

MEMORANDO AOS CLIENTES

MERCADO DE CAPITAIS

01/12/2015

CVM ALTERA INSTRUÇÃO QUE DISPÕE SOBRE A CONSTITUIÇÃO, A ADMINISTRAÇÃO, O FUNCIONAMENTO, A OFERTA PÚBLICA DE DISTRIBUIÇÃO E A DIVULGAÇÃO DOS FUNDOS DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO – FII

A Comissão de Valores Mobiliários (CVM) editou em 25 de novembro de 2015 a Instrução CVM nº 571 (Instrução CVM 571), que alterou a Instrução CVM nº 472, de 31 de outubro de 2008 (Instrução CVM 472), que regulamenta os Fundos de Investimento Imobiliário (FII).

O objetivo principal das alterações realizadas pela CVM é aperfeiçoar aspectos das regras relativas à divulgação de informações periódicas e eventuais pelos administradores de FII, bem como melhorar a regulamentação pertinente à governança dos fundos de investimento imobiliário.

Algumas alterações atendem antigas solicitações do mercado, como a redução do quórum para deliberações envolvendo conflito de interesse para 25% das cotas em circulação para fundos com mais de 100 cotistas, e regulamentação inicial das ofertas públicas de aquisição de cotas, inclusive com a confirmação de que ofertas voluntárias serão reguladas por entidades de autorregulação, como a BM&FBovespa e a Cetip.

A norma também busca uniformizar a forma de apresentação das informações dos FII com o propósito de facilitar análises comparativas por parte dos investidores e analistas, além de estipular novos direitos e obrigações aos administradores e cotistas na condução do FII, em especial no âmbito de assembleias gerais.

Ademais, regras mais precisas a respeito das competências e das responsabilidades dos administradores foram estabelecidas.

As principais alterações trazidas pela Instrução CVM 571 encontram-se resumidas abaixo.

Este memorando, elaborado exclusivamente para os clientes deste escritório, tem por finalidade informar as principais mudanças e notícias de interesse no campo do Direito. Surgindo dúvidas, os advogados estarão à inteira disposição para esclarecimentos adicionais.

É vedada a reprodução, divulgação ou distribuição, parcial ou total, do conteúdo desse memorando sem o prévio consentimento do Mattos Filho.

Matérias sujeitas a quóruns qualificados nas assembleias gerais e redução de quóruns qualificados para fundos com mais de 100 cotistas

A atual redação da Instrução CVM 472 estabelece que somente as matérias relativas a conflito de interesse, alteração do regulamento e fusão, incorporação, cisão e transformação do fundo estariam sujeitas a aprovação por cotistas que representem 50%, no mínimo, das cotas emitidas. A Instrução CVM 571 ampliará o rol de matérias sujeitas a quórum qualificado, que incluirá, além das matérias já previstas anteriormente: (i) a destituição ou substituição do administrador e escolha de seu substituto, (ii) a dissolução e liquidação do fundo não previstas no regulamento, (iii) a apreciação do laudo de avaliação dos bens e direitos utilizados na integralização de cotas do fundo e (iv) a alteração da taxa de administração.

Além disso, a Instrução CVM 571 determinou que as deliberações relativas a essas matérias sejam aprovadas por maioria de votos dos cotistas presentes e que representem 25%, no mínimo, das cotas emitidas para fundos com mais de 100 cotistas, e 50%, no mínimo, para fundos com número menor de cotistas.

Autorização para realização de emissões futuras de cotas

A Instrução CVM 571 traz também a opção de que o regulamento preveja a possibilidade ou não da realização de emissões futuras de cotas, e, se for o caso, a autorização para a emissão de novas cotas a critério do administrador, independentemente de aprovação em assembleia geral e de alteração do regulamento.

Referida autorização tem por objetivo conferir um caráter mais dinâmico às decisões sobre a captação de novos recursos, uma vez que o administrador poderá aprovar a emissão de novas cotas dentro de limites fixados no regulamento. A autorização deve especificar o número máximo de cotas que podem ser emitidas ou o valor total a ser emitido, sendo assegurado o direito de preferência aos atuais cotistas.

Ofertas públicas de aquisição de cotas

A Instrução CVM 571 alterou a redação do § 3º do art. 6º da Instrução CVM 472, para prever expressamente que as ofertas públicas voluntárias que visem à aquisição de cotas de um FII devem obedecer às normas estabelecidas nas regras e procedimentos operacionais das entidades administradoras do mercado organizado em que as cotas do fundo estejam admitidas à negociação, não havendo necessidade, portanto, de adoção de regulamento específico para regular os procedimentos desta modalidade de oferta.

A redação trazida pela Instrução CVM 571 está em linha com a apresentação feita ao mercado pela BM&FBovespa, em 13 de agosto 2015, na qual a entidade administradora indicou que os procedimentos aplicáveis para as ofertas públicas de aquisição de cotas de FII (OPAC) serão os mesmos previstos na regulamentação atualmente em vigor para as ofertas públicas de aquisição. Desta forma, e tendo em vista a redação do § 3º do art. 6º da Instrução CVM 472, é muito provável que, a partir da entrada em vigor da Instrução CVM 571, diversas OPAC passem a ser realizadas pelo mercado.

As OPAC que envolvam permuta de valores mobiliários, como cotas de outros fundos de investimento, ações e certificados de recebíveis imobiliários, não foram objeto de regulamentação pela Instrução CVM 571, sob o argumento de que tais ofertas compreendem também uma oferta pública de distribuição de valores mobiliários e, portanto, deveriam ser objeto de discussões adicionais.

Pedido de procuração por cotistas e apresentação de propostas nas assembleias gerais

Cotistas que detenham, isolada ou conjuntamente, 0,5% ou mais do total de cotas podem solicitar ao administrador o envio de pedido de procuração aos demais cotistas do FII, desde que contenham todos os elementos informativos necessários ao exercício do voto pedido. Tal alteração possibilitará a realização de manobras agressivas por investidores estratégicos.

A norma estabeleceu, ainda, que é vedado ao administrador do fundo exigir quaisquer outras justificativas para o pedido, cobrar pelo fornecimento da relação de cotistas e condicionar o deferimento do pedido ao cumprimento de quaisquer formalidades ou à apresentação de quaisquer documentos que não aqueles que estejam previstos na instrução.

Caso queiram acrescentar propostas à ordem do dia, cotistas que representem ao menos 3% das cotas emitidas devem enviar as propostas ao administrador no prazo de 10 dias a contar da convocação das assembleias.

A possibilidade de inclusão de matérias foi bastante questionada pelo mercado, uma vez que a minuta inicial da Instrução CVM 571 prevista no Edital de Audiência Pública SDM nº 07/14 previa que cotistas representantes de, no mínimo, 1% das cotas emitidas poderiam enviar propostas ao administrador. Tal percentual foi considerado pouco representativo pelo mercado, o que gerou a preocupação de que o excesso de matérias incluídas na pauta pudesse vir a prejudicar as deliberações, além do iminente risco de que o interesse individual dos cotistas possa prevalecer sobre o interesse do

fundo, em razão de a aprovação da assembleia poder ser realizada com quórum simples. Acatando sugestões dos participantes do mercado, a CVM estabeleceu o percentual mínimo em 3%.

Definição de parâmetro para taxa de administração em fundos não destinados exclusivamente a investidores qualificados, cujas cotas sejam admitidas à negociação em bolsa de valores ou mercado de balcão organizado

A Instrução CVM 571 adicionou o parágrafo único ao artigo 36, prevendo que a taxa de administração devida ao 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, preferencialmente, ao valor de mercado do fundo.

Caso as cotas do fundo tenham passado a integrar índice de mercado cuja metodologia preveja critérios de inclusão que considerem a liquidez das cotas, e critérios de ponderação que considerem o volume financeiro das cotas emitidas pelo fundo, a taxa de administração deverá corresponder a um percentual do valor de mercado do fundo, calculado com base na média diária da cotação de fechamento das cotas de emissão do fundo no mês anterior ao do pagamento da remuneração.

Para os fundos que não atendam os requisitos para cálculo da taxa de administração com base no valor a mercado de seu patrimônio líquido, poderá ser adotada uma das seguintes metodologias: (i) percentual sobre o valor contábil do patrimônio líquido do fundo; (ii) percentual sobre o rendimento distribuído; (iii) percentual sobre a receita total do fundo; ou (iv) percentual do valor de mercado do fundo.

O regulamento do fundo poderá prever, ainda, um valor mínimo, em moeda corrente, para a remuneração do administrador a fim de assegurar que, independentemente da metodologia adotada para o seu cálculo, sejam cobertas as despesas incorridas com os serviços prestados para o fundo.

Inclusão de novas informações eventuais a serem apresentadas pelo administrador e exemplificação do conceito de atos e fatos relevantes

A CVM aumentou a abrangência das informações eventuais que devem ser apresentadas pelo administrador. Por exemplo, na data da convocação das assembleias gerais extraordinárias, passa a ser obrigatória a apresentação da proposta da administração. Também passou a ser exigida a divulgação das avaliações dos imóveis, bens e direitos adquiridos pelo fundo em até 30 dias, podendo

tal exigência ser dispensada para os fundos não listados em bolsa de valores ou mercado de balcão que também sejam exclusivos, dedicados exclusivamente a investidores profissionais ou onde a totalidade dos cotistas mantém vínculo familiar ou societário familiar.

Os atos e fatos relevantes a serem divulgados tiveram uma exemplificação mais extensiva a fim de conferir mais transparência nas relações dos fundos com seus cotistas. Assim, a Instrução CVM 472 passa a enumerar como potenciais atos ou fatos relevantes, entre outros, o atraso para recebimento de rendimentos, a desocupação de imóveis, o atraso no andamento de obras, contratação de formador de mercado ou término da prestação de serviço, propositura de ação judicial, alteração no gestor ou administrador, operações societárias que alterem a composição patrimonial do fundo, alteração no mercado organizado, cancelamento da listagem do fundo, desdobramentos, grupamentos e emissão de cotas. O Informe Anual descrito no novo Anexo 39-V prevê a disponibilização de política de divulgação de ato ou fato relevante.

Padronização dos informes mensais, trimestrais e anuais

Com o objetivo de padronizar a forma de divulgação das informações, a Instrução CVM 571 modificou tanto o conteúdo quanto o formato das informações prestadas pelos administradores aos cotistas e à CVM.

As informações periódicas passarão a ter divulgação mensal, trimestral e anual e deverão ser realizadas de acordo com os formulários indicados nos novos Anexos 39-I, 39-II e 39-V.

Deverão ser divulgadas mensalmente, por meio do Informe Mensal, as informações acerca do valor patrimonial das cotas, da rentabilidade efetiva mensal e do valor dos ativos e passivos do fundo, bem como a demonstração mensal do resultado financeiro e contábil do fundo. Já o Informe Trimestral deverá conter a descrição detalhada de cada um dos ativos integrantes da carteira do fundo.

O Informe Anual, por sua vez, busca consolidar as principais informações relativas ao fundo, como, por exemplo, as principais características de sua política de investimentos, prestadores de serviço, e o grau de concentração ou pulverização da titularidade de cotas. Esse informe também descreve os investimentos realizados no período encerrado e os investimentos estimados para os exercícios seguintes, acompanhados de comentários do administrador.

Procedimentos e documentos necessários para o registro de ofertas públicas de cotas

A nova regra prevê que o pedido de registro da primeira oferta pública de distribuição do fundo deverá ser instruído com os documentos indicados no novo Anexo 39-V, bem como pelo laudo de avaliação, no caso de integralização de cotas com bens e direitos. Para as ofertas subsequentes, a regra prevê a extensão de prazo de cinco para dez dias úteis para a concessão automática de registro da oferta pública, contados da data de protocolo na CVM de versão atualizada do Anexo 39-V.

Importante ressaltar que o prazo mencionado acima não será aplicável na hipótese de mudança relevante na política de investimento do fundo ou alteração de seu público alvo desde a realização da última oferta pública registrada na CVM. A CVM, no entanto, não definiu critérios para definir quais alterações na política de investimento do fundo podem ser consideradas relevantes.

Prazos para entrada em vigor

As alterações previstas na Instrução CVM 571 entrarão em vigor em 1º de fevereiro de 2016, salvo as alterações relativas ao prazo de envio dos informes periódicos e à divulgação de informações eventuais (artigos 39 e 41, incisos V e VII da Instrução CVM 472, respectivamente), as quais entrarão em vigor somente em 1º de outubro de 2016.

Para os FII que já tenham obtido o registro até a data de publicação da Instrução CVM 571, o prazo para se adaptar a seus regulamentos é até 1º de outubro de 2016. Caso realizem oferta pública de cotas registrada ou dispensada de registro na CVM, a mudança deve ser imediata, exceto quanto às alterações relativas ao prazo de envio dos informes periódicos e à divulgação de informações eventuais, conforme mencionado no parágrafo anterior.

Advogados da prática de Mercado de Capitais

Este memorando, elaborado exclusivamente para os clientes deste escritório, tem por finalidade informar as principais mudanças e notícias de interesse no campo do Direito. Surgindo dúvidas, os advogados estarão à inteira disposição para esclarecimentos adicionais.

É vedada a reprodução, divulgação ou distribuição, parcial ou total, do conteúdo desse memorando sem o prévio consentimento do Mattos Filho.

SÃO PAULO

Al. Joaquim Eugênio de Lima 447
01403-001 São Paulo SP Brasil
T +55 11 3147 7600

RIO DE JANEIRO

Praia do Flamengo 200 11º andar
22210-901 Rio de Janeiro RJ Brasil
T +55 21 3231 8200

BRASÍLIA

SHS Qd. 06 Cj A, Bloco C - Sala 1901
70322-915 Brasília DF Brasil
T +55 61 3218 6000

NEW YORK

712 Fifth Avenue 26th Floor
New York NY 10019 USA
T + 1 646 695 1100