

1

Guia CVM do Investidor Fundos de Investimento Imobiliário

Apresentação

Ao longo dos últimos anos, tivemos um importante desenvolvimento da economia brasileira. Após décadas tendo uma das maiores taxas de inflação e praticando uma das maiores taxas de juros real do mundo, o Brasil finalmente chegou a um cenário de inflação controlada e taxas de juros reduzidas, compatíveis com aquelas praticadas em outras economias desenvolvidas.

A significativa queda nos juros praticados trouxe, contudo, novos desafios para os poupadores, que cada vez mais são obrigados a diversificar seus investimentos, assumindo algum nível de exposição a riscos em busca de rentabilidades mais atrativas.

Este Guia tem por objetivo apresentar, de forma clara e descomplicada, uma das modalidades de investimento que mais cresce junto aos pequenos investidores: os **Fundos de Investimento Imobiliário (FII)**. Os Fundos de Investimento Imobiliário investem em empreendimentos imobiliários e distribuem rendimentos aos seus cotistas com os recursos provenientes da locação ou arrendamento de imóveis do seu portfólio. Os rendimentos desses fundos serão, desde que observados certos requisitos (descritos neste Guia), isentos de Impostos de Renda.

Esperamos que, ao final da leitura, você compreenda o que é, como funciona, e quais são os riscos dos Fundos de Investimento Imobiliário. Caso alguma dúvida persista após a leitura deste Guia, por favor ligue para nós. Contamos com uma Central de Atendimento ao Investidor - Discagem Direta Gratuita, estando disponível das 8:00 às 20:00 h, de segunda a sexta-feira, para quem quiser obter informações sobre o mercado de valores mobiliários. Entre em contato através do nosso site na Internet <http://www.cvm.gov.br> ou ligue para 0800-7225354.

Nós aqui na CVM regulamos e fiscalizamos os Fundos de Investimento Imobiliário, fiéis a nossa missão de desenvolver o mercado de valores mobiliários, de forma segura e sustentável, visando ao seu contínuo fortalecimento. É importante ressaltar, contudo, que nossa atuação não consiste em uma análise sobre o mérito dos investimentos ofertados ou em qualquer garantia de rentabilidade. Assim, é muito importante que você compreenda as vantagens e os riscos de cada alternativa de investimento que lhe é oferecida, antes de tomar qualquer decisão sobre onde aportar os seus recursos. Toda decisão de investimento deve ser feita de forma consciente e refletida, a fim de que a sua poupança seja aplicada em investimentos adequados às suas expectativas e ao seu apetite por risco!

Boa leitura!

LEONARDO P. GOMES PEREIRA

Presidente

▶ Introdução

Nos últimos anos houve um aumento significativo no número de fundos de investimento imobiliário (FII) e assim como no volume de negócios de cotas de FII no mercado de capitais.

Em 2009, primeiro ano da vigência da Instrução CVM nº 472/08, que regula as atividades desses fundos, a indústria de FII somava 83 fundos e um patrimônio líquido de aproximadamente R\$ 4,5 bilhões. Dados relativos a 2012 mostram que os FII registrados já passam de 160, com um patrimônio líquido que já supera R\$ 30 bilhões, Isso representa um crescimento de oito vezes nos últimos quatro anos na indústria de fundos imobiliários.

Os FII atraem muitos investidores pessoas físicas, tendo em vista que o investimento em imóveis é culturalmente bem visto pelos brasileiros e os rendimentos distribuídos pelos FII, observadas certas condições, são isentos de Imposto de Renda.

A ligação com o setor imobiliário, uma tradicional forma de investimento, pode causar a percepção equivocada de que se trata de um investimento sem risco e que as decisões podem ser tomadas sem uma maior reflexão.

A CVM publica o presente Guia para informar os investidores sobre as características do FII, bem como orientar acerca de alguns aspectos que merecem uma análise ao investir ou para acompanhar seu investimento nesses fundos. Este Guia inicialmente explora alguns conceitos básicos e de forma reduzida, bem como apresenta informações gerais sobre esse tipo de investimento. Para informações mais detalhadas, o interessado deverá consultar o Caderno CVM nº 6 - Fundos de Investimento Imobiliário, disponível na página da CVM na Internet, conforme orientação ao final deste Guia.

▶▶ O que é um Fundo Imobiliário :

O fundo de investimento imobiliário (FII) é uma comunhão de recursos captados por meio do sistema de distribuição de valores mobiliários e destinado à aplicação em empreendimentos imobiliários, tais como a construção e a aquisição de imóveis para posterior locação ou arrendamento.

▶▶ Regulamentação e fiscalização :

Os FII foram criados pela Lei nº 8.668/93, e são regulamentados pela Instrução CVM nº 472/08. O funcionamento do FII e a oferta pública de cotas de sua emissão dependem de prévio registro na Comissão de valores Mobiliários (CVM), que é o órgão responsável pela fiscalização e supervisão dos fundos de investimento.

▶▶ Cotas :

O patrimônio do FII é dividido em cotas, que correspondem a frações ideais de seu patrimônio. As cotas, devem ser nominativas e escriturais (não há certificado, é apenas um registro eletrônico em nome do investidor) e, em regra, conferem direitos e deveres iguais a todos os seus titulares (cotistas). No caso de fundos destinados a investidores qualificados, o regulamento do fundo poderá prever a existência de cotas com direitos ou características especiais, podendo conferir um tratamento desigual.

Os cotistas são os titulares (“donos”) das cotas dos FII. Ao contrário do proprietário de um imóvel, o cotista de um FII não poderá exercer qualquer direito real sobre os imóveis e empreendimentos integrantes do patrimônio do fundo. Por outro lado, ele também não responde pessoalmente por qualquer obrigação legal ou contratual do administrador ou relativa aos imóveis/empreendimentos integrantes do fundo. Evidentemente, o investidor tem a obrigação de pagar as cotas que subscrever.

▶▶ Administrador :

A regulamentação da CVM exige que o fundo tenha um administrador (instituição financeira), que é o responsável pelo funcionamento e a manutenção do FII, podendo executar as atividades diretamente ou contratar outros prestadores de serviço para ajudá-lo. O regulamento deve identificá-lo, pois ele tem diversas obrigações perante à Comissão de Valores Mobiliários e aos cotistas.

Compete ao administrador, dentre outras obrigações:

- I - Selecionar os bens e direitos que irão compor o patrimônio do FII;
- II - Providenciar e manter em ordem toda a documentação relacionada aos imóveis;
- III - Controlar e supervisionar as atividades inerentes à gestão dos ativos do fundo;
- IV - Distribuir ou repassar os rendimentos devidos aos cotistas;
- V - Receber valores em nome do FII; e
- VI - Custear as despesas de publicidade, exceto as despesas de propaganda em período de distribuição de cotas.

Para saber se o administrador do FII está autorizado a realizar essa atividade, consulte o Cadastro de Participantes de Mercado na página da CVM na Internet (www.cvm.gov.br), em "Acesso Rápido".

▶ Restrições ao Resgate :

O FII é constituído sob a forma de condomínio fechado, o que significa dizer que as suas cotas não podem ser resgatadas a pedido dos cotistas. O resgate só pode ocorrer em caso de liquidação do fundo deliberada pela assembleia geral de cotistas ou no término do prazo de duração dos fundos que funcionam com prazo determinado. Isso porque o FII também poderá ter prazo de duração indeterminado, o que ocorre, atualmente, na maioria dos casos.

▶ Negociação das cotas :

Como as cotas dos FII não são resgatáveis, a única forma de se desfazer do investimento é vender as cotas para outro investidor, de forma semelhante ao que ocorre quando investimos em ações de companhias abertas. Em virtude disso, a quase totalidade desses fundos tem as cotas registradas para negociação em mercado de bolsa de valores ou de balcão organizado.

O investidor pode realizar suas operações através de instituições autorizadas, operando através de **Home Broker** ou pela mesa de operações do intermediário (corretora, distribuidora, banco de investimento ou banco múltiplo com carteira de investimento). As

ofertas de compra e de venda de cotas são colocadas nos sistemas dos mercados organizados e quando uma oferta de compra encontra uma de venda com valor compatível, o negócio é fechado.

Para escolher o intermediário através do qual você realizará suas operações, é recomendado que o investidor veja se a instituição financeira (corretora, distribuidora, banco de investimento ou banco múltiplo com carteira de investimento) ou o agente autônomo de investimento é registrado na CVM. Esta verificação pode ser feita através da consulta ao Cadastro de Participantes de Mercado na página da CVM na Internet (www.cvm.gov.br), em “Acesso Rápido”.

►► Liquidez :

O termo liquidez se refere à capacidade e rapidez com que um ativo é convertido em dinheiro. A liquidez das cotas do FII dependerá da existência de outro investidor no mercado que deseje adquirir aquela cota, uma vez que, como visto, não é possível solicitar o resgate das cotas junto ao administrador.

A liquidez dos fundos imobiliários nos mercados onde são negociados está crescendo, mas não há garantia de que sempre haverá um investidor disposto a comprar as cotas, mesmo que o vendedor esteja disposto a uma redução maior no valor que deseja receber. Portanto, é possível que, em determinadas situações, um investidor demore ou mesmo não consiga se desfazer de suas cotas questão que deve ser considerada ao decidir investir em um FII.

A liquidez das cotas de FII depende de diversos fatores, dentre eles, o tamanho do seu patrimônio e o número de cotistas. Fundos que tenham grande patrimônio e um número maior de cotistas costumam possuir maior liquidez, no entanto, é bem difícil avaliar a liquidez que um fundo novo poderá ter no futuro.

Para fundos já listados, a entidade administradora do mercado organizado (que pode ser de bolsa ou de balcão) costuma oferecer em sua página da Internet informações sobre a liquidez de cada um dos fundos.

►► Formador de mercado :

O formador de mercado é um agente que pode ser contratado para garantir a liquidez das cotas do FII. O formador de mercado se compromete a manter ofertas de compra e de venda de forma regular e contínua, fornecendo liquidez mínima e referência de preço

para a cota do FII, respeitando uma diferença máxima pré-estabelecida entre as ofertas de compra e de venda.

A contratação de formador de mercado tem um custo que é debitado do patrimônio do FII, o que, em última instância, significa dizer esse agente será pago por todos os cotistas. O fundo cujo regulamento não tiver essa previsão precisará realizar uma assembleia geral de cotistas com o objetivo de incluir essa possibilidade.

Cabe ao investidor verificar o interesse em ser cotista de um FII que conte com formador de mercado.

► Patrimônio e Política de Investimento ◄

O FII pode investir em empreendimentos imobiliários de diversas naturezas. A rentabilidade e os riscos de cada FII são em grande medida relacionados com os tipos de ativos um fundo pretende investir, razão pela qual é importante que o investidor conheça a política de investimentos dos fundos em que pretende investir.

De acordo com a regulação vigente, além de poder adquirir direitos reais sobre bens imóveis, o FII pode também ter outros tipos de aplicações, tais como: letras de crédito imobiliário (LCI); letras hipotecárias (LH); cotas de outros FII; certificados de potencial adicional de construção (CEPAC); certificados de recebíveis imobiliários (CRI); cotas de fundos de investimento em direitos creditórios (FIDC) que tenham como política de investimento, exclusivamente, atividades permitidas aos FII e desde que sua emissão ou negociação tenha sido registrada na CVM; além de valores mobiliários de emissores cujas atividades preponderantes sejam permitidas aos FII. A relação completa dos ativos que podem integrar a carteira dos FII está no art. 45 da Instrução CVM nº 472/08.

Ou seja, um FII pode, por exemplo, investir em imóveis destinados à renda, seja construindo, seja adquirindo imóveis prontos, enquanto outros podem ter como foco principal a aquisição de títulos, como LCI, LH e outros já mencionados. Mesmo entre os FII que investem apenas em ativos reais, há importantes diferenças, alguns aplicam em vários empreendimentos, inclusive com diversificação geográfica, outros concentram sua aplicação em um único imóvel. Há quem se especialize em determinados tipos de empreendimento, sejam eles escritórios, residências, prédios industriais, galpões para armazenamento e distribuição de mercadorias, hotéis, shopping centers, hospitais, escolas, lojas, agências bancárias, etc.

Conheça a política de investimentos antes de aplicar em FII. Ela deve estar claramente descrita no seu regulamento, que é um documento essencial para o investidor.

► Regulamento :

O regulamento descreve as características principais do FII e deve ser de conhecimento do cotista. Entre as informações importantes abrangidas pelo regulamento, destacamos:

- a) objetivo fundamental dos investimentos imobiliários a serem realizados, identificando os aspectos que somente poderão ser alterados com prévia anuência dos cotistas;
- b) o grau de liberdade que o administrador se reserva no cumprimento dessa política de investimento;
- c) as operações que o administrador fica autorizado a realizar independentemente de prévia autorização dos cotistas;
- d) os ativos que podem compor o patrimônio do fundo, os requisitos de diversificação de investimentos e os riscos envolvidos; e
- e) a possibilidade de o fundo contratar operações com derivativos para fins de proteção patrimonial.

A lista completa de assuntos que devem estar contemplados no regulamento do fundo está no art. 15 da Instrução CVM nº 472/08.

► Rendimentos e tributação :

Os principais rendimentos obtidos pelos FII são obtidos através do recebimento de aluguéis, dos juros dos títulos imobiliários investidos e no ganho de capital obtido na venda dos direitos reais sobre bens imóveis. A maioria dos fundos distribui os rendimentos mensalmente, em virtude da legislação tributária.

Apesar de muitos FII distribuírem rendimentos mensalmente, não podemos considerar o investimento em FII como de renda fixa. Não apenas em função dos riscos do empreendimento (inadimplência de um inquilino, vacância de um imóvel etc.), mas também pelo fato de o valor de suas cotas oscila, sempre que há mercado para elas.

Embora questões tributárias não sejam de competência da CVM, não se pode deixar de mencionar as regras específicas de tributação dos cotistas nos investimentos em FII, matéria relevante para a decisão do investidor. A Lei 11.196/05 estabeleceu que os rendimentos recebidos pelos cotistas pessoas físicas são isentos de Imposto de Renda quando

as seguintes condições forem atendidas cumulativamente:

- I - o cotista beneficiado tiver menos do que 10% das cotas do fundo;
- II - o FII tiver no mínimo 50 cotistas; e
- III - as cotas do FII forem negociadas exclusivamente em bolsa de valores ou mercado de balcão organizado.

O investidor deverá prestar atenção a esta regra, pois caso as condições citadas não sejam atendidas, ocorrerá retenção de 20% do rendimento distribuído a título de Imposto de Renda, qualquer que seja o cotista, e existem FII negociados em bolsa de valores ou mercados de balcão organizados que não atendem estas condições.

É importante ressaltar que esta isenção de Imposto de Renda só é válida para os valores recebidos mensalmente a título de rendimento. Eventuais ganhos de capital, por exemplo, obtidos na venda de cotas dos FII (ou no resgate em caso de liquidação do fundo), sujeitam-se à incidência desse imposto à alíquota de 20%.

Informações sobre a tributação de FII poderão ser obtidas na página da Receita Federal na Internet (www.receita.federal.gov.br).

►► Informações dos FII :

Os FII devem obedecer a um regime informacional bastante estrito, divulgando informações periódicas (mensais, trimestrais, semestrais, etc.) e eventuais (fatos relevantes, etc.) nas páginas da Internet das seguintes entidades: da CVM, do administrador do fundo e da entidade administradora do mercado em que as cotas sejam negociadas.

Antes de investir em um FII, leia atentamente o regulamento, que detalha os segmentos em que o FII atuará, a natureza dos investimentos ou empreendimentos imobiliários que poderão ser realizados, a política de investimentos, o prazo de duração do fundo, regras sobre a assembleia geral (modo de convocação, competência, quorum de instalação e de deliberação, além das formas de representação dos cotistas).

Na página da CVM (www.cvm.gov.br), em "Acesso Rápido", "Fundos de Investimento", na "Consulta Consolidada de Fundo", é possível obter informações sobre determinado FII (digitando parte do nome) ou todos os FII registrados (deixando o campo nome em branco), escolhendo como "Tipo de Fundo": FUNDOS DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO.

Você terá acesso aos dados gerais (administrador do fundo, valor do patrimônio, número de cotas, valor da cota, etc.) e a diversos documentos associados:

- demonstrações financeiras;

- informe mensal; e

- documentos eventuais (fatos relevantes, regulamento, assembleias – edital de convocação e ata).

▶▶ Assembleia Geral :

O órgão máximo de deliberação em um FII é a assembleia geral de cotistas. Ela pode ser convocada pelas seguintes pessoas: o administrador do FII; cotistas que detenham, no mínimo, 5% das cotas emitidas; e o representante dos cotistas.

Compete privativamente à assembleia geral deliberar sobre:

I – demonstrações financeiras apresentadas pelo administrador;

II – alteração do regulamento;

III – destituição ou substituição do administrador e escolha de seu substituto;

IV – emissão de novas cotas;

V – fusão, incorporação, cisão e transformação do fundo;

VI – dissolução e liquidação do fundo, quando não prevista e disciplinada no regulamento;

VII – salvo quando diversamente previsto em regulamento, a alteração do mercado em que as cotas são admitidas à negociação;

VIII – apreciação do laudo de avaliação de bens e direitos utilizados na integralização de cotas do fundo;

IX – eleição e destituição de representante dos cotistas de que trata o art. 25 da Instrução CVM nº 472/08;

X – aumento das despesas e encargos de que trata o art. 47 da Instrução CVM nº 472/08;

e

XI – prorrogação do prazo de duração do FII.

As deliberações da assembleia geral serão tomadas por maioria de votos dos cotistas presentes, cabendo a cada cota um voto, ressalvado o disposto no parágrafo abaixo. O voto, portanto, é sempre proporcional ao número cotas que cada cotista possuir, não podendo ser restringido o direito de voto, exceto quando se tratar do administrador, do gestor, de empresas a eles ligadas, de prestadores de serviços do fundo e dos sócios, diretores e funcionários das empresas anteriormente citadas.

Dependem da aprovação de cotistas que representem metade, no mínimo, das cotas emitidas, se um maior quorum não for fixado no regulamento, as deliberações sobre: alteração do regulamento; fusão, incorporação, cisão e transformação do fundo; apreciação do laudo de avaliação de bens e direitos utilizados na integralização de cotas do fundo e atos que caracterizam conflitos de interesse entre o administrador e o fundo.

Ressaltamos que as deliberações sobre destituição ou substituição do administrador e escolha de seu substituto não dependem de quorum qualificado para a sua aprovação.

►► Conflito de interesses

Os atos que caracterizem conflito de interesses entre o fundo e o administrador dependem de aprovação prévia, específica e informada da assembleia geral de cotistas.

As seguintes hipóteses são exemplos de situação de conflito de interesses:

I – a aquisição, locação, arrendamento ou exploração do direito de superfície, pelo fundo, de imóvel de propriedade do administrador ou de pessoas a ele ligadas;

II – a alienação, locação ou arrendamento ou exploração do direito de superfície de imóvel integrante do patrimônio do fundo tendo como contraparte o administrador ou pessoas a ele ligadas;

III – a aquisição, pelo fundo, de imóvel de propriedade de devedores do administrador, uma vez caracterizada a inadimplência do devedor; e

IV – a contratação, pelo fundo, de pessoas ligadas ao administrador, para prestação dos

serviços de distribuição de cotas, consultoria especializada e administração de locações ou arrendamento de bens do FII.

Não configura situação de conflito a aquisição, pelo fundo, de imóvel de propriedade do empreendedor, desde que não seja pessoa ligada ao administrador.

As demais operações entre o fundo e o empreendedor estão sujeitas à avaliação e responsabilidade do administrador sempre que for possível a contratação em condições equitativas ou idênticas às que prevaleçam no mercado, ou que o fundo contrataria com terceiros.

Ressaltamos que a aprovação prévia, através da assinatura do termo de adesão ao fundo ou instrumento de subscrição de cotas, de matérias que dependam de aprovação de assembleia geral ou a permissão específica constante no regulamento para que o administrador do FII possa realizar ato que caracterize conflito de interesse não eliminam a necessidade de aprovação pela assembleia geral de cotistas.

▶▶ Pessoas Ligadas ao administrador do Fundo :

Consideram-se pessoas ligadas:

- I – a sociedade controladora ou sob controle do administrador, de seus administradores e acionistas;
- II – a sociedade cujos administradores, no todo ou em parte, sejam os mesmos do administrador, com exceção dos cargos exercidos em órgãos colegiados previstos no estatuto ou regimento interno do administrador, desde que seus titulares não exerçam funções executivas, ouvida previamente a CVM; e
- III – parentes até segundo grau das pessoas naturais referidas nos incisos acima.

▶▶ Custos e encargos :

Custos de negociação e custódia

Para negociar as cotas do FII em bolsa ou mercado organizado o investidor pagará a taxa de corretagem e os emolumentos, da mesma forma que ocorre em operações realizadas com ações de companhias abertas. Como as taxas de corretagem variam entre

as instituições, cabe ao investidor observar o valor cobrado ao escolher a instituição intermediária.

Da mesma forma que para outros valores mobiliários, pode haver a cobrança de taxa de custódia por parte da instituição responsável pela custódia das cotas do FII. Essa taxa pode variar conforme a instituição intermediária e cabe ao investidor verificar o valor cobrado.

Taxas de administração e de performance (desempenho)

A remuneração pelos serviços prestados pelo administrador (taxa de administração) constará expressamente do regulamento do fundo e poderá incluir uma parcela variável (taxa de performance ou de desempenho) calculada em função do desempenho do fundo ou de indicador relevante para o mercado imobiliário, que com o fundo possa ser razoavelmente comparado.

As taxas de administração e de performance, quando houver, são debitadas do patrimônio do fundo, portanto não são pagas diretamente pelo cotista.

Encargos

Outros encargos também podem ser debitados do patrimônio do fundo, tais como: impostos; despesas com o auditor independente; despesas com a contratação do formador de mercado; gastos com o registro para negociação das cotas em bolsa de valores; comissões pagas sobre compras e vendas de bens do FII; gastos necessários à manutenção, conservação e reparos de imóveis integrantes do patrimônio do fundo, entre outras.

A relação dos encargos que podem ser debitados do patrimônio do FII pode ser encontrada no art. 47 da Instrução CVM nº 472/08 e quaisquer despesas não expressamente previstas nessa regra devem correr por conta do administrador.

O administrador pode estabelecer que parcelas da taxa de administração sejam pagas diretamente pelo FII aos prestadores de serviços contratados. Caso o valor a ser pago aos prestadores de serviços exceda o montante total da taxa de administração fixada em regulamento, correrá por conta do administrador o pagamento das despesas que ultrapassem esse limite.

► Oferta pública de distribuição de cotas :

A captação de recursos junto ao mercado, pelos FII, ocorre por meio de oferta pública de distribuição de suas cotas. As ofertas públicas podem ser registradas na CVM, nos termos da Instrução CVM nº 400/03, ou serem dispensadas de registro, nos termos da Instrução CVM nº 476/09, quando forem realizadas com esforços restritos de venda, ou do artigo 5º, inciso II, da Instrução CVM nº 400/03, de lote único e indivisível.

O objetivo do registro de distribuição pública de cotas de FII é a divulgação de informações mínimas necessárias para que os investidores possam tomar suas decisões de investimento conscientes e bem informadas, sendo, desse modo, um mecanismo de proteção dos investidores, pois assim é possível verificar a regularidade e as características da emissão e do emissor.

O principal documento utilizado na oferta é o Prospecto, que é o documento de informação necessário ao investidor para tomar sua decisão de aplicar seus recursos no empreendimento oferecido, devendo ser distribuído aos interessados pelas instituições financeiras encarregadas da distribuição das cotas.

O Prospecto deve ter informações bem detalhadas a respeito da política de investimentos, a descrição dos imóveis, dados operacionais, a identificação dos responsáveis pela análise e seleção dos investimentos em empreendimentos imobiliários, fatores de risco e estudo de viabilidade etc. Recomenda-se que o investidor dê especial atenção os potenciais riscos (seção “Fatores de Risco” do prospecto) a que se sujeita o cotista do FII.

A lista completa de assuntos que devem estar contemplados no Prospecto do fundo está na Instrução CVM nº 400/03 e no Anexo II da Instrução CVM nº 472/08.

Também como parte do processo de disseminação de informações sobre a oferta para os investidores, deverá ser publicado em jornal de grande circulação o anúncio de início de distribuição, com as principais características do fundo e da distribuição. Nas ofertas que se utilizam de Prospecto de distribuição pública, poderá ser utilizado material publicitário, desde que previamente submetido à aprovação da CVM e desde que não induza o investidor a erros de julgamento.

A oferta pública primária é a forma que o investidor tem para adquirir cotas que estão sendo emitidas pelo FII. Ela pode ser a 1ª emissão de um FII novo ou uma emissão subsequente de um FII que já está em funcionamento e está emitindo novas cotas.

A oferta pública secundária ocorre quando um cotista deseja vender uma grande quantidade de cotas de um determinado FII que já foram emitidas anteriormente pelo mesmo FII.

Para adquirir cotas de um FII durante uma oferta pública o investidor deverá procurar uma instituição intermediária que esteja participando do consórcio de distribuição das cotas. Esta informação poderá ser obtida no aviso ao mercado, quando a oferta utiliza Prospecto preliminar, ou no anúncio início de distribuição de cotas publicado em jornal de grande circulação, após a concessão do registro de distribuição pública.

O investidor informa ao intermediário sobre o investimento que pretende fazer no FII, através do preenchimento do pedido de reserva e/ou do boletim de subscrição. Entretanto, caso haja uma grande quantidade de investidores querendo adquirir cotas do mesmo FII, é possível que ocorra um rateio e o investidor só receba um percentual do investimento pretendido. Não é possível saber com antecedência se investidor conseguirá aplicar o valor pretendido ou se haverá rateio, e, neste caso, qual será o percentual atendido.


É importante alertar que solicitar um valor pretendido maior do que o desejado, na expectativa de que ocorrerá um rateio, pode gerar problemas para o investidor caso não ocorra rateio ou o percentual atendido seja alto, pois o investidor vai precisar de mais recursos do que o pretendido para honrar com o pagamento das cotas do FII no dia da liquidação da operação.

Quando do início da negociação das cotas em bolsa de valores ou no mercado de balcão organizado, o valor de negociação das cotas vai ser obtido através das ofertas de compra e venda encaminhadas para o mercado.

Não existe nenhuma obrigação das cotas serem negociadas pelo valor pago pelo investidor durante a oferta pública. Já ocorreram casos das cotas serem negociadas, logo após a oferta pública, por valores mais baixos, mais altos ou pelo mesmo valor.

Quando da aquisição de cotas da 1ª emissão de um determinado FII, ainda não existe histórico de negociação de cotas em mercado. Entretanto, quando é realizada uma emissão em um FII que já tenha cotas negociadas em mercado de balcão organizado ou em bolsa, é possível verificar o histórico de negociação e a liquidez já existente, uma vez que o referido fundo já se encontra em funcionamento. Ressaltamos, entretanto, que a performance passada não é garantia de resultados futuros.

O investidor que adquire cotas em uma oferta pública não paga taxa de corretagem para a aquisição das cotas.

 **ATENÇÃO:** O registro na CVM da oferta pública de distribuição das cotas do fundo não se constitui em atestado de qualidade do investimento nem de viabilidade dos empreendimentos que possam ser investidos pelos FII.

► Riscos

Todos os investimentos disponíveis no âmbito do mercado financeiro ou do mercado de capitais possuem riscos. Desse modo, o investimento em cotas de FII possui riscos. Antes de decidir pela aquisição das cotas, o potencial investidor deve verificar a sua situação financeira, seus objetivos de investimento, o seu perfil de risco e quanto tempo deseja permanecer investido no FII. O potencial investidor deve analisar cuidadosamente todas as informações disponíveis no regulamento e no Prospecto do FII, especialmente as constantes da seção sobre fatores de risco.

Os principais riscos decorrentes do investimento em cotas de FII são os seguintes:

Riscos de Mercado

► *Mercado Financeiro*

O investidor deve ser alertado que os FII podem ser afetados, de tempos em tempos, pelos mesmos tipos de risco que atingem o mercado financeiro e cada tipo de empresa, observados os ramos de negócios específicos. Em alguns casos, os eventos podem afetar somente os fundos que detêm determinados tipos de ativos, ou imóveis localizados em região geográfica específica.

► *Fatores Macroeconômicos Relevantes*

Alguns fatos extraordinários, situações especiais de mercado ou eventos de natureza política, econômica ou financeira que modifiquem a ordem atual e influenciem de forma relevante o mercado financeiro e/ou de capitais brasileiro, incluindo variações nas taxas de juros, eventos de desvalorização da moeda e mudanças legislativas relevantes, poderão afetar negativamente os preços dos ativos integrantes da carteira do fundo e o valor das cotas.

Riscos Relativos ao Mercado Imobiliário

► *Taxa de ocupação imobiliária*

A retração da economia pode ocasionar redução na ocupação dos imóveis. A redução da taxa de ocupação pode não só reduzir a receita de um FII pela vacância de seus imóveis, mas também gerar redução nos valores dos aluguéis. Sendo assim, o empreendimento pode não vir a obter o sucesso pretendido, prejudicando o plano de rentabilidade estimado.

Desvalorização dos Imóveis

Como os recursos do FII serão aplicados em bens imóveis, um fator que deve ser preponderantemente levado em consideração é o potencial econômico, inclusive a médio e longo prazo, das regiões onde estão localizados os imóveis adquiridos para integrar o patrimônio do fundo.

Outro fator a ser considerado, diz respeito à possibilidade de desvalorização e até mesmo da perda do imóvel em função de desastres ambientais causados por enchentes, vendavais, desmoronamentos e incêndios, bem como por fatores relacionados a eventos sociais, tais como, mudanças nas regras de tributação dos imóveis, aumento da violência no entorno, entre outros.

Em caso de queda do valor dos imóveis, os ganhos decorrentes de eventual alienação dos imóveis pertencentes ao fundo, de suas receitas de aluguel, bem como o preço de negociação das cotas no mercado secundário poderão ser adversamente afetados.

Regulamentação do setor imobiliário

O setor imobiliário brasileiro está sujeito a uma extensa regulamentação expedida por diversas autoridades federais, estaduais e municipais, que afetam, dentre outras, as atividades de aquisição, venda, locação, reforma e ampliação de imóveis. Dessa forma, a realização de eventuais reformas e ampliações dos imóveis, assim como a atividade exercida pelo ocupante de determinado imóvel, pode estar condicionada à obtenção ou renovação de licenças específicas, aprovação de autoridades governamentais, limitações relacionadas a edificações, regras de zoneamento e a leis e regulamentos para proteção ao consumidor. Neste contexto, as referidas leis e regulamentos atualmente existentes ou que venham a ser criados a partir desta data poderão vir a afetar adversamente as atividades e a rentabilidade de um FII.

Riscos Relativos ao Investimento no Fundo

Liquidez Reduzida

Tendo em vista o fato de que os fundos sempre são constituídos na forma de condomínios fechados, ou seja, sem possibilidade de resgate de cotas, os titulares de cotas de FII podem ter dificuldade em realizar a venda de suas cotas no mercado secundário.

Prejuízos e perdas da aplicação financeira

O investimento em cotas de um fundo de investimento imobiliário representa um investimento de risco, que sujeita os investidores a perdas patrimoniais e a riscos, dentre ou-

tros, àqueles relacionados com a liquidez das cotas, à volatilidade do mercado de capitais e aos imóveis integrantes da carteira. As aplicações realizadas no fundo não contam com garantia do administrador, do gestor, dos coordenadores, de qualquer mecanismo de seguro, ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos – FGC, podendo ocorrer perda total do capital investido pelos cotistas.

▶▶ Alerta :

A experiência da supervisão da CVM mostra que os cotistas devem estar atentos a alguns pontos, notadamente relacionados ao momento de adesão ao fundo e a tomada de decisão no decorrer do prazo de duração do FII:

1º) Termo de Adesão ao Fundo: o documento no qual o investidor adere ao fundo, assinado na maioria das vezes eletronicamente por meio do distribuidor, deve resumir as características do FII e as responsabilidades do cotista, jamais deve servir de instrumento para pré-aprovar matérias sujeitas à deliberação de cotistas em assembleia.

2º) Conflitos de Interesse: qualquer situação que envolva conflito ou potencial conflito de interesse, entre o administrador do fundo, os demais prestadores de serviços e os ativos adquiridos pelo fundo, devem ser aprovadas em assembleia de cotistas, jamais tais matérias podem vir pré-aprovados no regulamento ou no termo de adesão ao fundo.

► Consultas, Dúvidas e Reclamações

Para obter informações junto à CVM, ou para formular alguma reclamação ou denúncia, consulte os canais de atendimento indicados ao final deste Guia. A CVM, em sua página na Internet, divulga Alertas para situações de risco ao investidor que chegam ao seu conhecimento, por meio de denúncias ou mesmo simples consultas.

Este Guia foi elaborado com a finalidade de disponibilizar informações básicas e mais práticas sobre o investimento em FII, considerando que o acesso à informação é essencial para que o investidor possa tomar decisões de forma consciente. Para mais informações, consulte o Caderno CVM nº 6 (Fundos de Investimento Imobiliário) ou a própria Instrução CVM nº 472/08, bem como as demais mencionadas nesta publicação. Esses materiais estão disponíveis na página da CVM na Internet (www.cvm.gov.br).

PRODIN

PROGRAMA DE ORIENTAÇÃO E DEFESA DO INVESTIDOR

LIGAÇÃO GRATUITA
0800-7225354



Rua Sete de Setembro, 111 - 5º andar
CEP - 20050-901 - Rio de Janeiro - RJ
Telefone: (21) 3554 8686
Fax: (21) 3554 8211

Rua Cincinato Braga, 340 - 2º andar
Edifício Delta Plaza
CEP: 01333-010 - São Paulo - SP
Telefone: (11) 2146 2000

www.cvm.gov.br > em "Fale com a CVM" >
"Serviço de Atendimento ao Cidadão"

www.cvm.gov.br > em "Proteção e Educação ao Investidor"
> "Publicações Educacionais"

Autarquia Vinculada ao Ministério da Fazenda



www.cvm.gov.br



www.portaldoinvestidor.gov.br



CVMEducacional



@CVMEducacional



CVMEducacional