



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ - CEP: 20050-901 - Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP - CEP: 01333-010 - Brasil - Tel.: (11) 2146-2000

SCN Q.02 - Bl. A - Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF - CEP: 70712-900 - Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

Ofício Interno nº 6/2021/CVM/SSE/GSEC-1

Rio de Janeiro, 18 de maio de 2021.

De: SSE/GSEC-1

Para: SGE

Assunto: Recurso Contra Manifestação da SSE/GSEC-1 - Conflito de interesses em Fundo de Investimento Imobiliário - Processo CVM nº 19957.000837/2021-11.

Senhor Superintendente Geral,

1. Trata-se de Recurso contra a manifestação da SSE em Consulta protocolada pela RIO BRAVO INVESTIMENTOS - DISTRIBUIDORA DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS LTDA ("Rio Bravo" ou "Administrador"), na qualidade de Administradora do FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO GRAND PLAZA SHOPPING ("FII Grand Plaza" ou "Fundo"), que tratou de impedimento de voto da cotista majoritária CYRELA COMMERCIAL PROPERTIES S.A. EMPREENDIMENTOS E PARTICIPAÇÕES, ("CCP" ou "Recorrente") em assembleias de cotistas, por estar em posição de potencial conflito de interesses com o Fundo.

2. No âmbito da Consulta, a Gerência de Supervisão de Securitização 1 (GSEC-1) analisou o eventual impedimento de voto da CCP em assembleia, cujo tema foi a cisão do Fundo. A referida reestruturação foi proposta pelos cotistas minoritários como medida para cessar, prospectivamente, o potencial risco tributário que passou a incidir sobre o Fundo após autuação da Receita Federal para que o FII Grand Plaza fosse tributado como uma pessoa jurídica, com base no disposto no artigo 2º da Lei nº 9.779/99.

3. O artigo 2º da Lei nº 9.779/99 prevê que um fundo imobiliário está sujeito à tributação aplicável às pessoas jurídicas caso aplique recursos em empreendimento imobiliário que tenha como incorporador, construtor ou sócio, cotista com mais de 25% de suas cotas. A fundamentação para a autuação pela Receita Federal foi a participação da CCP no Fundo superior a 25% e o entendimento de que a CCP está inserida no mesmo grupo econômico que incorporou, construiu e é sócio do empreendimento investido pelo Fundo de

Investimento Imobiliário Grand Plaza Shopping.

4. Diante da manifestação desta SSE a respeito da Consulta, foi apresentado Recurso pela CCP ("Recorrente"), em que esta alega, resumidamente, ausência de conflito de interesses na deliberação em tela e impossibilidade do impedimento prévio de seu voto na deliberação.

5. Por conseguinte, o presente Ofício-Interno tem a pretensão de apresentar o Recurso interposto pela Recorrente contra o posicionamento desta SSE, bem como os contra-argumentos e a opinião final desta Superintendência sobre o tema, a fim de subsidiar a análise pelo Colegiado. Cumpre-nos destacar que a disputa tributária citada ao longo deste Ofício tem como objetivo exclusivo o de contextualizar a Consulta e o recurso, sem qualquer opinião desta área técnica sobre o mérito da autuação da RFB sobre o Fundo.

I) DO HISTÓRICO E DOS FATOS

6. Inicialmente, pontuamos que foram realizadas duas assembleias gerais do Fundo, com a utilização da consulta formal, para deliberar sobre a operação de cisão proposta pelo Administrador.

7. Na primeira Consulta Formal 01/2020 ("Consulta Formal 1"), encerrada em 21 de dezembro de 2020, cotistas representando 79,28% das cotas emitidas pelo Fundo com direito a voto votaram favoravelmente à cisão parcial do Fundo, com versão de parte de seu acervo cindido, que representa 38,59% do patrimônio do Fundo, para um novo fundo de investimento imobiliário, o Fundo de Investimento Imobiliário Grand Plaza Mall, aprovando igualmente o seu Regulamento, sendo que o novo fundo seria detido exclusivamente por cotistas pulverizados, assim entendidos todos aqueles que detêm participação inferior a 25% das cotas emitidas pelo Fundo.

8. Nessa assembleia, a Administradora não considerou os votos da CCP, por entender que estavam conflitados, nos termos do art. 24, § 1º, VI, da ICVM 472:

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

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

(...)

VI - o cotista cujo interesse seja conflitante com o do fundo.

9. Em 10 de fevereiro de 2021, a Administradora divulgou fato relevante, informando que foi proferida decisão no âmbito do processo judicial ajuizado pela CCP em face da Administradora e do Fundo para suspensão dos efeitos da cisão parcial e demais deliberações aprovadas por meio da Consulta Formal 1.

10. Posteriormente, foi convocada nova assembleia (Consulta Formal 02/2021) para apreciar contraproposta da CCP ("Proposta CCP"), a qual foi realizada em 18 de fevereiro de 2021. Nessa assembleia participaram os cotistas votantes representando 71,12% do total das cotas emitidas pelo Fundo, excluída a participação da CCP. Nesse cenário, os titulares de 36,35% das Cotas emitidas pelo Fundo reprovaram a Proposta CCP.

11. A referida proposta significa a versão de 51,01% do patrimônio do Fundo para um novo fundo de investimento imobiliário, a ser detido exclusivamente pela CCP, permanecendo a CCP com 21,24% das cotas do FII Grand Plaza, em conjunto com os cotistas minoritários.

12. Nesse ínterim, a Hedge Investments DTVM Ltda. ("Hedge"), investidora do Fundo, apresentou consulta à SSE, em 29 de janeiro de 2021, com o entendimento de que a CCP é também conflitada, uma vez que, além de cotista, a

empresa presta serviços de administração para o shopping investido pelo Fundo. Nesse sentido, a Hedge apresentou racional para equiparar a CCP a um prestador de serviço indireto do Fundo e, assim, aplicar o disposto no 24, §1º, inciso IV, da ICVM 472:

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

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

(...)

IV - os prestadores de serviços do fundo, seus sócios, diretores e funcionários;

13. Ao solicitarmos esclarecimentos para a Administradora do Fundo acerca da manifestação da Hedge, a Administradora encaminhou, em conjunto com os esclarecimentos, o seguinte questionamento:

"Ante as considerações acima, seja em razão do evidente conflito de interesses, seja, subsidiariamente, em razão do exercício de voto abusivo, a Rio Bravo, a seu ver, entende que é inequívoco concluir que a CCP está impedida de votar nas Consultas Formais em prol dos legítimos interesses do Fundo e dos cotistas minoritários. (...) Quanto à nova consulta, à luz do exposto acima, a Rio Bravo pede que esta CVM se manifeste acerca do impedimento de voto da CCP nas Consultas Formais, a fim de dirimir os questionamentos sub judice e providenciar as medidas adequadas para o Fundo."

14. Assim, considerando as consultas protocoladas pela Hedge e pela Administradora para que esta área técnica se manifestasse acerca da existência de conflito de interesses que impeça a CCP de votar sobre a cisão do Fundo, a SSE se manifestou, resumidamente, no seguinte sentido:

"Diante de todo o exposto, considerando o questionamento da Hedge sobre o impedimento de voto da Cyrela Commercial Properties, cotista do FII GRAND PLAZA, na assembleia de cotistas que delibera acerca da cisão do Fundo, tendo em vista a contratação, como prestadora de serviço do Shopping Grand Plaza, de sociedade sob o controle acionário da CCP, entendemos que não há impedimento de voto para a referida cotista, pois não pode ser caracterizada como prestadora de serviço do Fundo.

Por sua vez, em relação ao conflito de interesses, entendemos que a CCP, bem como suas partes relacionadas, enquanto cotistas estão conflitados. Contudo, uma vez autorizada a realização da assembleia por parte do Poder Judiciário, à luz das normas aplicáveis, é possível que seja convocada assembleia para que os demais cotistas do Fundo deliberem sobre a possibilidade de exercício do direito de voto do cotista potencialmente conflitado."

15. Em suma, manifestamos o entendimento de que a CCP é conflitada para manifestar o seu voto tanto na Consulta Formal 1 quanto na Consulta Formal 2, na qualidade de cotista, pois, além do interesse como investidora também possui interesses como prestadora de serviços para o shopping e como solidária na questão tributária, interesses estes potencialmente conflitados com os dos investidores minoritários. Assim, o conflito deveria ser aquele previsto no art. 24, § 1º, inciso VI, e não o do inciso IV, como requer a Hedge, pois, ao nosso ver, a CCP não pode ser considerada como prestadora de serviços do Fundo.

16. Diante do recurso apresentado, estamos propondo a manutenção do entendimento desta SSE/GSEC-1, contudo, amparado por uma fundamentação diferente da apresentada na consulta recorrida. Os nossos entendimentos estão melhor detalhados adiante.

II) PRINCIPAIS ASPECTOS APRESENTADOS PELA RECORRENTE

II.1) - IMPOSSIBILIDADE DO IMPEDIMENTO DE VOTO

17. Sobre esse ponto, cabe destacar os principais aspectos levantados pelo Recorrente:

- i. o Recorrente alega que a Rio Bravo, de forma totalmente protestativa e sem qualquer sorte de fundamentação específica, decidiu expropriar as cotas de titularidade da CCP, uma vez que impediu esta de exercer legitimamente os direitos políticos decorrentes de tais títulos. E assim o fez tão somente porque a CCP é titular de cotas em montante suficiente para reprovar ou aprovar as propostas de reestruturação do FII Grand Plaza;
- ii. defende que não há sentido em subverter a lógica do princípio majoritário no presente caso. A CCP é titular da maioria das cotas do Fundo e, por isso, está mais sujeita aos riscos do FII Grand Plaza do que qualquer outro cotista. Por essa mesma razão, sua posição quanto às propostas de reestruturação do FII Grand Plaza não foi tomada ao acaso. Trata-se de decisão refletida, bem embasada e isenta;
- iii. que não existe um único dispositivo no direito brasileiro, ainda que em sede administrativa, que autorize uma administradora de fundo de investimento imobiliário a não contabilizar, a qualquer título, o voto de um de seus cotistas. Essa é uma prerrogativa que só a Rio Bravo instituiu em seu benefício e que, bem por isso, não pode mesmo ser mantida;
- iv. informa que a CVM manifestou-se justamente no sentido de atribuir tal prerrogativa tão somente ao cotista votante, afirmando expressamente, em absoluto e sem ressalvas, no âmbito do Relatório de Análise Proveniente da Audiência Pública SDM Nº 07/14 - Processo CVM Nº RJ 2012-6197, que: “[p]ara a CVM, compete ao próprio cotista a declaração de seu impedimento de voto em relação a uma determinada matéria submetida à apreciação da assembleia geral, sem prejuízo da apuração de sua responsabilidade em caso de descumprimento dessa regra. Paralelamente, a CVM entende que não compete nem ao administrador, nem ao gestor, nem ao presidente da mesa da assembleia a contestação do exercício do direito de voto por qualquer cotista”;
- v. destaca, ainda, que o Ofício-Circular CVM/SIN 04/19, a que a Rio Bravo faz referência para balizar seu cômputo de quórum de deliberação, é também expresso ao destacar que apenas “eventuais participações detidas por investidores que se declarem conflitados não devem ser consideradas para efeitos do cômputo”;
- vi. que “tamanha a ilegalidade do ato da administradora que a própria Rio Bravo, na Consulta Formal nº 01/2021, optou por abandoná-lo, atribuindo à assembleia geral de cotistas o poder de realizar tal

- juízo acerca do direito de voto da requerente";
- vii. que "referida posição, igualmente não prospera, pois, reitere-se novamente, a declaração de impedimento de voto só é dada ao próprio cotista votante e, no limite, os demais cotistas podem apenas autorizar o exercício de seu direito de voto na hipótese de não concordarem com o impedimento autodeclarado, nunca o tolher";
 - viii. alega que "quando todos os cotistas estiverem conflitados, não se aplica a qualquer deles a obrigatoriedade de não votar, nos termos do §1º do art. 24 da ICVM 472. Seria esse, no limite, o cenário no caso ora tratado. Estando todos conflitados, ninguém será considerado conflitado, e todos os votos serão plenamente válidos";
 - ix. que "não é dado aos cotistas, com o devido respeito, decidir sobre o conflito do outro"; e
 - x. "Mesmo na hipótese de um dos cotistas deixar de reconhecer seu próprio conflito, esta Autarquia, justamente para não dar margem a arbitrariedades como a que ora se busca evitar, proibiu qualquer sorte de autotutela, assegurando aos cotistas prejudicados, por outro lado, o direito de postular indenização por perdas e danos contra aquele que deixou de reconhecer seu próprio conflito, caso se entenda ser o caso de prolação de voto abusivo".

II.2) - INEXISTÊNCIA DE CONFLITO DE INTERESSES

18. Em relação aos argumentos da Recorrente que justificam sua tese de que não há qualquer conflito de interesses, destacamos o que se segue:

- i. a CCP alega que não tem interesse algum em que os cotistas minoritários continuem sujeitos a qualquer risco tributário. Sua manifestação contrária no conclave que deliberou a cisão se deve não só aos vários riscos inerentes à operação que a Rio Bravo quer levar a cabo, mas também à tentativa de deixar a CCP responder sozinha pela controvérsia tributária já existente;
- ii. se a CCP estava conflitada, também estariam os cotistas minoritários ao deliberar por "se livrar" de uma contingência tributária, pois seria contrário aos interesses do fundo original a saída dos cotistas minoritários do Fundo, levando consigo quase 40% dos seus ativos; e
- iii. mantida a atual proposta da Rio Bravo, o FII Grand Plaza não só estará exposto a todos os efeitos da lei tributária, mas ainda teria quase 40% do seu patrimônio subtraído para a criação de um novo fundo.

19. A CCP faz distinção entre o interesse do FII Grand Plaza e o interesse do novo e ainda não criado FII, que pretende herdar apenas os ativos objetos da cisão, e que representaria exclusivamente os interesses dos cotistas pulverizados e da Rio Bravo.

20. Outrossim, à luz de seu entendimento, não haveria nenhum conflito de interesses com o FII Grand Plaza, isso porque o fundo já foi autuado e a discussão acerca de seu regime de tributação impacta tão somente seus cotistas. Além disso, seriam os cotistas minoritários que, com a implementação de tal operação, estariam criando um anteparo à sua responsabilização tributária. E,

sendo assim, sujeitariam o FII Grand Plaza e a própria CCP ao risco da imposição de multa decorrente de tal operação.

21. Por fim, a Recorrente defende que não há que se falar de aplicação do art. 35, IX, da ICVM 472, pois essa norma trata de transações com “partes relacionadas” por fundo de investimentos imobiliários, visando evitar que o administrador fiduciário represente o fundo em operações em que há conflito com a contraparte. Esse não seria o caso tratado neste processo.

III) PEDIDOS APRESENTADOS PELA RECORRENTE

22. Com base na fundamentação acima, a Recorrente requer que o Superintendente da SSE reforme a sua decisão, nos termos do inciso III da Deliberação 463 para reconhecer a regularidade do exercício do direito de voto pela CCP, uma vez que:

- i. não cabe à administradora ou à assembleia de cotistas impedir voto de cotistas com base em conflito de interesses, uma vez que o próprio cotista deve se autodeclarar conflitado;
- ii. a CCP não está conflitada para votar nas Consultas Formais nº 01/2020 ou 01/2021, e o seu voto consiste em exercício regular de direito, em linha com o princípio majoritário consagrado na ICVM 472;
- iii. o conflito de interesses, se existe, é dos cotistas minoritários em relação ao interesse do FII Grand Plaza;
- iv. caso se entenda que a posição ocupada pela CCP a tornaria conflitada, é forçoso reconhecer que o conflito de interesses é extensível a todos os cotistas, incluindo os minoritários, o que afastaria o impedimento de voto, nos termos do art. 24, §2º, I da ICVM 472; e
- v. o voto da CCP não consiste em abuso de direito e, mesmo que assim fosse, a sanção ao abuso seria tão somente a responsabilidade civil, mas nunca o impedimento de voto.

IV) MANIFESTAÇÃO DA SSE/GSEC-1

23. Inicialmente, vale destacar que o FII Grand Plaza está em funcionamento desde 17 de maio de 1996 e, atualmente, possui 20.012 cotistas, conforme informado em seu Informe Mensal data-base 03/2021.

24. Segundo previsto em seu Regulamento, as cotas do Fundo são destinadas a investidores em geral, sejam eles pessoas físicas, pessoas jurídicas, fundos de investimento, ou quaisquer outros veículos de investimento, domiciliados ou com sede, conforme o caso, no Brasil ou no exterior e tem como objetivo o desenvolvimento e a comercialização de empreendimentos imobiliários, por meio da aquisição de imóveis destinados à revenda ou incorporações imobiliárias, para posterior alienação, locação ou arrendamento.

25. Nos termos do Informe Anual, data-base 12/2020, o Fundo possui um único ativo imobiliário, o Grand Plaza Shopping, que foi avaliado em R\$ 1.056.262.800,00. O Grand Plaza Shopping possui como administrador a CCP ADMINISTRAÇÃO DE PROPRIEDADES LTDA., empresa do mesmo grupo econômico da CCP, principal cotista do Fundo, com participação superior a 60%.

26. Em meados de 2020, a Receita Federal emitiu auto de Infração em que informa o entendimento de que o FII Grand Plaza deve ser tributado como pessoa

jurídica, tendo em vista o disposto no artigo 2º, caput, da Lei nº 9.779/1999, que determina: "Art. 2º Sujeita-se à tributação aplicável às pessoas jurídicas, o fundo de investimento imobiliário de que trata a Lei nº 8.668, de 1993, que aplicar recursos em empreendimento imobiliário que tenha como incorporador, construtor ou sócio, quotista que possua, isoladamente ou em conjunto com pessoa a ele ligada, mais de vinte e cinco por cento das quotas do fundo".

27. Conforme entendimento da Receita Federal (pg 114 do doc SEI 1244882):

*"os fatos que ocorreram na prática foram: compra de antigas fábricas e terrenos, construção do ABC Plaza Shopping (atual Grand Plaza) e posterior alienação das cotas do Fundo de Investimento Imobiliário, sendo que todas essas atividades foram coordenadas pela Cyrela Brasil Realty, posteriormente cindida para a criação da CCP. Dessa forma, a **CCP está inserida no mesmo grupo econômico que incorporou, construiu e é sócio do empreendimento investido pelo Fundo de Investimento Imobiliário Grand Plaza Shopping**, o que resta configurado o atendimento das três hipóteses previstas pelo artigo 2º, caput, da Lei nº 9.779/1999 – quotista incorporador, construtor e sócio detentor de 61,41% das quotas do Fundo. Assim, como amplamente comprovado acima, realizou-se a ciência do Termo de Constatação de que o Fundo estava sujeito à tributação aplicável às pessoas jurídicas, e a Intimação para apresentar as ECF e ECD dos anos-calendários 2016, 2017 e 2018. No entanto não houve a apresentação das Declarações, uma vez que o contribuinte reiterou o entendimento de que o artigo 2º da Lei nº 9.779/1999 não se aplicaria ao Fundo."*

28. A Rio Bravo informou que o montante total (imposto, juros de mora e multa proporcional) do Auto de Infração é de R\$ 158.915.103,88, equivalente a 15,3% do patrimônio líquido do Fundo com base no mês de julho de 2020 e que a Administradora e a CCP constam como devedoras solidárias no Auto de Infração (doc. SEI 1198810).

29. Diante do entendimento de que o Fundo deve ser tributado como pessoa jurídica, os cotistas minoritários, em conjunto com a Administradora, iniciaram a busca por uma medida que pudesse permitir uma tributação mais favorável ao Fundo. Assim, a Administradora convocou assembleia para deliberar acerca da cisão do Fundo, fato este que motivou a Consulta acerca do eventual impedimento da CCP em votar na referida deliberação.

30. Dito isso, passamos à análise dos pontos levantados no Recurso interposto pela CCP.

IV.1) IMPOSSIBILIDADE DO IMPEDIMENTO DE VOTO

31. Primeiramente, chamamos a atenção para o disposto na Lei 8.668/93:

"Art. 12. É vedado à instituição administradora, no exercício específico de suas funções e utilizando-se dos recursos do Fundo de Investimento Imobiliário:

VII - realizar operações do fundo quando caracterizada situação de conflito de interesse entre o fundo e a instituição administradora, ou entre o fundo e o empreendedor."

32. De forma complementar, é importante destacar o disposto no EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA SDM Nº 07/14, no que tange o artigo 34 da Instrução CVM nº 472, de 2008:

"A Minuta propõe a extensão das mesmas regras aplicáveis às situações de conflito de interesses entre o fundo e o administrador ou empreendedor à aprovação de atos que caracterizem conflitos de interesses entre o fundo e o gestor ou entre o fundo e cotistas que detenham mais de 10% do patrimônio do fundo (art. 34 da Instrução CVM nº 472, de 2008). Dessa forma, busca-se assegurar que situações de conflito entre o fundo e um de seus principais prestadores de serviço ou entre o fundo e cotistas relevantes sejam devidamente divulgadas, bem como submetidas a um regime mais rígido de aprovação."(grifamos)

33. Como se observa, após a alteração da norma aplicável aos FIIs (ICVM 472/08), qualquer ato que caracterize conflito de interesses entre o fundo e cotista que detenha mais de 10% do seu patrimônio deve ser submetido à deliberação da assembleia de cotistas, sendo devidamente divulgado, conforme dispõe o art. 35, inciso IX e § 3º, da ICVM 472:

Art. 35. É vedado ao administrador, no exercício das funções de gestor do patrimônio do fundo e utilizando os recursos do fundo:

(...)

IX - ressalvada a hipótese de aprovação em assembleia geral nos termos do art. 34, realizar operações do fundo quando caracterizada situação de conflito de interesses entre o fundo e o administrador, gestor ou consultor especializado, entre o fundo e os cotistas mencionados no § 3º deste art. 35, entre o fundo e o representante de cotistas ou entre o fundo e o empreendedor;

(...)

§ 3º As disposições previstas no inciso IX do caput serão aplicáveis somente aos cotistas que detenham participação correspondente a, no mínimo, 10% (dez por cento) do patrimônio do fundo.

34. Por sua vez, o artigo 24 da ICVM 472 estabelece que o cotista deve exercer seu voto no interesse do Fundo, sendo que não poderá votar na assembleia o cotista cujo interesse seja conflitante com o do fundo. Entendemos, contudo, que não há uma vedação absoluta ao voto do cotista conflitado, pois o artigo 24, parágrafo primeiro, da referida Instrução deve ser lido em conjunto com o seu parágrafo segundo, qual seja:

§ 2º Não se aplica a vedação prevista neste artigo quando:

I - os únicos cotistas do fundo forem as pessoas mencionadas no § 1º;

II - houver aquiescência expressa da maioria dos demais cotistas, manifestada na própria assembleia, ou em instrumento de procuração que se refira especificamente à assembleia em que se dará a permissão de voto; ou

35. Não ignoramos aqui a manifestação da Superintendência de Desenvolvimento do Mercado consignada no Relatório de Análise Proveniente da Audiência Pública SDM Nº 07/14 e já transcrita acima. Entretanto, entendemos que tal manifestação deve ser lida à luz do contexto em que se insere o caso da CCP e do arcabouço regulatório para os fundos de investimentos.

36. Nessa sentido, ressaltamos que, posteriormente à ICVM 571, que alterou a ICVM 472 nesse quesito, a ICVM 578, voltada para os FIP, replicou o mesmo dispositivo. Contudo, fruto do mesmo debate na audiência pública, ou seja, sobre o responsável pela identificação do cotista potencialmente conflitado, o Colegiado decidiu incluir na ICVM 578 o seguinte complemento:

§ 3º O cotista deve informar ao administrador e aos demais cotistas as circunstâncias que possam impedi-lo de exercer seu voto, nos termos do disposto no § 1º, incisos V e VI, sem prejuízo do dever de diligência do

administrador e do gestor em buscar identificar os cotistas que estejam nessa situação.

37. Em nosso entendimento, a inclusão do dispositivo reforça que, para os fundos de investimento, a regulamentação rege que, dentre os deveres de diligência de um administrador, está o emprego de esforços para identificar os cotistas potencialmente conflitados para exercer o seu direito a voto em determinada matéria.

38. Interpretamos as normas de fundos no sentido de indicar que a identificação de conflito não deve partir exclusivamente do cotista, como alega o Recorrente, mas também deve contar com a diligência do administrador.

39. Conforme compreendemos do exposto acima, a regulamentação aplicável oferece os mecanismos necessários para tratar situações em potencial conflito de interesses. Tais mecanismos se referem a uma combinação de fatores entre os deveres fiduciários dos prestadores de serviço do fundo e as deliberações de conflito em assembleias.

40. Vale observar que a manifestação dessa área técnica não deve ser tida como uma autorização para que o Administrador impeça o exercício de voto pela CCP de forma arbitrária, mas sim como uma resposta que busca indicar os procedimentos adequados para tratar situações envolvendo conflito de interesses no âmbito do Fundo.

41. Destacamos que a Consulta apresentada a esta área técnica tem como contexto a situação em que um cotista majoritário estaria impondo uma situação pior a cotistas minoritários em função de outros interesses. A posição imparcial da CVM ao tratar da matéria nos parece ser base legítima para que se proponha uma assembleia para autorizar o voto de um cotista potencialmente conflitado pelos demais cotistas.

42. Diante do exposto, reiteramos o nosso entendimento de que, em hipóteses de conflito de interesses, a atuação diligente do Administrador deve ser considerada, para efeito de identificação do conflito e impedimento de voto, o que pode ser contornado se houver aquiescência expressa da maioria dos demais cotistas manifestada na própria assembleia, como prevê o § 2º, II, do art. 24 da ICVM 472. Contudo, conforme reportado pelo Administrador, os demais cotistas não concederam o direito de voto à CCP, nos termos do citado dispositivo normativo.

IV.2) EXISTÊNCIA DE CONFLITO DE INTERESSES

43. Inicialmente, retomamos a realização das duas assembleias gerais para deliberar sobre a operação de cisão do Fundo. Na primeira, cotistas representando 79,28% das cotas emitidas com direito a voto aprovaram a versão de 38,59% do patrimônio do Fundo, para um novo FII. Nessa assembleia, a Administradora não considerou os votos da CCP em razão de ter identificado um conflito de interesses entre a CCP e o Fundo.

44. Na segunda, 36,35% dos cotistas votantes, de um total de 71,12% das cotas emitidas pelo Fundo que participaram da assembleia, excluída a participação da CCP, rejeitaram a Proposta CCP, a qual representa a versão de 51,01% do patrimônio do Fundo para um novo FII, a ser detido exclusivamente pela CCP, permanecendo a CCP com 21,24% das cotas do Fundo, em conjunto com os cotistas minoritários.

45. Relembrados os fatos, chamamos a atenção para a alegação da Recorrente de que não há conflito de interesses, pois, assim como os demais

cotistas, a CCP busca a melhor tributação para o Fundo e não há ganho ou perda com a manutenção do Fundo como está. A CCP busca se colocar ao lado dos cotistas, afirmando comungar dos mesmos interesses, alegando que, se há conflito, todos são potencialmente conflitados.

46. Contudo, no entendimento desta área técnica, tal argumentação não deve prosperar. Considerando que a CCP é investidora e administradora do Shopping Grand Plaza, único ativo investido pelo Fundo, pode haver interesse conflitante com os demais investidores em matérias a serem deliberadas em assembleia geral, tal como na situação de risco tributário em que o Fundo se encontra atualmente.

47. A autuação da RFB ocorreu em função da participação da CCP no Fundo, ou seja, diante da referida autuação, os cotistas do Fundo se reuniram para buscar uma solução para a questão do possível risco tributário. Entendemos que se trata de uma expectativa legítima dos cotistas do Fundo em buscar uma solução para o possível conflito tributário que, se confirmado, poderá impactar o Fundo no presente.

48. Contudo, apesar de todos os cotistas serem impactados pela autuação da RFB, a solução proposta pelo Administrador, na primeira assembleia, apresenta discordância entre a CCP e os demais cotistas. A proposta do Administrador busca limitar os efeitos tributários futuros para o Fundo, isolando os grupos de cotistas distintos.

49. Por sua vez, a CCP encaminhou parecer jurídico (doc SEI 1234617) como embasamento para a sua contraproposta em que se alega o seguinte:

"Considerando que são cumulativos os requisitos legais acima denominados como "participação relevante" e "cumulação de posições jurídicas", e tendo em vista que, na nova estrutura, o requisito "participação relevante" não será preenchido, é correto afirmar que o art. 2º da Lei n. 9.779 não tem aplicação ao caso deste parecer, restando assegurado ao FII ABCP11 o tratamento previsto na Lei n. 8.668."

50. Ocorre que, o entendimento do Administrador, refletido na rejeição da contraproposta da CCP, é de que o risco tributário seria agravado, mesmo na estrutura com a CCP com menos de 25% das cotas.

*"Conforme previsto na Proposta da CCP, os advogados tributaristas da CCP asseguram a regularidade formal da alternativa proposta. Sem prejuízo desse entendimento, **as autoridades fiscais podem acusar a estrutura proposta pela CCP de artificial e defender que a criação do Fundo CCP caracterizaria uma simulação**, entendendo que a CCP mantém, indiretamente, o mesmo nível de participação no empreendimento imobiliário Grand Plaza Shopping (60,55%), apenas dividindo esta participação em dois fundos imobiliários - participação de 21,24% no FII Grand Plaza e 100% no novo fundo imobiliário. Neste caso, há o risco de as autoridades fiscais aplicarem multa de ofício qualificada, de 150% (em vez da multa de 75%, aplicada como regra geral), sem prejuízo de representação fiscal para fins penais (possíveis impactos criminais). Até este momento nunca houve qualquer alegação de fraude ou simulação pela Receita Federal, tratando-se de autuação fiscal decorrente de diferença de interpretação da*

norma tributária, situação que pode ser alterada se aprovada a Proposta CCP. Adicionalmente, a alternativa proposta pela CCP pode levar a questionamentos por parte das autoridades fiscais, especificamente reforçando os argumentos da Receita Federal de tratar o Fundo Grand Plaza como pessoa jurídica para fins tributários (com cobrança de IRPJ, CSLL, PIS e COFINS), ainda que a CCP passe a deter menos de 25% de suas cotas, diante do fato de a CCP já ter declarado que tratará o Fundo CCP como pessoa jurídica para fins tributários." Grifamos.

51. É importante consignar que a presente análise não abrange o mérito da discussão tributária que envolve a cisão do Fundo, mas apenas a possibilidade ou não da CCP exercer o seu direito a voto, tendo em vista as circunstâncias do caso e a norma em vigor.

52. Considerando o disposto no art. 24 da ICVM 472, os cotistas devem votar no interesse do fundo. Neste ponto, entendemos que pode residir o conflito de interesses da CCP com o Fundo, pois, atualmente, o FII Grand Plaza está diante de um risco tributário. Assim, se considerado o voto da CCP na primeira assembleia com a rejeição da proposta de cisão, o Fundo continuaria a apresentar o mesmo risco atual, ou seja, de tributação como pessoa jurídica, não nos parecendo que o voto da CCP ocorreria no interesse do Fundo, haja vista seus outros interesses já expostos neste Ofício Interno.

53. Não se discute aqui acerca da responsabilidade tributária pelo passado, sobre esse ponto a própria Rio Bravo já se manifestou no seguinte sentido:

*"3. POSSÍVEIS CONSEQUÊNCIAS DA CISÃO PARCIAL 3.1. Auto de Infração: A legislação tributária prevê que a pessoa jurídica de direito privado que resultar de fusão, transformação ou incorporação de outra é responsável pelos tributos devidos até a data da operação societária pela pessoa jurídica que foi fusionada, transformada ou incorporada, conforme o artigo 132 do Código Tributário Nacional ("CTN"). 3.2. Embora o artigo 132 não faça menção à responsabilidade decorrente de cisão, considerando a inexistência de disciplina legal desse evento à época da publicação do CTN, os órgãos julgadores reconhecem a sua aplicação nesta operação societária. 3.3. Em teoria, a responsabilidade entre pessoas jurídicas prevista na legislação tributária não alcançaria os fundos de investimento, os quais são desprovidos de personalidade jurídica. No entanto, diante da particularidade do caso, isto é, a qualificação do Fundo como pessoa jurídica nos termos do Auto de Infração, é possível que as autoridades fiscais tentem direcionar a exigência fiscal em disputa para o Fundo Pulverizado, ainda que este não se qualifique como pessoa jurídica de direito privado. **Assim, após a Cisão Parcial, poderá surgir apontamento dos débitos tributários exigidos no Auto de Infração e eventuais novos débitos tributários com fato gerador até a data de conclusão da operação ora pretendida nas informações fiscais do Fundo Pulverizado, conforme prática adotada pelo sistema da RFB em operações de cisão.**" Grifamos.*

54. Contudo, nos parece possível um planejamento para o Fundo em

relação a sua tributação futura.

55. Sobre a contraproposta da CCP, na segunda assembleia, podemos inferir que, em princípio, o voto da CCP atenderia o art. 24 da ICVM 472, uma vez que vislumbramos que o interesse do Fundo poderia ser atendido, ou seja, minimizar o risco de ser caracterizado como pessoa jurídica para fins tributários, com a redução da participação da CCP para 21%.

56. Quanto a isso, observamos que a Rio Bravo voltou a considerar a CCP conflitada e impedida de votar na segunda assembleia, alegando que residira conflito com base em riscos tributários possíveis e não materializados para o Fundo.

57. De um lado, há o interesse da CCP de obter o benefício tributário de um FII ao figurar no Fundo, depois da cisão, com 21% de suas cotas e, de outro, há o interesse dos demais cotistas de realizarem uma operação que entendem ser a menos gravosa para os seus investimentos, considerando uma hipotética manutenção do risco tributário se continuarem "sócios" da CCP.

58. Contudo, ainda que o disposto no art. 24 possa ser considerado como atendido pela CCP na segunda assembleia, o que permitiria o seu voto no interesse do Fundo, devemos observar o disposto nos arts. 34 e 35, já descritos acima. Esses artigos tratam de situações em que há operações envolvendo o FII e cotistas relevantes, que detenham mais de 10% das cotas do fundo.

59. No caso concreto, estamos tratando de uma operação societária do Fundo, a cisão, seja na Consulta 1 ou na 2. Como essa operação de cisão se dá entre o fundo e os cotistas, por meio de outros fundos, entendemos que o disposto nos arts. 34 e 35 devem ser observados, uma vez que as questões econômicas potencialmente conflitantes da operação influenciam as decisões dos investidores ao votarem sobre a operação.

60. Assim, entendemos que a norma exige a realização de assembleia de cotistas para a deliberação de operação envolvendo o fundo e cotistas relevantes, pois presume o potencial conflito de interesses na realização dessas operações. Opinamos que a intenção dos arts. 34 e 35 é a de preservar o processo de tomada de decisão do fundo, afastando a intervenção de cotista relevante que tenha interesse direto.

61. Portanto, entendemos que, ao presumir o potencial conflito, aplica-se, assim, o art. 24, § 1º, inciso VI, da mesma Instrução, no intuito de se vedar o voto do cotista potencialmente conflitado, ou seja, os que detenham mais de 10% das cotas no caso em tela.

62. Entendemos, assim, que, além da CCP, qualquer outro cotista que detenha mais de 10% das cotas do Fundo está igualmente em situação de potencial conflito presumido pela ICVM 472, seja na Consulta 1 ou 2, aplicando-se também o disposto no art. 24, § 1º, inciso VI, da mesma Instrução.

63. Ressalvamos, por fim, que, nessas situações, a ICVM 472 prevê a possibilidade de que o direito ao voto de qualquer cotista, mesmo conflitado, seja exercido, desde que haja aquiescência dos demais cotistas, nos termos do art. 24, § 2º, II.

V) CONCLUSÃO

64. Com base em todo exposto, diante do Recurso apresentado pela CYRELA COMMERCIAL PROPERTIES S.A. EMPREENDIMENTOS E PARTICIPAÇÕES, cotista do FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO GRAND PLAZA SHOPPING, propomos ao Colegiado a manutenção do entendimento desta SSE, ou seja,

considerar a CCP conflitada para votar nas matérias tratadas nas duas assembleias, uma vez que a CCP é presumidamente conflitada para exercer o seu direito a voto nessas situações, nos termos do art. 24, § 1º, inciso VI, e art. 35, IX, da ICVM 472.

65. Nesse contexto, propomos também ao Colegiado acompanhar o entendimento desta SSE exposto neste Ofício Interno, no sentido de que qualquer outro cotista que detenha mais de 10% das cotas do Fundo seja considerado potencialmente conflitado para exercer o seu direito a voto nas matérias tratadas nas mesmas assembleias.

66. Por fim, pontuamos o exercício do direito ao voto pode ocorrer mediante a utilização do instituto previsto no art. 24, § 2º, II, da ICVM 472, ou seja, o fórum adequado para tratamento de conflitos se dá por meio da própria assembleia geral.

Atenciosamente,

André Aguiar Estellita

Analista Gerência de Supervisão de Securitização 1 (GSEC-1)

De acordo. À SSE.

Nathalie de Andrade Araújo Matoso Vidual

Gerente da Gerência de Supervisão de Securitização 1 (GSEC-1).

De acordo. À SGE.

Bruno de Freitas Gomes

Superintendente de Supervisão de Securitização - SSE.



Documento assinado eletronicamente por **Bruno de Freitas Gomes Condeixa Rodrigues, Superintendente**, em 20/05/2021, às 12:03, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Nathalie de Andrade Araujo Matoso Vidual, Gerente**, em 20/05/2021, às 12:10, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Andre Aguiar Estellita, Analista**, em 20/05/2021, às 12:17, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.

 A autenticidade do documento pode ser conferida no site



https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, informando o código verificador **1243413** e o código CRC **7707BCDB**.

*This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **1243413** and the "Código CRC" **7707BCDB**.*

Referência: Processo nº 19957.000837/2021-11

Documento SEI nº 1243413