



São Paulo, 03 de novembro de 2014

À
COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS – CVM
Superintendência de Desenvolvimento de Mercado (SDM)
Ref.: **AUDIÊNCIA PÚBLICA SDM Nº 07/14**

Prezados Senhores,

A propósito da minuta de instrução alteradora das Instruções CVM nº 472/08 e nº 400/03, gostaríamos de apresentar nossas ponderações, especificamente para os itens **3.4 Representante dos Cotistas** e **3.5 Remuneração do Administrador**, conforme abaixo:

3.4 - Representante dos cotistas.

Neste quesito temos a preocupação com o fato de o representante dos cotistas terá acesso a informações privilegiadas, e assim, acreditamos que seja necessário estabelecer alguns parâmetros e restrições quanto a negociação de cotas detidas pelo Representante dos Cotistas em períodos em que tenha alguma informação que possa alterar as condições de mercado das cotas do Fundo.

3.5 – Remuneração do Administrador.

Atualmente temos dois critérios predominantes no mercado:

1. Taxa de Administração calculada com base em percentual da receita bruta, e com o estabelecimento de um valor mínimo fixo, corrigido anualmente pelo IGPM-FGV ou outro indexador utilizado pelo Fundo;
2. Taxa de Administração calculada com base em percentual do patrimônio líquido contábil do Fundo.

Em nosso entendimento, o critério descrito no item 1 é o que proporciona um melhor alinhamento entre os interesses dos cotistas e dos administradores. Isto porque, em caso de vacância, tanto o cotista quanto o administrador terão redução proporcional em sua renda. É verdade que a vacância acarretará impacto no valor de mercado, no entanto, nem sempre isto ocorrerá na proporção e com a rapidez desejada, afinal, a cotação depende de outras variáveis, como liquidez, expectativas e condições macro econômicas.

Desta forma, se por um lado a diminuição de receita de locação acarreta a redução do rendimento distribuído pelo Fundo, de outro, também o administrador terá redução em sua remuneração. Em contrapartida, o estabelecimento de um valor mínimo fixo garantiria as condições mínimas para o desenvolvimento das atividades de administração do Fundo. Este modelo nos parece muito mais equitativo e saudável para as partes.

Pela nossa experiência, com base nos contatos que tivemos com alguns cotistas por ocasião das assembleias dos fundos que administramos, o modelo 1 é o de melhor aceitação. Alguns cotistas relataram descontentamento com o critério de cálculo com base no Patrimônio Líquido, sobretudo neste momento em que há obrigatoriedade de reavaliação dos bens integrantes do patrimônio do Fundo. Inclusive, isto tem gerado desconfiança em relação à decisão de reavaliação dos ativos. Relataram também alguns casos em que o rendimento sofreu redução por conta de vacância, e no entanto, ainda assim, tiveram um aumento na taxa de administração por conta de reavaliação contabilizada pelo Administrador.

Cabe também observar que os critérios de remuneração do administrador do Fundo envolvem outros aspectos como por exemplo: o tipo de empreendimento investido, a formas como são

geridos os ativos imobiliários, as características do imóvel (galpões de logística, edifício de escritórios, shopping center, etc) a quantidade de inquilinos e outros.

Temos receio de que a imposição de uma nova metodologia de remuneração para os fundos já existentes possa gerar descontentamento entre os cotistas, pois ao tomarem sua decisão de investimento levaram em consideração as condições previamente estabelecidas.

Assim, entendemos que a remuneração do administrador deve ser livremente pactuada entre as partes interessadas. Cabe ao cotista avaliar a melhor opção de investimento, o que não necessariamente estaria relacionado com a forma de remuneração do administrador.

Esperamos que nossas ponderações possam contribuir com o debate e com o melhor interesse de todas as partes envolvidas.

Atenciosamente
COIVALORES CCVM LTDA.
Rubens dos Reis Andrade

COIVALORES CCVM LTDA

Av. Brig. Faria Lima, 1.461 – 10º andar – Torre Sul
CEP: 01451-904 - São Paulo – SP – Tel: (11) 3035-4141

Atenciosamente,



Rubens Reis
Controladoria
Coinvalores C.C.V. M Ltda.

Fone:
Fone:
Fax.:
Ouvidoria: 0800-722-2274

Email:
Site: www.coinvalores.com.br

 **Antes de imprimir, pense em sua responsabilidade e compromisso com o meio ambiente.**

ALERTA - As informações contidas nesta mensagem e nos arquivos anexados são para uso restrito, sendo seu sigilo protegido por lei, não havendo ainda garantia legal quanto à integridade de seu conteúdo. Caso não seja o destinatário, por favor desconsidere essa mensagem. O uso indevido dessas informações será tratado conforme as normas da empresa e a legislação em vigor.

NOTICE - The information in this e-mail and in the attached files are confidential and may be legally privileged. There is no legal guarantee as regards the reliability of said information. If you are not the intended recipient please disregard the content thereof. The unduly use of this information is subject to the rules of the company and the legislation in force.