

OF DIR. 005/2026

São Paulo, 30 de janeiro de 2026.

Aos Srs.

João Carlos de Andrade Uzêda Accioly
Presidente da Comissão de Valores Mobiliários

Antônio Carlos Berwanger
Superintendente de Desenvolvimento de Mercado da Comissão de Valores Mobiliários

Claudio Gonçalves Maes
Gerente de Desenvolvimento de Normas

Com cópia para

Bruno de Freitas Gomes
Superintendente de Securitização e Agronegócio - SSE

Assunto: Resposta ao EDITAL DE CONSULTA PÚBLICA SDM Nº 06/2025

Prezados Senhores,

A ANBIMA (Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais), na condição de entidade representativa das instituições que atuam nos mercados financeiro e de capitais, manifesta seu agradecimento pela oportunidade de contribuir com a **Consulta Pública SDM 06/2025**. Reconhecemos a relevância da iniciativa da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), que avança na direção de aprimorar o arcabouço regulatório aplicável aos Fundos de Investimento Imobiliário (FII) e fortalecer a eficiência, a transparência e a segurança jurídica do setor.

A presente consulta reflete o esforço contínuo da Autarquia em modernizar dispositivos normativos e ajustar o regime dos FIIs às práticas contemporâneas do mercado, motivo pelo qual entendemos ser oportuno apresentar observações e sugestões que possam contribuir ainda mais para o aperfeiçoamento da norma. As considerações da

Associação estão detalhadas no presente documento e complementadas por comentários adicionais registrados diretamente na minuta disponibilizada.

Com o objetivo de facilitar a análise pelo corpo técnico dessa Autarquia, organizamos um sumário com os temas abordados e indicamos, quando aplicável, os materiais que acompanham esta manifestação como anexos.

Reiteramos nosso compromisso com o desenvolvimento responsável e sustentável da indústria de fundos imobiliários, bem como nossa disposição em colaborar de forma construtiva ao longo do processo regulatório.

Agradecemos, desde já, a atenção dedicada às contribuições apresentadas, e permanecemos à disposição para quaisquer esclarecimentos adicionais.

Atenciosamente,

Maria Cecilia Carrazedo de Andrade

Coordenadora da Comissão Temática de Gestão em Imobiliário da ANBIMA

Sumário

Introdução.....	3
1. Assembleia de Cotistas e Conflito de Interesses.....	5
1.1 Quórum Qualificado e Conflito de Interesses.....	5
i. Aprovação única em quórum simples com critérios.....	5
ii. Aprovação caso a caso em quórum simples	6
iii. Aprovação em quórum qualificado.....	6
iv. Aprovação de aquisição de valores mobiliários potencialmente conflitados	7
v. Dispensa de aprovação em AGC do laudo de avaliação para integralização em bens e direitos.....	8
vi. Dispensa de AGC para redução de Taxas	9
1.2 Melhores Práticas de Voto Eletrônico	9
2. Subordinação de Cotas	12
3. Direito de Dissidência.....	13
4. Alterações de Regulamento	17
5. Carteira de Ativos	18
5.1 Investimento em SCP	18
5.2 Aquisição de Nota Comercial por FII e Dispensa de Registro de Sociedade Prevista na Resolução CVM nº 80	19
5.3 Cédula de Crédito Imobiliário.....	20
5.4 Operações Compromissadas.....	21
6. Contratação direta de empréstimos em nome do fundo.....	21
7. Empréstimo de Cotas	22
8. Encargos do Fundo.....	24
8.1 Multa por destituição sem justa causa e Pagamento de Taxa de Performance	24
8.2 Flexibilização do Rol de Encargos para Classes Restritas	25
8.3 Monitoramento de Obras Objeto de Garantia de CRI.....	28
8.4 Consultorias ESG.....	29
8.5 Remuneração de Sucesso relativa a ativos imobiliários da carteira	29
9. Responsabilidade limitada dos cotistas de FII	30
10. Regime Informacional.....	31
10.1 Informe Mensal (Suplemento I)	32
10.2 Informe Trimestral (Suplemento J)	33
10.3 Informe Anual (Suplemento K).....	34
11. Demais ajustes propostos	35

11.1 Pessoas Ligadas (art. 4º - A).....	35
11.2 Prazo máximo para integralização (art. 11, X).....	36
11.3 Representante dos Cotistas (art. 21, IV)	36
11.4 Zeragem de Caixa (art. 31, V).....	37
11.5 Definição de crédito sob qualquer modalidade (art. 31, I)	37
11.6 Prestadores de Serviços Essenciais/Gestor.....	38
11.7 Renúncia do Administrador e averbações (art. 34)	39
COMPARATIVO Propostas ANBIMA e Edital da Consulta Pública SDM 06/2025	40
ANEXO I – REGIME INFORMACIONAL.....	100

[restante da página intencionalmente deixado em branco]

Introdução

A ANBIMA manifesta seu reconhecimento à iniciativa apresentada na **Consulta Pública SDM 06/2025**, que busca atualizar e aperfeiçoar o marco regulatório dos **Fundos de Investimento Imobiliário (FIIs)**. A modernização das normas aplicáveis ao setor tem sido pauta de grande interesse entre os participantes da indústria, especialmente diante da crescente relevância dos FIIs no mercado de capitais brasileiro.

As contribuições reunidas neste material resultam de discussões conduzidas pela Comissão Temática de Gestão em Imobiliário da ANBIMA, integrados por representantes de administradores e gestores atuantes na indústria imobiliária. O grupo se dedicou a examinar a minuta submetida à consulta e a avaliar de forma criteriosa seus potenciais impactos, consolidando percepções e sugestões de aprimoramento que apresentamos a seguir.

Além das manifestações diretamente relacionadas aos dispositivos propostos, julgamos pertinente incluir recomendações adicionais relativas à estruturação, ao funcionamento e às práticas operacionais dos FIIs. Em nossa visão, tais aperfeiçoamentos podem contribuir para maior eficiência regulatória, para o alinhamento às dinâmicas contemporâneas do mercado, bem como para o fortalecimento da segurança jurídica do setor.

Reiteramos nossa disposição em dialogar sobre estas e outras propostas que possam enriquecer o processo regulatório. A ANBIMA permanece comprometida com o desenvolvimento responsável, transparente e sustentável da indústria de fundos imobiliários.

1. Assembleia de Cotistas e Conflito de Interesses

Em relação às disposições normativas sobre quórum qualificado e conflito de interesses, além da incorporação de entendimentos trazidos pela CVM em resposta à consulta realizada pela ANBIMA no [Ofício nº 15/2024/CVM/SSE](#) de 17 de fevereiro de 2025, dividimos nossas considerações nos tópicos abaixo para avaliação do Regulador, conforme seguem:

1.1 Quórum Qualificado e Conflito de Interesses

i. Aprovação única em quórum simples com critérios

Nossa primeira sugestão se refere à possibilidade de aprovação única, em quórum simples, e com o estabelecimento de critérios de aceite pelo prazo de duração do fundo desde que as condições aprovadas não se alterem substancialmente. Fazemos referência, neste caso, às situações de contratação de prestadores de serviços no âmbito de (i) operações de securitização, (ii) intermediação de ativos e (iii) formador de mercado, quando tais prestadores forem partes relacionadas nos termos do Art. 31, §1º, IV do Anexo Normativo III da Resolução CVM 175 (“Anexo III” e “RCVM 175”), bem como (iv) à aprovação de zeragem de caixa em fundos de partes relacionadas, conforme previsão do inciso V do mesmo dispositivo. Todas estas dependem, conforme Art. 16 do Anexo III, de aprovação em quórum qualificado.

Em nossa percepção, não seriam necessárias múltiplas aprovações do conflito de interesses nestas hipóteses tendo em vista a natureza perene da forma e objetivo da prestação de serviços citados nos itens (i) a (iii), bem como à aplicação em fundos próprios para zeragem mencionada no item (iv). Havendo o estabelecimento de critérios de aceite, a aprovação única dos prestadores indicados nas matérias (i) a (iii) garante segurança, previsibilidade e vantagens operacionais ao fundo, considerando que são reduzidos os custos de oportunidade e de tempo envolvidos em seu rito de aprovação. O mesmo raciocínio pode ser aplicado ao item (iv), posto que a zeragem de caixa, além de uma necessidade operacional do fundo, sempre terá a mesma natureza, seja efetivada ou não em um fundo de zeragem de parte relacionada.

Já em relação ao quórum de aprovação, sugerimos a adoção de maioria simples quando o conflito de interesses se encaixar em uma dessas hipóteses. É de conhecimento que, diante da expressiva pulverização dos fundos imobiliários, a obtenção de quórum qualificado é um desafio enfrentado pela maioria das instituições administradoras, ao passo que, em regra, quanto mais dispersa a base, menor tende a ser o engajamento e a participação dos cotistas nas assembleias. Com isso, a aprovação dessas matérias poderá ser comprometida mais em função da dificuldade de obtenção de quórum

qualificado, do que pela sensibilidade do tema em si, ocorrendo aqui uma distorção da aplicabilidade e eficácia da norma.

A necessidade de aprovação dessas matérias em quórum qualificado, além de implicar em maiores custos de oportunidade, pode comprometer a implementação de estratégias e atendimento de necessidades operacionais do fundo, ao passo que não se verifica, nesses casos específicos, riscos elevados ao cotista. Respeitadas as necessárias diligências que devem ser realizadas em todas as contratações em nome do fundo, a aprovação em maioria simples pode ser uma solução a um problema relatado por diversos participantes do mercado nas situações de contratação de parte relacionada para prestação de serviços operacionais.

ii. Aprovação caso a caso em quórum simples

Dando sequência às nossas sugestões de ajuste ao texto normativo, discutimos agora os casos com enquadramento nos incisos I e II do §1º do Art. 31 do Anexo III, ou seja, transações exclusivamente imobiliárias nas quais (i) o imóvel do fundo seja locado por parte relacionada, ou (ii) aquelas realizadas entre fundos que tenham o mesmo administrador, desde que não exerça atividades de gestão, e consideradas as atuais restrições impostas pela Lei 8.668/93.

Semelhante aos casos tratados no item anterior, entendemos que a dificuldade de obtenção de quórum qualificado para a aprovação das matérias pode representar um obstáculo à concretização de negócios benéficos ao fundo. Dadas as características dinâmicas do ramo imobiliário, a locação de imóvel por parte relacionada, ou a transação de direitos reais entre fundos com o mesmo administrador podem auxiliar na implementação de estratégias de gestão seja pela redução, por exemplo, de taxa de vacância, ou pela garantia de condições comerciais competitivas. Ao mesmo tempo, não se afastam dessas operações as condições, cláusulas mínimas e demais diligências que resguardam as operações imobiliárias, de modo que vemos na própria forma do negócio – e nessas situações específicas – mecanismos suficientes para a proteção do melhor interesse dos cotistas.

Também observamos que apesar da existência de relação conflitada, a locação de imóveis, ainda que feita por parte relacionada, não se desvirtua da natureza das operações já realizadas pelo fundo, ocorrendo de forma idêntica a uma operação cotidiana de um fundo imobiliário, sendo ainda possível a sua confrontação com padrões de mercado a qualquer momento. Da mesma forma, vemos que a transação entre fundos que tenham o mesmo administrador pode ser enquadrada nos moldes aqui sugeridos ao passo que este prestador essencial, diferente do gestor de recursos, não tem efetiva influência na decisão de investimentos dos fundos. Novamente, observamos que a relação entre as partes, nessas situações, pode representar facilidades operacionais que atendam de maneira mais eficaz as necessidades negociais dos fundos imobiliários, sendo a aprovação em quórum simples uma maneira de viabilizar a rápida implementação dessas estratégias.

iii. **Aprovação em quórum qualificado**

As situações que dependem do atingimento de quórum qualificado por envolverem temas consideravelmente mais sensíveis que os anteriormente tratados abarcariam (i) transações imobiliárias entre fundos que possuam um mesmo gestor de recursos, (ii) transações de compra e venda em que a contraparte é o administrador ou o gestor, bem como (iii) demais casos não excetuados para quórum simples, nos termos da norma e conforme nossas sugestões.

No caso das transações imobiliárias de compra e venda, seja a contraparte o administrador ou o gestor, consideramos que há sensibilidade no tema na medida em que são processos de relevante investimento ou desinvestimento pelo fundo. O envolvimento de partes relacionadas em operações que envolvem alto fluxo financeiro, ainda que vantajosos ao fundo, pode gerar insegurança e questionamentos ao investidor. Ao se estabelecer que esse tipo de transação seja submetido à aprovação de quórum qualificado, busca-se a ciência do maior número possível de investidores com vistas à transparência e seguridade do negócio.

As transações entre fundos de um mesmo gestor devem ser tratadas em igual sentido, ainda que a atribuição de composição de portfólio, conforme Art. 84 da RCMV 175, faça parte de suas competências. Nesse caso, a sugestão de manutenção do item nas hipóteses de quórum qualificado busca não só a lisura do negócio, como também a criação de limites à discricionariedade do gestor. Dessa forma, assegura-se que os negócios realizados entre fundos com a mesma gestão ocorram sempre dentro dos objetivos e da política de investimentos, com o máximo *disclosure*, e evitando possíveis manobras entre fundos que possam resultar em prejuízo a seus cotistas.

iv. **Aprovação de aquisição de valores mobiliários potencialmente conflitados**

Propomos em ajuste específico, por fim, para inclusão da possibilidade de aquisição de valores mobiliários potencialmente conflitados desde que aprovados em assembleia única e em quórum qualificado. A inclusão propõe que o regulamento do fundo passe a prever claramente critérios de elegibilidade objetivos para a aquisição desses ativos, os quais poderão incluir, via regulamento, (i) a listagem dos ativos que se pretendem adquirir, (ii) a listagem das partes relacionadas envolvidas na operação, (iii) os motivos pelos quais seria vantajoso ao fundo a aquisição dos ativos listados, e (iv) os parâmetros de preço que serão utilizados nas aquisições.

A proposta visa à redução de custos de observância na medida em que a aquisição de valores mobiliários conflitados podem ser dados em tranches e, em função de sua natureza conflitada, dependeriam de aprovação caso a caso em quórum qualificado. A dificuldade de obtenção de quóruns elevados em fundos com alta pulverização, no entanto, pode configurar empecilho significativo ao cumprimento da tese de

investimentos do fundo nos casos em que a estratégia preveja a aquisição de ativos dessa categoria, conforme já salientado anteriormente.

Dessa forma, ao se estabelecer critérios em regulamento aprovados em assembleia geral com quórum qualificado para a aquisição desses ativos, garante-se, por um lado, a ciência dos cotistas em relação a essas aquisições e o atendimento de seu melhor interesse e, por outro, a possibilidade de aquisições ao longo da duração do fundo sem que fique comprometida sua estratégia em função da dificuldade de obtenção de quóruns elevados a cada aquisição.

v. Dispensa de aprovação em AGC do laudo de avaliação para integralização em bens e direitos

Propomos, ainda, que a apreciação do laudo de avaliação dos bens e direitos utilizados na integralização de cotas seja excluída do rol de matérias submetidas à assembleia de cotistas, sempre que o regulamento do fundo previr expressamente essa dispensa. Entendemos que a condução do processo de avaliação e a aceitação dos ativos ofertados na integralização devem permanecer sob responsabilidade dos prestadores essenciais do fundo, cujas atribuições técnicas, deveres fiduciários e estrutura especializada permitem a execução adequada e diligente dessas etapas.

A retirada da deliberação assemblear também se justifica pelo fato de que o cotista, embora seja parte fundamental do processo decisório do fundo, encontra-se em posição de hipossuficiência técnica e informacional diante da complexidade inerente à análise de laudos de avaliação imobiliária. Atribuir ao cotista a responsabilidade de validar tais laudos, sem o instrumental técnico necessário, poderia expô-lo a riscos indevidos, inclusive de responsabilização futura por decisões cuja natureza extrapola sua esfera de atuação.

Para mitigar eventuais preocupações e assegurar que a retirada da deliberação assemblear não comprometa a proteção do investidor, sugerimos que o regulamento estabeleça critérios claros para o processo de avaliação, incluindo parâmetros objetivos para a contratação e supervisão dos avaliadores, transparência na divulgação das premissas utilizadas, mecanismos de responsabilização dos prestadores essenciais e requisitos mínimos para aceitação do ativo integralizado. Tais salvaguardas reforçam a diligência profissional esperada nesses procedimentos e preservam a segurança jurídica do cotista, sem transferir a ele uma função essencialmente técnica ou qualquer responsabilização.

Assim, entendemos que a solução proposta combina eficiência regulatória, racionalização processual e, sobretudo, fortalecimento dos mecanismos de proteção

ao investidor, concentrando a tomada de decisão nos agentes que possuem capacidade técnica para tanto e oferecendo ao cotista a transparência e as garantias necessárias ao adequado acompanhamento das operações do fundo.

vi. **Dispensa de AGC para redução de Taxas**

A ICVM 472 (REVOGADA) previa em seu Art. 17-A as ocasiões que o regulamento do fundo de investimento imobiliário poderia ser alterado independentemente da realização de assembleia geral, incluindo casos que envolvessem a redução das taxas de administração, custódia ou performance. A atual regra geral de fundos também prevê este racional em seu artigo 52. O Anexo Normativo III, contudo, não traz esta regra de forma expressa em seu artigo 12.

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.”

Compreendemos que a regra geral se aplica subsidiariamente aos demais anexos, no entanto, considerando que essa mesma previsão era clara na antiga regra de fundos imobiliários, e que o artigo 12, V do Anexo Normativo III poderia gerar dúvidas ao mercado na medida em que dispõe que 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 deve ser submetida à assembleia, sugerimos que, neste item específico, a relação entre o Anexo Normativo III e a regra geral fique explícita a partir de ajustes mínimos na redação da norma que façam referência clara ao disposto na parte geral da RCVM 175.

1.2 Melhores Práticas de Voto Eletrônico

A Instrução CVM nº 472 previa, em seu Art. 21, os procedimentos específicos para a realização de assembleias por meio de consulta formal. Com a edição da RCVM 175, o tema passou a ser tratado no art. 76 da Parte Geral, deixando de constar explicitamente no Anexo Normativo III, que trata dos fundos de investimento imobiliários.

Ao centralizar o tratamento da consulta formal na Parte Geral da RCVM 175, os procedimentos e prazos que antes eram aplicáveis aos FII e explícitos na norma foram suprimidos do Anexo Normativo III, ao passo que a nova redação da parte geral não contempla totalmente as regras operacionais que existiam na ICVM 472, o que acaba por gerar dúvidas entre os participantes do mercado e compromete a padronização entre os administradores fiduciários quanto aos prazos de convocação, recebimento de votos e apuração da consulta formal, por exemplo.

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.

Parte Geral da Resolução CVM nº 175

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.

Anexo Normativo III à RCVM 175

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

Entendemos que não houve intenção da Autarquia em eliminar essa possibilidade para os FII's, visto que, além de o tema estar tratado nos parágrafos 5º e 6º do Art. 76 da regra geral de fundos, a consulta formal eletrônica é uma prática consolidada na indústria de fundos imobiliários. Por isso, e em caráter complementar à regra geral, propomos uma adequação redacional no Anexo III da RCVM 175 com o objetivo de reestabelecer a clareza normativa sobre o uso da consulta formal nesse segmento, aplicando-se as mesmas disposições previstas às assembleias gerais de cotistas, no que couber, de modo a garantir maior padronização, segurança jurídica e coerência com o tratamento conferido à matéria.

2. Subordinação de Cotas

A proposta de permitir a utilização de estrutura de subordinação de cotas nos FII's foi recebida positivamente pelo mercado, que reconhece nesse mecanismo uma evolução natural do produto e uma aproximação relevante em relação a outras estruturas já consolidadas no ambiente regulado, como os Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDCs), nos quais a subordinação desempenha papel central na organização da estrutura de capital e na alocação eficiente de riscos. Essa percepção foi reforçada nas discussões conduzidas pela ANBIMA, que identificou consenso de que a possibilidade de hierarquização de subclasses de cotas pode ampliar significativamente a capacidade de estruturação dos fundos, oferecer opções a diferentes perfis de investidores, inclusive com maior nível de proteção ao investidor de varejo, e fortalecer a coerência entre risco, retorno e prioridade de recebimento.

Nesse sentido, e em adição à proposta trazida pela Autarquia, apresentamos sugestão de que a da subordinação seja extensível a FII's de tijolo de maneira gradual e condicionada, a fim de preservar a segurança da indústria e evitar possíveis distorções ou uso indevido dessa estrutura. Identificamos que há situações específicas em que o uso da subordinação é plenamente viável a FII's de Tijolo — em especial, quando o fundo adota prazo determinado e possui dinâmica operacional com início, desenvolvimento e encerramento natural do projeto, como ocorre com fundos voltados a desenvolvimento imobiliário ou reposicionamento de ativos.

Nessas estruturas, o fato de o fundo possuir prazo determinado permite que a hierarquização das classes seja aplicada de maneira clara e previsível, garantindo que a amortização e a liquidação das cotas subordinadas ocorram em um momento natural

do ciclo do fundo. Isso evita que a subordinação se prolongue indefinidamente, assegurando um encerramento ordenado da estrutura e reforçando a coerência econômico-financeira entre as classes.

Além disso, a adoção da subordinação em FIs de tijolo deve observar requisitos adicionais que reforçam a proteção ao investidor. O principal deles diz respeito ao público apto a adquirir cotas subordinadas, que, nos termos do próprio Anexo Normativo aplicável aos FIDCs e já trazido pela CVM na proposta de revisão das normas de FIs, deve ser composto por investidores qualificados, compatibilizando o grau de risco da classe com o perfil do investidor, ao passo que as cotas sêniores (de FIs de Papel ou de Tijolo) poderiam ser destinadas ao público em geral. A exigência, que já será aplicável por força normativa, contribui para mitigar preocupações quanto à eventual exposição do público geral a mecanismos complexos e potencialmente assimétricos no contexto dos FIs, ao mesmo tempo que permite o acesso ao público em geral às cotas sêniores, as quais possuem um nível de risco adequado ao investidor e democratizam os tipos de investimentos disponíveis a este tipo de investidor.

Outro ponto debatido e incorporado à nossa proposta é a necessidade de que o regulamento do fundo contenha política de investimento clara e delimitada, especificando escopo e critérios dos ativos imobiliários que poderão compor a carteira. Embora não se exija a indicação prévia de imóveis específicos, a definição de parâmetros mínimos reforça a transparência e fornece maior previsibilidade quanto à aplicação dos recursos, evidenciando que a estrutura subordinada está alinhada ao risco do projeto e não a escolhas discricionárias que possam surgir ao longo da operação.

Por fim, reconhecendo que podem existir estruturas inovadoras que não se enquadrem integralmente nas premissas acima, propomos que hipóteses diversas — inclusive fundos de tijolo de prazo indeterminado — possam ser submetidas à avaliação prévia da CVM com a apresentação de critérios que justifiquem a utilização desse tipo de estrutura casos excepcionais. Esse mecanismo evita vedação absoluta, preserva a flexibilidade regulatória, e permite que a CVM exerça sua função de supervisão caso a caso, dando tratamento proporcional às especificidades de cada projeto.

Dessa forma, entendemos que as condições propostas — prazo determinado, investidor qualificado para a classe subordinada, política de investimento com escopo e critérios claros e submissão à CVM para hipóteses extraordinárias — oferecem equilíbrio adequado entre inovação, segurança regulatória e proteção ao investidor, ao mesmo tempo em que respondem diretamente às preocupações levantadas pela Autarquia nas reuniões mais recentes. O resultado esperado é uma ampliação responsável das estruturas permitidas aos FIs, capaz de fomentar o desenvolvimento da indústria com coerência, prudência e alinhamento às melhores práticas observadas em outros produtos estruturados do mercado brasileiro.

3. Direito de Dissidência

O artigo 119, §1º, II da Parte Geral da RCVM 175 determina que, nas operações de incorporação, fusão, cisão ou transformação envolvendo classes fechadas, o administrador deve acatar o pedido de reembolso formulado pelos cotistas que discordarem da deliberação assemblear, bem como por aqueles que se abstiverem ou que não comparecerem à assembleia. A regra também estabelece prazo máximo de 10 dias para pagamento do valor devido (art. 119, §2º), contado da solicitação de reembolso, conforme abaixo:

Parte Geral da Resolução CVM nº 175

Art. 119. As operações de incorporação, fusão, cisão e transformação devem observar as seguintes condições:

(...)

§ 1º No caso de incorporação, cisão, fusão ou transformação envolvendo classe fechada, o administrador deve:

I – proceder às alterações de regulamento que sejam pertinentes à operação; e

II – acatar a solicitação de reembolso de cotas dos cotistas que dissintirem da deliberação da assembleia de cotistas, se abstiverem ou não comparecerem à assembleia.

§ 2º O pedido de reembolso de cotas previsto no inciso II do § 1º deve ser formulado em até 10 (dez) dias após a comunicação da deliberação aos cotistas, e o pagamento do valor do reembolso realizado no máximo 10 (dez) dias após a solicitação do cotista.

A transposição automática desse dispositivo para os fundos imobiliários, no entanto, gera preocupações relevantes, visto que a dinâmica operacional dos FIIs — caracterizada por ativos de baixa liquidez, processos de venda longos e ausência de mecanismos de resgate — torna inviável assegurar reembolsos imediatos sem prejudicar os demais cotistas, o que pode comprometer a estratégia de investimento do fundo ou forçar alienações desordenadas de ativos. Ainda, o prazo de dez dias previsto na Parte Geral é incompatível com a realidade das operações imobiliárias, que, por sua natureza, demandam tempo e liquidez que muitas vezes não estão disponíveis em janela reduzida.

Além disso, a obrigatoriedade de reembolso a cotistas que não participaram da assembleia ou que se abstiveram do voto cria incentivos econômicos distorcidos e situações que ameaçam a estabilidade da classe como um todo. Em contextos de descolamento entre valor de mercado e valor patrimonial — condição recorrente em FIIs listados —, por exemplo, a possibilidade de receber reembolso pelo valor patrimonial pode estimular comportamentos oportunistas, mesmo quando a operação societária aprovada pela assembleia busca o melhor interesse coletivo. Esse risco foi amplamente debatido pelo grupo de trabalho conduzido pela ANBIMA, que destacou que a regra atual

pode transformar a dissidência em instrumento econômico, e não em proteção legítima ao investidor.

Nesse contexto, propomos, em primeiro lugar, a incorporação, no âmbito dos FIIs, de critérios inspirados na disciplina do direito de retirada prevista na Lei das S.A., especialmente no que tange aos requisitos de liquidez e dispersão. Assim como na legislação societária, entendemos que classes de cotas listadas em bolsa, amplamente pulverizadas e que não possuam cotista — individualmente ou em conjunto com pessoas a ele ligadas — capaz de aprovar isoladamente matérias em quórum qualificado aplicável, não deveriam ensejar o direito de reembolso.

Lei 6.404/76

Art. 137. A aprovação das matérias previstas nos incisos I a VI e IX do art. 136 dá ao acionista dissidente o direito de retirar-se da companhia, mediante reembolso do valor das suas ações (art. 45), observadas as seguintes normas:

(...)

II - nos casos dos incisos IV e V do art. 136 [fusão da companhia, ou sua incorporação em outra, e participação em grupo de sociedades] não terá direito de retirada o titular de ação de espécie ou classe que tenha liquidez e dispersão no mercado, considerando-se haver:

- a) liquidez, quando a espécie ou classe de ação, ou certificado que a represente, integre índice geral representativo de carteira de valores mobiliários admitido à negociação no mercado de valores mobiliários, no Brasil ou no exterior, definido pela Comissão de Valores Mobiliários; e*
- b) dispersão, quando o acionista controlador, a sociedade controladora ou outras sociedades sob seu controle detiverem menos da metade da espécie ou classe de ação;*

Nesses casos, o cotista já dispõe de um mecanismo efetivo de saída por meio do mercado secundário, e a ausência de concentração decisória afasta o risco de abuso de poder econômico. A adoção dessa lógica assegura proporcionalidade, impede distorções e harmoniza o regime dos FIIs com princípios amplamente consolidados no direito societário brasileiro.

Mais adiante, propomos que o direito de reembolso seja delimitado exclusivamente ao cotista que efetivamente votar contra a proposta submetida à assembleia. Trata-se de solução que preserva o objetivo histórico da dissidência — proteger quem expressa oposição formal à operação — ao mesmo tempo em que evita que abstenções ou ausências inadvertidas gerem ônus desproporcionais à classe.

Reconhecemos, contudo, que podem existir situações excepcionais em que, mesmo restrito ao cotista que votar contrariamente à decisão assemblear, o reembolso permanece operacionalmente incompatível com a estrutura do fundo ou com a natureza dos ativos imobiliários que o compõem. Assim, entendemos que deve ser mantida a possibilidade de dispensa do reembolso, que, nesses casos, deverá ser

pleiteada de forma fundamentada, com a apresentação de critérios que garantam a salvaguarda do interesse dos cotistas dissidentes, em linha com a proposta apresentada pela Autarquia. Esse mecanismo permite que o administrador demonstre, caso a caso, que a realização do reembolso — ainda que circunscrita ao dissidente — comprometeria de maneira relevante o interesse dos demais cotistas ou a execução regular da estratégia de investimentos do fundo. A previsão de dispensa excepcional, acompanhada das devidas justificativas e transparência regulatória, preserva a finalidade protetiva do instituto, ao mesmo tempo em que evita impactos desproporcionais sobre o patrimônio comum da classe.

A proposta também busca compatibilizar a aplicação do instituto com o funcionamento dos FIs, mitigando o risco de comprometimento da tese de investimento dos cotistas remanescentes e reduzindo a probabilidade de operações inviabilizadas por razões operacionais. A proteção ao investidor permanece assegurada, mas de forma mais adequada às especificidades dos fundos imobiliários, que não dispõem dos mecanismos de liquidez próprios de outras categorias de fundos e tampouco podem realizar resgates ou amortizações aceleradas sem desequilíbrio para o conjunto dos investidores.

Diante desse contexto, sugerimos que as disposições do artigo 119 da Parte Geral sejam ajustadas no âmbito do Anexo Normativo III para: (i) restringir o direito de reembolso ao cotista dissidente na acepção estrita, ou seja, aquele que manifestar voto contrário à operação; (ii) incorporar, em linha com a lógica prevista na Lei das S.A., a dispensa automática do reembolso para classes de cotas que sejam listadas, apresentem ampla dispersão e não possuam cotista — individualmente ou em conjunto com pessoas a ele ligadas — capaz de aprovar isoladamente o quórum qualificado exigido; e (iii) prever a possibilidade de dispensa excepcional do reembolso, mediante justificativa adequada e prévia inclusão, no regulamento, das hipóteses de não concessão do reembolso e das medidas para proteção dos cotistas dissidentes, quando cabível. A delimitação proposta mantém a proteção essencial ao investidor, ao mesmo tempo em que impede que o fundo seja exposto a obrigações operacionais impraticáveis e a potenciais comportamentos oportunistas, garantindo coerência regulatória e alinhamento às práticas e características deste mercado.

Por fim, considerando que as alterações propostas ao tratamento do direito de reembolso exigem ajustes relevantes nos regulamentos dos fundos, entendemos ser necessário esclarecimento a respeito do regime de transição aplicável aos FIs já em funcionamento. A imposição de adaptações imediatas ao estoque — por meio de assembleias exclusivamente convocadas para esse fim — pode gerar custos desproporcionais, e não se justifica diante da baixa frequência dos eventos societários que acionam o direito de dissidência. Assim, solicitamos que, a esse respeito, a CVM esclareça a forma como os fundos existentes poderão promover as adequações

pertinentes às operações de incorporação, cisão, fusão ou transformação, isto é, se por ato do administrador ou por assembleia de cotistas que decidirá pela inclusão de previsões específicas relativas ao direito de reembolso e às salvaguardas aplicáveis, bem como o quórum de deliberação nesse segundo caso.

4. Alterações de Regulamento

Na atual disciplina aplicável aos FIs, quaisquer alterações ao regulamento dependem da convocação de assembleia geral e da aprovação da matéria por quórum qualificado, excetuando-se apenas as hipóteses definidas no art. 52 e incisos da Parte Geral da RCVM 175.

Parte Geral da Resolução CVM nº 175

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

- I – decorrer exclusivamente da necessidade de atendimento a normas legais ou regulamentares, exigências expressas da CVM, de entidade administradora de mercados organizados em que as cotas do fundo sejam admitidas à negociação ou de entidade autorreguladora, nos termos da legislação aplicável e de convênio com a CVM;*
- II – for necessária em virtude da atualização dos dados cadastrais de prestadores de serviços da classe, tais como alteração na razão social, endereço, página na rede mundial de computadores e telefone; ou*
- III – envolver redução de taxa devida a prestador de serviços.*

Observa-se, contudo, que existem matérias que, a nosso juízo, também poderiam ser objeto de alteração diretamente pelo administrador, sem necessidade de deliberação assemblear, uma vez que não envolvem modificação de direitos dos cotistas, tampouco impacto sobre deveres, responsabilidades ou atribuições dos prestadores de serviços essenciais, configurando ajustes meramente formais, informacionais ou operacionais. Diante deste cenário, propomos uma revisão estruturada das matérias de alteração de regulamento que poderão ser dispensadas de aprovação assemblear, de modo a conferir maior eficiência ao processo de atualização normativa, sem prejuízo da proteção aos cotistas.

Dessa forma, a proposta trazida busca, ao mesmo tempo, transpor explicitamente as matérias que independem de aprovação de assembleia que constam na parte geral da resolução, assegurando plena correspondência entre o regime geral e o regime específico, ao mesmo tempo que garante que o regulamento possa ser atualizado com agilidade sempre que eventuais alterações não previstas na dispensa da parte geral da RCVM 175 não afetarem direitos dos cotistas nem elementos essenciais da relação jurídica do fundo.

Embora não constem expressamente na parte geral da RCVM 175, as matérias que propomos compartilham a mesma natureza formal, operacional ou informacional que caracteriza as alterações dispensadas de assembleia. Essas inclusões ampliam a segurança jurídica ao explicitar, no próprio Anexo III, situações em que não há qualquer impacto sobre direitos dos cotistas, política de investimento ou atribuições dos prestadores de serviços essenciais. Nessa categoria se inserem, por exemplo, (i) atualizações cadastrais ou de identificação, indispensáveis para manter o regulamento aderente à realidade operacional do fundo; (ii) mudanças de nomenclatura ou reorganizações societárias de prestadores de serviços, desde que não impliquem alteração de suas funções ou responsabilidades; e (iii) adequações decorrentes da criação, extinção ou reorganização de classes ou subclasses, desde que não produzam qualquer impacto sobre direitos das classes já existentes. Soma-se, ainda, a possibilidade de refletir no regulamento alterações previamente aprovadas em assembleia, o que constitui simples formalização documental da vontade coletiva, sem conferir nova margem de decisão ao administrador.

Consideradas em conjunto, essas hipóteses preservam a lógica da RCVM 175, segundo a qual apenas as alterações que efetivamente interfiram na relação jurídica entre cotistas, administrador, gestor e prestadores essenciais devem ser submetidas à deliberação assemblear. Ao mesmo tempo, conferem maior eficiência e fluidez ao processo de atualização dos regulamentos dos FIs, reduzem custos aos fundos e riscos de descumprimento regulatório, e asseguram que o texto normativo reflita, com precisão, a estrutura operacional do fundo.

5. Carteira de Ativos

5.1 Investimento em SCP

O Anexo III, no seu art. 40, prevê que a participação da classe de cotas em empreendimentos imobiliários pode ocorrer por meio da aquisição de diferentes tipos de ativos, desde que atendam ao critério de serem considerados ativos imobiliários. Especificamente no inciso III, está autorizada a aquisição de ações ou cotas de sociedades cujo objeto exclusivo esteja alinhado às atividades permitidas aos FIs.

Dentro desse contexto, embora as SCPs não tenham personalidade jurídica própria, sua natureza contratual e a existência de patrimônio segregado conferem a elas características compatíveis com o conceito de sociedade para fins de investimento. A doutrina majoritária e a jurisprudência reconhecem a SCP como uma forma societária atípica, com estrutura e finalidade econômica semelhantes às sociedades personificadas. Essa característica — a ausência de personalidade jurídica e a

centralização das responsabilidades no sócio ostensivo — acabou aproximando a SCP do mercado imobiliário, sendo uma estrutura recorrente em diversos empreendimentos do setor.

A adoção das SCPs tem permitido que investidores participem do risco comercial de empreendimentos imobiliários sem, necessariamente, assumirem corresponsabilidade por eventuais contingências típicas desse tipo de atividade, como questões trabalhistas, responsabilidades civis decorrentes de obras, entre outras que surgem ao longo da cadeia de prestação de serviços.

Diante da evolução regulatória e da necessidade de ampliar as alternativas de estruturação no setor, entendemos que a interpretação restritiva atualmente adotada pode ser revista de modo a permitir de forma clara que as SCPs passem a ser reconhecidas como ativos elegíveis para investimento direto pelos FII's, desde que observados os princípios de transparência, governança, proteção ao cotista e os critérios que venham a ser definidos pelo regulador para viabilizar esse tipo de investimento. Essa definição traria ganhos relevantes para o desenvolvimento do mercado imobiliário, ampliando as possibilidades de estruturação de projetos e de alocação de recursos pelos fundos, sem comprometer a segurança jurídica nem a proteção dos investidores.

5.2 Aquisição de Nota Comercial por FII e Dispensa de Registro de Sociedade Prevista na Resolução CVM nº 80

A Resolução CVM nº 175, em seu art. 40 do Anexo Normativo III, estabelece que os FII's podem investir em diversos valores mobiliários, incluindo notas comerciais, desde que emitidos por emissores registrados na CVM. Por sua vez, a Resolução CVM nº 80, em seu art. 8º, inciso VII, prevê a dispensa automática de registro de emissores quando a oferta pública de títulos representativos de dívida for destinada exclusivamente a investidores profissionais e realizada pelo rito automático de distribuição.

Diante disso, propõe-se o reconhecimento, pela CVM, de que o requisito de “emissor registrado” previsto no art. 40 do Anexo III da Resolução CVM nº 175 pode ser atendido também por emissores automaticamente dispensados de registro, conforme previsto na Resolução CVM nº 80. Essa interpretação sistemática é coerente com o ordenamento jurídico e com o princípio da funcionalidade da regulação, uma vez que a dispensa decorre diretamente de norma da própria Autarquia.

A aquisição de Notas Comerciais por FII's emitidas por sociedades dispensadas de registro nos termos da Resolução CVM nº 80 deveria ser permitida, desde que observadas as seguintes condições:

- A oferta seja destinada exclusivamente a investidores profissionais, como é o caso dos FII's;
- A distribuição seja realizada pelo rito automático de distribuição;
- O emissor esteja automaticamente dispensado de registro nos termos do art. 8º, VII, da Resolução CVM nº 80;
- A Nota Comercial esteja vinculada a atividade imobiliária, em conformidade com a política de investimento do fundo.

Essa interpretação evita uma leitura excessivamente restritiva do art. 40 da Resolução CVM nº 175, que poderia limitar indevidamente o acesso dos FII's a instrumentos legítimos e regulados, especialmente em ofertas voltadas exclusivamente a investidores profissionais. Além disso, promove maior coerência normativa entre os dispositivos da Resolução CVM nº 175 e da Resolução CVM nº 80, respeitando o princípio da especialidade e da harmonização regulatória.

5.3 Cédula de Crédito Imobiliário

A Cédula de Crédito Imobiliário (CCI) é um título de crédito que representa uma obrigação decorrente de operações de financiamento imobiliário, com garantia real ou pessoal. Diretamente atrelada ao segmento imobiliário, o instrumento é usualmente utilizado em operações de securitização, notadamente como lastro de certificados de recebíveis imobiliários.

O Anexo Normativo III à RCVM 175 não apresenta vedação expressa à aplicação em CCIs, tampouco restringe o investimento exclusivamente a ativos securitizados, a exemplo da possibilidade de aquisição de CRIs nos termos do Art. 40, VII. Pelo contrário, a norma permite que o fundo invista em valores mobiliários relacionados ao setor imobiliário, desde que compatíveis com sua política de investimento e devidamente registrados, quando aplicável.

A CCI, por sua natureza, representa um crédito imobiliário direto, possui registro formal, e pode ser negociada no mercado secundário, atendendo a requisitos de transparência e rastreabilidade exigidos por esta Autarquia e que garantem, ao investidor, segurança e solidez de investimento. Está, ainda, alinhada com o objetivo do fundo de gerar renda e retorno a partir de ativos ligados ao setor imobiliário, sem configurar operação vedada pelo art. 12 da Lei nº 8.668/1993, que proíbe a concessão de crédito, fiança ou coobrigação, mas não veda a aquisição de títulos representativos de crédito imobiliário.

Dessa forma, propomos ajuste à norma de modo que a CCI se enquadre como ativo elegível na categoria de “outros valores mobiliários” previstos no art. 40, II, devendo ser, assim como qualquer ativo que ingresse na carteira do fundo, diligenciada pelos

prestadores essenciais conforme os princípios de governança e gestão de riscos estabelecidos pela CVM.

A inclusão da CCI como ativo de investimento amplia a eficiência da alocação de recursos, permite maior diversificação da carteira, e contribui para a dinamização do mercado de crédito imobiliário; ao mesmo tempo, a previsão expressa na norma contribui com a segurança jurídica e o estabelecimento de limites normativos claramente delimitados à atuação dos FIIs.

5.4 Operações Compromissadas

Por fim, trazemos para discussão a utilização de operações compromissadas por Fundos de Investimento Imobiliário. Este instrumento financeiro representa uma alternativa eficiente e segura para a gestão de liquidez, especialmente em períodos de transição entre eventos relevantes, como a alienação de ativos ou a captação de recursos via emissão de cotas.

Assim, propomos que as operações com compromissadas estejam explicitamente permitidas aos fundos enquanto ativos de aplicação temporária, nos termos do art. 41 do Anexo Normativo III, figurando, assim, como uma ferramenta legítima de gestão financeira.

6. Contratação direta de empréstimos em nome do fundo

Quanto à possibilidade de os FIIs contratarem empréstimos, compartilhamos abaixo nossa interpretação a respeito do art. 12 da Lei 8.668 e da atual restrição à contratação de empréstimos prevista em regulação. A Lei 8.668/93 prevê que:

Lei nº 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:

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

Em nossa interpretação, a Lei nº 8.668/93 veda expressamente apenas a concessão e a abertura de crédito pelos fundos na posição de credor, não havendo proibição textual à contratação de empréstimos em nome do fundo para gestão e desenvolvimento de seus próprios ativos — isto é, o fundo como tomador. Os termos utilizados no art. 12, I (“conceder empréstimos”, “abrir créditos”) descrevem operações ativas de crédito, próprias da posição de credor, e distintas da tomada de financiamento pelo FII, de modo que interpretamos que a vedação citada não recai sobre tomar crédito para os

empreendimentos de sua carteira. Soma-se a isso a alteração do art. 12, II, promovida pela Lei 14.754/2023, que representou um avanço relevante no entendimento do regime jurídico aplicável aos fundos imobiliários: ao permitir que a administradora preste fiança, aval, aceite ou se coobrigue para garantir obrigações assumidas pelo próprio fundo — o que antes era vedado — o legislador reconheceu explicitamente a possibilidade de o FII assumir determinadas obrigações em seu nome. Esse reconhecimento é compatível com a lógica de contratação direta de financiamentos pelo fundo, e reforça nossa leitura de que o inciso I não alcança a tomada de empréstimos voltados aos empreendimentos próprios do FII, mas apenas a concessão ou abertura de crédito a terceiros.

Adicionalmente, entendemos que a contratação de financiamento pelos fundos imobiliários é instrumento adequado para aprimorar a eficiência econômica dos veículos, na medida em que viabiliza o desenvolvimento e a expansão de projetos com maior racionalidade financeira e com uma estrutura mais clara ao investidor. Ao permitir o acesso a linhas de crédito de forma estruturada e aderente ao arcabouço regulatório — com aprovações de cotistas, limites de alavancagem, garantias reais e *disclosure* contínuo nos termos da Resolução CVM 175 e de seu Anexo Normativo III — a operação tende a elevar a previsibilidade e a segurança jurídica, além de alinhar o desenho do financiamento ao ciclo econômico dos empreendimentos imobiliários. Essa abordagem é coerente com a leitura de que o art. 12, I, da Lei 8.668/93 veda o fundo como provedor de crédito, mas não lhe retira a possibilidade de, como tomador, estruturar dívida voltada aos seus próprios ativos, desde que observada a governança aplicável.

Nesse sentido, permitir que o fundo contrate dívida diretamente reforça a transparência (com estrutura mais simples e compreensível para o investidor), reduz ineficiências operacionais – especialmente quando comparado a operações de securitização, por exemplo –, favorece a alocação adequada de riscos entre as partes, e contribui para a redução de custos de transação. Em conjunto, tais elementos ampliam a competitividade do setor e promovem um ambiente regulatório mais coerente e seguro, compatível com a evolução da indústria de fundos sob a Resolução CVM 175.

7. Empréstimo de Cotas

Em 30 de novembro de 2020, a B3 iniciou as atividades de seu serviço de empréstimo de cotas de fundos de investimento imobiliário e de fundos de investimento em participações. Por meio dessa nova modalidade de operação financeira, as cotas dessas duas espécies de fundos de investimento estão disponíveis para serem dadas ou tomadas em empréstimo, desde que atendam a determinados requisitos fixados na regulamentação definida pela B3.

Na atual norma de fundos, a aplicação de recursos em outros fundos imobiliários é permitida aos FIs, conforme disposto pelo Art. 40, VI do Anexo Normativo III à RCVM 175. Ainda, o Art. 32, §2º do mesmo normativo permite aos FIs emprestar seus títulos e valores mobiliários, desde que tais operações de empréstimo sejam cursadas exclusivamente por intermédio de serviço autorizado pelo BC ou pela CVM, conforme abaixo:

Anexo Normativo III à RCVM 175

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:

(...)

§ 2º A classe de cotas pode emprestar títulos e valores mobiliários, desde que tais operações de empréstimo sejam cursadas exclusivamente por meio de serviço autorizado pelo Banco Central do Brasil ou pela CVM, bem como usá-los para prestar garantias de operações próprias.

(...)

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

(...)

VI – cotas de outros FI;

Já o Art. 101, §1º da Parte Geral da RCVM 175 prevê que o gestor pode de tomar e dar ativos financeiros em empréstimo, observadas as mesmas condições dadas aos FIs:

Parte Geral da Resolução CVM nº 175

Art. 101. É vedado aos prestadores de serviços essenciais, em suas respectivas esferas de atuação, praticar os seguintes atos em nome do fundo, em relação a qualquer classe:

(...)

§ 1º O gestor pode tomar e dar ativos financeiros em empréstimo, desde que tais operações de empréstimo sejam cursadas exclusivamente por meio de serviço autorizado pelo Banco Central do Brasil ou pela CVM.

Nesse contexto, buscando esclarecer que, em linha ao que prevê a parte geral da RCVM 175, o empréstimo referido no §2º do Art. 32 engloba tanto os FIs emprestando suas cotas, como tomando emprestadas as cotas de outros fundos de investimento imobiliário, sugerimos ajustes à redação do Anexo Normativo III em vistas à padronização redacional da norma de fundos.

Além disso, incorporamos expressamente ao texto a compreensão já consolidada pela CVM no [Ofício nº 5/2021/CVM/SIN](#), por meio do qual o regulador reconheceu a possibilidade de que fundos de investimento imobiliário tanto deem quanto tomem cotas emprestadas, desde que observados os requisitos aplicáveis às operações cursadas via serviço autorizado. A inclusão desse entendimento reforça a coerência da redação proposta, harmoniza o Anexo Normativo III com a interpretação oficial anteriormente divulgada pela CVM e elimina qualquer dúvida quanto à abrangência do empréstimo referido no §2º do art. 32, deixando claro que a norma contempla, de maneira simétrica, tanto o empréstimo ativo quanto o passivo de cotas de FI.

8. Encargos do Fundo

8.1 Multa por destituição sem justa causa e Pagamento de Taxa de Performance

As propostas de inclusão de regramento sobre multa por destituição sem justa causa e de pagamento de taxa de performance a prestador destituído na regulamentação de FIIIs fundamenta-se na necessidade de conferir maior segurança jurídica, previsibilidade e coerência sistêmica ao regime remuneratório dos prestadores de serviços essenciais, refletindo entendimentos consolidados pelo Colegiado da CVM em decisão proferida no dia 1º de abril de 2025. O Colegiado reconheceu, nessa ocasião, que a taxa de performance pode permanecer devida ao gestor mesmo após sua destituição, desde que vinculada exclusivamente aos resultados gerados durante o período em que houve prestação efetiva do serviço, afastando-se, com isso, qualquer natureza indenizatória ou punitiva desses pagamentos e reafirmando sua essência remuneratória, enquanto contraprestação legítima pelo desempenho já entregue.

Da mesma forma, a proposta de prever na norma a possibilidade de prever multa por destituição sem justa causa — usualmente denominada “remuneração de descontinuidade” — desempenha função essencial dentro da estrutura de incentivos dos FIIIs. Esse mecanismo corresponde, na prática, a parcelas de remuneração (incluindo taxa de administração e taxa de performance, quando aplicável) que o prestador essencial faria jus caso a destituição imotivada não tivesse ocorrido. Trata-se de instrumento que preserva a equivalência econômica entre prestação e contraprestação, evitando que um prestador essencial, contratado de forma legítima e atuando de boa-fé, seja privado de receitas que integravam a lógica de longo prazo de sua atuação profissional.

Além de garantir equilíbrio contratual, essa remuneração desempenha papel protetivo ao próprio fundo e seus cotistas, ao desestimular substituições arbitrárias ou motivadas por fatores alheios ao interesse da classe. A existência de mecanismos dessa natureza mitiga o risco de “tomada repentina” da gestão ou administração por agentes não alinhados, fortalecendo a estabilidade, a continuidade e a previsibilidade da condução estratégica do fundo — aspectos fundamentais para a boa gestão de patrimônio coletivo e para a preservação de valor no longo prazo. Importa observar que a própria exigência de quórum qualificado para destituição não elimina, por si só, a possibilidade de decisões assembleares desalinhadas com o melhor interesse do fundo; por isso, instrumentos contratuais que assegurem equilíbrio econômico e evitem comportamentos oportunistas mostram-se compatíveis e coerentes com o papel fiduciário dos prestadores essenciais.

Nesse contexto, a orientação manifestada pela CVM reforça que a continuidade de certos pagamentos ao prestador destituído — notadamente a taxa de performance vinculada a resultados pretéritos — não viola o princípio da boa-fé, nem a lógica de remuneração pelo serviço efetivamente prestado. Ao contrário, constitui instrumento legítimo de alinhamento contratual, que evita rupturas na prestação de serviços essenciais ao fundo e protege a integridade da relação entre cotistas e prestadores de serviços. Quanto à multa por destituição sem justa causa, a decisão do Colegiado igualmente reconheceu sua pertinência, desde que prevista de forma transparente e com limites adequados.

À luz desse cenário, entendemos que a regulamentação deve incorporar expressamente tais possibilidades, permitindo que o regulamento dos FIs estabeleça, de forma clara e transparente, os mecanismos de remuneração decorrentes da destituição imotivada de prestadores essenciais, bem como o pagamento de taxa de performance relativa ao período anterior à substituição. Ao fazê-lo, a norma reforça a estabilidade e previsibilidade da relação contratual, alinha-se às melhores práticas da indústria e consolida a orientação já fixada pela CVM, fortalecendo a proteção dos cotistas, o equilíbrio entre as partes e a integridade do mercado de fundos imobiliários.

8.2 Flexibilização do Rol de Encargos para Classes Restritas

A Resolução CVM nº 175 estabelece no Art. 117 da Parte Geral um rol taxativo de encargos que podem ser suportados pelos fundos de investimento em geral, sendo que cada Anexo Normativo disciplina orientações adicionais sobre o tema para sua respectiva categoria de fundo. Especificamente para os FIs, em adição aos encargos previstos na parte geral, são listadas despesas no Art. 42 do Anexo Normativo III, majoritariamente relacionadas à atividade imobiliária, que também podem compor o rol de encargos de um fundo imobiliário.

O Anexo III, no entanto, não prevê a possibilidade de que classes de cotas restritas permitam a inclusão de outros encargos que não aqueles listados na norma. Por sua vez, o Anexo II, por exemplo, traz no parágrafo único de seu Art. 51 a possibilidade de que classes restritas contem com encargos adicionais além daqueles permitidos aos FIDCs em geral. No caso dos FIPs, a flexibilidade é ainda maior, dado que de acordo com o Art. 21, III, do Anexo IV, a assembleia de cotistas pode deliberar e aprovar o pagamento de encargos não previstos no Art. 117 da parte geral da RCVM 175 e no Art. 28 do Anexo IV, conforme trechos abaixo transcritos:

Parte Geral da Resolução CVM nº 175

Art. 117. *Constituem encargos do fundo as seguintes despesas, que lhe podem ser debitadas diretamente, assim como de suas classes de cotas, se houver, sem prejuízo de outras despesas previstas nesta Resolução ou em regulamentação específica:*

- I – taxas, impostos ou contribuições federais, estaduais, municipais ou autárquicas, que recaiam ou venham a recair sobre os bens, direitos e obrigações do fundo;*
- II – despesas com o registro de documentos, impressão, expedição e publicação de relatórios e informações periódicas previstas nesta Resolução;*
- III – despesas com correspondências de interesse do fundo, inclusive comunicações aos cotistas;*
- IV – honorários e despesas do auditor independente;*
- V – emolumentos e comissões pagas por operações da carteira de ativos;*
- VI – despesas com a manutenção de ativos cuja propriedade decorra de execução de garantia ou de acordo com devedor;*
- VII – honorários de advogado, custas e despesas processuais correlatas, incorridas em razão de defesa dos interesses do fundo, em juízo ou fora dele, inclusive o valor da condenação imputada, se for o caso;*
- VIII – gastos derivados da celebração de contratos de seguro sobre os ativos da carteira, assim como a parcela de prejuízos da carteira não coberta por apólices de seguro, salvo se decorrente diretamente de culpa ou dolo dos prestadores dos serviços no exercício de suas respectivas funções;*
- IX – despesas relacionadas ao exercício de direito de voto decorrente de ativos da carteira;*
- X – despesas com a realização de assembleia de cotistas;*
- XI – despesas inerentes à constituição, fusão, incorporação, cisão, transformação ou liquidação da classe;*
- XII – despesas com liquidação, registro e custódia de operações com ativos da carteira;*
- XIII – despesas com fechamento de câmbio, vinculadas às operações da carteira de ativos;*
- XIV – no caso de classe fechada, se for o caso, as despesas inerentes à:*
 - a) distribuição primária de cotas; e*
 - b) admissão das cotas à negociação em mercado organizado;*
- XV – royalties devidos pelo licenciamento de índices de referência, desde que cobrados de acordo com contrato estabelecido entre o administrador e a instituição que detém os direitos sobre o índice;*
- XVI – taxas de administração e de gestão;*
- XVII – montantes devidos a fundos investidores na hipótese de acordo de remuneração com base na taxa de administração, performance ou gestão, observado o disposto no art. 99;*
- XVIII – taxa máxima de distribuição;*
- XIX – despesas relacionadas ao serviço de formação de mercado;*
- XX – despesas decorrentes de empréstimos contraídos em nome da classe de cotas, desde que de acordo com as hipóteses previstas nesta Resolução; e*
- XXI – contratação da agência de classificação de risco de crédito.*

§ 1º Caso o fundo conte com diferentes classes de cotas, compete ao administrador promover o rateio das despesas e contingências que sejam comuns às classes, nos termos do art. 48, § 1º, incisos IV e V.

§ 2º Nas classes abertas, as taxas devidas aos prestadores de serviços devem ser provisionadas por dia útil, sempre como despesa da classe e apropriadas conforme estabelecido no regulamento.

Anexo Normativo II à Resolução CVM nº 175

Art. 53. *Em acréscimo aos encargos dispostos no art. 117 da parte geral da Resolução, o regulamento do FIDC pode prever como encargos as seguintes despesas, que podem ser debitadas diretamente de suas classes de cotas:*

- I – taxa de performance;*
- II – taxa máxima de custódia; e*
- III – registro de direitos creditórios.*

Parágrafo único. Na classe restrita, o regulamento pode acrescentar aos encargos as despesas com:
I – consultoria especializada; e

II – agente de cobrança.

Anexo Normativo IV à Resolução CVM nº 175

Art. 21. Em acréscimo às matérias previstas no art. 70 da parte geral da Resolução, compete privativamente à assembleia de cotistas deliberar sobre:

(...)

III – o pagamento de encargos não previstos no art. 117 da parte geral da Resolução e no art. 28 deste Anexo Normativo IV; e

(...)

Compreendemos que a proteção ao investidor é o fio condutor do desenvolvimento normativo da Autarquia, e que a previsão de um rol taxativo de encargos traz maior proteção ao investidor na medida em que mitiga riscos de arbitrariedade e assegura maior previsibilidade na relação com o cotista. A assimetria regulatória entre anexos, no entanto, pode restringir a flexibilidade contratual de estruturas voltadas a investidores mais sofisticados, além de comprometer a coerência sistêmica entre os diferentes anexos da Resolução.

Adicionalmente, conforme registrado na [Ata da Reunião do Colegiado da CVM nº 10 de 1º de abril de 2025](#), abaixo transcrita, destacou-se a importância do rol taxativo para FIs voltados ao público em geral, como instrumento de transparência e previsibilidade. Contudo, também foi reconhecida a possibilidade de flexibilização desse rol para fundos destinados a investidores qualificados ou profissionais, desde que os encargos adicionais estejam previstos no regulamento.

Adicionalmente, destacou que a taxatividade do rol de encargos dos fundos é flexibilizada na RCVM nº 175/2022 no caso dos fundos destinados aos investidores qualificados ou profissionais. Assim, o Presidente pontou que apesar de o “Anexo III da RCVM nº 175/2022 não prev[er] expressamente tal flexibilização (...) entend[e] que é pertinente a coerência sistêmica entre as regras aplicáveis aos FIs e aos demais veículos da indústria de fundos de investimento, especialmente no caso dos demais fundos estruturados”.

Na visão do Presidente, portanto, acompanhando o entendimento da SSE, “no caso dos FIs voltados exclusivamente aos investidores qualificados ou profissionais, o regulamento é autorizado a prever encargos para além das hipóteses previstas nos referidos dispositivos.”

Isso posto, e buscando harmonização entre as normas aplicáveis às diferentes categorias de fundos estruturados, propomos que, assim como está permitido aos FIPs o pagamento de encargos não previstos na parte geral ou no anexo normativo IV quando aprovados em assembleia, a mesma possibilidade seja estendida aos FIs quando se tratar de classes de cotas exclusivas ou destinadas a investidores qualificados ou profissionais.

8.3 Monitoramento de Obras Objeto de Garantia de CRI

Nos termos do art. 27, inciso III, do Anexo Normativo III da Resolução CVM nº 175, o administrador pode contratar, em nome do fundo, empresa especializada para monitorar e acompanhar projetos dos imóveis integrantes da carteira do FII:

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

(...)

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;

A mesma Resolução, no art. 40, incisos VI e VII do Anexo Normativo III, estabelece que a participação da classe de cotas em empreendimentos imobiliários pode se dar por meio de diversos instrumentos, incluindo cotas de outros FIIs e CRIs:

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

(...)

VI – cotas de outros FII;

VII – certificados de recebíveis imobiliários e cotas de fundos de investimento em direitos creditórios que tenham como política de investimento, exclusivamente, atividades permitidas aos FII, e desde que estes certificados e cotas tenham sido objeto de oferta pública registrada na CVM ou cujo registro tenha sido dispensado;

A interpretação conjunta desses dispositivos permite que o fundo investidor contrate terceiros para realizar o monitoramento físico e financeiro de empreendimentos que sejam objeto de investimento por outros FIIs ou que sirvam de lastro para CRIs, desde que tal contratação esteja alinhada com a estratégia de gestão de portfólio e de risco do fundo. No entanto, o art. 42, inciso III, do Anexo Normativo III, ao tratar dos encargos do fundo, contempla apenas despesas relacionadas a investimentos diretos em imóveis, não abrangendo expressamente os CRIs ou cotas de outros FIIs.

Nesse contexto, o monitoramento de valores mobiliários como CRIs pode ser negociado pelo gestor ou administrador no momento do investimento, por exemplo, mediante previsão no termo de securitização para divulgação periódica de relatórios pelas securitizadoras.

Importa destacar também o disposto no §2º do art. 27:

“§ 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;”

Diante disso, entendemos ser relevante esclarecer que a contratação de serviços de monitoramento de empreendimentos vinculados a CRIs ou cotas de outros FIIs pode ser enquadrada como encargo do fundo, com base no art. 27, inciso II, que trata da contratação de consultoria para avaliação e monitoramento da carteira. Essa contratação deve ser diferenciada da vedação prevista no §2º, que busca evitar a alocação de custos diretos da estrutura interna de gestão ao fundo.

8.4 Consultorias ESG

Sugerimos, ainda, que os custos relativos à contratação de terceiros para serviços de consultorias especializadas sejam extensivos aos investimentos realizados por FIIIs no que se refere a certificações de fatores ambientais, sociais e de governança (e.g. “ESG”, “ASG”, “Ambiental”, “Verde”, “Social”, “Sustentável” ou outros temas correlatos) de empreendimentos, títulos investidos, e do próprio fundo, nos termos dos art. 49 da parte geral da Resolução CVM 175.

Para fins de segurança jurídica e para estímulo da adoção de práticas sustentáveis aos fundos de investimento que assim se classificarem, destaca-se a importância de que tal previsão conste expressamente na regulamentação aplicável.

8.5 Remuneração de Sucesso relativa a ativos imobiliários da carteira

Em relação à remuneração de sucesso, apresentamos uma consideração importante referente à proposta de adoção das regras de taxa de performance do Anexo Normativo I e à diferenciação em relação à possibilidade de cobrança de taxa relativa aos ativos imobiliários da carteira de um FII. Embora a harmonização dos critérios de cobrança da taxa de performance entre os anexos seja desejável, entendemos que a aplicação direta das regras previstas para os FIFs (Fundos de Investimento Financeiro) pode gerar distorções metodológicas indesejadas, sobretudo porque as características, dinâmicas de retorno e políticas de investimento dos FIIIs diferem substancialmente daquelas adotadas para fundos que investem preponderantemente em valores mobiliários.

Os FIIIs, especialmente aqueles voltados a investimentos em ativos imobiliários de longo prazo, operam com ciclos mais longos, fontes distintas de geração de resultado e um conjunto próprio de desafios operacionais. Não se trata apenas de acompanhar marcação a mercado, mas de gerir ativos reais, lidar com vacância, renegociações contratuais, manutenção, despesas extraordinárias, liquidez limitada e processos de venda sensíveis ao momento de mercado. Nesse contexto, a remuneração de sucesso proposta para os FIIIs cumpre uma função específica: criar um estímulo econômico adicional ao gestor para que ele atue de maneira eficiente nos momentos em que a carteira de ativos integrante da classe enfrenta um cenário adverso - seja maximizando receitas (como renegociando locações em patamar mais favorável), realizando alienações por valores superiores ao esperado pelo mercado ou agregando valor aos ativos de forma compatível com a estratégia do fundo. Assim, a lógica dessa remuneração variável difere da taxa de performance tradicional estruturada sobre índices financeiros.

Por esse motivo, entendemos que os FII's demandam uma abordagem própria para a definição da remuneração de sucesso incidente sobre ativos imobiliários. Uma regra uniforme, derivada automaticamente do Anexo Normativo I, poderia não refletir adequadamente as operações típicas desse segmento e tampouco capturar os incentivos corretos ao gestor. Portanto, sugerimos a criação de critérios específicos no Anexo Normativo III para disciplinar a cobrança da remuneração de sucesso relacionada aos ativos imobiliários, garantindo uma regulamentação mais adequada às particularidades desse tipo de investimento.

Dessa forma, propusemos a inclusão de um artigo específico na norma de FII, de modo que os critérios relativos à parcela variável calculada em função do desempenho da classe de cotas associada aos empreendimentos imobiliários encarteirados sejam expressamente previstos no regulamento. A proposta visa assegurar transparência, alinhamento de interesses, aderência à realidade operacional dos FII's e evita distorções decorrentes de uma aplicação automática das regras de taxa de performance concebidas originalmente para fundos que não compartilham a mesma natureza dos ativos imobiliários.

9. Responsabilidade limitada dos cotistas de FII

Por meio do [Ofício-Circular nº 2/2025/CVM/SSE](#) de março de 2025, a Autarquia trouxe esclarecimentos sobre a possibilidade de adoção de regimes de responsabilização dos cotistas de FII em face de eventual patrimônio líquido negativo do fundo. Conforme fundamentado no Ofício em referência, o Código Civil brasileiro permite a criação de fundos de investimento com a limitação de responsabilidade de cada investidor ao valor subscrito de suas cotas, sujeito à previsão em regulamento e à disciplina da regulamentação da CVM. Nesse sentido, com a RCVM 175, a CVM regulou o citado dispositivo do Código Civil por meio do Art. 18, dentre outros.

Parte Geral da Resolução CVM nº 175

Art. 18. O regulamento pode prever que a responsabilidade do cotista é limitada ao valor por ele subscrito. Parágrafo único. Caso o regulamento não limite a responsabilidade do cotista, os cotistas respondem por eventual patrimônio líquido negativo, sem prejuízo da responsabilidade do prestador de serviço pelos prejuízos que causar quando proceder com dolo ou má-fé.

Entretanto, a partir da leitura do Art. 13, II, da Lei nº 8.668, os cotistas de fundos de investimento imobiliário gozam de certa responsabilidade limitada ao valor integral das suas cotas subscritas em relação às obrigações legais ou contratuais dos FII "relativamente aos imóveis e empreendimentos integrantes do fundo ou da administradora", de modo que, por força da própria lei que os disciplina, não seria possível a esse tipo de fundo a adoção de estruturas de responsabilidade ilimitada relativamente aos ativos da carteira do fundo:

Lei 8.668/93

Art. 13. O titular das quotas do Fundo de Investimento Imobiliário:

(...)

II - não responde pessoalmente por qualquer obrigação legal ou contratual, relativamente aos imóveis e empreendimentos integrantes do fundo ou da administradora, salvo quanto à obrigação de pagamento do valor integral das quotas subscritas."

No entender da Autarquia trazido no Ofício, contudo, admite-se a possibilidade de os cotistas serem chamados a aportar recursos nas hipóteses de ocorrência de patrimônio líquido negativo em função das obrigações contratuais e legais que não estejam relacionadas aos imóveis e empreendimentos investidos pelo fundo. Por exemplo: eventual existência de dívidas do FII com o seu administrador, gestor ou outro prestador de serviço, não relacionadas aos empreendimentos imobiliários investidos.

Assim, tendo em vista a conclusão de que não há possibilidade de os regulamentos dos FII incluírem previsão genérica de que os cotistas podem ser chamados a aportar recursos nas situações de patrimônio líquido negativo dos fundos, mas que os cotistas poderão vir a ser chamados ao pagamento de dívidas relacionadas aos seus prestadores, sugerimos ajustes à norma para que este entendimento conste no Anexo Normativo III.

10. Regime Informacional

Em atenção à revisão do conteúdo informacional e de layout dos informes trazidos pela CVM no artigo 36 do Anexo Normativo III, que atribui à Superintendência competente da CVM a divulgação de seu conteúdo e formato, apresentamos considerações sobre os atuais informes para subsidiar nossas propostas de alteração. A justificativa para a exclusão do informe anual, por redundância de conteúdo e sobreposição com documentos já exigidos pela regulamentação em vigor está apresentada no item “iii” desta seção.

De maneira transversal, sugerimos ainda a exclusão do bloco de “dados gerais” em todos os informes, por se tratar de informações já fornecidas à CVM via sistema SGF, incluindo a Classificação da Autorregulação, disponibilizada pela ANBIMA. Propomos, com isso, a manutenção apenas do nome e do CNPJ da classe e do administrador, bem como do período de competência do informe. Essa medida reforça a eficiência regulatória, eliminando duplicidade de informações e mitigando riscos de inconsistência, além de possibilitar futura integração sistêmica com o Fundos.Net.

10.1 Informe Mensal (Suplemento I)

O informe mensal tem como principal função retratar a evolução da base de cotistas e da carteira do fundo. Muito utilizado por cotistas, gestores e administradores de fundos investidores, serve de referência – especialmente - para fundos com baixa liquidez em que o patrimônio líquido mensal é parâmetro relevante de avaliação.

Contudo, identificamos que determinadas exigências atuais representam custo de observância desproporcional, sem benefício correspondente para o regulador ou para os cotistas. É o caso da abertura dos cotistas por tipo de investidor solicitada trimestralmente: o processo de consolidação é oneroso, a informação não reflete concentração patrimonial relevante e, com a introdução de subclasses pela Resolução nº 175, a granularidade requerida se tornará ainda mais complexa e pouco útil.

Assim, propomos que seja exigida apenas a informação do número total de cotistas da classe, assegurando atualização periódica inclusive para fins tributários (art. 3º, §1º, I, da Lei nº 11.033/2004), sem perda de substância informacional.

No bloco “Resumo”, sugerimos a inclusão de campos para informar o número de cotas emitidas e valor patrimonial das cotas por subclasse, quando houver e se estas subclasses possuem subordinação, mantendo padrão alinhado ao Suplemento O (FIAGRO) e atendendo à novidade trazida para os fundos imobiliários que poderão utilizar desta prerrogativa. Essa harmonização traz consistência regulatória e facilita a análise comparativa entre diferentes tipos de fundos.

Propomos, ainda, a exclusão dos campos relativos às “Despesas com taxa de administração em relação ao patrimônio líquido do mês (%)” e às “Despesas com o agente custodiante”, pois:

1. tais informações já constam dos regulamentos das classes ou subclasses;
2. na hipótese de utilização de Taxa Global, os valores devem ser divulgados em documento apartado, nos termos do Ofício-Circular Conjunto nº 2/2024/CVM/SIN/SSE; e
3. a Taxa de Administração já é reportada no bloco “Informações do Passivo”.

Ou seja, a exclusão elimina redundância sem comprometer a transparência. No bloco “Informações do Ativo”, sugerimos a inclusão dos campos “Investimentos em cotas de FIAGRO” (em conformidade com o Anexo Normativo VI da RCVM nº 175) e “Instrumentos financeiros derivativos”, de forma simétrica ao reporte já existente no passivo.

Por fim, no bloco “Informações do Passivo”, recomendamos a segregação do campo “Taxa de administração a pagar” em duas linhas — administração e gestão — ou,

alternativamente, a consolidação sob “Taxa Global” quando assim previsto no regulamento. A medida alinha o reporte à realidade contratual e evita interpretações equivocadas.

10.2 Informe Trimestral (Suplemento J)

O informe trimestral é, reconhecidamente, o documento mais relevante para acompanhamento regulatório e pelos investidores, pois concentra informações detalhadas da carteira.

Nosso objetivo, portanto, é aprimorar sua robustez, comparabilidade e utilidade, eliminando duplicações que hoje comprometem a clareza.

Entre as propostas:

- Exclusão do campo “Relação de setores de atuação dos inquilinos responsáveis por mais de 10% das receitas oriundas do imóvel”, com alteração do campo seguinte para “% em relação às receitas oriundas do imóvel dos inquilinos responsáveis por mais de 10% das receitas oriundas do imóvel”. A medida evita exposição indevida de informações concorrenciais em fundos de ativo único.
- Ajuste da “distribuição dos contratos de locação por prazo de vencimento” (1.1.2.1.2), segmentando contratos de até 12 meses em intervalos trimestrais e agrupando os demais em faixas de 12–24, 24–36 e acima de 36 meses. Essa segmentação confere maior usabilidade das informações.
- Incorporação das justificativas de desempenho por imóvel diretamente nos blocos “Imóveis para renda ou venda em construção” (1.1.2.2 e 1.1.2.4), sugerimos que as justificativas de desempenho por imóvel sejam incorporadas nestas seções para que as informações sejam visualmente mais organizadas e evitando a repetição de preenchimento das informações do imóvel para incluir as justificativas, quando for aplicável, melhorando a organização e eliminando duplicidade de preenchimento.
- Inclusão da coluna “Valor contábil do ativo (R\$)” para todos os imóveis do bloco “Direitos reais sobre bens imóveis” (1.1), transferindo ao informe trimestral informação hoje restrita ao informe anual, o que reforça a completude regulatória.
- Exclusão dos campos de preenchimento livre “Principais características contratuais comuns” e “Política de contratação de seguros”, por ausência de padronização e sobreposição com relatórios periódicos já disponibilizados.
- Padronização na identificação de ativos financeiros, com inclusão de campo para ISIN ou código equivalente em certificados de recebíveis, letras financeiras e certificado de potencial adicional de construção (CEPAC) de forma a padronizar a identificação desses ativos.
- Ampliação do escopo com campos específicos para investimentos em cotas de FIAGRO e instrumentos derivativos, em linha com o reporte mensal.

- Transparência da remuneração, com a inclusão de campo específico para taxa de gestão ou Taxa Global no bloco “Demonstrações Trimestrais dos Resultados Contábil e Financeiro”.
- Histórico consolidado da distribuição de resultados, mediante inclusão dos campos “Resultado financeiro líquido acumulado de períodos anteriores utilizado” e “Saldo de resultado financeiro líquido acumulado total”. Isso fortalece a visibilidade sobre a política de distribuição e evita interpretações distorcidas sobre a sustentabilidade dos rendimentos.

10.3 Informe Anual (Suplemento K)

O informe anual, exigido até 90 dias após o término do exercício social (art. 36, III, Anexo Normativo III, Resolução nº 175), apresenta informações que, em sua quase totalidade, já são contempladas em outros documentos regulatórios obrigatórios.

Verificamos, portanto, redundância regulatória significativa, que gera custos operacionais sem ganho adicional de transparência.

- Os investimentos são reportados mensalmente (Suplemento I) e detalhados trimestralmente (Suplemento J), incluindo taxa de ocupação, vacância, andamento de obras, aquisições e alienações.
- As demonstrações contábeis auditadas, publicadas no mesmo período, já apresentam resultado do exercício e conjuntura econômica, com maior profundidade e sem limitação de caracteres.
- Informações sobre riscos, comunicação de assembleias e remuneração do administrador constam do regulamento, sendo atualizadas tempestivamente por meio de deliberação em assembleia de cotistas ou comunicado ao mercado.
- Dados de representantes de cotistas e despesas relacionadas já estão presentes nas demonstrações financeiras, incluindo provisões para contingências.
- A relação de cotistas por faixa de pulverização pode ser incorporada como nota explicativa às demonstrações contábeis, assegurando periodicidade e transparência adequadas.

Diante disso, entendemos que a manutenção do informe anual gera duplicidade de reporte, aumento do custo de observância e risco de inconsistências entre documentos, sem acréscimo material de informação ao investidor ou ao regulador. Propomos, portanto, sua exclusão definitiva.

11. Demais ajustes propostos

Demais ajustes propostos ao texto normativo encontram-se diretamente descritos na coluna “Justificativa” do quadro comparativo adiante. Os temas que demandam fundamentações mais extensas ou análises específicas estão detalhados nos subitens seguintes, devidamente sinalizados e vinculados aos respectivos dispositivos na coluna de justificativas, de modo a assegurar clareza, rastreabilidade e consistência entre a alteração sugerida e sua motivação técnica.

11.1 Pessoas Ligadas (art. 4º - A)

A menção a “pessoas ligadas” no art. 4º-A não se mostra necessária dentro da definição de empreendedor/incorporador. Essa qualificação tem a função específica de identificar o agente que exerce a atividade de desenvolvimento imobiliário para fins de aplicação das regras do Anexo Normativo III, e não de tratar conflitos, responsabilização ou vinculações societárias ampliadas.

Importante destacar que a própria RCVM 175 já contempla, em diversos dispositivos, a análise de partes relacionadas, conflitos de interesse e relações entre agentes, sempre em locais apropriados, nos quais essa avaliação é relevante — como nas regras de partes relacionadas, nos deveres do administrador e gestor e nos dispositivos sobre integridade, governança e salvaguardas aos cotistas. Assim, manter essa expressão na definição básica de “empreendedor/incorporador” geraria redundância normativa sem agregar proteção adicional, além de potencialmente ampliar o escopo de interpretação de forma indevida.

Ao retirar a referência a “pessoas ligadas”, a norma preserva objetividade e precisão conceitual, alinhando-se ao entendimento de que eventual vinculação entre agentes, quando relevante para análise de conflitos ou deveres fiduciários, já está suficientemente regulada em outros pontos da RCVM 175. Dessa forma, evita-se sobreposição regulatória, mantém-se a coerência interna do texto normativo e reduz-se o risco de interpretações expansivas que poderiam dificultar a operacionalização das atividades pelos participantes do mercado imobiliário.

11.2 Prazo máximo para integralização (art. 11, X)

Entendemos que a previsão de prazo para integralização das cotas não necessita constar no regulamento, pois esse elemento já é definido de forma completa e específica na documentação de oferta, que disciplina integralização, condições de subscrição e cronograma operacional. A obrigatoriedade de repetir tal informação no regulamento não apenas gera duplicidade como aumenta o risco de desalinhamento

entre documentos, especialmente em ofertas subsequentes ou com estruturas diferenciadas de emissão.

A RCVM 175, assim como o regime anterior, trata o regulamento como instrumento destinado a estabelecer regras estruturais e permanentes da classe, enquanto a oferta é o local adequado para regular aspectos operacionais e circunstanciais — como o prazo de integralização, que pode variar conforme a estratégia, estrutura ou condições de mercado associadas a cada emissão. Manter esse prazo exclusivamente na documentação de oferta garante maior flexibilidade operacional, evita a necessidade de alterações desnecessárias de regulamento e segue a lógica já consolidada no mercado e na própria norma.

Dessa forma, a exclusão da exigência de prever o prazo de integralização no regulamento preserva a coerência normativa, reduz ônus regulatório, mantém a clareza documental e assegura que cada oferta possa estabelecer as condições específicas de integralização de forma apropriada

11.3 Representante dos Cotistas (art. 21, IV)

Solicita-se a exclusão da vedação do administrador, gestor ou consultor especializado de outros fundos de investimento imobiliário assumir a função de representante dos cotistas, pois a restrição que impede participantes especializados do mercado — como gestores de FoFs, consultores e outros profissionais que atuam diretamente com FII — de exercerem essa função pode ser contraproducente à intenção de representação especializada e direcionada de um fundo imobiliário.

Ao afastar justamente os agentes com maior conhecimento técnico e experiência prática no segmento, a qualidade da fiscalização exercida em benefício dos próprios cotistas pode restar comprometida. Considerando que a função de representante possui caráter eminentemente fiscalizatório e de acompanhamento, não envolvendo decisões diretivas sobre a gestão da carteira, a participação de agentes especializados mitiga significativamente eventuais riscos de conflito de interesse.

Ademais, ressalta-se que cabe ao próprio representante cumprir com as restrições previstas em norma e se abster de atuar em situações que comprometam sua independência, tal como já ocorre em outros mecanismos de governança amplamente aceitos — como conselhos fiscais de companhias abertas — nos quais profissionais com expertise no setor podem participar sem prejuízo da integridade do processo. A eliminação da restrição, portanto, fortalece a governança dos FII, amplia a efetividade do mecanismo e evita que a função seja limitada a indivíduos potencialmente menos qualificados, em evidente dissonância com boas práticas de mercado.

11.4 Zeragem de Caixa (art. 31, V)

Solicitamos ajuste de referência e inclusão do entendimento de que não configura conflito a aquisição de cotas de fundos de investimento ou títulos de renda fixa de emissão de partes relacionadas quando para atendimento exclusivo das necessidades de liquidez (zeragem de caixa). Por se tratar de função puramente operacional e para atendimento de necessidades de gestão de liquidez de caixa, vemos que a aplicação em fundos de zeragem de partes relacionadas não se enquadraria como ato conflitado que dependa da aprovação em assembleia. Conforme exposto no item 1 deste Material Técnico, reforçamos que a necessidade de aprovação específica dessa matéria em assembleia de cotistas, em função da pulverização da indústria e baixa aderência às assembleias de cotistas, poderia comprometer o regular funcionamento do fundo em matérias puramente operacionais, de modo que solicitamos em ajuste específico em relação a esta matéria no art. 31.

11.5 Definição de crédito sob qualquer modalidade (art. 31, I)

O inciso I do Art. 32 do Anexo Normativo III prevê que é vedado *conceder crédito sob qualquer modalidade*. Este pode vir a ser entendido como um conceito muito mais amplo do que o anteriormente disposto na ICVM 472 e até mesmo na própria Lei 8.668/93, causando preocupações no mercado na medida em que, eventualmente, operações típicas de fundos imobiliários poderiam vir a ser caracterizadas dessa forma:

Lei nº 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:

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

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:

(...)

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

Considerando que o novo regimento de FII's teve o objetivo de realizar, inicialmente, apenas um tombamento das regras, entendemos que, apesar da mudança redacional, o objetivo da CVM não foi o de alterar o mérito da questão. Assim, com a finalidade de

evitar uma interpretação mais ampla do conceito de crédito sob qualquer modalidade, sugerimos o ajuste do texto do Art. 32, I para que ele reflita a mesma redação anteriormente dada pela ICVM 472, de modo que não restem dúvidas ao mercado os limites da vedação do gestor.

11.6 Prestadores de Serviços Essenciais/Gestor

Em diversos trechos da norma, sugerimos a inclusão do termo *prestadores de serviços essenciais* em substituição ao termo *administrador*, ou a inclusão do termo *gestor*, buscando-se, com isso, harmonizar o Anexo Normativo III com a arquitetura regulatória da RCVM 175, sobretudo após o reconhecimento expresso do gestor como prestador essencial dos FII's. A partir desse reconhecimento, tornou-se necessário ajustar o texto normativo para refletir que determinadas obrigações, salvaguardas e regras de conduta não podem mais recair exclusivamente sobre o administrador fiduciário, mas devem alcançar também o gestor — sempre que este atuar como prestador da classe de cotas.

Esse ajuste é fundamental para assegurar coerência sistêmica. A Parte Geral da RCVM 175 estabelece um conjunto de deveres, vedações, requisitos de independência, mecanismos de fiscalização e padrões de atuação aplicáveis aos prestadores essenciais, sem distinguir previamente se, em cada fundo, essa função será exercida apenas pelo administrador ou também pelo gestor. Assim, ao atualizar a redação do Anexo III, buscamos estender expressamente essas regras a qualquer prestador essencial envolvido na operação do FII, garantindo aderência ao modelo regulatório e evitando lacunas interpretativas.

Além disso, a referência genérica a “prestadores de serviços essenciais” oferece uma solução normativa mais robusta para lidar com a diversidade de estruturas possíveis nos FII's. Em alguns fundos, o gestor exercerá papel central na condução da estratégia e tomada de decisões; em outros, o administrador poderá ser o único prestador essencial. A redação ampliada permite que a norma abarque ambos os cenários, assegurando que regras de conduta, obrigações de transparência, mecanismos de prevenção de conflitos de interesse e deveres de fiscalização sejam aplicados ao prestador que, de fato, desempenhar as funções essenciais no contexto de cada classe de cotas.

Por fim, essa atualização fortalece a governança dos FII's ao distribuir, de forma adequada e proporcional, as responsabilidades regulatórias entre os prestadores essenciais envolvidos, alinhando a norma à nova realidade institucional em que o gestor, assim como o administrador, assume papel estruturante na proteção dos cotistas e na integridade do processo decisório do fundo. Dessa forma, a inclusão do termo assegura atualidade, precisão e plena conformidade do Anexo III com o sistema introduzido pela RCVM 175.

11.7 Renúncia do Administrador e averbações (art. 34)

A proposta de ajuste ao art. 34 busca alinhar a norma à prática consolidada de transferência da administração de FIs, bem como à sistemática jurídica prevista na Lei nº 8.668/93, evitando exigir obrigações que não correspondem ao funcionamento real dos processos de substituição do administrador.

No mercado, a efetiva alteração de administrador é reconhecida por terceiros a partir do protocolo do ato perante a CVM, e não pela averbação nas matrículas dos bens que compõem a carteira do fundo. Essa dinâmica decorre do fato de que o procedimento registral junto aos Cartórios de Registro de Imóveis tem natureza operacional e é realizado integralmente pelo administrador substituto, que passa a assinar pelo fundo e a representar a propriedade fiduciária desde a transferência reconhecida pela CVM. Dessa forma, a exigência de que o administrador renunciante permaneça no exercício das funções até a averbação nas matrículas não se mostra compatível com o fluxo real de substituição, podendo gerar insegurança ou até sobreposição de responsabilidades.

Além disso, a Lei nº 8.668/93 vincula a propriedade fiduciária do fundo à prestação de serviços de administração, e não à pessoa jurídica que ocupa a função. Ou seja, a titularidade fiduciária não necessita de uma “transição documental” para ser exercida pelo novo administrador: ela acompanha automaticamente o prestador de serviços habilitado, desde o momento em que este assume a função nos termos do normativo aplicável. O dispositivo legal reforça que a transferência de propriedade fiduciária se dá por força da assunção do encargo, e não pela prática prévia de atos registrares.

Por fim, o Art. 11 da própria Lei nº 8.668/93 reconhece expressamente a ata de assembleia que elege o novo administrador como documento hábil para instruir pedidos de transferência, reforçando que a averbação registral é consequência administrativa e não condição para a assunção do papel fiduciário:

Lei nº 8.668/93

Art. 11 — A alteração do administrador ou do responsável pela administração do fundo será efetivada mediante deliberação da assembleia geral de cotistas e deverá ser comunicada à CVM, servindo a ata da assembleia como documento hábil para as providências de transferência necessárias à continuidade da administração.

Dessa forma, a redação anterior — que condicionava a assunção plena do encargo à averbação prévia nos cartórios — tornava a norma mais restritiva do que a própria lei, além de descompassada com a prática operacional dos FIs.

Diante disso, a supressão dos trechos indicados e a adequação da redação garantem coerência regulatória, compatibilidade prática e aderência legal, assegurando que o novo administrador possa assumir suas funções de forma imediata, sem criar entraves que não refletem a dinâmica operacional nem as exigências da Lei nº 8.668/93.

Por fim, anexo a proposta de ajustes redacionais que contemplam as alterações expostas neste material introdutório. Para facilitar a análise, fizemos comentários e alterações a respeito de artigos específicos com sugestões de nova redação sinalizadas em azul e as sugestões de exclusão em ~~tachado-vermelho~~, acompanhadas da justificativa objetiva com as razões para nossas propostas.

COMPARATIVO | Propostas ANBIMA e Edital da Consulta Pública SDM 06/2025

Redação do Edital	Proposta ANBIMA	Justificativa
CAPÍTULO I – ÂMBITO E FINALIDADE	-	-
Art. 1º Este Anexo Normativo III à Resolução CVM nº 175 (“Resolução”) dispõe sobre as regras específicas para os fundos de investimento imobiliário – FII.	-	-
CAPÍTULO II – CARACTERÍSTICAS E CONSTITUIÇÃO	-	-
Seção I – Características Gerais	-	-
Art. 2º O FII é destinado à aplicação em empreendimentos imobiliários, nos termos do art. 40 deste Anexo Normativo III.	-	-
Parágrafo único. O FII deve captar recursos por meio do sistema de distribuição de valores mobiliários.	Parágrafo único. §1º O FII deve captar recursos por meio do sistema de distribuição de valores mobiliários.	-
	§ 2º Quando não definida a limitação de responsabilidade pelo fundo e suas classes, os cotistas responderão ilimitadamente em relação ao patrimônio líquido negativo do fundo relativo às obrigações contratuais e legais que não estejam relacionadas aos imóveis e empreendimento investidos.	Inclusão conforme Item 9 deste Material.

Art. 3º As classes de cotas dos FII devem ser constituídas em regime fechado e podem ter prazo de duração indeterminado.	-	-
Art. 4º Da denominação do fundo e de suas classes de cotas, caso existentes, deve constar a expressão “Fundo de Investimento Imobiliário”.	-	-
Art. 4º-A Para os efeitos deste Anexo Normativo III, entende-se por empreendedor o incorporador e o construtor de um empreendimento imobiliário, assim como pessoas ligadas a esses agentes.	Art. 4º-A Para os efeitos deste Anexo Normativo III, entende-se por empreendedor o incorporador e o construtor de um empreendimento imobiliário; assim como pessoas ligadas a esses agentes.	Inclusão conforme Item 11.1 deste Material
Seção II – Constituição	-	-
Art. 5º Caso a política de investimentos não permita a aplicação de parcela superior a 5% (cinco por cento) do patrimônio líquido em valores mobiliários, o fundo e suas classes de cotas podem ser constituídos por deliberação exclusiva do administrador, hipótese na qual o administrador é o único prestador de serviços essenciais, englobando tanto a administração fiduciária quanto a gestão da carteira.	-	-
Art.5º-A Em acréscimo às possibilidades previstas no art. 5º, § 5º da parte geral desta Resolução, as subclasses de FII podem ser diferenciadas, no regulamento, por outros direitos econômicos e políticos, inclusive por meio da existência de subordinação entre	-	-

subclasses de cotas, com a emissão de cotas seniores, mezanino e subordinadas, desde que a política de investimento preveja exclusivamente a aquisição dos seguintes ativos:		
I – certificados de recebíveis imobiliários e cotas de fundos de investimento em direitos creditórios – FIDC	-	-
II – letras hipotecárias, letras de crédito imobiliário e letras imobiliárias garantidas; e	-	-
III – debêntures, notas comerciais e notas promissórias.	-	-
	IV – ativos imobiliários, inclusive imóveis, direitos reais sobre imóveis e participações societárias, permissões de construção e contratos de desenvolvimento imobiliário, desde que se trate de classe de prazo determinado e cuja política de investimento defina o escopo e critérios de investimentos dos ativos imobiliários.	Inclusão conforme Item 2 deste Material.
	V – quaisquer ativos imobiliários que não sigam as premissas dos itens I a IV, sujeitos a prévia aprovação do regulador.	Inclusão conforme Item 2 deste Material.
Parágrafo único. Caso a classe de cotas de FII usufrua da prerrogativa prevista no caput, são subsidiariamente aplicáveis as regras previstas no Anexo Normativo II referentes às seguintes matérias:	-	-

I – definições especificamente aplicáveis às operações de securitização;	I – definições especificamente aplicáveis às operações de securitização, ressalvado os casos em que a classe investir nos ativos mencionados nos incisos IV e V abaixo ;	Sugestão de inclusão para fins de esclarecimento, tendo em vista a proposta ANBIMA ao art. 5º-A, conforme Item 2 deste Material.
II – emissão de cotas, vedada a emissão de cotas de classe aberta;	II – emissão de cotas, vedada a emissão de cotas de classe aberta ;	Sugestão de exclusão, visto que o condomínio dos FII é necessariamente fechado.
III – resgate e amortização de cotas subordinadas e mezanino;	-	-
IV – distribuição de cotas para o público em geral;	-	-
V – conteúdo do regulamento, no que se refere aos dispositivos especificamente aplicáveis às operações de securitização;	V – conteúdo do regulamento, no que se refere aos dispositivos especificamente aplicáveis às operações de securitização, ressalvado os casos em que a classe investir nos ativos mencionados nos incisos IV e V do caput ;	Sugestão de inclusão para fins de esclarecimento, tendo em vista a proposta ANBIMA ao art. 5º-A, conforme Item 2 deste Material.
VI – assembleia de cotistas, nos termos do art. 28 do referido anexo; e	-	-
VII – amortização total das cotas seniores dos cotistas dissidentes de deliberação da assembleia pela não liquidação da classe, nos termos do art. 55 do referido anexo.	VII – amortização total das cotas seniores dos cotistas dissidentes de deliberação da assembleia pela não liquidação da classe, nos termos do art. 55 do referido anexo, observada a possibilidade de não concessão de reembolso prevista no art. 11 §§ 3º e 4º deste Anexo Normativo .	Inclusão conforme Item 3 deste Material.
CAPÍTULO III – COTAS	-	-

Seção I – Oferta Pública Voluntária de Aquisição de Cotas	Seção I – Oferta Pública Voluntária de Aquisição de Cotas e Recompra de Cotas	Ajuste para complementar o título da seção com o termo “Recompra de Cotas”
Art. 6º O regulamento pode prever a realização de ofertas públicas voluntárias de aquisição de cotas (“OPAC”) de FII, inclusive pela própria classe que as emitiu, visando à aquisição de parte ou da totalidade das cotas, desde que:	-	-
I – as cotas adquiridas por meio da OPAC sejam imediatamente canceladas; e	I – no caso de OPAC realizada pela própria classe , as cotas adquiridas por meio da OPAC sejam imediatamente canceladas; e	Sugestão de inclusão, tendo em vista a possibilidade de realização de OPAC pela classe para aquisição de cotas de outras classes que não as suas. Assim, inclui-se o trecho para esclarecer que a necessidade de cancelamento se aplica somente quando da aquisição de cotas da própria classe.
II – obedecem às regras e procedimentos operacionais estabelecidos pela entidade administradora do mercado organizado em que as cotas estejam admitidas à negociação.	-	-
Seção I-A – Recompra de Cotas	-	-
Art. 6º-A O regulamento pode autorizar as classes de cotas a recomprarem suas próprias cotas no mercado organizado em que estejam admitidas à negociação, desde que:	-	-
I – o valor de recompra da cota seja inferior ao valor patrimonial da cota do dia imediatamente anterior ao da recompra;	I – o valor de recompra da cota seja inferior ao valor patrimonial da cota do dia imediatamente anterior ao da recompra;	Ajuste redacional.

II – as cotas recompradas sejam imediatamente canceladas;	II – as cotas recompradas sejam imediatamente canceladas; e	-
III – o volume de recompras não ultrapasse, em um período de 12 (doze) meses, 10% (dez por cento) do total das cotas do fundo	-	-
§ 1º Para efeito do disposto no caput, o administrador deve anunciar a intenção de recompra, por meio de comunicado ao mercado arquivado, com pelo menos catorze dias de antecedência da data em que pretende iniciar a recompra, junto à entidade administradora do mercado organizado no qual as cotas estejam admitidas à negociação.	-	-
§ 2º O comunicado a que se refere o § 1º:	-	-
I – é válido por doze meses, contados a partir da data de seu arquivamento; e	-	-
II – deve conter informações sobre a existência de programa de recompras e quantidade de cotas efetivamente recompradas nos três últimos exercícios.	-	-
§ 3º É vedado às classes de cotas de que trata o § 1º recomprar suas próprias cotas:	-	-
I – sempre que o gestor tenha conhecimento de informação ainda não divulgada ao mercado relativa a ativo investido que possa alterar substancialmente	-	-

o valor da cota ou influenciar na decisão do cotista de comprar, vender ou manter suas cotas; e		
II – de forma a influenciar o regular funcionamento do mercado.	-	-
Seção II – Distribuição	-	-
Art. 7º O pedido de registro de oferta pública de distribuição deve ser instruído com os documentos exigidos em regulamentação específica, bem como:	Art. 7º O pedido de registro de oferta pública de distribuição deve ser instruído com os documentos exigidos em regulamentação específica, bem como: do laudo de avaliação de que trata o art. 12 deste Anexo Normativo III, no caso da primeira oferta pública de distribuição da classe de cotas, com exceção das informações mencionadas no item 7 do Suplemento H, quando estiverem protegidas por sigilo ou prejudicarem a estratégia de investimento.	Sugestão de melhoria redacional, unindo o <i>caput</i> ao inciso remanescente, tendo em vista a exclusão do antigo inciso I.
I – REVOGADO PELO ART. 2º DO EDITAL DA CP SDM 06/2025	-	-
II – o laudo de avaliação de que trata o art. 9º deste Anexo Normativo III, no caso da primeira oferta pública de distribuição da classe de cotas, com exceção das informações mencionadas no item 7 do Suplemento H, quando estiverem protegidas por sigilo ou prejudicarem a estratégia de investimento.	II – o laudo de avaliação de que trata o art. 9º deste Anexo Normativo III, no caso da primeira oferta pública de distribuição da classe de cotas, com exceção das informações mencionadas no item 7 do Suplemento H, quando estiverem protegidas por sigilo ou prejudicarem a estratégia de investimento.	Sugestão de melhoria redacional, unindo o <i>caput</i> ao inciso remanescente, tendo em vista a exclusão do antigo inciso I.

Seção III – Integralização e Subscrição	-	-
Art. 8º A integralização das cotas será efetuada em moeda corrente nacional, admitindo-se, desde que prevista no regulamento, a integralização em imóveis, bem como em direitos relativos a imóveis.	-	-
Art. 9º A integralização de imóveis e bens e direitos relativos a imóveis deve ser feita com base em laudo de avaliação, elaborado por empresa especializada, de acordo com o Suplemento H, e aprovado pela assembleia de cotistas.	-	-
§ 1º A aprovação do laudo pela assembleia de cotistas não é requerida quando se tratar do(s) ativo(s) que constitua(m) a destinação de recursos da primeira oferta pública de distribuição de cotas.	-	-
§ 2º O administrador deve tomar todas as cautelas e agir com elevados padrões de diligência para assegurar que as informações constantes do laudo de avaliação sejam verdadeiras, consistentes, corretas e suficientes, respondendo pela omissão nesse seu dever.	-	-
§ 3º A integralização em bens e direitos deve ocorrer no prazo estabelecido pelo regulamento ou no documento de aceitação da oferta, aplicando-se, em acréscimo ao art. 78 da parte geral da Resolução, o art. 18 deste Anexo Normativo III e, no que couber, os arts. 8º a 10, 89 e 98, § 2º, da Lei nº 6.404, de 1976.	§ 3º A integralização em bens e direitos deve ocorrer no prazo estabelecido pelo regulamento ou no documento de aceitação da oferta, aplicando-se, em acréscimo ao art. 78 da parte geral da Resolução, o art. 178 deste Anexo	Ajuste de referência conforme esta proposta.

	Normativo III e, no que couber, os arts. 8º a 10, 89 e 98, § 2º, da Lei nº 6.404, de 1976	
§ 4º O avaliador deve apresentar declaração de que não possui conflito de interesses que diminua a independência necessária ao desempenho de suas funções.	-	-
§ 5º As avaliações realizadas para fins deste artigo ou do art. 40, § 3º, deste Anexo Normativo III, devem observar, ainda, as regras contábeis que tratam da mensuração do valor justo dos bens e direitos avaliados.	-	-
Art. 10. O regulamento pode autorizar a subscrição parcial de cotas das emissões, bem como o cancelamento do saldo não colocado, observadas as disposições da regulamentação específica que dispõe sobre as ofertas públicas de distribuição primária ou secundária de valores mobiliários.	Art. 10. O regulamento pode autorizar a subscrição parcial de cotas das emissões, bem como o cancelamento do saldo não colocado, observadas as disposições da regulamentação específica que dispõe sobre as ofertas públicas de distribuição primária ou secundária de valores mobiliários.	Sugestão de exclusão, por se tratar de regras de ofertas públicas de distribuição, especificamente tratadas pela RCVM 160, não devendo fazer parte do regulamento do fundo.
§ 1º Na hipótese do caput, o ato que aprovar a emissão deve estipular um valor mínimo a ser subscrito que, uma vez não atingido, implica o cancelamento da oferta pública, observado que o valor mínimo não pode comprometer a execução da política de investimentos.	§ 1º Na hipótese do caput, o ato que aprovar a emissão deve estipular um valor mínimo a ser subscrito que, uma vez não atingido, implica o cancelamento da oferta pública, observado que o valor mínimo não pode comprometer a execução da política de investimentos.	Sugestão de exclusão, por se tratar de regras de ofertas públicas de distribuição, especificamente tratadas pela RCVM 160, não devendo fazer parte do regulamento do fundo.
§ 2º Caso o valor mínimo referido no § 1º não seja alcançado, o administrador deve, imediatamente, fazer o rateio entre os subscritores dos recursos	§ 2º Caso o valor mínimo referido no § 1º não seja alcançado, o administrador deve, imediatamente, fazer o rateio entre os subscritores dos recursos	Sugestão de exclusão, por se tratar de regras de ofertas públicas de distribuição, especificamente

financeiros recebidos, nas proporções das cotas integralizadas e acrescidos dos rendimentos líquidos porventura auferidos pelas aplicações da carteira.	financeiros recebidos, nas proporções das cotas integralizadas e acrescidos dos rendimentos líquidos porventura auferidos pelas aplicações da carteira:	tratadas pela RCVM 160, não devendo fazer parte do regulamento do fundo.
CAPÍTULO IV – REGULAMENTO	-	-
Art. 11. Em acréscimo às matérias previstas no art. 48 da parte geral da Resolução, o regulamento deve dispor sobre:	-	-
I – o objeto da classe de cotas, definindo, com clareza, os segmentos em que atuará, se for o caso, assim como a natureza dos investimentos que poderão ser realizados, nos termos do art. 40 deste Anexo Normativo III;	-	-
II – a política de investimento, contendo, no mínimo:	-	-
a) a descrição do objetivo fundamental dos investimentos a serem realizados (ganho de capital, obtenção de renda ou outros, que podem ser combinados), identificando os aspectos que somente poderão ser alterados com prévia anuência dos cotistas;	-	-
b) a especificação do grau de liberdade que o administrador ou gestor possuem no cumprimento da política de investimento, indicando a natureza das operações que ficam autorizados a realizar independentemente de prévia autorização dos cotistas;	-	-

c) os ativos que podem compor o patrimônio e os requisitos de diversificação de investimentos;	-	-
d) a possibilidade de realizar operações com derivativos para fins de proteção patrimonial, cuja exposição seja sempre, no máximo, o valor do patrimônio líquido;	-	-
e) a possibilidade de aquisição de imóveis gravados com ônus reais; e	-	-
f) localização geográfica das áreas em que a classe de cotas pode adquirir imóveis ou direitos a eles relacionados, se for o caso;	-	-
III – taxa de performance, se for o caso;	-	-
IV – número de cotas a serem emitidas para a constituição do patrimônio inicial e sua divisão em subclasses, se for o caso;	-	-
V – critérios para a subscrição de cotas por um mesmo investidor;	-	-
VI – política de distribuição de rendimentos e resultados;	-	-
VII – obrigações e responsabilidades do administrador, sem prejuízo daquelas previstas na regulamentação, bem como seus deveres na qualidade de proprietário fiduciário dos bens imóveis integrantes da carteira de ativos;	-	-
VII-A – obrigações e responsabilidades do gestor, sem prejuízo daquelas previstas na regulamentação;	-	-

VIII – modo de convocação, competência, quórum de instalação e de deliberação da assembleia de cotistas, assim como as formas de representação dos cotistas, sem prejuízo daquelas previstas na regulamentação;	-	-
IX – percentual máximo de cotas que o incorporador, construtor e sócios de um determinado empreendimento que componha o patrimônio da classe de cotas poderão, isoladamente ou em conjunto com pessoas a ele ligadas, subscrever ou adquirir no mercado, indicando inclusive as consequências tributárias;	-	-
X – prazo máximo para a integralização ao patrimônio de bens e direitos oriundos de subscrição de cotas, se for o caso;	X – prazo máximo para a integralização ao patrimônio de bens e direitos oriundos de subscrição de cotas, se for o caso;	Exclusão conforme Item 11.2 deste Material
XI – descrição das medidas que poderão ser adotadas pelo administrador para evitar alterações no tratamento tributário conferido ao fundo ou aos seus cotistas;	XI – descrição das medidas que poderão ser adotadas pelo administrador para evitar alterações no tratamento tributário conferido ao fundo ou aos seus cotistas;	Ajuste de numeração.
XII – a contratação de formador de mercado para as cotas, se for o caso; e	XII – a contratação de formador de mercado para as cotas, se for o caso; e	Ajuste de numeração.
XIII – número máximo de representantes de cotistas a eventualmente serem eleitos pela assembleia de cotistas e respectivo prazo de mandato, o qual não pode ser inferior a um ano, ressalvado o disposto no art. 20, § 2º, deste Anexo Normativo III.	XIII – número máximo de representantes de cotistas a eventualmente serem eleitos pela assembleia de cotistas e respectivo prazo de mandato, o qual não pode ser inferior a um ano, ressalvado o disposto no art. 20, § 2º, deste Anexo Normativo III.	Ajuste de numeração.

§ 1º O regulamento pode estabelecer uma taxa de ingresso, nos termos do art. 48, § 2º, inciso XII, da parte geral da Resolução, mas não pode prever a existência de taxa de saída.	-	-
§ 2º Caso a classe de cotas seja destinada ao público em geral, o regulamento não pode conter disposições que:	-	-
I – limitem o número de votos por cotista em percentuais inferiores a 10% (dez por cento) do total de cotas emitidas; e	-	-
II – estabeleçam diferentes limites de exercício do direito de voto para diferentes cotistas.	-	-
§ 3º Caso a política de investimentos da classe de cotas tenha foco na aquisição de ativos ilíquidos, o regulamento pode prever hipóteses nas quais, a critério do gestor, poderá não ser concedido aos cotistas dissidentes o reembolso previsto no art. 119, § 1º, inciso II, da parte geral da Resolução.	-	-
§ 4º O regulamento que fizer uso da prerrogativa de que trata o § 3º deve dispor acerca de medidas destinadas a salvaguardar os interesses dos cotistas dissidentes.	§ 4º O regulamento que fizer uso da prerrogativa de que trata o § 3º deve dispor acerca de medidas destinadas a salvaguardar os interesses dos respectivos cotistas dissidentes.	Ajuste redacional, conforme Item 3 deste Material.
-	§5º O regulamento do fundo poderá ser alterado pelo administrador a qualquer momento desde que tais alterações refiram-se a:	Inclusão conforme Item 4 deste Material.
-	I – exigências legais ou regulamentares, ou determinações expressas da Comissão de	Inclusão conforme Item 4 deste Material.

	Valores Mobiliários, de entidade administradora de mercado organizado ou de entidade autorreguladora, nos termos do art. 52, I da parte geral da resolução;	
-	II – atualização de dados cadastrais, informações de identificação e referências técnicas ou normativas relativas ao fundo ou a seus prestadores de serviço, bem como demais hipóteses previstas no art. 52, II da parte geral da resolução;	Inclusão conforme Item 4 deste Material.
-	III – redução de taxas e encargos, nos termos do Art. 52, III da parte geral da resolução;	Inclusão conforme Item 4 deste Material.
-	IV – correção de erros materiais, ajustes de linguagem, atualização de meios de comunicação com o cotista, harmonização de referências internas ou externas e demais melhorias redacionais que não alterem direitos dos cotistas ou obrigações dos prestadores de serviços essenciais;	Inclusão conforme Item 4 deste Material.
-	V – alterações de nomenclatura da classe, reorganizações societárias ou mudanças estruturais internas dos prestadores de serviços essenciais ou de outros prestadores de serviços contratados pela classe, desde que não impliquem alteração de funções,	Inclusão conforme Item 4 deste Material.

	responsabilidades, taxas ou processos aplicáveis à classe;	
-	VI – adequação da redação do regulamento nos casos de criação, extinção e/ou reorganização de classes ou subclasses de cotas, desde que não haja impacto sobre os direitos das classes existentes; e	Inclusão conforme Item 4 deste Material.
	VII – formalização de alterações previamente aprovadas em assembleia de cotistas.	Inclusão conforme Item 4 deste Material.
CAPÍTULO V – ASSEMBLEIA DE COTISTAS	-	-
Seção I – Competência	-	-
Art. 12. Em acréscimo às matérias previstas no art. 70 da parte geral da Resolução, compete privativamente à assembleia de cotistas deliberar sobre:	-	-
I – salvo quando diversamente previsto em regulamento, a alteração do mercado em que as cotas são admitidas à negociação;	-	-
II – apreciação do laudo de avaliação de bens e direitos utilizados na integralização de cotas;	-	-
III – eleição e destituição de representante dos cotistas de que trata o art. 21 deste Anexo Normativo III, fixação de sua remuneração, se houver, e aprovação do valor máximo das despesas que poderão ser incorridas no exercício de sua atividade;	-	-

IV – aprovação dos atos que configurem potencial conflito de interesses, nos termos do § 1º do art. 27, do art. 31 e do inciso IV do art. 32, todos deste Anexo Normativo III; e	IV – aprovação dos atos que configurem potencial conflito de interesses, nos termos do § 1º do art. 267 , do art. 30 ¹ e do inciso IV do art. 31 ² , todos deste Anexo Normativo III; e	Ajuste de referência conforme esta proposta.
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.	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;	Inclusão conforme Item 1.1, vi deste Material.
-	VI – contratação de partes relacionadas para realização de serviços de intermediação de ativos, formador de mercado ou securitização;	Inclusão conforme Item 1.1, i deste Material
-	VII – locação de imóveis do fundo por partes relacionadas; e	Inclusão conforme Item 1.1, ii deste Material
-	VIII – transações entre fundos que possuam o mesmo administrador fiduciário no caso em que atue como único prestador de serviço essencial.	Inclusão conforme Item 1.1, ii deste Material
-	§1º O regulamento da classe de cotas poderá prever a dispensa de aprovação do laudo de avaliação para integralização em bens e direitos pela assembleia de cotistas, desde que:	Inclusão conforme Item 1.1, v deste Material
	I – seja elaborado laudo de avaliação por avaliador independente habilitado, com data-base não superior a 180 dias;	Inclusão conforme Item 1.1, v deste Material

-	II – o gestor registre formalmente a compatibilidade da integralização com a política de investimento e com o perfil de risco da classe;	Inclusão conforme Item 1.1, v deste Material
-	III – seja verificada a inexistência de conflitos de interesses, diretos ou indiretos, envolvendo o cedente dos ativos, o gestor, o administrador ou partes relacionadas;	Inclusão conforme Item 1.1, v deste Material
-	IV – seja elaborado e mantido documento interno contendo a justificativa da operação e a demonstração do cumprimento do dever fiduciário; e	Inclusão conforme Item 1.1, v deste Material
-	V – o resumo do laudo de avaliação e a justificativa da integralização sejam disponibilizados aos cotistas juntamente aos documentos da emissão de cotas correspondente.	Inclusão conforme Item 1.1, v deste Material
Seção II – Convocação e Instalação	-	-
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:	§ 2º A primeira convocação das assembleias de cotistas deve ocorrer:	Sugestão de melhoria redacional para exclusão do termo “primeira convocação”, uma vez que a lógica de deliberação dos FIs não prevê a realização de

		assembleias em primeira e segunda chamadas, motivo pelo qual a referência a esse mecanismo não se ajusta à sistemática aplicável ao setor.
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.	-	-
§ 3º Por ocasião da assembleia 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, a inclusão de matérias na ordem do dia da assembleia, que passa a ser ordinária e extraordinária.	-	-
§ 4º O pedido de que trata o § 3º deve vir acompanhado de eventuais documentos necessários ao exercício do direito de voto, inclusive aqueles referidos no § 2º do art. 14 deste Anexo Normativo III, e deve ser encaminhado em até 10 (dez) dias contados da data de convocação da assembleia ordinária.	-	-
§ 5º O percentual de que trata o § 3º deve ser calculado com base nas participações constantes do registro de cotistas na data de convocação da assembleia.	-	-
§ 6º Para fins de eleição de representante(s) de cotistas, o requerimento referido no § 3º requer a	-	-

participação de titulares de, no mínimo, 1% (um por cento) das cotas emitidas da classe.		
	§ 7º As deliberações da assembleia geral de cotistas realizadas mediante processo de consulta formal deverão observar, no mínimo, os prazos de convocação constantes no § 2º, e os prazos de manifestação estabelecidos pelo §6º do Art. 76 da Parte Geral desta Resolução.	Inclusão conforme Item 1.2 deste material
Art. 14. O administrador deve disponibilizar, na mesma data da convocação, todas as informações e documentos necessários ao exercício informado do direito de voto em assembleias:	-	-
I – em sua página na rede Mundial de computadores;	-	-
II – na página da CVM na rede mundial de computadores, por meio de sistema eletrônico disponível na rede ou de sistema eletrônico disponibilizado por entidade que tenha formalizado convênio ou instrumento congênere com a CVM para esse fim; e	-	-
III – na página da entidade administradora do mercado organizado em que as cotas sejam admitidas à negociação.	-	-
§ 1º Nas assembleias ordinárias, as informações de que trata o caput incluem, no mínimo, aquelas referidas no art. 40, inciso III, deste Anexo Normativo III, sendo que as informações referidas no art. 40,	-	-

inciso IV, devem ser divulgadas até 15 (quinze) dias após a convocação dessa assembleia.		
§ 2º Sempre que a assembleia 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. 22 deste Anexo Normativo III; e	-	-
II – REVOGADO PELO ART. 2º DO EDITAL DA CP SDM 06/2025	-	-
III – no mínimo, as seguintes informações sobre o(s) candidato(s):	-	Ajuste de numeração.
a) nome e número de inscrição no cadastro de pessoa física - CPF;	-	-
b) profissão;	-	-
c) formação acadêmica;	-	-
d) quantidade de cotas detidas, se houver; e	-	-
e) identificação de outras classes representadas, se houver.	-	-
§ 3º Caso cotistas ou o representante de cotistas tenham se utilizado da prerrogativa do § 3º do art. 13 deste Anexo Normativo III, o administrador deve divulgar, pelos meios referidos nos incisos I a III do caput, no prazo de 5 (cinco) dias a contar do encerramento do prazo previsto no § 4º do referido art. 13, o pedido de inclusão de matéria na pauta,	-	-

<p>bem como os documentos encaminhados pelos solicitantes.</p>		
<p>Art. 14-A. A utilização da prerrogativa prevista no art. 11, § 3º, requer que, na convocação da assembleia:</p>	-	-
<p>I – sejam informadas as hipóteses de não concessão do direito de reembolso;</p>	-	-
<p>II – seja explicada a incompatibilidade do reembolso com a política de investimento em ativos ilíquidos; e</p>	-	-
<p>III – sejam informadas as medidas previstas no regulamento para salvaguardar os interesses dos cotistas dissidentes.</p>	-	-
<p>Seção III – Deliberações</p>	-	-
<p>Art. 15. Ressalvado o disposto no art. 19 deste Anexo Normativo III, as deliberações da assembleia de cotistas são tomadas por maioria de votos dos cotistas presentes, cabendo a cada cota 1 (um) voto.</p>	-	-
<p>Art. 16. As deliberações exclusivamente relativas às matérias previstas nos incisos II, IV e V, do art. 70 da parte geral da Resolução, assim como as matérias previstas nos incisos II, IV e V do art. 15 deste Anexo Normativo III dependem da aprovação por maioria de votos dos cotistas presentes e que representem:</p>	<p>Art. 16. As deliberações exclusivamente relativas às matérias previstas nos incisos II, IV e V, do art. 70 da parte geral da Resolução, assim como as matérias previstas nos incisos II, IV, e V e VIII do art. 12 deste Anexo Normativo III dependem da aprovação por maioria de votos dos cotistas presentes e que representem:</p>	<p>Inclusão conforme Item 1.1, ii deste Material</p>

I – 15% (quinze por cento), no mínimo, das cotas emitidas, quando a classe de cotas tiver mais de dez mil cotistas;	-	-
I-A – 25% (vinte e cinco por cento), no mínimo, das cotas emitidas, quando a classe de cotas tiver entre cento e um e dez mil cotistas; ou	-	-
II – metade, no mínimo, das cotas emitidas, quando a classe de cotas tiver até cem cotistas.	-	-
Parágrafo único. Os percentuais referidos nos incisos do caput devem ser determinados com base no número de cotistas indicados no registro de cotistas na data de convocação da assembleia, cabendo ao administrador informar no edital de convocação qual será o percentual aplicável nas assembleias que tratem das matérias sujeitas à deliberação por quórum qualificado.	Parágrafo único. §1º Os percentuais referidos nos incisos do caput devem ser determinados com base no número de cotistas indicados no registro de cotistas na data de convocação da assembleia, cabendo ao administrador informar no edital de convocação qual será o percentual aplicável nas assembleias que tratem das matérias sujeitas à deliberação por quórum qualificado.	Ajuste de numeração.
-	§2º A contratação de partes relacionadas para realização dos serviços previstos no inciso V do Art. 12 poderá ser aprovada em deliberação única pelo prazo de duração do fundo pela maioria dos presentes, desde que mantidas a mesma natureza e característica da prestação de serviços pelo prazo de duração do fundo;	Inclusão conforme Item 1.1, i deste Material
-	§3º Na hipótese de alteração dos prestadores de serviço a que se refere o §2º, a contratação de novo prestador considerado parte relacionada	Inclusão conforme Item 1.1, i deste Material

	deverá ser aprovada em nova assembleia geral de cotistas;	
-	§4º Desde que mencionado na aprovação original, e não caracterizada nova situação de conflito, as matérias a que se referem os incisos VI e VII do art. 12, ficam dispensadas de nova aprovação no que se refere a eventuais aditamentos, renovações contratuais e novas transações.	Inclusão conforme Item 1.1, i deste Material
-	§5º A aquisição de valores mobiliários potencialmente conflitados por classe destinada ao público em geral depende de aprovação única em quórum qualificado desde que sejam definidos e aprovados os critérios de elegibilidade objetivos para a aquisição de tais ativos, e que tais critérios passem a constar do Regulamento da classe.	Inclusão conforme Item 1.1, iv deste Material.
Art. 17 – REVOGADO	Art. 17 – REVOGADO	Exclusão para ajuste de numeração.
Art. 18. O cotista deve exercer o direito a voto no interesse da classe de cotas.	Art. 17 8. O cotista deve exercer o direito a voto no interesse da classe de cotas.	Ajuste de numeração.
Art. 19. Além das hipóteses previstas no § 1º do art. 78 da parte geral, quando todos os subscritores de cotas forem condôminos de ativo com que concorreram para a integralização de cotas, estes podem votar na assembleia de cotistas que apreciar o laudo utilizado na avaliação do ativo para fins de integralização de cotas, sem prejuízo da responsabilidade de que trata o § 6º do art. 8º da Lei nº 6.404, de 1976.	Art. 18 9. Além das hipóteses previstas no § 1º do art. 78 da parte geral, quando todos os subscritores de cotas forem condôminos de ativo com que concorreram para a integralização de cotas, estes podem votar na assembleia de cotistas que apreciar o laudo utilizado na avaliação do ativo para fins de integralização de cotas, sem prejuízo da responsabilidade de que	Inclusão conforme Item 1.1, v deste Material.

	trata o § 6º do art. 8º da Lei nº 6.404, de 1976, e do disposto no §1º do art. 12 deste Anexo Normativo.	
Seção IV – Representante dos Cotistas	-	-
Art. 20. A assembleia de cotistas pode eleger um ou mais representantes para exercer as funções de fiscalização dos empreendimentos ou investimentos da classe de cotas, em defesa dos direitos e interesses dos cotistas.	Art. 19 20. A assembleia de cotistas pode eleger um ou mais representantes para exercer as funções de fiscalização dos empreendimentos ou investimentos da classe de cotas, em defesa dos direitos e interesses dos cotistas.	Ajuste de numeração.
§ 1º A eleição dos representantes dos cotistas pode ser aprovada pela maioria dos cotistas presentes.	-	-
II – REVOGADO PELO ART. 2º DO EDITAL DA CP SDM 06/2025	-	-
II – REVOGADO PELO ART. 2º DO EDITAL DA CP SDM 06/2025	-	-
§ 2º Salvo disposição contrária em regulamento, os representantes dos cotistas devem ser eleitos com prazo de mandato unificado, a se encerrar na próxima assembleia de cotistas que deliberar sobre as demonstrações contábeis da classe de cotas, permitida a reeleição.	-	-
§ 3º A função de representante dos cotistas é indelegável.	-	-
Art. 21. Somente pode exercer a função de representante dos cotistas, pessoa natural ou jurídica, que atenda aos seguintes requisitos:	Art. 20 1. Somente pode exercer a função de representante dos cotistas, pessoa natural ou jurídica, que atenda aos seguintes requisitos:	Ajuste de numeração.

I – ser cotista da classe de cotas;	-	-
II – não exercer cargo ou função no administrador, gestor ou no controlador do administrador ou do gestor, em sociedades por eles diretamente controladas e em coligadas ou outras sociedades sob controle comum, ou prestar-lhes assessoria de qualquer natureza;	-	-
III – não exercer cargo ou função no empreendedor do empreendimento imobiliário que constitua objeto da classe de cotas, ou prestar-lhe serviço de qualquer natureza;	-	-
IV – não ser administrador, gestor ou consultor especializado de outros fundos de investimento imobiliário;	IV – não ser administrador, gestor ou consultor especializado de outros fundos de investimento imobiliário;	Exclusão conforme Item 11.3 deste Material.
V – não estar em conflito de interesses com a classe de cotas; e	IV – não estar em conflito de interesses com a classe de cotas; e	Ajuste de numeração conforme esta proposta.
VI – não estar impedido por lei ou ter sido condenado por crime falimentar, de prevaricação, peita ou suborno, concussão, peculato, contra a economia popular, a fé pública ou a propriedade, ou a pena criminal que vede, ainda que temporariamente, o acesso a cargos públicos; nem ter sido condenado a pena de suspensão ou inabilitação temporária aplicada pela CVM.	VI – não estar impedido por lei ou ter sido condenado por crime falimentar, de prevaricação, peita ou suborno, concussão, peculato, contra a economia popular, a fé pública ou a propriedade, ou a pena criminal que vede, ainda que temporariamente, o acesso a cargos públicos; nem ter sido condenado a pena de suspensão ou inabilitação temporária aplicada pela CVM.	Ajuste de numeração conforme esta proposta.
Parágrafo único. Cabe ao representante de cotistas já eleito informar ao administrador e aos cotistas a	-	-

superveniência de circunstâncias que possam impedi-lo de exercer a sua função.		
Art. 22. Compete ao representante dos cotistas exclusivamente:	Art. 21 2 . Compete ao representante dos cotistas exclusivamente:	Ajuste de numeração.
I – fiscalizar os atos dos prestadores de serviços essenciais e verificar o cumprimento dos seus deveres legais e regulamentares;	-	-
II – emitir opinião sobre as propostas a serem submetidas à assembleia de cotistas relativas à:	-	-
a) emissão de novas cotas, exceto se aprovada nos termos do inciso VI do art. 29 deste Anexo Normativo III; e	a) emissão de novas cotas, exceto se aprovada nos termos do inciso VI do art. 29 deste Anexo Normativo III ; inciso VII do § 2º do art. 48 da parte geral da Resolução ; e	Sugestão de ajuste redacional, vista a revogação do art. 29 do Anexo Normativo III. Dessa forma, a manutenção da referência geraria inconsistência e remissão a dispositivo inexistente. Opta-se, portanto, por preservar apenas a remissão ao inciso VII do §2º do art. 48 da Parte Geral da Resolução, que permanece vigente e adequadamente disciplina a matéria, garantindo correção técnica e coerência sistemática ao texto.
b) transformação, incorporação, fusão ou cisão;	-	-
III – denunciar ao administrador e, se este não tomar as providências necessárias para a proteção dos interesses da classe de cotas, à assembleia de cotistas, os erros, fraudes ou crimes de que tiverem conhecimento, e sugerir providências;	-	-
IV – analisar, ao menos trimestralmente, as informações financeiras da classe de cotas;	-	-

V – examinar as demonstrações contábeis do exercício social e sobre elas opinar;	-	-
VI – elaborar relatório que contenha, no mínimo:	-	-
a) descrição das atividades desempenhadas no exercício findo;	-	-
b) indicação da quantidade de cotas de emissão da classe de cotas detida por cada um dos representantes de cotistas;	-	-
c) despesas incorridas no exercício de suas atividades; e	-	-
d) opinião sobre as demonstrações contábeis da classe de cotas, fazendo constar do seu parecer as informações complementares que julgar necessárias ou úteis à deliberação da assembleia; e	-	-
VII – exercer essas atribuições durante a liquidação da classe de cotas.	-	-
§ 1º O administrador é obrigado, por meio de comunicação por escrito, a colocar à disposição dos representantes dos cotistas em, no máximo, noventa dias a contar do encerramento do exercício social, as demonstrações contábeis e o formulário de que trata o inciso VI, alínea “d”, do caput.	§ 1º O administrador é obrigado, por meio de comunicação por escrito , a colocar à disposição dos representantes dos cotistas em, no máximo, noventa dias a contar do encerramento do exercício social, as demonstrações contábeis e o formulário de que trata o inciso VI, alínea “d”, do caput.	Sugestão de melhoria redacional, especialmente porque a referência à ‘comunicação por escrito’ não dialoga com a modernização dos meios de comunicação atualmente utilizados pelos FIIs, que abrangem canais eletrônicos amplamente aceitos pelo mercado e pela própria regulamentação.
§ 2º Os representantes de cotistas podem solicitar ao administrador e gestor esclarecimentos ou	-	-

informações, desde que relativas à sua função fiscalizadora.		
§ 3º Os pareceres e opiniões dos representantes de cotistas devem ser encaminhados ao administrador no prazo de até 15 (quinze) dias, a contar do recebimento das demonstrações contábeis de que trata a alínea “d” do inciso VI do caput, e, tão logo concluídos, no caso dos demais documentos para que o administrador proceda à divulgação nos termos do art. 61 da parte geral da Resolução e do art. 46 deste Anexo Normativo III.	-	-
Art. 23. Os representantes dos cotistas devem comparecer às assembleias e responder aos pedidos de informações formulados pelos cotistas.	Art. 23. Os representantes dos cotistas devem comparecer às assembleias e responder aos pedidos de informações formulados pelos cotistas.	Ajuste de numeração.
Parágrafo único. Os pareceres e representações, individuais ou conjuntos, dos representantes de cotistas podem ser apresentados e lidos na assembleia, independentemente de publicação e ainda que a matéria não conste da ordem do dia.	-	-
Art. 24. Os representantes dos cotistas devem exercer suas atividades com boa fé, transparência, diligência e lealdade em relação à classe de cotas e aos cotistas.	Art. 24. Os representantes dos cotistas devem exercer suas atividades com boa fé, transparência, diligência e lealdade em relação à classe de cotas e aos cotistas.	Ajuste de numeração.
Parágrafo único. Os representantes dos cotistas devem exercer suas funções no exclusivo interesse da classe de cotas.	-	-

CAPÍTULO VI – PRESTAÇÃO DE SERVIÇOS	-	-
Seção I – Administração	-	-
Art. 25. A administração fiduciária do fundo compete, exclusivamente, a bancos comerciais, bancos múltiplos com carteira de investimento ou carteira de crédito imobiliário, bancos de investimento, sociedades corretoras ou sociedades distribuidoras de valores mobiliários, sociedades de crédito imobiliário, caixas econômicas e companhias hipotecárias.	Art. 245. A administração fiduciária do fundo compete, exclusivamente, a bancos comerciais, bancos múltiplos com carteira de investimento ou carteira de crédito imobiliário, bancos de investimento, sociedades corretoras ou sociedades distribuidoras de valores mobiliários, sociedades de crédito imobiliário, caixas econômicas e companhias hipotecárias.	Ajuste de numeração.
Parágrafo único. A administração do fundo deve ficar sob a supervisão e responsabilidade direta de um diretor estatutário do administrador, especialmente indicado para esse fim.	-	-
Art. 26. O administrador deve prover as classes de cotas com o serviço de custódia de ativos financeiros seja prestando-os diretamente, hipótese em que deve estar habilitado para tanto, ou indiretamente, por meio da contratação de prestador de serviço.	Art. 256. O administrador deve prover as classes de cotas com o serviço de custódia de ativos financeiros seja prestando-os diretamente, hipótese em que deve estar habilitado para tanto, ou indiretamente, por meio da contratação de prestador de serviço.	Ajuste de numeração.
II – REVOGADO PELO ART. 2º DO EDITAL DA CP SDM 06/2025	-	-
II – REVOGADO PELO ART. 2º DO EDITAL DA CP SDM 06/2025	-	-
§ 1º É dispensada a contratação do serviço de custódia para os ativos financeiros que representem	-	-

até 5% (cinco por cento) do patrimônio líquido da classe de cotas, desde que tais ativos estejam admitidos à negociação em mercado organizado de valores mobiliários ou registrados em sistema de registro e de liquidação financeira autorizado pelo Banco Central do Brasil ou pela CVM.		
Art. 27. Caso o administrador seja o único prestador de serviço essencial do fundo, inclui-se entre suas obrigações a contratação de serviços relacionados à gestão de recursos da classe de cotas.	Art. 267. Caso o administrador seja o único prestador de serviço essencial do fundo, inclui-se entre suas obrigações a contratação de serviços relacionados à gestão de recursos da classe de cotas.	Ajuste de numeração.
II – REVOGADO PELO ART. 2º DO EDITAL DA CP SDM 06/2025	-	-
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;	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;	Considerando que essa prerrogativa foi realocada para a competência do gestor e que o dispositivo correspondente não foi revogado nas alíneas ‘e’ ou ‘f’ do inciso II do art. 2º do Edital de Consulta Pública, o inciso permaneceu isolado no texto, sem função normativa. Diante disso, solicitamos sua exclusão, a fim de evitar inconsistências redacionais e assegurar a coerência do dispositivo.
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	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	Considerando que essa prerrogativa foi realocada para a competência do gestor e que o dispositivo correspondente não foi revogado nas alíneas ‘e’ ou ‘f’ do inciso II do art. 2º do Edital de Consulta Pública, o inciso permaneceu isolado no texto, sem função normativa. Diante disso, solicitamos sua exclusão, a

e financeiros selecionados das companhias investidas para fins de monitoramento; e	companhias investidas para fins de monitoramento; e	fim de evitar inconsistências redacionais e assegurar a coerência do dispositivo.
IV – II – REVOGADO PELO ART. 2º DO EDITAL DA CP SDM 06/2025	-	-
§1º – II – REVOGADO PELO ART. 2º DO EDITAL DA CP SDM 06/2025	-	-
§2º – II – REVOGADO PELO ART. 2º DO EDITAL DA CP SDM 06/2025	-	-
I – II – REVOGADO PELO ART. 2º DO EDITAL DA CP SDM 06/2025	-	-
II – II – REVOGADO PELO ART. 2º DO EDITAL DA CP SDM 06/2025	-	-
III – II – REVOGADO PELO ART. 2º DO EDITAL DA CP SDM 06/2025	-	-
IV- II – REVOGADO PELO ART. 2º DO EDITAL DA CP SDM 06/2025	-	-
Art. 28 – II – REVOGADO PELO ART. 2º DO EDITAL DA CP SDM 06/2025	-	-
Art. 20 – II – REVOGADO PELO ART. 2º DO EDITAL DA CP SDM 06/2025	-	-
Art. 30. Em acréscimo às obrigações dispostas no art. 104 da parte geral da Resolução, cabe ao administrador:	Art. 29 ³⁰ . Em acréscimo às obrigações dispostas no art. 104 da parte geral da Resolução, cabe ao administrador:	Ajuste de numeração.
I – providenciar a averbação, no cartório de registro de imóveis, das restrições determinadas pelo art. 7º	-	-

da Lei nº 8.668, de 25 de junho de 1993, fazendo constar nas matrículas dos bens imóveis e direitos integrantes da carteira que tais ativos:		
a) não integram o ativo do administrador; e do gestor;	-	-
b) não respondem direta ou indiretamente por qualquer obrigação do administrador; e do gestor;	-	-
c) não compõem a lista de bens e direitos do administrador; e do gestor para efeito de liquidação judicial ou extrajudicial;	-	-
d) não podem ser dados em garantia de débito de operação do administrador e do gestor;	-	-
e) não são passíveis de execução por quaisquer credores do administrador; e do gestor por mais privilegiados que possam ser; e	-	-
f) não podem ser objeto de constituição de quaisquer ônus reais, exceto para garantir obrigações assumidas pela classe;	-	-
III – diligenciar para que sejam mantidos, às suas expensas, atualizados e em perfeita ordem:	-	-
a) a documentação relativa aos imóveis; e	a) a documentação relativa aos à propriedade fiduciária dos imóveis; e	Sugestão de melhoria redacional, substituindo a expressão ‘aos imóveis’ por ‘à propriedade fiduciária dos imóveis’, a fim de refletir com maior precisão a estrutura jurídica aplicável. Dessa forma, o dispositivo passa a retratar com exatidão a natureza

		da titularidade envolvida, reforçando a segurança jurídica e a coerência terminológica do regulamento.
b) os relatórios dos representantes de cotistas e dos profissionais ou empresas contratadas nos termos do art. 27 deste Anexo Normativo III, quando for o caso;	b) os relatórios dos representantes de cotistas e dos profissionais ou empresas contratadas nos termos do art. 26 7 deste Anexo Normativo III, quando for o caso;	Ajuste de numeração.
Parágrafo único. O administrador está dispensado da obrigação de acatar a solicitação de reembolso dos cotistas dissidentes, conforme disposta no art. 119, § 1º, inciso II, da parte geral da Resolução, desde que sua decisão possua fundamento em hipótese de não concessão do direito prevista no regulamento.	Parágrafo único. § 1º O administrador está dispensado da obrigação de atender acatar à solicitação de reembolso dos cotistas ausentes ou que se abstiveram dissidentes , prevista conforme disposta no art. 119, § 1º, inciso II, da parte geral da Resolução, bem como dos cotistas dissidentes , desde que: sua decisão possua fundamento em hipótese de não concessão do direito prevista no regulamento.	Ajuste conforme Item 3 deste Material.
	I – a recusa esteja fundamentada em hipótese expressamente prevista no regulamento do fundo; ou	Inclusão conforme Item 3 deste Material.
	II – as classes tenham liquidez e dispersão no mercado, considerando-se haver:	Inclusão conforme Item 3 deste Material.
	a) liquidez, quando a classe integre índice geral representativo de carteira de valores mobiliários admitido à negociação no mercado de valores mobiliários, no Brasil definido pela Comissão de Valores Mobiliários; e	Inclusão conforme Item 3 deste Material.

	b) dispersão, quando não houver cotista que, individualmente, possa aprovar matérias de quórum qualificado.	Inclusão conforme Item 3 deste Material.
	§2º Não terão direito ao reembolso previsto no art. 119, §1º, II da parte geral da resolução os cotistas que se absterem de voto ou não comparecerem à assembleia que deliberar pela fusão, incorporação, cisão e/ou transformação da classe.	Inclusão conforme Item 3 deste Material.
I – estipule que somente as ordens emitidas pelo administrador, pelo gestor ou por seus representantes legais ou mandatários, devidamente autorizados, podem ser acatadas pela instituição custodiante;	I – estipule que somente as ordens emitidas pelo administrador, pelo gestor ou por seus representantes legais ou mandatários, devidamente autorizados, podem ser acatadas pela instituição custodiante;	Sugestão de exclusão, considerando que a redação do Parágrafo único do art. 30 foi modificada e que o dispositivo correspondente não foi revogado pelo art. 2º do Edital de Consulta Pública, de modo que o item permaneceu deslocado e sem função normativa no texto final. Diante disso, solicitamos sua supressão a fim de eliminar inconsistências redacionais e assegurar a coerência sistemática do dispositivo.
II – vede ao custodiante a execução de ordens que não estejam diretamente vinculadas às operações da classe; e	II – vede ao custodiante a execução de ordens que não estejam diretamente vinculadas às operações da classe; e	Sugestão de exclusão, considerando que a redação do Parágrafo único do art. 30 foi modificada e que o dispositivo correspondente não foi revogado pelo art. 2º do Edital de Consulta Pública, de modo que o item permaneceu deslocado e sem função normativa no texto final. Diante disso, solicitamos sua supressão a fim de eliminar inconsistências

		redacionais e assegurar a coerência sistemática do dispositivo.
III – estipule com clareza o preço dos serviços.	III – estipule com clareza o preço dos serviços.	Sugestão de exclusão, considerando que a redação do Parágrafo único do art. 30 foi modificada e que o dispositivo correspondente não foi revogado pelo art. 2º do Edital de Consulta Pública, de modo que o item permaneceu deslocado e sem função normativa no texto final. Diante disso, solicitamos sua supressão a fim de eliminar inconsistências redacionais e assegurar a coerência sistemática do dispositivo.
Seção II - Gestão	-	-
Art. 30-A. Em acréscimo às possibilidades dispostas no art. 85 da parte geral da Resolução, sem prejuízo de suas obrigações, o gestor pode contratar às expensas das classes de cotas os seguintes serviços:	Art. 2930 -A. Em acréscimo às possibilidades dispostas no art. 85 da parte geral da Resolução, sem prejuízo de suas obrigações, o gestor pode contratar às expensas das classes de cotas os seguintes serviços:	Ajuste de numeração.
I – análise e acompanhamento de projetos imobiliários; e	-	-
II – administração dos bens imóveis da carteira da classe de cotas, incluindo, mas não se limitando à sua comercialização.	-	-
Parágrafo único. Caso a política de investimento da classe admita a aplicação de recursos em bens imóveis, o regulamento pode prever que o poder previsto no caput pertence ao administrador fiduciário.	-	-

<p>Art. 30-B. Em acréscimo às obrigações dispostas no art. 105 da parte geral da Resolução, cabe ao gestor:</p>	<p>Art. 2930-B. Em acréscimo às obrigações dispostas no art. 105 da parte geral da Resolução, cabe ao gestor:</p>	<p>Ajuste de numeração.</p>
<p>I – fiscalizar o andamento dos empreendimentos imobiliários que constituam ativos da classe; e</p>	<p>-</p>	<p>-</p>
<p>II – diligenciar para que sejam mantidos, às suas expensas, atualizados e em perfeita ordem, os relatórios das empresas contratadas nos termos do art. 28 deste Anexo Normativo III, quando for o caso.</p>	<p>-</p>	<p>-</p>
<p>Art. 31. Os atos que caracterizem potencial conflito de interesses entre a classe de cotas e o administrador, gestor ou consultor especializado dependem de aprovação prévia, específica e informada da assembleia de cotistas.</p>	<p>Art. 30⁴. Os atos que caracterizem potencial conflito de interesses entre a classe de cotas e os prestadores de serviços essenciais administrador, gestor ou consultor especializado dependem de aprovação prévia, específica e informada da assembleia de cotistas.</p>	<p>Ajuste redacional conforme Item 11.6 deste Material.</p>
<p>§ 1º As seguintes hipóteses são exemplos de situação de potencial conflito de interesses:</p>	<p>§ 1º As seguintes hipóteses são exemplos de situação de potencial conflito de interesses:</p>	<p>-</p>
<p>I – a aquisição, locação, arrendamento ou exploração do direito de superfície, pela classe de cotas, de imóvel de propriedade do administrador, gestor, consultor especializado ou de pessoas a eles ligadas;</p>	<p>I – a aquisição ou a alienação, locação, arrendamento ou exploração do direito de superfície, pela classe de cotas, de imóvel tendo como contraparte o de propriedade do administrador, gestor, consultor especializado ou de pessoas a eles ligadas;</p>	<p>Inclusões e ajustes conforme Item 1.1 deste Material.</p>
<p>II – a alienação, locação ou arrendamento ou exploração do direito de superfície de imóvel</p>	<p>II – a alienação, nova locação, ou arrendamento ou exploração do direito de superfície de imóvel</p>	<p>Inclusões e ajustes conforme Item 1.1 deste Material.</p>

<p>integrante do patrimônio da classe de cotas tendo como contraparte o administrador, gestor, consultor especializado ou pessoas a eles ligadas;</p>	<p>integrante do patrimônio da classe de cotas tendo como contraparte o administrador, gestor, consultor especializado ou pessoas a eles ligadas;</p>	
<p>III – a aquisição, pela classe de cotas, de imóvel de propriedade de devedores do administrador, gestor ou consultor especializado, uma vez caracterizada a inadimplência do devedor;</p>	<p>III – a aquisição, pela classe de cotas, de imóvel de propriedade de devedores do administrador, gestor ou consultor especializado, uma vez caracterizada a inadimplência do devedor;</p>	<p>-</p>
<p>IV – a contratação, pela classe de cotas, de pessoas ligadas ao administrador ou ao gestor para prestação dos serviços referidos no art. 27 deste Anexo Normativo III, exceto a distribuição de cotas constitutivas do patrimônio inicial de classe de cotas; e</p>	<p>IV – a contratação, pela classe de cotas, de pessoas ligadas ao administrador ou ao gestor para prestação dos serviços referidos nos incisos I e II do art. 2734 deste Anexo Normativo III e nos incisos II e V do art. 85 da parte geral da resolução, exceto a distribuição de cotas constitutivas do patrimônio inicial de classe de cotas; e</p>	<p>Ajuste redacional, considerando a redistribuição das funções citadas nos incisos ao gestor, e ajuste de referências.</p>
<p>V – a aquisição, pela classe de cotas, de valores mobiliários de emissão do administrador, gestor, consultor especializado ou pessoas a eles ligadas, ainda que para as finalidades mencionadas no parágrafo único do art. 45 deste Anexo Normativo III.</p>	<p>V – a aquisição, pela classe de cotas, de valores mobiliários de emissão do administrador, gestor, consultor especializado ou pessoas a eles ligadas, ainda que exceto para as finalidades mencionadas no parágrafo único do art. 4145 deste Anexo Normativo III.</p>	<p>Inclusões e ajustes conforme Item 11.4 deste Material.</p>
<p>-</p>	<p>VI – transações de ativos entre fundos sob a mesma gestão ou quando os gestores sejam partes relacionadas entre si, mesmo com administradores fiduciários diferentes.</p>	<p>Inclusão conforme Item 1.1 deste Material.</p>
<p>§ 2º Para os efeitos deste Anexo Normativo III, consideram-se pessoas ligadas:</p>	<p>-</p>	<p>-</p>

<p>I – a sociedade controladora ou sob controle do administrador, do gestor, do consultor especializado, de seus administradores e acionistas, conforme o caso;</p>	<p>-</p>	<p>-</p>
<p>II – a sociedade cujos administradores, no todo ou em parte, sejam os mesmos do administrador, gestor ou consultor especializado, com exceção dos cargos exercidos em órgãos colegiados previstos no estatuto ou regimento interno do administrador, gestor ou consultor, desde que seus titulares não exerçam funções executivas, ouvida previamente a CVM; e</p>	<p>-</p>	<p>-</p>
<p>III – parentes até segundo grau das pessoas naturais referidas nos incisos I e II.</p>	<p>-</p>	<p>-</p>
<p>§ 3º Não configura situação de conflito a aquisição, pela classe de cotas, de imóvel de propriedade do empreendedor, desde que não seja pessoa ligada ao administrador, ao gestor ou ao consultor especializado.</p>	<p>§ 3º Não configura situação de conflito a aquisição, pela classe de cotas, de imóvel de propriedade do empreendedor, desde que não seja pessoa ligada ao administrador, ao gestor ou ao consultor especializado. A compra ou venda de valores mobiliários entre fundos imobiliários administrados pelo mesmo administrador em que um dos gestores seja parte relacionada ao administrador não caracteriza a hipótese de prévio conflito, desde que, nesse caso, os ativos objeto da transação não sejam valores mobiliários estruturados ou emitidos pelo administrador fiduciário.</p>	<p>Inclusão conforme Item 1.1 deste Material.</p>

	<p>§4º Caso o administrador seja o único prestador essencial da classe de cotas, sua atuação será considerada abrangida pelas hipóteses de conflito exemplificadas no §1º deste artigo.</p>	<p>Inclusão em linha com o Item 11.6 deste Material. As alterações propostas no inciso I acima, para assegurar a adequada aplicação das hipóteses de conflito previstas no §1º nos casos em que o administrador figure como único prestador essencial da classe de cotas. O §4º incluído garante coerência sistemática da norma e assegura que o tratamento dos conflitos de interesse permaneça adequado tanto nos casos em que houver gestor, como naqueles em que o administrador figurar como único prestador de serviços.</p>
Seção III – Vedações	-	-
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:	Art. 31 2 . 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;	I – conceder empréstimos, adiantar rendas futuras ou abrir créditos aos cotistas sob qualquer modalidade;	Inclusões conforme Item 11.5 deste Material.
II – REVOGADO	II – REVOGADO	Exclusão.
III – aplicar no exterior recursos captados no País;	III – aplicar no exterior recursos captados no País;	Ajuste de numeração.
IV – ressalvada a hipótese de aprovação em assembleia de cotistas, nos termos do art. 31 deste Anexo Normativo III, realizar operações da classe de	III ^V – ressalvada a hipótese de aprovação em assembleia de cotistas, nos termos do art. 31 deste Anexo Normativo III, realizar operações da	Ajuste de numeração.

cotas quando caracterizada situação de conflito de interesses entre:	classe de cotas quando caracterizada situação de conflito de interesses entre:	
a) a classe de cotas e o administrador, gestor ou consultor especializado;	-	-
b) a classe de cotas e cotistas que detenham participação correspondente a, no mínimo, 10% (dez por cento) do patrimônio da classe de cotas;	-	-
c) a classe de cotas e o representante de cotistas; e	-	-
d) a classe de cotas e o empreendedor;	-	-
V – constituir ônus reais sobre os imóveis integrantes do patrimônio da classe de cotas, exceto para garantir obrigações assumidas pela classe;	IV – constituir ônus reais sobre os imóveis integrantes do patrimônio da classe de cotas, exceto para garantir obrigações assumidas pela classe;	Ajuste de numeração.
VI – realizar operações com ativos financeiros ou modalidades operacionais não previstas neste Anexo Normativo III;	VI† – realizar operações com ativos financeiros ou modalidades operacionais não previstas neste Anexo Normativo III;	Ajuste de numeração.
VII – realizar operações com ações e outros valores mobiliários fora de mercados organizados autorizados pela CVM, ressalvadas as hipóteses de distribuições públicas, de exercício de direito de preferência e de conversão de debêntures em ações, de exercício de bônus de subscrição e nos casos em que a CVM tenha concedido prévia e expressa autorização; e	VII† – realizar operações com ações e outros valores mobiliários fora de mercados organizados autorizados pela CVM, ressalvadas as hipóteses de distribuições públicas, de exercício de direito de preferência e de conversão de debêntures em ações, de exercício de bônus de subscrição e nos casos em que a CVM tenha concedido prévia e expressa autorização; e	Ajuste de numeração.

VIII – realizar operações com derivativos, exceto quando tais operações forem realizadas exclusivamente para fins de proteção patrimonial e desde que a exposição seja sempre, no máximo, o valor do patrimônio líquido.	VIII – realizar operações com derivativos, exceto quando tais operações forem realizadas exclusivamente para fins de proteção patrimonial e desde que a exposição seja sempre, no máximo, o valor do patrimônio líquido.	Ajuste de numeração.
§ 1º A vedação prevista no inciso V do caput não impede a aquisição de imóveis sobre os quais tenham sido constituídos ônus reais anteriormente ao seu ingresso no patrimônio.	§ 1º A vedação prevista no inciso IV do caput não impede a aquisição de imóveis sobre os quais tenham sido constituídos ônus reais anteriormente ao seu ingresso no patrimônio.	-
§ 2º A classe de cotas pode emprestar títulos e valores mobiliários, desde que tais operações de empréstimo sejam cursadas exclusivamente por meio de serviço autorizado pelo Banco Central do Brasil ou pela CVM, bem como usá-los para prestar garantias de operações próprias.	§2º A classe de cotas pode emprestar e tomar emprestados títulos e valores mobiliários, desde que tais operações de empréstimo sejam cursadas exclusivamente por meio de serviço autorizado pelo Banco Central do Brasil ou pela CVM, bem como usá-los para prestar garantias de operações próprias.	Inclusão conforme Item 7 deste Material.
§ 3º Na classe exclusiva, o Regulamento pode permitir que o gestor preste fiança, aval, aceite ou coobrigue-se sob qualquer forma, assim como que constitua ônus reais sobre os imóveis integrantes do patrimônio da classe, para garantir obrigações assumidas pelos cotistas.	-	-
-	§4º A vedação prevista no art. 101, II da parte geral da Resolução não se aplica para os casos em que for previsto pelo regulamento do fundo a possibilidade de contratação de empréstimos para	Inclusão conforme Item 6 deste Material.

	financiamento de empreendimentos imobiliários integrantes de sua carteira.	
Seção IV – Remuneração	-	-
Art. 33. A remuneração pelos serviços prestados pelo administrador 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.	Art. 323. A remuneração pelos serviços prestados pelos prestadores de serviços essenciais administrador 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.	Ajuste redacional conforme Item 11.6 deste Material.
§ 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:	§ 1º A taxa de administração remuneração dos prestadores de serviços essenciais da classe de cotas destinada ao público em geral cujas cotas sejam admitidas à negociação em mercado organizado de valores mobiliários deve corresponder:	Ajuste redacional conforme Item 11.6 deste Material.
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.	§3º O regulamento pode prever um valor mínimo, em moeda corrente, para a remuneração dos prestadores de serviços essenciais 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.	Ajuste redacional conforme Item 11.6 deste Material.
§ 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.	§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.	Ajuste textual para retirar a menção à taxa de administração, vista substituição do termo, no §1º, por <i>remuneração dos prestadores de serviços essenciais</i> .

-	<p>Art. 33. O regulamento poderá estabelecer parâmetros e critérios claros e mensuráveis para a cobrança de remuneração variável devida ao gestor sobre as transações e/ou contratos relacionados aos ativos imobiliários do fundo desde que alcançada meta ou resultado comparável a indicadores do mercado imobiliário que sejam compatíveis à carteira da classe.</p>	<p>Inclusão conforme Item 8.4 deste Material.</p>
	<p>Art. 33-A O regulamento pode estabelecer que será devido o pagamento de taxa de performance ao prestador de serviço essencial mesmo após a sua destituição, desde que vinculada aos empreendimentos imobiliários investidos pelo fundo previamente à destituição.</p>	<p>Inclusão conforme Item 8.1 deste Material.</p>
<p>Art. 34. Na hipótese de renúncia, o administrador fica obrigado a permanecer no exercício de suas funções até a averbação, no cartório de registro de imóveis, nas matrículas referentes aos bens imóveis e direitos integrantes da carteira de ativos, da ata da assembleia de cotistas que eleger seu substituto e sucessor na propriedade fiduciária desses bens e direitos:</p>	<p>Art. 34. Na hipótese de renúncia, o administrador fica obrigado a permanecer no exercício de suas funções até a assunção das atividades fiduciárias por seu substituto e sucessor eleito na assembleia de cotistas a averbação, no cartório de registro de imóveis, nas matrículas referentes aos bens imóveis e direitos integrantes da carteira de ativos, da ata da assembleia de cotistas que eleger seu substituto e sucessor na propriedade fiduciária dos bens e direitos do fundo, devendo o novo administrador tomar todas as medidas necessárias que sejam de sua responsabilidade para a averbação, no cartório de registro de</p>	<p>Ajustes conforme Item 11.7 deste Material.</p>

	imóveis, nas matrículas referentes aos bens imóveis e direitos integrantes da carteira de ativos.	
§ 1º É facultado aos cotistas que detenham ao menos 5% (cinco por cento) das cotas emitidas, a convocação da assembleia de cotistas prevista no caput, caso o administrador não a convoque, no prazo de 10 (dez) dias contados da renúncia.	-	-
§ 2º Aplica-se o disposto no caput, mesmo quando a assembleia de cotistas deliberar a liquidação do fundo ou da classe de cotas, conforme o caso, em consequência da renúncia, da destituição ou da liquidação extrajudicial do administrador, cabendo à assembleia, nestes casos, eleger novo administrador para processar a liquidação.	-	-
§3º Se a assembleia geral de cotistas não eleger novo administrador no prazo de trinta dias úteis contados da publicação no Diário Oficial do ato que decretar a liquidação extrajudicial, o Banco Central do Brasil deve nomear uma instituição para processar a liquidação da classe de cotas	-	-
§ 4º Nas hipóteses referidas no caput, bem como na sujeição do administrador ao regime de liquidação judicial ou extrajudicial, a ata da assembleia de cotistas que eleger novo administrador constitui documento hábil para averbação, no Cartório de Registro de Imóveis, da sucessão da propriedade fiduciária dos bens imóveis integrantes do patrimônio da classe de cotas.	-	-

§ 5º A sucessão da propriedade fiduciária de bem imóvel integrante de patrimônio de classe de cotas de FII não constitui transferência de propriedade.	-	-
Art. 35. Caso o administrador renuncie às suas funções ou entre em processo de liquidação, correrão por sua conta os emolumentos e demais despesas relativas à transferência, ao seu sucessor, da propriedade fiduciária dos bens imóveis da carteira de ativos.	-	-
CAPÍTULO VII – DIVULGAÇÃO DE INFORMAÇÕES	-	-
Seção I – Informações Periódicas	-	-
Art. 36. O administrador deve divulgar as seguintes informações periódicas:	-	-
I – mensalmente, até quinze dias após o encerramento do mês a que se referir, contendo informações que permitam o acompanhamento da composição da carteira de ativos, rentabilidade da cota no período, quantidade de cotistas e seu perfil;	-	-
II – trimestralmente, até quarenta e cinco dias após o encerramento do trimestre a que se referir, o formulário eletrônico contendo informações que permitam o acompanhamento dos resultados contábil e financeiro da classe no período;	-	-
III – anualmente, até 90 (noventa) dias após o encerramento do exercício social a que se referirem:	III – anualmente, até 90 (noventa) dias úteis após o encerramento do exercício social a que se referirem as demonstrações contábeis auditadas,	Ajuste redacional conforme Item 10 deste Material.

	acompanhadas do relatório do auditor independente.	
a) as demonstrações contábeis auditadas, acompanhadas do relatório do auditor independente; e	a) as demonstrações contábeis auditadas, acompanhadas do relatório do auditor independente; e	Realocado para o inciso III acima.
b) o formulário eletrônico contendo informações que permitam acompanhar as operações ocorridas em situações de potencial conflito de interesses, o desempenho e a remuneração do representante dos cotistas no período, se houver, e eventuais alterações nas políticas de voto ou de divulgação de informações da classe de cotas;	b) o formulário eletrônico cujo conteúdo reflita o Suplemento K; contendo informações que permitam acompanhar as operações ocorridas em situações de potencial conflito de interesses, o desempenho e a remuneração do representante dos cotistas no período, se houver, e eventuais alterações nas políticas de voto ou de divulgação de informações da classe de cotas;	Ajuste redacional conforme Item 10 deste Material.
IV – anualmente, tão logo receba, o relatório dos representantes de cotistas;	-	-
V – até 8 (oito) dias após sua ocorrência, a ata da assembleia ordinária de cotistas; e		-
VI – no mesmo dia de sua realização, o sumário das decisões tomadas na assembleia ordinária de cotistas.	VI – no mesmo dia de sua realização, o sumário das decisões tomadas na assembleia ordinária de cotistas, ficando dispensada a sua publicação caso a ata da assembleia seja disponibilizada no mesmo dia.	Sugestão de inclusão para conferir clareza à regra e evitar duplicidade de obrigações, ao explicitar que a publicação do sumário das decisões torna-se dispensável quando a própria ata da assembleia for disponibilizada no mesmo dia. A redação complementar garante coerência procedimental, evita comunicações redundantes e reflete a lógica de eficiência informacional aplicável aos FII's,

		preservando ao mesmo tempo a transparência aos cotistas.
§ 1º A data de encerramento do exercício social da classe de cotas deve ser 30 de junho ou 31 de dezembro de cada ano.	-	-
§ 2º O conteúdo dos formulários eletrônicos mensal, trimestral e anual, referidos no caput, deve ser divulgado pela Superintendência competente, na página eletrônica da CVM.	§ 2º O conteúdo dos formulários eletrônicos mensal, trimestral e anual , referidos no caput, deve ser divulgado pela Superintendência competente, na página eletrônica da CVM.	Sugestão de melhoria redacional com a supressão das referências às periodicidades ‘mensal, trimestral e anual’, uma vez que o detalhamento sobre a forma, estrutura e frequência dos formulários eletrônicos passará a ser definido diretamente pela SSE/CVM. Assim, a menção explícita aos intervalos de divulgação pode gerar inconsistências caso a autarquia altere o formato ou periodicidade dos informes no futuro. A exclusão, portanto, assegura neutralidade redacional, evita limitações indevidas e harmoniza o dispositivo com o novo arranjo regulatório, no qual cabe à CVM estabelecer e divulgar o padrão aplicável aos formulários eletrônicos.
§ 3º Caso a Superintendência competente disponibilize um conteúdo diferente daquele vigente, deve se certificar de que:	-	Redação incluída pela CVM.
I – as alterações sejam acompanhadas de avaliação quanto ao impacto regulatório, considerando o grau de complexidade e os custos de observância; e	-	Redação incluída pela CVM.

II – o prazo concedido aos administradores para adaptação ao novo conteúdo é compatível com a alteração efetuada.	II – o prazo concedido aos administradores para adaptação ao novo conteúdo é seja compatível com a alteração efetuada.	Ajuste redacional.
Seção II – Informações Eventuais	-	Sem alterações.
Art. 37. O administrador deve disponibilizar aos cotistas os seguintes documentos, relativos a informações eventuais sobre a classe de cotas:	-	Sem alterações.
I – edital de convocação, proposta da administração e outros documentos relativos a assembleias extraordinárias de cotistas, no mesmo dia de sua convocação;	-	Sem alterações.
II – até 8 (oito) dias após sua ocorrência, a ata da assembleia extraordinária de cotistas;		
III – fatos relevantes;		Sem alterações.
IV – Até 30 (trinta) dias a contar da conclusão do negócio, a avaliação relativa aos imóveis, bens e direitos de uso adquiridos pela classe de cotas, nos termos do § 2º do art. 44 deste Anexo Normativo III, com exceção das informações mencionadas no item II.7 do Suplemento H quando estiverem protegidas por sigilo ou se prejudicarem a estratégia de investimentos	-	-
V – No mesmo dia de sua realização, o sumário das decisões tomadas na assembleia extraordinária de cotistas;	V – No mesmo dia de sua realização, o sumário das decisões tomadas na assembleia extraordinária de cotistas, ficando dispensada a	Sugestão de inclusão para conferir clareza à regra e evitar duplicidade de obrigações, ao explicitar que a publicação do sumário das decisões torna-se dispensável quando a própria ata da assembleia for

	sua publicação caso a ata da assembleia seja disponibilizada no mesmo dia.	disponibilizada no mesmo dia. A redação complementar garante coerência procedimental, evita comunicações redundantes e reflete a lógica de eficiência informacional aplicável aos FII's, preservando ao mesmo tempo a transparência aos cotistas.
VI – Em até 2 (dois) dias, os relatórios e pareceres recebidos dos representantes dos cotistas, com exceção daquele mencionado no inciso IV do art. 40 deste Anexo Normativo III.	-	
§ 1º Para efeitos do inciso III do caput, são exemplos de fatos potencialmente relevantes, além daqueles previstos no § 3º do art. 64 da parte geral da Resolução:	-	-
I – o atraso para o recebimento de quaisquer rendimentos que representem percentual significativo dentre as receitas da classe;	-	-
II – a desocupação ou qualquer outra espécie de vacância dos imóveis que sejam destinados a arrendamento ou locação e que possa gerar impacto significativo na rentabilidade da classe;	-	-
III – o atraso no andamento de obras que possa gerar impacto significativo na rentabilidade da classe;	-	-
IV – Propositura de ação judicial que possa vir a afetar a situação econômico-financeira da classe;	-	-

V – a venda ou locação dos imóveis destinados a arrendamento ou locação, e que possam gerar impacto significativo na rentabilidade da classe.	-	-
§ 2º Nos casos de classes não listadas em mercado organizado de valores mobiliários e que sejam, cumulativamente, exclusivas, dedicadas exclusivamente a investidores profissionais, ou onde a totalidade dos cotistas mantenha vínculo familiar ou societário familiar, a divulgação das avaliações de que trata o inciso IV do caput é facultativa, devendo, contudo, ser disponibilizada aos cotistas quando requeridas.	§ 2º Nos casos de classes não listadas em mercado organizado de valores mobiliários e que sejam, cumulativamente, exclusivas; ou dedicadas exclusivamente a investidores profissionais, ou onde a totalidade dos cotistas mantenha vínculo familiar ou societário familiar , a divulgação das avaliações de que trata o inciso IV do caput é facultativa, devendo, contudo, ser disponibilizada aos cotistas quando requeridas.	Ajuste redacional, observado que o Art. 115 da parte geral da Resolução já engloba no conceito de classe “Exclusiva” a classe ou subclasse de cotistas que possuam vínculo societário familiar.
Art. 38. A divulgação de informações referidas neste Capítulo deve ser feita na página do administrador na rede mundial de computadores, em lugar de destaque e disponível para acesso gratuito, e mantida disponível aos cotistas em sua sede.	-	-
Parágrafo único. O administrador deve, ainda, simultaneamente à divulgação referida no caput, enviar as informações referidas neste Capítulo à entidade administradora de mercado organizado em que as cotas sejam admitidas à negociação, bem como à CVM, por meio de Sistema de Envio de Documentos, disponível na página da CVM na rede mundial de computadores.	Parágrafo único. O administrador deve, ainda, simultaneamente à divulgação referida no caput, enviar as informações referidas neste Capítulo à entidade administradora de mercado organizado em que as cotas sejam admitidas à negociação, bem como à CVM., por meio de Sistema de Envio de Documentos, disponível na página da CVM na rede mundial de computadores.	Sugestão de melhoria redacional, visto que a referência específica ao sistema utilizado para o envio de documentos à CVM não é necessária no contexto do dispositivo. A supressão evita detalhamento excessivo sobre ferramentas ou interfaces específicas, preserva a neutralidade da redação e assegura que o regulamento permaneça válido mesmo diante de eventuais mudanças nos canais de comunicação adotados pelo regulador.
Seção III – Uso Indevido de Informação Privilegiada	-	-

<p>Art. 39. Em complemento ao disposto no § 1º do art. 45 da parte geral da Resolução, para fins de caracterização do ilícito de negociação com uso indevido de informação privilegiada, presume-se que o representante dos cotistas que se afasta da função dispondo de informação relevante e ainda não divulgada se vale de tal informação caso negocie cotas da classe afetada no período de 3 (três) meses contados do término de seu afastamento da função.</p>	-	-
<p>CAPÍTULO VIII – CARTEIRA DE ATIVOS</p>	-	-
<p>Art. 40. A participação da classe de cotas em empreendimentos imobiliários pode se dar por meio da aquisição dos seguintes ativos:</p>	-	-
<p>I – quaisquer direitos reais sobre bens imóveis;</p>	-	-
<p>II – ações, debêntures, bônus de subscrição, seus cupons, direitos e recibos de subscrição, certificados de depósito de valores mobiliários, cotas de fundos de investimento, notas promissórias, notas comerciais e quaisquer outros valores mobiliários, desde que emitidos por emissores registrados na CVM e cujas atividades preponderantes sejam permitidas aos FII;</p>	<p>II – ações, debêntures, bônus de subscrição, seus cupons, direitos e recibos de subscrição, certificados de depósito de valores mobiliários, cédulas de crédito imobiliário, cotas de fundos de investimento, notas promissórias, notas comerciais e quaisquer outros valores mobiliários, desde emitidos por emissores registrados na CVM ou dispensados de registro pela CVM, e cujas atividades preponderantes sejam permitidas aos FII;</p>	<p>Inclusões e ajustes conforme Item 5.2 e Item 5.3 deste Material.</p>
<p>III – ações ou cotas de sociedades cujo único propósito se enquadre entre as atividades permitidas aos FII;</p>	-	-

IV – certificados de potencial adicional de construção ofertados publicamente;	-	-
V – cotas de fundos de investimento em participações que tenham como política de investimento, exclusivamente, a participação em companhias do setor imobiliário;	-	-
V-A – cotas de fundos de investimento em ações que invistam exclusivamente em companhias do setor imobiliário;	-	-
VI – cotas de outros FII;		-
VII – certificados de recebíveis imobiliários que tenham sido objeto de oferta pública registrada na CVM ou cujo registro tenha sido dispensado;	-	-
VII-A – cotas de FIDC que tenham como política de investimento a aquisição de direitos creditórios originados no setor imobiliário;	-	-
VIII – letras hipotecárias;	-	Sem alterações.
IX – letras de crédito imobiliário; e	IX – letras de crédito imobiliário; e	Ajuste redacional.
X – letras imobiliárias garantidas.	X – letras imobiliárias garantidas; e:	Ajuste redacional.
-	XI – cotas de Sociedades em Conta e Participação, conforme definidas no Art. 991 do Código Civil, cujo único propósito se enquadre nas atividades permitidas aos FII, e desde que previsto em regulamento os critérios para a sua aquisição.	Inclusão conforme Item 5.1 deste Material.

<p>§ 1º Quando o investimento da classe de cotas financiar projetos de construção, cabe ao administrador, independentemente da contratação de terceiros especializados, exercer controle efetivo sobre o desenvolvimento do projeto.</p>	<p>§ 1º Quando o investimento da classe de cotas financiar projetos de construção, cabe aos prestadores de serviços essenciais ao administrador, independentemente da contratação de terceiros especializados, exercer controle efetivo sobre o desenvolvimento do projeto.</p>	<p>Ajuste redacional conforme Item 11.6 deste Material.</p>
<p>§ 2º O administrador, em nome do FII, pode adiantar quantias para projetos de construção, desde que tais recursos se destinem exclusivamente à aquisição do terreno, execução da obra ou lançamento comercial do empreendimento e sejam compatíveis com o seu cronograma físico-financeiro.</p>	<p>§ 2º O administrador Os prestadores de serviços essenciais, em nome do FII, podem adiantar quantias para projetos de construção, desde que tais recursos se destinem exclusivamente à aquisição do terreno, execução da obra ou lançamento comercial do empreendimento e sejam compatíveis com o seu cronograma físico-financeiro.</p>	<p>Sugestão de ajuste redacional do ponto, uma vez que o controle efetivo por parte do</p>
<p>§ 3º Os imóveis, bens e direitos de uso a serem adquiridos devem ser objeto de prévia avaliação pelo administrador, pelo gestor ou por terceiro independente, observados os requisitos constantes do Suplemento H.</p>	<p>-</p>	<p>-</p>
<p>§ 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.</p>	<p>§ 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 ou gestores, se houver, serão aplicáveis as regras de desenquadramento e</p>	<p>Ajuste redacional conforme Item 11.6 deste Material.</p>

	reenquadramento da carteira de ativos conforme estabelecidas no referido Anexo.	
§ 5º Os limites de aplicação por modalidade de ativos financeiros de que trata o § 4º não se aplicam aos investimentos previstos nos incisos V, VI e VII do caput.	-	-
Art. 41. Uma vez integralizadas as cotas objeto da oferta pública, a parcela do patrimônio que, temporariamente, por força do cronograma físico-financeiro das obras constante do prospecto, não estiver aplicada em ativos previstos na política de investimento, deve ser aplicada em:	Art. 41. Uma vez integralizadas as cotas objeto da oferta pública, a A parcela do patrimônio que, temporariamente, por força do cronograma físico-financeiro das obras constante do prospecto, não estiver aplicada em ativos imobiliários, deve ser aplicada em:	Propõe-se a exclusão dos trechos destacados, uma vez que a vinculação da aplicação temporária dos recursos exclusivamente ao cronograma físico-financeiro das obras não reflete a prática de mercado. A alocação transitória em ativos de liquidez pode ser necessária por diversos motivos além do andamento das obras, como ajustes operacionais, gestão de caixa, períodos de negociação ou estratégias de transição previstas na condução do fundo. Ademais, a integralização das cotas objeto de oferta pública nem sempre ocorre de forma imediata e única; pode ser realizada de maneira faseada, a exemplo das chamadas de capital, o que implica que parcelas do patrimônio podem permanecer temporariamente desalocadas mesmo sem relação com o cronograma das obras. Diante disso, a supressão dos trechos permite uma redação mais ampla, precisa e aderente ao funcionamento real dos FIs, evitando limitações indevidas e assegurando maior neutralidade normativa.

I – cotas de fundos de investimento ou títulos de renda fixa de liquidez compatível com as necessidades da classe de cotas; e	I – cotas de fundos de investimento, operações compromissadas ou títulos de renda fixa de liquidez compatível com as necessidades da classe de cotas; e	Inclusão conforme Item 5.4 deste Material
II – derivativos, exclusivamente para fins de proteção patrimonial, cuja exposição seja sempre, no máximo, o valor do patrimônio líquido da classe de cotas e desde que previsto na política de investimento.	-	-
Parágrafo único. A classe de cotas pode manter parcela do seu patrimônio permanentemente aplicada em cotas de fundos de investimento ou títulos de renda fixa, para atender suas necessidades de liquidez.	-	-
CAPÍTULO IX – ENCARGOS	-	-
Art. 42. Em acréscimo ao disposto no art. 117 da parte geral da Resolução, constituem encargos do fundo as seguintes despesas:	-	-
I – taxas de performance, se houver;	-	-
II – comissões e emolumentos pagos sobre as operações, incluindo despesas relativas à compra, venda, locação ou arrendamento dos imóveis que compõem seu patrimônio;	-	-
III – honorários e despesas relacionadas às atividades previstas nos incisos II a IV do art. 27 deste Anexo Normativo III;	III – honorários e despesas relacionadas às atividades previstas nos incisos II a IV do art. 27 I e II do art. 29-A deste Anexo Normativo III, e III e V do	Ajuste de referência e remissão à parte geral da Resolução CVM 175.

	art. 85 da parte geral da Resolução deste Anexo Normativo III;	
IV – taxa máxima de custódia de ativos financeiros;	-	-
V – gastos decorrentes de avaliações que sejam obrigatórias;		-
VI – gastos necessários à manutenção, conservação e reparos de imóveis integrantes do patrimônio; e	VI – gastos necessários à manutenção, conservação e reparos de imóveis integrantes do patrimônio; e	Ajuste redacional.
VII – honorários e despesas relacionadas às atividades previstas no art. 21 deste Anexo Normativo III.	VII – honorários e despesas relacionadas às atividades previstas no art. 21 deste Anexo Normativo III.;	Ajuste redacional.
-	VIII – honorários e despesas relativos ao monitoramento de empreendimentos imobiliários objeto de investimento direto ou indireto da classe.	Inclusão conforme Item 8.3 deste Material.
-	IX – custos relacionados à avaliação e/ou obtenção de certificações ambientais, sociais e de governança, nos termos dos artigos 49 e 60 da parte geral da Resolução	Inclusão conforme Item 8.4 deste Material.
-	X – a remuneração prevista no art. 33-A deste Anexo Normativo, se houver; e	Inclusão conforme Item 8.5 deste Material.
-	XI – multa por destituição sem justa causa de prestador de serviço essencial.	Inclusão conforme Item 8.1 deste Material.

<p>Parágrafo único. O regulamento pode estabelecer que os encargos relacionados à admissão das cotas à negociação em mercado organizado devem ser arcados pelo administrador ou pelos subscritores das cotas que serão admitidas à negociação.</p>	-	-
<p>CAPÍTULO X – TRANSFORMAÇÃO, INCORPORAÇÃO, FUSÃO E CISÃO</p>	-	-
<p>Art. 43. Os imóveis integrantes da carteira das classes de cotas objeto de fusão, incorporação ou cisão devem ser avaliados previamente à operação, caso tenham decorrido mais de 3 (três) meses entre a data da última avaliação e aquela de produção de efeitos da operação.</p>	-	-
<p>Art. 44. Em acréscimo ao disposto no Capítulo XII da parte geral da Resolução, nas operações de que trata este Capítulo cabe ao gestor:</p>	<p>Art. 44. Em acréscimo ao disposto no Capítulo XII da parte geral da Resolução, nas operações de que trata este Capítulo cabe ao administrador aos prestadores de serviços essenciais:</p>	<p>Ajuste redacional conforme Item 11.6 deste Material.</p>
<p>I – demonstrar a compatibilidade da classe de cotas que será incorporada, fundida, cindida ou transformada com a política de investimento daquela que resultará de tais operações;</p>	-	-
<p>II – indicar os critérios de avaliação adotados quanto aos ativos existentes nas classes de cotas envolvidas, bem como o impacto dessa avaliação no valor do patrimônio de cada classe de cotas;</p>	-	-

III – descrever os critérios utilizados para atribuição de cotas aos participantes das classes de cotas que resultarem das operações; e	-	-
IV – identificar as alterações no material de divulgação e no regulamento que resultarem da operação.	-	-
CAPÍTULO XI – CLASSES RESTRITAS	-	-
Art. 45. Em acréscimo às possibilidades previstas no art. 113 da parte geral da Resolução, a classe de cotas destinada exclusivamente a investidores qualificados, desde que previsto em seu regulamento, pode dispensar a elaboração de laudo de avaliação para integralização de cotas em bens e direitos, sem prejuízo da aprovação da assembleia de cotistas quanto ao valor atribuído ao bem ou direito.	Art. 45. Em acréscimo às possibilidades previstas no art. 113 da parte geral da Resolução, a classe de cotas destinada exclusivamente a investidores qualificados, desde que previsto em seu regulamento, pode dispensar a elaboração de laudo de avaliação para integralização de cotas em bens e direitos, sem prejuízo da aprovação da assembleia de cotistas quanto ao valor atribuído ao bem ou direito. prever o pagamento de encargos não listados no art. 117 da parte geral da Resolução e no art. 46 deste Anexo Normativo III.	Inclusão conforme Item 8.2 deste Material.
CAPÍTULO XII – PENALIDADES	-	-
Art. 46. Em acréscimo às condutas previstas no art. 131 da parte geral da Resolução, constitui infração grave a violação dos arts. 13, § 2º; 14; 17; 18; 26, incisos I e II e § 2º; 30; 31; 32; 34 e 37 deste Anexo Normativo III, bem como dos arts. 78; 83, incisos I a III, e 108, caput da parte geral da Resolução.	Art. 46. Em acréscimo às condutas previstas no art. 131 da parte geral da Resolução, constitui infração grave a violação dos arts. 13, § 2º; 14; 17; 178; 256; incisos I e II e § 2º; 2930; 301; 312; 34 e 37 deste Anexo Normativo III, bem como dos arts. 78; 83, incisos I a III, e 108, caput da parte geral da Resolução.	Ajuste de referências conforme esta proposta.

Anexo Normativo III incluído pela Resolução CVM nº 184, de 31 de maio de 2023.	-	-
--	---	---

ANEXO I – REGIME INFORMACIONAL

CONTEÚDO DO INFORME MENSAL DE FII

Nome da Classe	CNPJ da Classe	Data de Funcionamento
Público-Alvo (Investidores em geral, Investidor Qualificado ou Profissional)	Código ISIN	Quantidade de cotas emitidas
Fundo Exclusivo (Sim ou Não)	Cotistas possuem vínculo familiar ou societário familiar (Sim ou Não)	
Classe Exclusiva		
Classificação autorregulação (sim ou não)		
Classificação	-	-
Segmento de atuação	-	-
Subclassificação	-	-
Gestão	-	-

Prazo de Duração	Encerramento do exercício social	Data do Prazo de Duração
Mercado de negociação das cotas (Bolsa/MBO/MB não organizado)	Entidade administradora de mercado organizado	
Nome do Administrador	CNPJ do Administrador	
Endereço	Telefones	
Site	E-mail	
Competência	mm/aaaa	
Logradouro	Nº	Compl.
Cidade	Bairro	UF
CEP		

Cotistas	xxxxx
Informação sobre detalhamento do número de cotistas	
Número de Cotistas	
Pessoa física	-
Pessoa jurídica não financeira	-
Banco comercial	-
Corretora ou distribuidora	-
Outras pessoas jurídicas financeiras	-
Investidores não residentes	-
Entidade aberta de previdência complementar	-
Entidade fechada de previdência complementar	-
Regime próprio de previdência dos servidores públicos	-
Sociedade seguradora ou resseguradora	-

Sociedade de capitalização e de arrendamento mercantil	-
Fundos de investimento imobiliário	-
Outros fundos de investimento	-
Cotistas de distribuidores da classe (distribuição por conta e ordem)	-
Outros tipos de cotistas não relacionados	-

Resumo	
1	Ativo – R\$
2	Patrimônio Líquido – R\$
3	Número de Cotas Emitidas (+) adicionar subclasse
3.1	Código da Subclasse 1 (ou classe única)
3.2	Código da Subclasse 2
3.3	Código da Subclasse N
4	Valor Patrimonial das Cotas – R\$
4.1	Subclasse 1 (ou classe única)
4.2	Subclasse 2
4.3	Subclasse N

Obs.:
Administrador preencherá com código da subclasse, quando aplicável, e o sistema acrescentará o nome e a subordinação, se houver.

5	Despesas com a taxa de administração em relação ao patrimônio líquido do mês (%)	
6	Despesas com o agente custodiante em relação ao patrimônio líquido do mês (%)	
5	Rentabilidade Efetiva Mensal (5.1+5.2)	
5.1	Rentabilidade Patrimonial do Mês de Referência ²	
5.2	<i>Dividend Yield</i> do Mês de Referência ³	
6	Amortizações de cotas do Mês de Referência⁴ (%)	

Informações do Ativo		Valor (R\$)
7	Total mantido para as Necessidades de Liquidez (Anexo III, art. 40, parágrafo único, RCVM nº 175)	
7.1	Disponibilidades	
7.2	Títulos Públicos	
7.3	Títulos Privados	
7.4	Fundos de Renda Fixa	
8	Total investido	
8.1	Direitos reais sobre bens imóveis	
8.1.1	Terrenos	
8.1.2	Imóveis para Renda Acabados	

8.1.3	Imóveis para Renda em Construção	
8.1.4	Imóveis para Venda Acabados	
8.1.5	Imóveis para Venda em Construção	
8.1.6	Outros direitos reais	
8.2	Ações	
8.3	Debêntures	
8.4	Bônus de Subscrição, seus cupons, direitos, recibos de subscrição e certificados de desdobramentos	
8.5	Certificados de Depósitos de Valores Mobiliários	
8.6	Fundo de Investimento em Ações (FIA)	
8.7	Fundo de Investimento em Participações (FIP)	
8.8	Fundo de Investimento Imobiliário (FII)	
8.9	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios (FIDC)	
8.10	Fundos de Investimento nas Cadeias Produtivas do Agronegócio (FIAGRO)	
8.11	Outras cotas de Fundos de Investimento	
8.12	Notas Promissórias	
8.13	Notas Comerciais	
8.14	Ações de Sociedades cujo único propósito se enquadra entre as atividades permitidas aos FII	

8.15	Cotas de Sociedades cujo único propósito se enquadre entre as atividades permitidas aos FII	
8.16	Certificados de Potencial Adicional de Construção (CEPAC)	
8.17	Certificado de Recebíveis Imobiliários "CRI" (se FIAGRO, Certificado de Recebíveis do Agronegócio "CRA")	
8.18	Letras Hipotecárias	
8.19	Letras de Crédito Imobiliário "LCI" (se FIAGRO, Letras de Crédito do Agronegócio "LCA")	
8.20	Letra Imobiliária Garantida (LIG)	
8.21	Outros Valores Mobiliários	
8.22	Instrumentos financeiros derivativos	
9	Valores a Receber	
9.1	Contas a Receber por Aluguéis	
9.2	Contas a Receber por Venda de Imóveis	
9.3	Outros Valores a Receber	
Informações do Passivo		Valor (R\$)
10	Rendimentos a distribuir	
11	Taxa de administração a pagar ⁴	
12	Taxa de gestão a pagar ⁴	
13	Taxa Global a pagar ⁴	
14	Taxa de performance a pagar	

15	Obrigações por aquisição de imóveis	
16	Adiantamento por venda de imóveis	
17	Adiantamento de valores de aluguéis	
18	Obrigações por securitização de recebíveis	
19	Instrumentos financeiros derivativos	
20	Provisões para contingências	
21	Outros valores a pagar	
22	Provisões por garantias prestadas (fiança, aval, aceite ou outra coobrigação)	
23	Total dos passivos	

Informações adicionais	
24	Valor total dos imóveis objeto de ônus reais
25	Valor total das garantias prestadas com operações da classe
26	Valor total das garantias prestadas com operações de cotistas (art. 32, § 3º, Anexo Normativo III)

Notas:

1. Rentabilidade Patrimonial do Mês de Referência (%) = $[(\text{Valor patrimonial da cota do último dia útil do mês de referência} + \text{Soma das amortizações por cota realizadas no mês de referência}) / \text{Valor patrimonial da cota do último dia útil do mês anterior ao de referência}] - 1$.

2. **Dividend Yield** do Mês de Referência (%) = Rendimentos declarados por cota no mês de referência / Valor patrimonial da cota do último dia útil do mês anterior ao de referência.

3. Amortizações de cotas do Mês de Referência (%) = $[(\text{Soma das amortizações por cota realizadas no mês de referência}) / (\text{Valor patrimonial da cota do último dia útil do mês anterior ao de referência})] - 1$. As amortizações não se confundem com os rendimentos declarados/distribuídos.”(NR)

4. O campo **Taxa Global a pagar** deve ser preenchida nos casos em que a taxa de administração e gestão estiverem somadas no regulamento. Caso as taxas sejam segregadas no regulamento, deverão ser preenchidos os campos **Taxa de Administração a pagar** e **Taxa de Gestão a pagar**.

CONTEÚDO DO INFORME TRIMESTRAL DE FII

Nome do Fundo/Classe	CNPJ do Fundo/Classe	Data de Funcionamento
Público-Alvo (Investidores em geral, Investidor Qualificado ou Profissional)	Código ISIN	Quantidade de cotas emitidas
Classe Exclusiva (Sim ou Não)	Cotistas possuem vínculo familiar ou societário familiar (Sim ou Não)	
A Classe se enquadra na definição da nota "11" (Sim ou Não)	-	-
Classificação autorregulação (Sim ou Não)	-	-
Classificação	-	-
Segmento de Atuação	-	-
Subclassificação	-	-
Gestão	-	-
Prazo de Duração	Encerramento do exercício social	Data do Prazo de Duração
Mercado de negociação das cotas (Bolsa/MBO/MB não organizado)	Entidade administradora de mercado organizado	
Nome do Administrador	CNPJ do Administrador	
Endereço	Telefones	
Site	E-mail	
Competência	\$/aaaa	

Logradouro	Cidade	Nº
Compl.	UF	CEP
Bairro		

1.	Informações por tipo de ativo								
1.1	Direitos reais sobre bens imóveis								
1.1.1	Terrenos								
	Relação de terrenos (endereço, entre outras características relevantes¹)	Área (m2)	% do terreno em relação ao total investido (% em relação ao valor total de terrenos)¹			% em relação às receitas do FII²		Valor Contábil dos terrenos (R\$)	
	Terreno 1								
	Terreno 2								
	Terreno N								
1.1.2	Imóveis								
1.1.2.1	Imóveis para renda acabados								
1.1.2.1.1	Relação de Imóveis para renda acabados (nome, endereço, área – m2, nº de unidades ou lojas, entre outras características relevantes¹)	% de Vacância³	% de Inadimplência (a partir de 90 dias de atraso)	% em relação às receitas do FII.	Relação de setores de atuação dos inquilinos responsáveis por mais de 10% das receitas oriundas do imóvel	% em relação às receitas oriundas dos inquilinos responsáveis por mais de 10% das receitas	% em relação às receitas oriundas do imóvel¹	% em relação às receitas do FII.²	Valor Contábil dos imóveis para renda acabados (R\$)

						oriundas do imóvel			
	Imóvel 1					Inquilino 1			
						Inquilino 2			
						Inquilino 3			
	Imóvel 2								
	Imóvel N								
1.1.2.1.2	Distribuição dos contratos de locação dos imóveis por prazo de vencimento	% de contratos dos imóveis alocados na faixa (% em relação ao valor total das receitas auferidas pela classe advindas de imóveis para renda acabados)¹			% de contratos dos imóveis alocados na faixa (% em relação às receitas da classe)²				
	Até 3 meses								
	De 3 meses e 1 dia a 6 meses								
	De 6 meses e 1 dia a 9 meses								

	De 9 meses e 1 dia a 12 meses		
	De 12 meses e 1 dia a 15 meses		
	De 15 meses e 1 dia a 18 meses		
	De 18 meses e 1 dia a 21 meses		
	De 21 meses e 1 dia a 24 meses		
	De 24 meses e 1 dia a 27 meses		
	De 27 meses e 1 dia a 30 meses		
	De 30 meses e 1 dia a 33 meses		
	De 33 meses e 1 dia a 36 meses		
	De 12 meses e 1 dia a 24 meses		
	De 24 meses e 1 dia a 36 meses		
	Acima de 36 meses		
	Prazo indeterminado		
1.1.2.1.3	Distribuição dos contratos dos imóveis por indexador de reajuste	% de contratos dos imóveis reajustados pelo respectivo indexador (% em relação ao valor total das receitas auferidas pela classe advindas de imóveis para renda acabados) ¹	% de contratos dos imóveis reajustados pelo respectivo indexador (% em relação às receitas da classe) ²

	IGP-M				
	INPC				
	IPCA				
	INCC				
	Indicador 1				
	Indicador 2				
	Indicador N				
1.1.2.1.4	Principais características contratuais comuns (Cláusulas de reajuste, indexadores, cláusulas de rescisão, garantias exigidas, entre outras informações relevantes):				
1.1.2.1.5	Características contratuais individualizadas por imóvel relevante que destoem sensivelmente dos demais contratos (dispor, no mínimo, a respeito dos itens discriminados acima, quando não protegidas por cláusula de sigilo, entre outras informações relevantes) 2:				
	Imóvel (nome, ou endereço, caso não possua um nome)	Características contratuais			
	Imóvel 1	-			
	Imóvel 2	-			
Imóvel N	-				
1.1.2.1.6	Política de contratação de seguros para preservação dos imóveis dessa categoria:				
1.1.2.2	Imóveis para renda em construção				
1.1.2.2.1	Relação de Imóveis para renda em construção (nome, endereço, área –	% locado	% de conclusão das obras (acumulado)	Custos de construção (acumulado)	Valor Contábil dos Imóveis para

	m2, nº de unidades ou lojas, entre outras características relevantes ¹)		Realizado (%)	Previsto (%)	Justificativas para evolução de construção inferior ao previsto (acumulado)	Realizado (R\$)	Previsto (R\$)	Justificativas para a ocorrência de custos superiores ao previsto (acumulado)	renda em construção (R\$)
	Imóvel 1								
	Imóvel 2								
	Imóvel N								
	Justificativas de desempenho por imóvel								
1.1.2.2.2	Relação de Imóveis para renda em construção (nome, ou endereço, caso não possua um nome)		Justificativas para evolução de construção inferior ao previsto (acumulado)			Justificativas para a ocorrência de custos superiores ao previsto (acumulado)			
	Imóvel 1		-			-			
	Imóvel 2		-			-			
	Imóvel N		-			-			
1.1.2.2.3	Política de contratação de seguros para a preservação dos imóveis dessa categoria:								
1.1.2.3	Imóveis para Venda Acabados								
1.1.2.3.1	Relação de Imóveis para venda acabados (nome, endereço, área – m2, nº de unidades ou lojas, entre outras características relevantes ¹)		% do Imóvel em relação ao total investido (% em relação ao valor total de imóveis para venda acabados) ¹			Valor Contábil dos imóveis para venda acabados (R\$)			
	Imóvel 1								

	Imóvel 2								
	Imóvel N								
1.1.2.3.2	Política de contratação de seguros para a preservação dos imóveis dessa categoria:								
1.1.2.4	Imóveis para Venda em Construção								
1.1.2.4.1	Relação de Imóveis para venda em construção (nome, endereço, área – m2, nº de unidades ou lojas; entre outras características relevantes!)	% vendido	% de conclusão das obras (acumulado)			Custos de construção (acumulado)			Valor Contábil dos Imóveis para venda em construção (R\$)
			Realizado (%)	Previsto (%)	Justificativas para evolução de construção inferior ao previsto (acumulado)	Realizado (R\$)	Previsto (R\$)	Justificativas para ocorrência de custos superiores ao previsto (acumulado)	
	Imóvel 1								
	Imóvel 2								
	Imóvel N								
1.1.2.4.2	Justificativas de desempenho por imóvel								
	Relação de Imóveis para venda em construção (nome, ou endereço, caso não possua um nome)		Justificativas para evolução de construção inferior ao previsto (acumulado)			Justificativas para a ocorrência de custos superiores ao previsto (acumulado)			
	Imóvel 1		-			-			

	Imóvel 2		-	-			
	Imóvel N		-	-			
1.1.2.4.3	Política de contratação de seguros para a preservação dos imóveis dessa categoria:						
1.2	Ativos financeiros						
1.2.1	Fundos de Investimento Imobiliário – FII						
	Classe	CNPJ	Quantidade			Valor (R\$)	
	Emissor 1						
	Emissor 2						
	Emissor N						
1.2.2	Certificado de Recebíveis Imobiliários CRI, (se FIAGRO, Certificado de Recebíveis do Agronegócio "CRA")						
	Companhia Emissora	CNPJ	ISIN ou Outro Código de Identificação do Ativo	Emissão	Série	Quantidade	Valor (R\$)
	Emissor 1						
	Emissor 2						
	Emissor N						
1.2.3	Letras de Crédito Imobiliário LCI (se FIAGRO, Letras de Crédito do Agronegócio "LCA")						
	Emissor	CNPJ	ISIN ou Outro Código de Identificação do Ativo	Vencimento	Quantidade	Valor (R\$)	
	Emissor 1					Valor (R\$)	
	Emissor 2						
	Emissor N						
1.2.4	Letra Imobiliária Garantida (LIG)						
	Emissor	CNPJ	ISIN ou Outro Código de	Vencimen to	Quantidade	Valor (R\$)	
						Valor (R\$)	

			Identificação do Ativo			
	Emissor 1					
	Emissor 2					
	Emissor N					
1.2.5	Certificado de Potencial Adicional de Construção (CEPAC)					
	Emissor	CNPJ	ISIN ou Outro Código de Identificação do Ativo	Quantidade	Valor (R\$)	
					Valor (R\$)	
	Emissor 1					
	Emissor 2					
	Emissor N					
1.2.6	Ações					
	Companhia	CNPJ	Código da Ação	Quantidade	Valor (R\$)	
	Emissor 1					
	Emissor 2					
	Emissor N					
1.2.7	Ações de Sociedades cujo único propósito se enquadra entre as atividades permitidas aos FII					
	Sociedade	CNPJ		Quantidade	Valor (R\$)	
	Emissor 1					
	Emissor 2					
	Emissor N					
1.2.8	Cotas de Sociedades que se enquadre entre as atividades permitidas aos FII					
	Sociedade	CNPJ		Quantidade	Valor (R\$)	
	Emissor 1					
	Emissor 2					
	Emissor N					
1.2.9	Fundo de Investimento em Ações (FIA)					

	Classe	CNPJ	Quantidade	Valor (R\$)
	Emissor 1			
	Emissor 2			
	Emissor N			
1.2.10	Fundo de Investimento em Participações (FIP)			
	Classe	CNPJ	Quantidade	Valor (R\$)
	Emissor 1			
	Emissor 2			
	Emissor N			
1.2.11	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios (FIDC)			
	Classe	CNPJ	Quantidade	Valor (R\$)
	Emissor 1			
	Emissor 2			
	Emissor N			
1.2.12	Fundos de Investimento nas Cadeias Produtivas do Agronegócio (FIAGRO)			
	Classe	CNPJ	Quantidade	Valor (R\$)
	Emissor 1			
	Emissor 2			
	Emissor N			
1.2.13	Outras cotas de Fundos de Investimento			
	Classe	CNPJ	Quantidade	Valor (R\$)
	Emissor 1			
	Emissor 2			
	Emissor N			
1.2.14	Instrumentos derivativos			
	Swap	Código ISIN ou outro código de identificação	Quantidade	Valor (R\$)
	Futuro			

	Opções			
	Termo			
	Outros instrumentos derivativos			
1.2.15	Outras Ativos Financeiros			
	Emissor	CNPJ	Ativo	Quantidade
	Emissor 1			
	Emissor 2			
	Emissor N			
1.3	Ativos Mantidos para as Necessidades de Liquidez			
1.3.1	Informações do Ativo	Valor (R\$)		
1.3.2	Disponibilidades			
1.3.3	Títulos Públicos			
1.3.4	Títulos Privados			
1.3.5	Fundos de Renda Fixa			
2.	Aquisições e Alienações			
2.1	Terrenos			
2.1.1	Aquisições realizadas no trimestre (endereço, área – m2, entre outras características relevantes)	% do Terreno em relação ao total investido (R\$)	% do Terreno em relação ao PL (R\$)	
	Terreno 1			
	Terreno 2			
	Terreno N			

2.1.2	Alienações realizadas no trimestre (endereço, área – m², data da alienação, entre outras características relevantes)		% do Terreno em relação ao total investido à época da alienação (R\$)		% do Terreno em relação ao PL (R\$)
	Terreno 1				
	Terreno 2				
	Terreno N				
2.2	Imóveis				
2.2.1	Aquisições realizadas no trimestre (nome, endereço, área – m², nº de unidades ou lojas, entre outras características relevantes)		% do Imóvel em relação ao total investido		Categoria (Renda ou Venda)
	Imóvel 1				
	Imóvel 2				
	Imóvel N				
2.2.2	Alienações realizadas no trimestre (nome, endereço, área – m², nº de unidades ou lojas, data da alienação, entre outras características relevantes)		% do Imóvel em relação ao total investido à época da alienação (R\$)		% do Imóvel em relação ao PL (R\$)
	Imóvel 1				
	Imóvel 2				
	Imóvel N				
3.	Outras Informações				
3.1	Rentabilidade Garantida				
3.1.1	Relação de Ativos sujeitos à garantia de rentabilidade⁴	Nome do Ativo	% garantido relativo	Garantidor	Principais características da garantia (tempo, valor, forma, riscos incorridos, entre outros aspectos relevantes)

	Garantia 1			
	Garantia 2			
	Garantia N			
3.1.2	Rentabilidade efetiva no período sob a vigência de garantia⁵			
	Mês de referência	Rentabilidade efetiva de FII no mês (%)	Rentabilidade auferida na hipótese de ausência de garantia (%)⁵	
	mm/aaaa (último mês do trimestre)	-		
	(mm-1)/aaaa	-		
	(mm-2)/aaaa	-		

Demonstrações Trimestrais dos Resultados Contábil e Financeiro		Valor (R\$)	
		Contábil	Financeiro ⁶
A	Ativos Imobiliários		
	Estoques:		
	(+) Receita de venda de imóveis em estoque		
	(-) Custo dos imóveis em estoque vendidos		
	(+/-) Ajuste ao valor de realização dos estoques		
	(+/-) Outras receitas/despesas de imóveis em estoque		
	Resultado líquido de imóveis em estoque		
	Propriedades para investimento:		
	(+) Receitas de aluguéis das propriedades para investimento		
	(-) Despesas com manutenção e conservação das propriedades para investimento		
	(+) Receitas de venda de propriedades para investimento		

	(-) Custo das propriedades para investimento vendidas		
	(+/-) Ajuste ao valor justo das propriedades para investimento		
	(+/-) Outras receitas/despesas das propriedades para investimento		
	Resultado líquido de imóveis para renda		
	Ativos imobiliários representados por Títulos e Valores Mobiliários (“TVM”):		
	(+) Receitas de juros dos ativos imobiliários representados por TVM		
	(+/-) Ajuste ao valor justo dos ativos imobiliários representados por TVM		
	(+) Resultado na venda de ativos imobiliários representados por TVM		
	(+/-) Outras receitas/despesas de ativos imobiliários representados por TVM		
	Resultado líquido de ativos imobiliários representados por TVM		
	Resultado líquido dos ativos imobiliários		
B	Recursos mantidos para as necessidades de liquidez		
	(+) Receitas de juros de aplicações financeiras		
	(+/-) Ajuste ao valor justo de aplicações financeiras		
	(+/-) Resultado na venda de aplicações financeiras		
	(+/-) Outras receitas/despesas de aplicações financeiras		
	Resultado líquido dos recursos mantidos para as necessidades de liquidez		

C	Resultado líquido com instrumentos financeiros derivativos		
D	Outras receitas/despesas		
	(-) Taxa de administração		
	(-) Taxa de gestão ⁷		
	(-) Taxa Global ⁷		
	(-) Taxa de desempenho (<i>performance</i>)		
	(-) Consultoria especializada de que trata o art. 27, II, Anexo Normativo III		
	(-) Empresa especializada de que trata o art. 27, III, Anexo Normativo III		
	(-) Formador de mercado de que trata o art. 27, IV, Anexo Normativo III		
	(-) Custódia dos títulos e valores mobiliários do FII		
	(-) Auditoria independente		
	(-) Representante(s) de cotistas		
	(-) Taxas, impostos ou contribuições federais, estaduais e municipais (incluindo a CVM)		
	(-) Comissões e emolumentos pagos sobre as operações do FII		
	(-) Honorários de advogados, custas e despesas correlatas incorridas em defesa dos interesses do FII (Judicial ou Extrajudicialmente)		
	(-) Gastos derivados da celebração de contratos de seguro sobre os ativos do FII		
	(-) Despesas com avaliações obrigatórias		
	(-) Taxa de ingresso ou saída dos fundos de que o FII seja cotista		
	(-) Despesas com o registro de documentos em cartório		

	(+/-) Outras receitas/despesas		
	Total de outras receitas/despesas		
E = A+B+C+D	Resultado contábil/financeiro trimestral líquido		
Distribuição do resultado acumulado no trimestre/semestre*		Valor (R\$)	
F = $\sum E$	Resultado financeiro líquido acumulado no trimestre/semestre corrente		
G = 0,95 x F	95% do resultado financeiro líquido acumulado (art. 10, parágrafo único da Lei 8.668/93)		
H.1	(-) Parcela dos rendimentos retidos na classe, conforme aprovado em Assembleia de Cotistas de ___/___/___ (N1)		
H.2	(-) Parcela dos rendimentos retidos na classe, conforme aprovado em Assembleia de Cotistas de ___/___/___ (N2)		
H.n	(-) Parcela dos rendimentos retidos na classe, conforme aprovado em Assembleia de Cotistas de ___/___/___ (Nx)		
I	(+) Lucro contábil passível de distribuição que excede ao total do resultado financeiro ⁸		
J	(+/-) Resultado financeiro líquido acumulado de períodos anteriores utilizado ⁹		
K = G-\sumH+I	Rendimentos declarados		
L	(-) Rendimentos pagos antecipadamente durante o trimestre/semestre		
M = K-L	Rendimento líquido a pagar remanescente no encerramento do trimestre/semestre		
N = K/F	% do resultado financeiro líquido declarado no trimestre/semestre		
O	Saldo de resultado financeiro líquido acumulado total¹⁰		

* Quando se referir ao Informe Trimestral do 2º e 4º trimestres de cada ano, onde as informações deverão acumular também os valores correspondentes ao trimestre imediatamente anterior, ou seja, 1º e 3º trimestres, respectivamente.

Notas:

~~1. —Dentre as características relevantes dos imóveis, (i) descrever os direitos que o fundo detém sobre os imóveis, com menção aos principais termos de quaisquer contratos de financiamento, promessas de compra e venda, bem como quaisquer outros instrumentos que lhe assegurem tais direitos; (ii) descrever os ônus e garantias que recaem sobre os imóveis; (iii) indicar se o imóvel foi adquirido em regime de condomínio, e se existe acordo dispondo sobre a constituição da propriedade em comum e repartição dos rendimentos por ela gerados; (iv) prazo para conclusão do empreendimento.~~

~~2. —Nos os casos em que a divulgação de tais informações prejudique as relações contratuais estabelecidas, o administrador deve informar a quantidade de imóveis que se encontram em tal situação e o percentual de receitas oriunda desse rol de ativos.~~

1. A soma total do percentual do terreno em relação ao total investido deve resultar em 100%. A soma total do percentual em relação às receitas do FII deve se alinhar com o valor informado no bloco de Demonstrações Trimestrais dos Resultados Contábil e Financeiro.

2. A soma percentual total de contratos dos imóveis alocados na faixa (% em relação às receitas da classe) deve resultar em 100%.

3. A vacância deverá ser informada considerando o percentual em relação ao espaço físico do imóvel nesta condição

4. No item que trata da relação de ativos sujeitos à garantia, o Ativo deverá ser identificado. No caso de (i) imóveis, pelo nome, ou endereço, caso o imóvel não possua um nome, (ii) terrenos, pelo endereço e (iii) demais ativos, pelas características principais que possibilitem a perfeita identificação pelo cotista.

5. Observar preenchimento para replicar o cálculo de rentabilidade informado no campo de Rentabilidade Efetiva Mensal do Informe Mensal (Suplemento I)

6. O resultado financeiro representa o quanto do resultado contábil foi efetivamente pago/recebido no mês ou o montante recebido/pago no mês que tenha sido objeto de apropriação em meses anteriores. Em resumo, corresponde ao efeito caixa das receitas e despesas.

7. O campo Taxa Global deve ser preenchido nos casos em que a taxa de administração e gestão estiverem somadas no regulamento. Caso as taxas sejam segregadas no regulamento, deverão ser preenchidos os campos Taxa de Administração e Taxa de Gestão.

8. Corresponde a parcela do lucro contábil apropriado no período ainda não recebida, a qual o administrador declara distribuir como excedente ao total do resultado financeiro.

9. Corresponde à parcela do resultado financeiro de períodos anteriores a qual o administrador declara distribuir como excedente ao total do resultado financeiro do período.

10. Corresponde ao montante de resultado financeiro acumulado, considerado desde a data de início do funcionamento do fundo até o encerramento do período, ainda passível de distribuição.

11. Para os fundos não listados em bolsa de valores, mercado de balcão organizado e que sejam, cumulativamente, exclusivos, dedicados exclusivamente a investidores profissionais, **ou onde a totalidade dos cotistas mantém vínculo societário familiar, ou de cotistas vinculados por interesse único e indissociável** nos termos das regras gerais sobre fundos de investimento, a divulgação das seguintes informações é facultativa, devendo, contudo, ser disponibilizada aos cotistas do fundo quando requeridas:

- Item 1.1.1 – outras características relevantes.
- Item 1.1.2.1.1 – outras características relevantes.
- Itens 1.1.2.1.4, 1.1.2.1.5 e 1.1.2.1.6 – todo o conteúdo.
- Item 1.1.2.2.1 – outras características relevantes, % locado, e colunas % de conclusão das obras e custos de construção.
- Itens 1.1.2.2.2 e 1.1.2.2.3 – todo o conteúdo.
- Item 1.1.2.3.1 – outras características relevantes.
- Item 1.1.2.3.2 – todo o conteúdo.
- Item 1.1.2.4.1 – outras características relevantes, % vendido, e colunas % de conclusão das obras e custos de construção.
- Itens 1.1.2.4.2 e 1.1.2.4.3 – todo o conteúdo.
- Itens 2.1.1, 2.1.2, 2.2.1, 2.2.2 – outras características relevantes.”



← Escaneie para realizar a validação das assinaturas

Algoritmo

SHA-256 with RSA

Hash do documento original

S4TntfxyaKwumPBjnRah1-RMtZwa0M6ATY7Dc0ZbG4s

Assinaturas	Data das assinaturas	Complemento
Assinado Eletronicamente por: Maria Cecilia Carrazedo de Andrade E-mail: cecilia.andrade@hedgeinvest.com.br Papel: Assinante Representação: ANBIMA Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais	30/01/2026 às 17:39:08	IP 177.69.222.53, 172.69.138.43

Para realizar a validação de assinaturas, acesse: <https://esign.portaldedocumentos.com.br/validar-assinaturas>
e digite o código de validação: ZMAMUHPLLQ7L