

Para: Superintendência de Desenvolvimento de Mercado

Srs.: Flávia Mouta Fernande e Leonardo P. Gomes Pereira

De: Alaudio F Amaral Neto (Cotista)

CPF: Fone: E-mail:

Assunto: Audiência Pública SDM 07/14

1) CAPÍTULO IV REGULAMENTO DO FUNDO – Seção I – Disposições Obrigatórias do Regulamento

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

II – a política de investimento a ser adotada pelo administrador contendo no mínimo: c) os ativos que podem compor o patrimônio do fundo, e os requisitos de diversificação de investimentos ~~e os riscos envolvidos~~; e

Sugestão de Alternativa:

Deve-se manter a redação original de “riscos envolvidos”.

Argumentação:

Cada fundo apresenta um risco específico e o mesmo deve estar contido na formação do fundo, pois o cotista deve ter ciência de onde e em qual ativo está efetuando seu investimento.

2) CAPÍTULO IV REGULAMENTO DO FUNDO – Seção I – Disposições Obrigatórias do Regulamento

Art. 15 O regulamento do FII deve dispor sobre:

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

~~e) a possibilidade de aquisição de imóveis gravados com ônus reais; e~~

Sugestão Alternativa:

Incluir a observação “a possibilidade de aquisição de imóveis gravados com ônus reais”, desde que este pertença a um ativo considerado e descrito como “risco”.

Argumentação:

A hipoteca firmada entre a construtora e o agente financeiro, anterior ou posterior à celebração da promessa de compra e venda, não é eficaz perante os adquirentes do imóvel. Podendo assim o imóvel conter pendências que acarretará ao fundo, e conseqüentemente aos cotistas, possíveis passivos. Acarretando um risco desnecessário, para o fundo que não for caracterizado nesse nível de “risco”. Sendo assim, para os fundos que no seu regulamento admita a possibilidade de aquisição de imóveis gravados deverá existir indicação no nome do fundo para qualificá-lo como de risco mais elevado.

3) CAPÍTULO IV REGULAMENTO DO FUNDO – Seção I – Disposições Obrigatórias do Regulamento

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

VIII – Possibilidade ou não de futuras emissões de cotas, e o direito de preferência dos cotistas à subscrição de novas emissões e, se for o caso, autorização para a emissão de novas cotas a critério do administrador, independente de aprovação em assembleia geral e de alteração do regulamento.

Sugestão de Alternativa:

Substituir o termo “independente de aprovação em assembleia” para “deverá ter a aprovação em assembleia geral”

Argumentação:

Todos os atos da administração devem ser públicos e apresentar transparência através de argumentação plausível pelos seus fazeres. Devemos nesse caso, aplicar a utilização dos critérios já em vigor pelas Sociedades Anônimas. A preferência ao cotista atual deve ser mantida para que não ocorra perda patrimonial, junto com um possível aumento de risco para o fundo.

4) CAPÍTULO IV REGULAMENTO DO FUNDO – Seção I – Disposições Obrigatórias do Regulamento

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

~~XI – política de distribuição de rendimentos e resultados;~~

Sugestão de Alternativa:

Não se pode excluir o texto original da instrução, pois a política de distribuição de rendimento e resultados é um embasamento técnico para orientar o investidor em sua tomada de decisões.

Argumentação:

Considerando que o mercado é dinâmico, o fato de existir regra específica para distribuição de resultados não impede que ocorram alterações na política de distribuição de rendimento e resultados, pois a economia trás variações que permitem ajustes para mudanças a longo prazo em circunstância do mercado, respeitando assim, o já acordado das determinações atuais de distribuição semestral de 95% da receita do fundo.

- 5) CAPÍTULO IV REGULAMENTO DO FUNDO – Seção I – Disposições Obrigatórias do Regulamento
Art. 15 O regulamento do FII deve dispor sobre:

~~XV — descrição pormenorizada das demais despesas e encargos do fundo;~~

Sugestão de Alternativa:

Não retirada do texto original da instrução.

Argumentação:

O cotista deve saber quais despesas está sendo gasta no fundo, pois os mesmos, podem ser pulverizadas e ao final de longo prazo, no caso específico a investimentos a imóveis, acarretará em um valor global substancial.

- 6) CAPÍTULO IV REGULAMENTO DO FUNDO – Seção I – Disposições Obrigatórias do Regulamento
Art. 15 O regulamento do FII deve dispor sobre:

~~XVI — conteúdo e periodicidade das informações a serem prestadas aos cotistas;~~

Sugestão de Alternativa:

Manutenção da redação original da instrução.

Argumentação:

Esse texto é de suma importância, para os cotistas. Atualmente, temos informações mensais, trimestrais e semestrais, que devem ser mantidas. A apresentação desta faz com que o cotista não tenha “surpresas” ao longo da gestão de seus fundos.

- 7) CAPÍTULO IV REGULAMENTO DO FUNDO – Seção I – Disposições Obrigatórias do Regulamento
Art. 15 O regulamento do FII deve dispor sobre:

~~XXVI - número máximo de representantes de cotistas a serem eleitos pela assembleia geral e respectivo prazo de mandato, o qual não poderá ser inferior a 1 (um) ano.~~

~~§1º A autorização para a emissão de cotas a critério do administrador mencionada no inciso VIII deve especificar o número máximo de cotas que podem ser emitidas e pode prever a emissão, sem direito de preferência para os antigos cotistas, de cotas cuja colocação seja feita mediante distribuição pública registrada na CVM.~~

Sugestão de Alternativa:

Excluir o “sem direito de preferência para os antigos cotistas”, e incluir o “com direito de preferência para os antigos cotistas”

Argumentação:

Evitar a diluição de cotas dos atuais cotistas, preservando o patrimônio dos mesmos, já mencionado anteriormente nessa carta consulta.

8) Inclusão de normativa para procedimento de Assembleia Geral

Prever na instrução – Aferição de quorum por todos interessados

Sugestão de Alternativa:

Os cotistas nas assembleias devem e podem aferir o resultado das votações, assim como, verificar as procurações existentes. É sabido que, pelo próprio entendimento da CVM, que o presidente da assembleia é que pode fazer uso desse poder, sendo que, essa verificação não existe nenhuma normativa que de providência e poderes aos demais cotistas. Visamos que seja respeitado o “Princípio da Publicidade”. Solicito que todos os cotistas interessados possam:

- 1) Aferir o resultado das votações;
- 2) Verificar as procurações apresentadas nas assembleias.

Argumentação:

Devemos ter sempre transparência em todos os atos na gestão dos fundos imobiliários, sendo assim solicitamos a inclusão dessa pauta na normativa, para evitar o já mencionado no termos do art 24, sobre a previsão de ser vedado aos sócios, funcionários, diretores do administrador ou de instituições do mesmo grupo econômico, gestor e prestadores de serviço do fundo, participar da votação para eleição do presidente da assembleia geral.

9) CAPÍTULO V - ASSEMBLEIA GERAL - Seção I - Competência

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

IV- emissão de novas cotas, salvo se o regulamento do fundo dispuser sobre a aprovação da emissão pelo administrador conforme o inciso VIII do art 15 desta instrução.

Sugestão de Alternativa:

Não alterar o texto inicial da instrução, mantendo somente “emissão de novas cotas”

Argumentação:

Conforme comentado anteriormente nessa sugestão de audiência pública.

10) CAPÍTULO V - ASSEMBLEIA GERAL - Seção I - Competência

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

Incluir na redação da lei o inciso abaixo:

XIII – Quando da não aprovação das demonstrações financeiras, constar em ata e suspensão temporária das taxas administrativas.

Sugestão de Alternativa:

Que se faça uma nova redação da lei, quando da não aprovação das DF's que conste em ata a negativa da mesma e que a solução seja intermediada pela CVM no prazo de um mês em reunião marcada na sede da administradora. Caso não ocorra o entendimento, seja decretada a suspensão temporária da taxa de administração do fundo, até que a pendência seja resolvida.

11) CAPÍTULO V - ASSEMBLEIA GERAL - Seção I - Competência

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

IX – eleição e destituição de representante dos cotistas de que trata o art. 25 e fixação de sua remuneração, se houver;

CAPÍTULO V - ASSEMBLEIA GERAL - Seção IV - Representante dos Cotistas

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

Sugestão de Alternativa:

Que o mandato seja de um ano sem reeleição, que nova candidatura somente seja possível após dois anos do final de seu último mandato e sem a possibilidade de acumulação de representação. Sendo pessoa física que a remuneração seja com base no Salário Mínimo. E sendo pessoa jurídica, este não poderá apresentar representantes diversos para fundos diferentes e nesse caso, não ocorrerá remuneração.

Argumentação:

Tal sugestão visa garantir a rotatividade no cargo evitando a perpetuação do mesmo cotista, pessoa física ou jurídica como representante, bem como impedindo que somente um cotista seja representante em diversos fundos porque isso poderia acarretar sobrecarga em seus trabalhos não apresentando excelência do mesmo.

12) CAPÍTULO V - ASSEMBLÉIA GERAL - Seção III - Deliberação

Art. 21. O regulamento poderá dispor sobre a possibilidade de as deliberações da assembleia serem adotadas mediante processo de consulta formal, sem necessidade de reunião dos cotistas, desde que observadas as formalidades previstas no art. 19, no art. 19-A e nos incisos I e II do art. 41 desta Instrução.

Parágrafo único. Da consulta deverão constar todos os elementos informativos necessários ao exercício do direito de voto.

Sugestão de Alternativa:

Incluir a possibilidade de todo e qualquer cotista que deseje conferir os votos apresentados que lhe seja disponibilizado um mecanismo confiável e aberto a todos.

Argumentação:

As informações devem ser de fácil acesso e de fácil compreensão a todos os interessados. Não havendo a necessidade de especialistas para validar e/ou auferir os dados. Devemos sempre atender o “*Princípio da Publicidade*” em todos os processos, isto é, que se permita a conferência dos fatos sem precisar de conhecimentos técnicos especializados.

13) CAPÍTULO V - ASSEMBLÉIA GERAL - Seção III - Deliberação

Art. 24. O cotista deve exercer o direito a voto no interesse do fundo.

§1º Não podem votar nas assembleias gerais do fundo:

Sugestão de Alternativa:

Deve ser incluído que “*Fundo de Fundos*”, ou seja, um FII que possui cotas de outro FII, devem ser impedidos de votar em assembleias gerais, através de seus representantes, sempre que a assembleia seja de fundos administrados pelo mesmo administrador, ou administrador pertencente ao mesmo grupo econômico.

Argumentação:

Para manter isonomia na tomada de decisões e para evitar conflito de interesse, impedindo que funcionários diretos da administração tomem decisões que beneficiem o administrador indiretamente, como por exemplo deliberações de aumento do patrimônio do fundo, que acarretarão aumento da remuneração do administrador sem que necessariamente ocorra ganho efetivo para o cotista.

14) CAPÍTULO V - ASSEMBLÉIA GERAL - Seção IV - Representante dos Cotistas

Art. 26-A. Compete aos representantes de cotistas:

II – opinar sobre as propostas do administrador, a serem submetidas à assembleia geral, relativas à emissão de novas cotas – exceto se aprovada nos termos do inciso VIII do artigo 30 desta Instrução -, transformação, incorporação, fusão ou cisão do fundo;

Sugestão de Alternativa:

Conforme já mencionado nessa carta consulta, ser desfavorável a qualquer tomada de decisão sem a participação do cotista, deva ter então, o aval do representante de cotistas em poder opinar pela emissão de novas cotas, transformação, incorporação, fusão ou cisão do fundo.

Argumentação:

Já relatado e argumentado nessa carta consulta, sobre novas posições de investimentos para os fundos imobiliários.

15) Capítulo VI – ADMINISTRAÇÃO – Seção I – Disposições Gerais

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

VIII – deliberar sobre a emissão de novas cotas, observados os limites e condições estabelecidos no regulamento, nos termos do inciso VIII do art. 15 desta instrução.

Sugestão de Alternativa:

Exclusão da redação “*deliberar sobre a emissão de novas cotas, observados os limites e condições estabelecidos no regulamento, nos termos do inciso VIII do art. 15 desta instrução.*”

Argumentação:

Conforme já argumentado nessa carta consulta.

16) CAPÍTULO VI - ADMINISTRAÇÃO - Seção IV - Remuneração do Administrador

Art. 36. 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.

§ 1o A remuneração pelos serviços prestados pelo administrador de fundos não destinados exclusivamente a investidores qualificados cujas cotas sejam admitidas à negociação em bolsa de valores ou mercado de balcão organizado deve corresponder a um percentual sobre o patrimônio líquido do fundo:

I – calculado a valor de mercado, com base na média diária da cotação de fechamento das cotas de emissão do fundo no mês anterior ao do pagamento da remuneração, caso referidas cotas tenham integrado, nesse período, índice de mercado, conforme definido na regulamentação aplicável aos fundos de investimento em índices de mercado; ou

II – contábil, nos demais casos.

§2º A cobrança da parcela variável mencionada no caput (taxa de desempenho ou performance) deve atender aos critérios estabelecidos nas regras gerais sobre fundos de investimento, no que não contrariar as disposições da presente Instrução. (NR)

Sugestão de Alternativa: A cobrança de taxa de administração deverá ser calculada a valor de mercado sobre o patrimônio líquido com base na média da cota do último mês de pregão, “*excluindo assim taxa de desempenho ou performance*”, assim como, com base no valor “*contábil*” descrito no item II desse artigo.

Argumentação:

Tendo em vista a variação no preço da cota, caindo desde o meio de 2013 e início de 2014, e o atual aumento de vacância no mercado imobiliário, observou-se que o maior prejudicado foi o cotista do fundo que teve seu patrimônio e rendimento diminuído com a manutenção das taxas administrativas pelas corretoras, calculadas pelo valor patrimonial já fixados nos prospectos dos fundos e cada qual apresentando um percentual que melhor o agrada.

A vacância já está precificada pelo mercado, acarretando assim um deságio no valor da cota dos fundos.

17) CAPÍTULO VII - DIVULGAÇÃO DE INFORMAÇÕES - Seção I - Informações Periódicas

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

CAPÍTULO VII - DIVULGAÇÃO DE INFORMAÇÕES - Seção II - Informações Eventuais

Art. 41. O administrador deve disponibilizar aos cotistas os seguintes documentos, relativos a informações eventuais sobre o fundo:

Sugestões de Alternativa:

1) Exclusão de correspondência impressa e utilização de comunicado via e-mail/sites;

As corretoras e administradoras podem ter um canal em seu site para que os cotistas mantenham seus dados atualizados, principalmente os e-mails, para que o padrão de envio seja efetuado por meio eletrônico, ou facultado ao cotista o envio por papel quando de sua solicitação formal, evitando assim o envio de correspondência física. Essa medida se aplica para Extrato de Conta Depósito, Informe Semestral e Anual, Convocação para Assembleias e demais correspondências dos fundos;

Argumentação:

Redução de custos, proteção ao meio ambiente e aparelhamento com inovações do mercado.

2) O administrador do fundo, todo mês, deve apresentar as perguntas recebidas e respondidas aos cotistas através de e-mail, fone e ou de qualquer outra forma, junto/reportado em conjunto ao relatório mensais, demonstrado nessa carta;

3) Os administradores devem apresentar em seus sites os balancetes analíticos mensais dos fundos e que tenha um plano de contas padronizados.

4) Os relatórios mensais devem conter no mínimo as seguintes informações, visando sua padronização para comparação dos pares, conforme exemplo abaixo:

NOME DO FUNDO (Código de Negociação)

Mês de Referência

Perfil do Fundo

- Breve descrição
- Administrador
- Número e Tipo de Cotista(PF/PJ) – Data Base
- Quantidade de Cotas
- Valor de Mercado
- Valor Patrimonial

Comentários do Mês

- Receitas
- Despesas
- Taxas
- Patrimônio Atual
- Movimentações
- Perguntas e respostas direcionadas ao RI

Evolução da Cota e Rendimentos (12 meses)

- Demonstrativo de Resultados
- Balanço Atualizado

Taxas Cobradas

- Administração
- Gestão
- Performance

RI

- Site
- Email
- Telefone

Portfólio

- Relação de Ativos/Imóveis
- Fotos dos Ativos
- Data de Aquisição
- Valor de Aquisição
- Valor e Data da Reavaliação
- Participação do Fundo
- Ocupação
- Localização
- Inquilinos
- Relação de Contratos e Multas

18) CAPÍTULO IX - ENCARGOS DO FUNDO

Art. 47. Constituem encargos do fundo:

- 1) I – taxa de administração e, se prevista em regulamento, de desempenho (*performance*);

Sugestão de Alternativa:

Somente “Taxa de Administração”, calculada sobre a média da cotação diária do mês anterior ao pagamento, com taxas padrões pre-estabelecidas nessa normativa. Já mencionado nessa carta consulta.

- 2) III – gastos com correspondência, impressão, expedição e publicação de relatórios e outros expedientes de interesse do fundo e dos cotistas, inclusive comunicações aos cotistas previstas no regulamento ou nesta Instrução;

Sugestão de Alternativa:

Todas as correspondências podem ser efetuadas por meio eletrônico, sendo disponibilizado no site das administradoras local para inclusão e atualização dos dados dos cotistas conforme já mencionado anteriormente, nessa carta consulta.

- 3) XII – gastos decorrentes de avaliações que sejam obrigatórias, ~~nos termos desta Instrução~~;

Sugestão de Alternativa:

As avaliações patrimoniais, obrigatórias anuais, devem estar devidamente discriminadas nos balanços das empresas e segregadas em contas específicas do balanço. Pois, para efetuarmos essa carta, nos exemplos planilhados acima, não foi possível saber o valor pago por

esse serviço. Ressalto que todos os valores entram em rubricas contábeis de “Consultoria Imobiliária” não sendo possível assim comparar seus pares.

19) CAPÍTULO XIII - DISPOSIÇÕES FINAIS E TRANSITÓRIAS

Art. 57. O descumprimento dos prazos estabelecidos na presente Instrução sujeita o administrador ao pagamento de multa cominatória diária, no valor de R\$ 2500,00 (~~quinhentos e duzentos~~ Reais).

Sugestão de Alternativa:

A multa deve ser calculada sobre um percentual da taxa de administração, do mês anterior, no mês que acarretar atraso no descumprimento dos prazos estabelecidos.

Argumentação:

Sugiro para esse artigo um percentual da taxa de administração cobrada no mês anterior do fato ocorrido, pois o valor apresentado nessa instrução torna-se irrisório, sendo que os valores sejam revertidos aos rendimentos dos cotistas, vez que com uma pena maior o administrador envidará esforços para não atrasar a prestação de informações.

20) Anexo 39-II Informe Trimestral de FII.

- 1) Inclusão da conta: 1.1.1.2.7 – Descrição de imóveis, CRI’s, LCI’s e outros ativos dados em garantia sobre pendências judiciais e seus respectivos valores em negociação:

Sugestão de Alternativa:

Inclusão da rubrica para acompanharmos o histórico e movimentação das pendências judiciais que estão em pendências nos fundos imobiliários.

Argumentação:

Exemplo ocorrido neste mercado ocorreu em CSHG BRASIL SHOPPING - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII CNPJ/MF nº 08.431.747/0001-06, no qual existem pendências judiciais sobre o CRI do Shopping Goiabeiras, essa rubrica visa um acompanhamento e apresentação do histórico dos fatos, sendo esses descritos em diversos fatos relevantes, a título de exemplo cito alguns, conforme demonstrado abaixo:

<http://www.bmfbovespa.com.br/sig/FormConsultaPdfDocumentoFundos.asp?strSigla=HGBS&strData=2014-08-26T10:07:00.363>

<http://www.bmfbovespa.com.br/sig/FormConsultaPdfDocumentoFundos.asp?strSigla=HGBS&strData=2014-08-20T09:38:17.630>

<http://www.bmfbovespa.com.br/sig/FormConsultaPdfDocumentoFundos.asp?strSigla=HGBS&strData=2014-04-24T09:56:57.270>

- 2) No Anexo 39- II – Informe Trimestral de FII no item 3, demonstrado abaixo:

3	locação	valor total de imóveis para renda acabados)
IGP-M		
INPC		
IPCA		
INCC		
Indicador 1		
Indicador 2		
Indicador N		

Sugestão de Alternativa:

Incluir uma coluna com o mês de ajuste do aluguel.

- 3) Na conta, 1.1.1.2 Principais características contratuais comuns (Cláusulas de reajuste, indexadores, cláusulas de rescisão, garantias exigidas, entre outras informações relevantes)

Sugestão de Alternativa:

Prever a inclusão das nomenclaturas da rubrica supra citada:

1) Customizações;

2) Expansões;

Apresentado as datas e indexadores de reajuste, as revisões da suficiência de garantia de seguros para casos de sinistro.

Para, as rubricas especificadas acima como expansão e/ou customização deverão ser consideradas as revisões contratuais que retratam as novas condições do imóvel.

4) Na conta, **1.1.2.3 – Opinião do administrador sobre a necessidade e suficiência dos seguros contratados para preservação dos imóveis;**

Sugestão de Alternativa:

Prever opção para o “caso de alienação parcial ou total” de ressarcimento do seguro pro rata do imóvel, assim como para a necessidade de suficiência do seguro como para eventual ressarcimento em caso de alienação.

21) **Inclusão na Instrução da CVM 472: Plano de contas dos balancetes mensais de forma analítica a constar do site das administradoras e gestoras.**

Sugestão Alternativa:

Inclusão na Seção I – Informações Periódicas

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

I – mensalmente, até 15(quinze) dias após o encerramento do mês o formulário eletrônico cujo conteúdo reflete o Anexo 39-I

a) Balancete analítico mensal no site da administradora do fundo

Argumentação:

O balancete mensal visa um controle analítico por gastos segregados, tal fato já vem sendo efetuado para alguns fundos.