

OF. DIR. 038/2024

São Paulo, 19 de agosto de 2024.

Aos senhores

Antônio Carlos Berwanger

Superintendente de Desenvolvimento de Mercado da Comissão de Valores Mobiliários

Marco Antonio Velloso

Superintendente de Supervisão de Investidores Institucionais da Comissão de Valores Mobiliários

Bruno de Freitas Gomes

Superintendente de Supervisão de Securitização e Agronegócio da Comissão de Valores Mobiliários

Com cópia para o senhor

Claudio Gonçalves Maes

Gerência de Desenvolvimento de Normas 2 da Comissão de Valores Mobiliários

Assunto: Considerações aos Anexos II, III e IV da Resolução CVM 175

Prezados senhores,

A ANBIMA – Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais, na qualidade de representante das instituições que atuam nos mercados financeiro e de capitais, agradece as constantes interações com a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e a sua prontidão em discutir e alinhar questões impactantes para a indústria de fundos de investimento.

Em continuidade à audiência privada realizada em 24 de junho de 2024, apresentamos abaixo os principais pontos de dúvidas e preocupações levantados ao longo das discussões realizadas na ANBIMA referentes aos anexos II, III e IV da Resolução CVM 175, que embasam a proposta de ajuste redacional, com o objetivo de ampliar a clareza e facilitar o entendimento das normas que regem o mercado de fundos de investimento.

RCVM 175, Anexo II: Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDC)

1. Prazo para entrega das informações periódicas

O Anexo Normativo II, Fundos de Investimento em Direitos Creditórios – Art. 27, III e IV, da Resolução CVM 175, prevê que os documentos e informes mensais devem ser remetidos pelo administrador à CVM em até quinze dias após o encerramento do mês a que se referirem.

Em tempo, percebemos que quando a Resolução CVM 175 foi publicada, os prazos para envio de documentos mensais dos Fundos de Investimento Financeiro foram ajustados de modo a considerar dias úteis ao invés de dias corridos, como era anteriormente previsto pela Instrução CVM 555.

Instrução CVM 555 (revogada)

“Art. 59. O administrador deve remeter, por meio do Sistema de Envio de Documentos disponível na página da CVM na rede mundial de computadores, os seguintes documentos:

(...)

II – mensalmente, até 10 (dez) dias após o encerramento do mês a que se referirem: a) balancete; b) demonstrativo da composição e diversificação de carteira; c) perfil mensal; e d) lâmina de informações essenciais, se houver;”

Anexo I da RCM 175 - Fundos de Investimentos Financeiros

“Art. 24. O administrador deve encaminhar à CVM, por meio de sistema eletrônico disponível na rede mundial de computadores, ou de sistema eletrônico disponibilizado por entidade que tenha formalizado convenio ou instrumento congênere com a CVM para esse fim, os seguintes documentos da classe de cotas:

(...)

II – mensalmente, até 10 (dez) dias úteis após o encerramento do mês a que se referirem: a) balancete; b) demonstrativo da composição e diversificação de carteira; e c) perfil mensal, observado que as questões 5, 6 e 11 a 16 do documento não precisam ser respondidas pelos administradores das classes de investimento dispensadas da obrigação de consolidação, nos termos do § 4o do art. 46 deste Anexo Normativo I; e d) lâmina de informações básicas, se aplicável;”

Dessa forma, visando maior alinhamento entre os anexos, e já tratando eventuais impactos futuros aos FIDCs decorrentes do calendário de feriados, propomos que o Anexo Normativo II seja aprimorado, de modo que o prazo para envio dos documentos mensais desse fundo seja sempre em dias úteis.

“Art. 27. O administrador é responsável por:

(...)

III – encaminhar o informe mensal à CVM, por meio de sistema eletrônico disponível na rede mundial de computadores, conforme modelo disposto no Suplemento G, observando o prazo de 15 (quinze) dias úteis após o encerramento do mês a que se referirem as informações;

IV – encaminhar o demonstrativo de composição e diversificação das aplicações das classes de investimento em cotas à CVM, mensalmente, por meio de sistema eletrônico disponível na rede mundial de computadores, conforme formulário disponível no referido sistema, observando o prazo de 15 (quinze) dias úteis após o encerramento do mês a que se referirem as informações; e”

2. Originar para distribuir – Investidor Profissional

Em material com proposta de ajustes redacionais para retificadora enviado em setembro de 2023, solicitamos a inclusão do parágrafo único excetuando as atividades previstas no art. 39 do Anexo II da Resolução CVM 175 da vedação do caput do art. 42 do Anexo II, da Resolução CVM 175, já que esta vedação inviabilizaria diversas estruturas de FIDC, em particular, de prestadores de serviço com participação relevante no mercado de cobrança bancária que não poderiam constituir FIDCs que possuam, por exemplo, a *escrow account* ou a emissão de boletos por parte relacionada (grandes bancos).

A Resolução CVM 181 alterou o artigo 30 do anexo II da RCVM 175 permitindo que a restrição para o custodiante ser parte relacionada ao gestor ou a consultoria especializada não se aplique quando a classe for destinada apenas a investidores profissionais. Porém o parágrafo 2º do art. 42 do anexo II da RCVM 175 ainda exclui o conflito apenas do gestor, entidade registradora e o custodiante serem partes relacionadas entre si, quando a classe é destinada a investidores profissionais, mantendo-se a proibição para a entidade registradora e o custodiante não serem partes relacionadas ao originador ou cedente. Essa proibição afeta diretamente na oferta de outros serviços aos FIDCs por instituições do grupo econômico do Custodiante, como bancarização de CCBs e escrituração de notas comerciais.

Desta forma, entendemos que o conflito do inciso II do parágrafo 1º do art. 42 não deve se aplicar às classes de cotas destinadas exclusivamente a investidores profissionais.

Anexo II da RCM 175 – Fundos de Investimentos em Direitos Creditórios

“Art. 30. Em acréscimo aos serviços previstos no art. 83 da parte geral da Resolução, o administrador deve contratar, em nome do fundo, os seguintes serviços:

[...]

II – custódia, alcançando os serviços previstos na Seção IV deste Capítulo VIII;

[...]

§ 5º Caso a política de investimentos admita a aquisição de direitos creditórios originados ou cedidos pelo administrador, gestor, consultoria especializada e suas partes relacionadas, o custodiante contratado nos termos do inciso II não pode ser parte relacionada ao gestor ou à consultoria especializada.

§ 6º O requisito previsto no § 5º não é aplicável à classe exclusivamente destinada a investidores profissionais.”

Anexo II da RCM 175 - Fundos de Investimentos em Direitos Creditórios

Art. 42. É vedada a aquisição de direitos creditórios originados ou cedidos pelo administrador, gestor, consultoria especializada ou partes a eles relacionadas.

§ 1º O regulamento pode afastar a vedação prevista no caput, desde que:

I – o gestor, a entidade registradora e o custodiante dos direitos creditórios não sejam partes relacionadas entre si; e

II – a entidade registradora e o custodiante não sejam partes relacionadas ao originador ou cedente.

§ 2º O disposto no inciso I do §1º deste artigo não se aplica à classe exclusivamente destinada a investidores profissionais

Sugerimos que essa autarquia esclareça que o conflito dos incisos I e II do parágrafo 1º do art. 42 não deve se aplicar às classes de cotas destinadas exclusivamente a investidores profissionais, para melhor adequar a redação ao entendimento exposto acima.

Sendo assim, propomos ajuste na redação conforme abaixo.

“Art. 42. É vedada a aquisição de direitos creditórios originados ou cedidos pelo administrador, gestor, consultoria especializada ou partes a eles relacionadas.

§ 1º O regulamento pode afastar a vedação prevista no caput, desde que:

I – o gestor, a entidade registradora e o custodiante dos direitos creditórios não sejam partes relacionadas entre si; e

II – a entidade registradora e o custodiante dos direitos creditórios não sejam partes relacionadas ao originador ou cedente.

§ 2º A classe destinada exclusivamente a investidores profissionais não necessita observar o disposto nos incisos I e II do §1º deste artigo ~~não se aplica à classe exclusivamente destinada a investidores profissionais.~~”

RCVM 184, Anexo III: Fundos de Investimento Imobiliário (FII)

3. Recompra de Cotas

A recompra de cotas do próprio fundo é atualmente vedada pelo Art. 12, inciso IV, da Lei 8.668/93. Com isso, foram levantadas muitas dúvidas pelo mercado considerando a redação prevista no novo Art. 6 do Anexo III da RCVM 184, que faz menção expressa à possibilidade de recompra.

Considerando o já exposto pela CVM em diversas ocasiões, como, por exemplo, no evento “fala CVM”, organizado pela ANBIMA e realizado em 5 de junho de 2023, entendemos que a recompra de cotas, nos termos do artigo 6º do anexo III, da RCVM 184, se refere à Oferta de Aquisição de Cotas de Fundos – (OPAC), conforme já previsto no § 3º do art. 6º da ICVM 472.

Lei 8.668

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

(...)

IV - aplicar recursos na aquisição de quotas do próprio fundo;”

Instrução CVM 472 (revogada)

“Art. 6º As cotas do fundo correspondem a frações ideais de seu patrimônio e devem ser escriturais e nominativas.

(...)

§ 3º As ofertas públicas voluntárias que visem à aquisição de parte ou da totalidade das cotas de um FII devem obedecer às regras e procedimentos operacionais estabelecidos pela entidade administradora do mercado organizado em que as cotas do fundo estejam admitidas à negociação.”

RCVM 184, Anexo III - Fundos de Investimento Imobiliário

“Art. 6º As recompras que visem à aquisição de parte ou da totalidade das cotas de classe de cotas devem obedecer às regras e procedimentos operacionais estabelecidos pela entidade administradora do mercado organizado em que as cotas estejam admitidas à negociação.”

Sugerimos que essa autarquia esclareça que a recompra trazida no art. 6º do Anexo III da RCVM 184 refere-se à oferta de aquisição de cotas de fundos, conforme já previsto no § 3º do art. 6º da ICVM 472.

Ainda, para que não existam dúvidas no mercado quanto ao pretendido pelo regulador, propomos ajustar o Art. 6º do Anexo III da RCVM 184, de modo que seja refletida a redação atualmente existente da ICVM 472:

*“Art. 6º As **ofertas públicas voluntárias** ~~recompras~~ que visem à aquisição de parte ou da totalidade das cotas de classe de cotas devem obedecer às regras e procedimentos operacionais estabelecidos pela entidade administradora do mercado organizado em que as cotas estejam admitidas à negociação.”*

4. Inclusão da Taxa de Administração no regulamento

A ICVM 472 atualmente regula, em seu Art. 15, as informações mínimas que devem ser dispostas no regulamento dos fundos imobiliários, incluindo aquelas relacionadas à taxa de administração. Ao realizar o tombamento da referida regra para o Anexo III da RCVM 184, percebemos que apesar do Art. 33 do novo anexo tratar claramente da taxa de administração dos fundos imobiliários, foi suprimida menção à taxa de administração do Art. 11, que trata das informações mínimas que devem ser contidas nos regulamentos dos FII's.

Por outro lado, a regra geral trata, em seu Art. 48, § 1º, das informações mínimas que devem ser dispostas no regulamento dos fundos, e traz menção à taxa de administração.

Compreendemos que a regra geral se aplica subsidiariamente aos demais anexos, mas considerando que o inciso XIX do Art. 48 possui forma de cálculo específica e diversa da prevista no Art. 33 do Anexo III da RCVM 184, e que atualmente tal previsão é explícita na ICVM 472, este tema vem gerando grandes dúvidas no mercado.

Instrução CVM 472 (revogada)

“Art. 15. O regulamento do FII deve dispor sobre:

(...)

IV – taxas de administração e desempenho, se for o caso;”

RCVM 175, parte geral da Resolução

“Art. 48. O fundo de investimento é regido pelo regulamento e, se for o caso, suas classes de cotas são complementarmente regidas por anexos ao regulamento.

§ 1º A parte geral do regulamento, comum a todas as classes de cotas, deve dispor sobre:

(...)

XIX – taxas de administração e de gestão, que devem ser expressas em:

a) um percentual anual fixo do patrimônio líquido (base 252 dias); ou

b) um valor nominal em moeda corrente nacional, que pode variar em função de faixas de valores do patrimônio líquido.”

RCVM 184, Anexo III - Fundos de Investimento Imobiliário

“Art. 11. Em acréscimo às matérias previstas no art. 48 da parte geral da Resolução, o regulamento deve dispor sobre:

(...)

III – taxa de performance, se for o caso;

(...)

Art. 33. A remuneração pelos serviços prestados pelo administrador deve constar expressamente do regulamento e pode incluir uma parcela variável calculada em função do desempenho da classe de cotas ou de indicador relevante para o mercado imobiliário, que com a classe possa ser razoavelmente comparado.

§ 1º A taxa de administração da classe de cotas destinada ao público em geral cujas cotas sejam admitidas à negociação em mercado organizado de valores mobiliários deve corresponder:

I – a um percentual sobre o valor de mercado da classe, calculado com base na média diária da cotação de fechamento das cotas de emissão da classe no mês anterior ao do pagamento da remuneração, caso referidas cotas tenham integrado ou passado a integrar, nesse período, índice de mercado, conforme definido nas regras específicas aplicáveis aos fundos de investimento em índices 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 pela classe de cotas; ou

II – a um percentual sobre o valor contábil do patrimônio líquido da classe, a um percentual sobre o rendimento distribuído pela classe, a um percentual sobre a receita total da classe de cotas ou ao percentual mencionado no inciso I deste § 1º, nos demais casos, conforme definido em regulamento.

§ 2º A cobrança da parcela variável mencionada no caput (taxa de performance) deve atender aos critérios estabelecidos na parte geral da Resolução e no Anexo Normativo I, no que não contrariar as disposições deste Anexo Normativo III.

§ 3º O regulamento pode prever um valor mínimo, em moeda corrente, para a remuneração do administrador mencionada no § 1º, a fim de assegurar que, independentemente da metodologia adotada para o seu cálculo, sejam cobertas as despesas incorridas com os serviços prestados para a classe de cotas.

§ 4º A assembleia de cotistas pode estabelecer que o método alternativo de cobrança de taxa de administração, de que trata o inciso II do § 1º, seja aplicado mesmo quando a classe de cotas integre ou passe a integrar índice de mercado no mês anterior, nos termos do inciso I do mesmo dispositivo.”

Sugerimos que essa autarquia esclareça que o regulamento deve dispor sobre a taxa de administração, em complemento à taxa de performance, considerando o art. 11 do respectivo anexo.

Desta forma, propomos refletir no Anexo III da RCV 184 a redação atualmente existente na ICVM 472 com relação às informações da taxa de administração no regulamento do fundo.

“Art. 11. Em acréscimo às matérias previstas no art. 48 da parte geral da Resolução, o regulamento deve dispor sobre:

(...)

III – taxa de [administração e performance](#), se for o caso;”

5. Dispensa de AGC para redução da taxa de administração

A ICVM 472 prevê atualmente em seu Art. 17-A as ocasiões que o regulamento do fundo de investimento imobiliário pode ser alterado independentemente da realização de assembleia geral, incluindo casos que envolvem redução das taxas de administração, custódia ou performance. A regra geral também prevê este racional em seu artigo 52, mas o Anexo III da RCVM 184 não traz esta regra de forma expressa em seu artigo 12.

Compreendemos que a regra geral se aplica subsidiariamente aos demais anexos, no entanto, considerando que atualmente tal previsão é clara na ICVM 472, e que o artigo 12 do Anexo III vem gerando dúvidas no mercado, entendemos ser importante, neste item específico, que o link entre o Anexo III e a regra geral fique explícito.

Instrução CVM 472 (revogada)

“Art. 17-A. O regulamento pode ser alterado, independentemente da assembleia geral, sempre que tal alteração

(...)

III – envolver redução das taxas de administração, de custódia ou de performance.”

RCVM 175, parte geral da Resolução

“Art. 52. O regulamento pode ser alterado, independentemente da assembleia de cotistas, sempre que tal alteração:

(...)

III – envolver redução de taxa devida a prestador de serviços.”

RCVM 184, Anexo III - Fundos de Investimento Imobiliário

“Art. 12. Em acréscimo às matérias previstas no art. 70 da parte geral da Resolução, compete privativamente à assembleia de cotistas deliberar sobre:

(...)

V – alteração de qualquer matéria relacionada à taxa de administração e, caso o fundo conte com um gestor na qualidade de prestador de serviços essenciais, à taxa de gestão.”

Sugerimos que essa autarquia esclareça a ligação entre o Art. 12 do Anexo III da RCVM e o Art. 52 da regra geral da RCVM 175 de modo que não gere dúvidas no mercado.

Portanto, propomos uma alteração na redação do art. 12 elucidando a relação entre este dispositivo e o art. 52 da regra geral.

“Art. 12. Em acréscimo às matérias previstas no art. 70 da parte geral da Resolução, compete privativamente à assembleia de cotistas deliberar sobre:

(...)

V - alteração de qualquer matéria relacionada à taxa de administração e, caso o fundo conte com um gestor na qualidade de prestador de serviços essenciais, à taxa de gestão, observado o disposto no inciso III do art. 52, da regra geral.”

6. Prazos mínimos a serem observados para consulta formal

A ICVM 472 prevê, em seu Art. 21, os procedimentos a serem seguidos no caso de as assembleias serem realizadas por meio do mecanismo de consulta formal. No processo de construção do novo arcabouço regulatório, este tema passou a ser disciplinado pela regra geral, não mais constando no anexo de fundos imobiliários.

Ao transferir o tratamento do tema para a regra geral, foi encontrado descasamento entre os prazos ali previstos com aqueles do Anexo III da RCVM 184 em relação à realização das assembleias.

Considerando que não foi realizada audiência pública para alteração de mérito da ICVM 472, acreditamos que não houve intenção de realizar qualquer tipo de alteração nos prazos para utilização da consulta formal no caso dos fundos imobiliários.

Instrução CVM 472 (revogada)

“Art. 19. Compete ao administrador convocar a assembleia geral.

§ 1º A assembleia geral também pode ser convocada diretamente por cotistas que detenham, no mínimo, 5% (cinco por cento) das cotas emitidas ou pelo representante dos cotistas, observados os requisitos estabelecidos no regulamento do fundo.

§ 2º A convocação e instalação da assembleia geral dos FII observarão, quanto aos demais aspectos, o disposto nas regras gerais sobre fundos de investimento, no que não contrariar as disposições da presente Instrução.

§ 3º A primeira convocação das assembleias gerais deverá ocorrer:

*I – com, no mínimo, 30 (trinta) dias de antecedência no caso das assembleias gerais ordinárias;
e*

II – com, no mínimo, 15 (quinze) dias de antecedência no caso das assembleias gerais extraordinárias.

§ 4º Por ocasião da assembleia geral ordinária, os titulares de, no mínimo, 3% (três por cento) das cotas emitidas ou o representante dos cotistas podem solicitar, por meio de requerimento escrito encaminhado ao administrador do fundo, a inclusão de matérias na ordem do dia da assembleia geral, que passará a ser ordinária e extraordinária.

§ 5º O pedido de que trata o § 4º deve vir acompanhado de eventuais documentos necessários ao exercício do direito de voto, inclusive aqueles mencionados no § 2º do art. 19-A, e deve ser encaminhado em até 10 (dez) dias contados da data de convocação da assembleia geral ordinária.

§ 6º O percentual de que trata o § 4º acima deverá ser calculado com base nas participações constantes do registro de cotistas na data de convocação da assembleia.

Art. 19-A. O administrador do fundo deve disponibilizar, na mesma data da convocação, todas as informações e documentos necessários ao exercício informado do direito de voto em assembleias gerais:

I – em sua página na rede mundial de computadores;

II – no Sistema de Envio de Documentos, disponível na página da CVM na rede mundial de computadores; e

III – na página da entidade administradora do mercado organizado em que as cotas do FII sejam admitidas à negociação.

§ 1º Nas assembleias gerais ordinárias, as informações de que trata o caput incluem, no mínimo, aquelas referidas no art. 39, inciso V, alíneas “a” a “d”, sendo que as informações referidas no art. 39, VI, deverão ser divulgadas até 15 (quinze) dias após a convocação dessa assembleia.

§ 2º Sempre que a assembleia geral for convocada para eleger representantes de cotistas, as informações de que trata o caput incluem: I – declaração dos candidatos de que atendem os requisitos previstos no art. 26; e II – as informações exigidas no item 12.1 do Anexo 39-V.

§ 3º Caso cotistas ou o representante de cotistas tenham se utilizado da prerrogativa do § 4º do art. 19, o administrador deve divulgar, pelos meios referidos nos incisos I a III do caput, no prazo de 5 dias a contar do encerramento do prazo previsto no § 5º do art. 19, o pedido de inclusão de matéria na pauta, bem como os documentos encaminhados pelos solicitantes.

(...)

Art. 21. O regulamento poderá dispor sobre a possibilidade de as deliberações da assembleia serem adotadas mediante processo de consulta formal, sem necessidade de reunião dos cotistas, desde que observadas as formalidades previstas no arts. 19, 19-A e 41, incisos I e II, desta Instrução.

(...)

Art. 41. O administrador deve disponibilizar aos cotistas os seguintes documentos, relativos a informações eventuais sobre o fundo:

I – edital de convocação, proposta da administração e outros documentos relativos a assembleias gerais extraordinárias, no mesmo dia de sua convocação; II – até 8 (oito) dias após sua ocorrência, a ata da assembleia geral extraordinária;

III – REVOGADO

IV – fatos relevantes;

V – até 30 (trinta) dias a contar da conclusão do negócio, a avaliação relativa aos imóveis, bens e direitos de uso adquiridos pelo fundo, nos termos do art. 45, § 4º, desta Instrução e com

exceção das informações mencionadas no item 7 do Anexo 12 quando estiverem protegidas por sigilo ou se prejudicarem a estratégia do fundo;

VI – no mesmo dia de sua realização, o sumário das decisões tomadas na assembleia geral extraordinária; e

VII – em até 2 (dois) dias, os relatórios e pareceres encaminhados pelo representante de cotistas, com exceção daquele mencionado no inciso V do art. 39 desta Instrução.”

RCVM 175, parte geral da Resolução

“Art. 76. As deliberações da assembleia de cotistas são tomadas por maioria de votos dos presentes.

(...)

§ 5º O regulamento pode dispor sobre a possibilidade de as deliberações da assembleia serem adotadas mediante processo de consulta formal, sem necessidade de reunião dos cotistas.

§ 6º Na hipótese a que se refere o § 5º, deve ser concedido aos cotistas o prazo mínimo de 10 (dez) dias para manifestação, contado da consulta por meio eletrônico, ou de 15 (quinze) dias, contado da consulta por meio físico.”

RCVM 184, Anexo III - Fundos de Investimento Imobiliário

“Art. 13. Compete ao administrador convocar a assembleia de cotistas.

§ 1º A assembleia de cotistas também pode ser convocada diretamente por cotistas que detenham, no mínimo, 5% (cinco por cento) das cotas emitidas pela classe ou pelo representante dos cotistas, observados os requisitos estabelecidos no regulamento.

§ 2º A primeira convocação das assembleias de cotistas deve ocorrer:

I – com, no mínimo, 30 (trinta) dias de antecedência, no caso das assembleias ordinárias; e

II – com, no mínimo, 15 (quinze) dias de antecedência, no caso das assembleias extraordinárias. (...)”

Sugerimos que essa autarquia esclareça que os prazos para utilização do mecanismo de consulta formal no caso dos fundos imobiliários não foram alterados com relação ao disposto na ICVM 472.

Assim, recomendamos incluir na redação do art. 13 do referido anexo, o § 6º, conforme abaixo.

“Art. 13. Compete ao administrador convocar a assembleia de cotistas.

(...)

§ 6º Caso as deliberações da assembleia sejam adotadas mediante processo de consulta formal, deverão ser observados os prazos constantes no § 2º.”

7. Responsabilidade do Gestor – Contratação de serviços

A regra geral prevê, em seu Art. 85, uma série de prestadores de serviços que devem ser contratadas pelo gestor, como distribuição de cotas e formador de mercado. No caso dos fundos imobiliários, não existe atualmente o amplo reconhecimento da figura do gestor, apesar de tais fundos poderem contar com a figura do gestor de valores mobiliários como prestador de serviços essencial em determinados casos.

Ainda assim, o Art. 27 do Anexo III da RCVM 184 prevê que algumas contratações, como distribuição de cotas e formador de mercado, deveriam ser responsabilidade do administrador em 100% das ocasiões. Considerando o exposto acima, e alinhado ao conceito previsto na regra geral, entendemos que no caso de FIs que possuam o gestor de valores mobiliários como prestador de serviço essencial, a responsabilidade da contratação, em nome do fundo, dos serviços facultativos de distribuição de cotas e de formador de mercado deve ficar a cargo do respectivo gestor de recursos.

Em complemento ao ponto mencionado acima, a ICVM 472 prevê atualmente, em seu Art. 31, que o próprio administrador, desde que devidamente habilitado, possa prestar determinados serviços, como o de distribuição de cotas. Entendemos que este racional se mantém na nova regra, mas tal previsão não foi trazida para o Art. 27 da RCVM 184 quando do tombamento para a nova estrutura regulatória dos fundos de investimento.

Instrução CVM 472 (revogada)

“Art. 31. O administrador poderá contratar, em nome do fundo, os seguintes serviços facultativos:

I – distribuição de cotas;

II – consultoria especializada, que objetive dar suporte e subsidiar o administrador e, se for o caso, o gestor, em suas atividades de análise, seleção e avaliação de empreendimentos imobiliários e demais ativos integrantes ou que possam vir a integrar a carteira do fundo;

III – empresa especializada para administrar as locações ou arrendamentos de empreendimentos integrantes do seu patrimônio, a exploração do direito de superfície, monitorar e acompanhar projetos e a comercialização dos respectivos imóveis e consolidar dados econômicos e financeiros selecionados das companhias investidas para fins de monitoramento; e

IV – formador de mercado para as cotas do fundo.

Parágrafo único. Os serviços a que se referem os incisos I, II e III deste artigo podem ser prestados pelo próprio administrador ou por terceiros, desde que, em qualquer dos casos, devidamente habilitados.”

RCVM 175, parte geral da resolução

“Art. 85. Inclui-se entre as obrigações do gestor contratar, em nome do fundo, com terceiros devidamente habilitados e autorizados, os seguintes serviços:

- I – intermediação de operações para a carteira de ativos;*
- II – distribuição de cotas;*
- III – consultoria de investimentos;*
- IV – classificação de risco por agência de classificação de risco de crédito;*
- V – formador de mercado de classe fechada; e*
- VI – cogestão da carteira de ativos.”*

RCVM 184, Anexo III - Fundos de Investimento Imobiliário

“Art. 27. O administrador pode contratar, em nome do fundo, os seguintes serviços facultativos:

- I – distribuição primária de cotas;*
- II – consultoria especializada, que objetive dar suporte e subsidiar as atividades de análise, seleção, acompanhamento e avaliação de empreendimentos imobiliários e demais ativos integrantes ou que possam vir a integrar a carteira de ativos;*
- III – empresa especializada para administrar as locações ou arrendamentos de empreendimentos integrantes do patrimônio da classe de cotas, a exploração do direito de superfície, monitorar e acompanhar projetos e a comercialização dos respectivos imóveis e consolidar dados econômicos e financeiros selecionados das companhias investidas para fins de monitoramento; e*
- IV – formador de mercado para as cotas.*

§ 1º A contratação do administrador, gestor, consultor especializado ou partes relacionadas para o exercício da função de formador de mercado deve ser submetida à prévia aprovação da assembleia de cotistas.

§ 2º Os custos com a contratação de terceiros para os serviços abaixo relacionados devem ser arcados pelo administrador:

I – departamento técnico habilitado a prestar serviços de análise e acompanhamento de projetos imobiliários;

II – atividades de tesouraria, de controle e processamento de ativos;

III – escrituração de cotas; e

IV - gestão dos valores mobiliários integrantes da carteira de ativos, na hipótese de o administrador ser o único prestador de serviços essenciais.”

Sugerimos que essa autarquia esclareça que o administrador pode contratar, em nome do fundo, serviços como o de distribuição, confirmando o entendimento exposto acima.

Desta forma, uma alteração na redação do art. 27, conforme proposta abaixo, poderia superar as dúvidas do mercado nesta questão.

“Art. 27. O administrador pode contratar, em nome do fundo, os seguintes serviços facultativos:

(...)

§ 3º Nos casos em que houver o gestor de valores mobiliários como prestador de serviço essencial, a contratação dos serviços facultativos dos incisos I e IV do art. 27, será de responsabilidade deste gestor.

§ 4º O serviço a que se referem os incisos I, II e III deste artigo podem ser prestados pelo próprio administrador ou por terceiros, desde que, em qualquer dos casos, devidamente habilitados.”

8. Definição de crédito sob qualquer modalidade

Conforme inciso I do Art. 32, é vedado “conceder crédito sob qualquer modalidade”. Este pode vir a ser entendido como um conceito muito mais amplo do que o atualmente disposto na ICVM 472 e até mesmo na própria Lei 8.668/93.

Considerando que o novo anexo teve o objetivo de realizar apenas um tombamento das regras atuais, entendemos que, apesar da mudança redacional, o objetivo da CVM não foi o de alterar o mérito da questão.

LEI n° 8.668

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

I - conceder empréstimos, adiantar rendas futuras aos quotistas ou abrir créditos sob qualquer modalidade;

II - prestar fiança, aval, aceite ou coobrigar-se sob qualquer forma;

III - aplicar no exterior recursos captados no País;

IV - aplicar recursos na aquisição de quotas do próprio fundo;

V - vender a prestação as quotas do fundo, admitida a divisão da emissão em séries;

VI - prometer rendimento predeterminado aos quotistas;

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.”

Instrução CVM 472 (revogada)

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

I – receber depósito em sua conta corrente;

II – conceder empréstimos, adiantar rendas futuras ou abrir créditos aos cotistas sob qualquer modalidade;

III – contrair ou efetuar empréstimo;”

RCVM 184, Anexo III - Fundos de Investimento Imobiliário

“Art. 32. Em acréscimo às vedações previstas no art. 101 da parte geral da Resolução, é vedado ao gestor da carteira, utilizando os recursos da classe de cotas:

I – conceder crédito sob qualquer modalidade;”

Sugerimos retornar com a redação prevista na ICVM 472 conforme proposto abaixo, para que não restem dúvidas ao mercado e torne claro os limites da vedação do gestor.

“Art. 32. Em acréscimo às vedações previstas no art. 101 da parte geral da Resolução, é vedado ao gestor da carteira, utilizando os recursos da classe de cotas:

I – conceder [empréstimos, adiantar rendas futuras ou abrir créditos aos cotistas](#) sob qualquer modalidade;”

9. Prazo para entrega das informações periódicas

O Anexo Normativo III, Fundos de Investimento Imobiliário – Art. 36, I, da Resolução 175, prevê que os documentos e informes mensais devem ser remetidos pelo administrador à CVM em até quinze dias após o encerramento do mês a que se referirem.

Em tempo, percebemos que quando a Resolução CVM 175 foi publicada, os prazos para envio de documentos mensais dos Fundos de Investimento Financeiro foram ajustados de modo a considerar dias úteis ao invés de dias corridos, como era anteriormente previsto pela Instrução CVM 555.

Dessa forma, visando maior alinhamento entre os anexos, e já tratando eventuais impactos futuros aos FII's decorrentes do calendário de feriados, propomos que o Anexo Normativo III seja aprimorado de modo que o prazo para envio dos documentos mensais desse fundo seja sempre em dias úteis.

Instrução CVM 555 (revogada)

“Art. 59. O administrador deve remeter, por meio do Sistema de Envio de Documentos disponível na página da CVM na rede mundial de computadores, os seguintes documentos:

(...)

II – mensalmente, até 10 (dez) dias após o encerramento do mês a que se referirem: a) balancete; b) demonstrativo da composição e diversificação de carteira; c) perfil mensal; e d) lâmina de informações essenciais, se houver;”

Anexo I da RCM 175 - Fundos de Investimentos Financeiros

“Art. 24. O administrador deve encaminhar à CVM, por meio de sistema eletrônico disponível na rede mundial de computadores, ou de sistema eletrônico disponibilizado por entidade que tenha formalizado convenio ou instrumento congênere com a CVM para esse fim, os seguintes documentos da classe de cotas:

(...)

II – mensalmente, até 10 (dez) dias úteis após o encerramento do mês a que se referirem: a) balancete; b) demonstrativo da composição e diversificação de carteira; e c) perfil mensal, observado que as questões 5, 6 e 11 a 16 do documento não precisam ser respondidas pelos administradores das classes de investimento dispensadas da obrigação de consolidação, nos termos do § 4o do art. 46 deste Anexo Normativo I; e d) lamina de informações básicas, se aplicável;”

Sugerimos que essa autarquia esclareça que o prazo que trata no inciso III e IV do artigo 27 do Anexo II da RCM 175 deve ser contado em dias úteis, para que haja alinhamento entre os anexos.

Desta forma, sugerimos o ajuste abaixo na redação dos incisos mencionados acima, incluindo menção ao prazo em dias úteis.

“Art. 36. O administrador deve divulgar as seguintes informações periódicas:

I – mensalmente, até 15 (quinze) dias úteis após o encerramento do mês a que se referir, o formulário eletrônico cujo conteúdo reflita o Suplemento I;

II – trimestralmente, até 45 (quarenta e cinco) dias úteis após o encerramento do trimestre a que se referir, o formulário eletrônico cujo conteúdo reflita o Suplemento I;

*III – anualmente, até 90 (noventa) dias **úteis** após o encerramento do exercício social a que se referirem:*

(...)

*V – até 8 (oito) dias **úteis** após sua ocorrência, a ata da assembleia ordinária de cotistas; e*

(...)”

10. Responsabilidade Gestor – Enquadramento

A regra geral prevê, em seu Art. 89, que a responsabilidade pelo enquadramento é do gestor. No caso dos fundos imobiliários, não existe atualmente o amplo reconhecimento da figura do gestor, ainda que tais fundos possam contar com a figura do gestor de valores mobiliários como prestador de serviços essencial em determinados casos.

Ainda assim, o Art. 40, § 4º do Anexo III da RCVM 184 manteve ao administrador fiduciário a responsabilidade pela observância das regras de enquadramento. Considerando o exposto acima, e alinhado ao conceito previsto na regra geral, entendemos que no caso de FII's que possuam o gestor de valores mobiliários como prestador de serviço essencial, a responsabilidade pela observância das regras de enquadramento deve ficar a cargo do respectivo gestor de recursos.

RCVM 175, parte geral da Resolução

“Art. 89. O gestor é responsável pela observância dos limites de composição e concentração de carteira e de concentração em fatores de risco, conforme estabelecidos nesta Resolução e no regulamento.

Parágrafo único. Quando da realização de operações em nome da classe de cotas, o gestor deve avaliar seus efeitos para fins de observância da carteira de ativos aos limites referidos no caput.”

RCVM 184, Anexo III - Fundos de Investimento Imobiliário

“Art. 40. A participação da classe de cotas em empreendimentos imobiliários pode se dar por meio da aquisição dos seguintes ativos:

(...)

§ 4º As classes de cotas que invistam preponderantemente em valores mobiliários devem respeitar os limites de aplicação por emissor e por modalidade de ativos financeiros estabelecidos no Anexo Normativo I, e a seus administradores serão aplicáveis as regras de desenquadramento e reenquadramento da carteira de ativos conforme estabelecidas no referido Anexo.”

Sugerimos que essa autarquia esclareça que a responsabilidade pela observância das regras de enquadramento deve ficar a cargo do respectivo gestor de recursos, quando aplicável.

Para isso, propomos inclusão na redação do art. 40 conforme abaixo.

“Art. 40. A participação da classe de cotas em empreendimentos imobiliários pode se dar por meio da aquisição dos seguintes ativos:

(...)

§ 4º As classes de cotas que invistam preponderantemente em valores mobiliários devem respeitar os limites de aplicação por emissor e por modalidade de ativos financeiros estabelecidos no Anexo Normativo I, e a seus administradores serão aplicáveis as regras de desenquadramento e reenquadramento da carteira de ativos conforme estabelecidas no referido Anexo.

(...)

§ 6º Nos casos em que houver o gestor de valores mobiliários como prestador de serviço essencial, o gestor será o responsável pela observância e cumprimento do previsto no § 4º deste artigo.”

RCVM 175, Anexo IV: Fundos de Investimento em Participações (FIP)

11. Ajuste de referência

O parágrafo 22 do Anexo IV da RCVM 175 aborda as questões sujeitas a deliberação com quórum qualificado, referenciando-se às disposições nos parágrafos 21, itens II, III e IV, e 27 deste Anexo Normativo IV, bem como nos parágrafos 70, itens II a V; 74, 76, § 1º; 96, § 1º, e 97 da parte geral da Resolução. Considerando que os parágrafos 74, 76, § 1º; 96, § 1º, e 97 da parte geral da Resolução não fornecem detalhes sobre as questões específicas que requerem aprovação em assembleia, entendemos que a menção a esses parágrafos na redação do parágrafo 22 são dispensáveis.

Anexo IV da RCVM 175 - Fundos de Investimentos em Participações

Art. 22. Sem prejuízo de o regulamento poder estabelecer outras matérias sujeitas a quórum qualificado, dependem da aprovação de cotistas que representem metade, no mínimo, das cotas subscritas, se maior quórum não for fixado no regulamento, as deliberações relativas às matérias previstas nos arts. 21, incisos II, III e IV, e 27 deste Anexo Normativo IV e dos arts. 70, incisos II a V; 74, 76, § 1º; 96, § 1º, e 97 da parte geral da Resolução.

RCVM 175, parte geral da Resolução

“Art. 74. A assembleia de cotistas se instala com a presença de qualquer número de cotistas.

(...)

Art. 76. As deliberações da assembleia de cotistas são tomadas por maioria de votos dos presentes.

§ 1º O regulamento pode estabelecer quórum qualificado para as deliberações, inclusive as relativas às matérias previstas no art. 70.

(...)

Art. 96. Sem prejuízo das responsabilidades de cada um dos prestadores de serviços, podem ser constituídos, por iniciativa dos cotistas ou de prestador de serviço essencial, conselhos consultivos, comitês técnicos ou de investimentos, os quais não podem ser remunerados pelo fundo.

§ 1º As atribuições, a composição, e os requisitos para convocação e deliberação dos conselhos e comitês devem estar estabelecidos no regulamento.

(...)

Art. 97. O prestador de serviço essencial pode reduzir unilateralmente taxa que lhe compete, sem que seja requerida deliberação de assembleia de cotistas para que seja promovida alteração do regulamento.”

Sugerimos ajustar redação do artigo 22 do Anexo IV da RCVM 175 excluindo a menção aos artigos 74, 76, 96 e 97 da parte geral.

“Art. 22. Sem prejuízo de o regulamento poder estabelecer outras matérias sujeitas a quórum qualificado, dependem da aprovação de cotistas que representem metade, no mínimo, das cotas subscritas, se maior quórum não for fixado no regulamento, as deliberações relativas às matérias previstas nos arts. 21, incisos II, III e IV, e 27 deste Anexo Normativo IV e dos arts. 70, incisos II a V; ~~74, 76, § 1º; 96, § 1º, e 97 da parte geral da Resolução.~~”

12. Ajuste de texto

O § 3º do artigo 14 do anexo IV da RCVM 175 suprimiu a expressão “ativo total” ao se referir aos limites de ativo total que as sociedades investidas não podem ser controladas. Entendemos que esta alteração não é intencional visto que a expressão mencionada, anteriormente constante na Instrução CVM 578, dá sentido ao texto.

Anexo IV da RCVM 175 - Fundos de Investimentos em Participações

“Art. 14. As sociedades investidas pela classe do tipo “Capital Semente”:

(...)

§ 3º As sociedades investidas referidas no caput não podem ser controladas, direta ou indiretamente, por sociedade ou grupo de sociedades, de fato ou de direito, que apresente superior a R\$ 100.000.000,00 (cem milhões de reais) ou receita bruta anual superior a R\$ 150.000.000,00 (cento e cinquenta milhões de reais) no encerramento do exercício social imediatamente anterior ao primeiro aporte da classe.”

Instrução CVM 578 (revogada)

“Art. 15. As companhias ou sociedades limitadas investidas pelo FIP – Capital Semente:

(...)

*§ 3º As companhias ou sociedades limitadas referidas no caput não podem ser controladas, direta ou indiretamente, por sociedade ou grupo de sociedades, de fato ou de direito, que apresente **ativo total** superior a R\$ 80.000.000,00 (oitenta milhões de reais) ou receita bruta anual superior a R\$ 100.000.000,00 (cem milhões de reais) no encerramento do exercício social imediatamente anterior ao primeiro aporte do FIP.”*

Sugerimos ajustar redação § 3º do artigo 14 do Anexo IV da RCVM 175 incluindo a expressão “ativo total” retornando à redação da Instrução CVM 578.

*“§ 3º As sociedades investidas referidas no caput não podem ser controladas, direta ou indiretamente, por sociedade ou grupo de sociedades, de fato ou de direito, que apresente **ativo total** superior a R\$ 100.000.000,00 (cem milhões de reais) ou receita bruta anual superior a R\$ 150.000.000,00 (cento e cinquenta milhões de reais) no encerramento do exercício social imediatamente anterior ao primeiro aporte da classe.”*

Sendo o que nos cumpre relatar para o momento, agradecemos, desde já, a apreciação das considerações apresentadas e, contando com a habitual atenção na avaliação das ponderações, permanecemos à disposição para quaisquer esclarecimentos adicionais, sempre com o objetivo de contribuir para o melhor entendimento da indústria de fundos e seu desenvolvimento seguro e sustentável.

Atenciosamente,

Sergio Cutolo
Presidente do Fórum de Gestão de Fundos Estruturados



← Escaneie para realizar a validação das assinaturas

Algoritmo

SHA-256 with RSA

Hash do documento original

blzc7giuUUSZaj4XbeVxYLn3P7Uz5EbcUGv7CgRmEAg

Assinaturas	Data das assinaturas	Complemento
Assinado Eletronicamente por: Sergio Cutolo dos Santos E-mail: sergio.cutolo@btgpactual.com Papel: Assinante Representação: ANBIMA Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais	19/08/2024 às 16:58:13	IP 177.66.199.245, 172.69.99.172 Latitude:-23.586652 Longitude:-46.682268

Para realizar a validação de assinaturas, acesse: <https://esign.portaldedocumentos.com.br/validar-assinaturas>
e digite o código de validação: IPWV02NI6GZ2