

Prezados Senhores,

Como investidor e cotista de alguns FII (sendo que inclusive já fiz reclamações perante esta autarquia), permito-me pronunciar a respeito da minuta de instrução alteradora da Instrução CVM nº 472/08 (que regulamenta a constituição, a administração, o funcionamento, a oferta pública de distribuição de cotas e a divulgação de informações dos FII) e da Instrução CVM nº 400/03 (que dispõe sobre as ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários nos mercados primário ou secundário).

É fato que, assim como em relação aos administradores de companhias abertas, há também bons e maus gestores de FIIs. Por bons gestores, entendo aqueles cujos interesses estejam totalmente alinhados com os interesses dos cotistas, ou seja, que tenham por objetivo a maximização do investimento feito pelo cotista; como mau gestor entendo serem aqueles que não têm esse objetivo, mas normalmente apenas maximizar seus próprios ganhos, comissões, projeção e carreira (carreirismo é muito típico de alguns funcionários de instituições financeiras).

Também assim como nas companhias abertas, um dos instrumentos mais prejudiciais aos cotistas, utilizado por maus administradores e maus gestores, chama-se diluição.

Desta forma, solicito a reflexão desta autarquia para que retire a possibilidade, prevista na minuta, de o administrador do fundo realizar uma operação de aumento de capital sem necessitar de autorização da assembleia geral. Da forma como a minuta está, é interessante aos maus gestores, pois, se aprovada, causará muita insegurança aos cotistas de FII, que poderiam então ser diluídos a qualquer momento.

Quanto ao argumento contrário (e contrário também aos interesses dos cotistas) de que tal alteração só seria aplicável quando já estivesse prevista no regulamento (em suposto limite definido previamente), e que isso daria eventualmente ao fundo agilidade para aproveitar oportunidades pontuais, contrapõe-se que, nesse caso, o bom gestor se anteciparia à eventual necessidade e convocaria assembleia para o fim específico.

Ou então, que se crie uma nova classe de FIIs plenamente destacados como "FIIs de altíssimo risco" em que gestores teriam carta branca para diluir os cotistas, mas não pode haver essa possibilidade para todos os fundos, onde o investidor entra normalmente de boa fé e quer basicamente retorno via rendimentos. Até porque é melhor que haja várias assembleias do que uma única em que o regulamento de interesse do gestor seja

aprovado (uma única vez) e desde então os cotistas fiquem sem proteção. Sem a necessidade de assembleia geral, na verdade, o mau gestor ficará livre para criar artifícios para que existam várias novas emissões (e com isso apenas o tamanho do fundo e o seu próprio "poder" aumenta), sem que seja respeitado o direito de preferência aos antigos cotistas. Ou seja, estarão sendo criadas a roldão subscrições particulares "de facto" nos FIIs.

No jornal Valor Econômico de hoje (página D1), que traz matéria sobre o assunto, lê-se:

*"A CVM em resposta ao Valor afirma que, "especificamente no caso da aprovação de novas emissões de cotas independentemente da aprovação em assembleia geral, houve uma tentativa de conciliação de interesses. **De um lado, buscou-se atender demanda antiga dos administradores no sentido de viabilizar o aproveitamento de janelas de mercado e permitir a aprovação de novas emissões e captação de recursos de forma célere. De outro, buscou-se proteger o investidor com mecanismos que evitem a sua diluição (como a garantia do direito de preferência ou a realização da emissão por meio de oferta pública registrada na CVM). Em qualquer caso, porém, a autorização para o administrador decidir sobre a emissão de cotas do fundo deve estar expressa no regulamento, cuja alteração depende da anuência dos cotistas".***

Ora, a função da CVM deve ser a de proteger o investidor, não a de "atender demandas", proteger, ou facilitar os ganhos ou as carreiras dos administradores de FIIs ou de companhias abertas. A compreensão dessa afirmação é essencial para o sucesso da CVM.

Desta forma, solicito a V.Sas a refelexão sobre o exposto.

Atenciosamente,

Santiago Santos Gottschall

CPF:

Rua

Fone: