembro de 2003, passa a vigorar com a seguinte redação:

“

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;

6.4 Se for o caso, informação sobre os formadores de mercado autorizados a operar com as cotas do fundo;

6.5 Caso o administrador tenha contratado formador de mercado para as cotas do fundo, informação de que a manutenção desse serviço não é obrigatória.” (NR)

Art. 4º Esta Instrução entra em vigor na data de sua publicação.

MARIA HELENA DOS SANTOS FERNANDES DE SANTANA
Presidente