

Perguntas e Respostas

RESOLUÇÃO CVM 175 Transparência da remuneração



ANBIMA

Sumário

Introdução	3
Perguntas e Respostas	
Transparência na remuneração	3
Regras de autorregulação	4
Conceito de taxa global	7
Fundos exclusivos e qualificados/profissionais	8
Distribuição sem esforço de venda	9
Simulação de cenários	10
Taxa de estruturação de previdência	11
Atualização e publicidade do sumário	12

Introdução

Este documento tem como objetivo esclarecer dúvidas e interpretações sobre os entendimentos relacionados à transparência na remuneração no âmbito da Resolução CVM 175, conforme alterada, principalmente com relação à prerrogativa de utilização do Sumário de Remuneração dos Prestadores de Serviços ("sumário").

Perguntas e Respostas

Transparência na remuneração

1. A transparência da remuneração dos prestadores de serviços através do sumário é uma alternativa? Como fica a segregação no regulamento se o gestor optar pela utilização do sumário?

A Resolução CVM 175 prevê originalmente a abertura das taxas de gestão, administração, máxima de distribuição no regulamento do fundo. Com a publicação do [Ofício-Circular nº 3/2024/CVM/SIN](#), a CVM permitiu, alternativamente, a manutenção de uma taxa global de remuneração no regulamento desde que seja disponibilizado um sumário que dê transparência aos investidores sobre as taxas de administração, gestão, distribuição e estruturação de previdência, se houver. Dessa forma, a transparência poderá ser feita (i) diretamente via regulamento (nos termos da redação estabelecida na Resolução CVM 175) ou (ii) por meio do sumário que deverá ficar disponível no site do gestor, seguindo o padrão e as normas da autorregulação da ANBIMA.

2. A possibilidade de utilização da taxa global é facultada a todos os fundos regulados nos anexos da Resolução 175?

Sim, conforme orientações do [Ofício nº 20/2024/CVM/SSE](#) e [Ofício-Circular nº 3/2024/CVM/SIN](#), o conceito de taxa global e transparência informacional previstos nas regras de autorregulação da ANBIMA (Seção V – Transparência na Remuneração das Regras e Procedimentos do Código de AGRT) poderão ser adotados para todas as categorias de fundos. Ressaltamos que para fundos FII, FIDC e FIAGRO, o regulador solicita que o documento seja enviado e atualizado também por meio do Sistema Fundos.Net.

3. Há vantagem na utilização de um modelo em detrimento do outro (segregação no regulamento vs. sumário)?

Caberá aos prestadores de serviços essenciais avaliar e escolher qual modelo é mais adequado para a realidade de cada fundo de investimento. Em ambos os modelos, o objetivo de dar transparência das taxas ao investidor será alcançado. A utilização da taxa global em regulamento viabiliza a manutenção dos vasos comunicantes entre as taxas cobradas dos prestadores de serviços da classe e/ou da subclasse, sem a necessidade de criação de diversas subclasses apenas para diferenciar os diferentes acordos comerciais com os distribuidores. Sendo assim, é possível manter ou criar acordos entre os prestadores de serviços que permitam, por exemplo, que a remuneração do distribuidor oscile à medida que a taxa do gestor também oscile. Cabe ressaltar que qualquer remuneração ou benefício a ser pago ao distribuidor seja pelo fundo, gestor ou pessoa a ele ligada deverá ser refletida no sumário, bem como todos os contratos assinados pela classe e/ou subclasse, independentemente se há cotista daquele distribuidor com saldo ou não.

4. É possível manter o sumário em área de acesso restrita no site da gestora?

Conforme [Ofício-Circular nº 6/2024/CVM/SIN](#), a disponibilização do sumário deverá ser sempre feita no website da gestora em ambiente público e em local de fácil acesso ao mercado e ao investidor, inclusive no caso de fundos exclusivos.

Regras de autorregulação

5. Quando entram em vigor as regras de autorregulação sobre a transparência na remuneração e como funcionará a adaptação?

As regras de autorregulação sobre a transparência na remuneração entraram em vigor no dia 1º de novembro de 2024. Seguem os possíveis cenários considerando as atuais regras de faseamento de adaptação da indústria de fundos à Resolução CVM 175:

- Fundos adaptados à RCVM 175 antes de 1º de novembro de 2024: podem se enquadrar a todos os comandos relacionados à transparência e segregação de taxas dos prestadores de serviços até o dia 30 de junho de 2025;
- Fundos constituídos sob a RCVM175 antes de 1º de novembro de 2024: podem se enquadrar a todos os comandos relacionados à transparência e segregação das taxas dos prestadores de serviços até o dia 30 de junho de 2025;

- Fundos constituídos a partir do dia 1º de novembro de 2024 (portanto, sob a RCVM 175 totalmente vigente): devem adotar integralmente todos os dispositivos da Resolução, inclusive os relacionados à segregação e transparência de taxas dos prestadores de serviços; e
- Fundos constituídos antes da vigência da RCVM 175 e, cumulativamente, ainda não adaptados: fundos que se adaptarem a partir de 1º de novembro de 2024, devem adotar integralmente todos os dispositivos da RCVM 175, inclusive os relacionados à transparência e segregação da taxa dos prestadores de serviço no momento de suas respectivas adaptações à RCVM 175.

6. Onde posso encontrar a regra de autorregulação sobre transparência na remuneração e o link de acesso ao modelo de sumário da ANBIMA?

A regra se encontra no documento [Regras e Procedimentos do Código de Administração e Gestão de Recursos](#), Anexo Complementar III – Regras e Procedimentos para todas as categorias de fundos de investimento, Capítulo II – Dos Prestadores De Serviços Essenciais, Seção V – Transparência na Remuneração. Já o [link](#) para o modelo está disponível no rodapé referenciado no Art. 12.

7. O sumário deve ser feito para cada fundo?

Seguindo a lógica da nova estrutura de classes/subclasses, o sumário deverá refletir as informações de remuneração da classe ou, se for o caso, da subclasse que está sendo oferecida ao investidor. Portanto, um fundo que adote a sistemática de transparência de taxas por meio da dinâmica do sumário e tenha diversas classes ou subclasses deverá ter sumários segregados e independentes para cada uma das classes ou, conforme aplicável, subclasses. Também é possível, dentro de um mesmo fundo, a escolha pelo uso do sumário para algumas classes/subclasses e da taxa segregada no regulamento para outras.

8. Será necessário divulgar no sumário os contratos de remuneração entre fundos e contratos com assessores de investimentos?

Não. A transparência informacional contida no sumário refere-se somente às taxas dos prestadores de serviços do fundo (administração, gestão, distribuição e estruturação de previdência). A transparência sobre os arranjos de remuneração entre distribuidores e seus respectivos assessores de investimento são regulados pelas Resoluções 178 e 179 da CVM, ficando fora do escopo da Resolução 175 e, portanto, do âmbito do sumário.

9. O investidor deve ter clareza quanto aos percentuais pagos a cada prestador, no entanto, para alguns fundos, o percentual devido ao administrador fiduciário não é fixo e varia de acordo com o PL dos fundos ou do AUM da gestora junto ao administrador (volume sob administração). Como devo abordar esse tipo de situação nos regulamentos dos fundos?

Propusemos a utilização do sumário justamente para abranger e solucionar tais situações. Conforme anexo I, seção II do [Ofício-Circular nº 3/2024/CVM/SIN](#) e layout modelo disponibilizado pela ANBIMA, será possível prever no sumário diferentes formas de remuneração como, por exemplo, por faixas de PL do fundo ou de um conjunto de fundos (volume sob administração), a remuneração a ser paga em cada nível, um valor fixo em reais independentemente do PL, assim como montantes mínimos e/ou máximos de remuneração. Ainda conforme layout disponibilizado pela ANBIMA, para que o investidor saiba o valor da remuneração do prestador, o gestor deve sinalizar a faixa atual de remuneração.

10. O sumário deve conter a remuneração específica devida para cada um dos distribuidores contratados pelo gestor em nome do fundo?

Conforme modelo disponibilizado pela ANBIMA, a aba referente a "Remuneração de Distribuidores e Gestores" deve conter duas listas distintas: (i) lista, em ordem alfabética, do nome de todos os distribuidores contratados com os respectivos CNPJs; e (ii) lista de todos os diferentes acordos comerciais existentes entre gestor e distribuidores sem a necessidade de se estabelecer uma ligação entre o nome do distribuidor e correspondente acordo.

11. Caso sejam estabelecidos os mesmos acordos comerciais com diversos distribuidores, é possível inseri-los no sumário dentro do mesmo acordo?

É possível desde que o acordo comercial e a faixa de remuneração atual sejam as mesmas. Exemplo: se o gestor estabelecer acordos com dois ou mais distribuidores que reflitam as mesmas condições comerciais (possuindo as mesmas faixas de volume ou PL) e estiverem na mesma faixa de remuneração, será possível refletir ambos no mesmo acordo comercial dentro do sumário indicando com "x" a faixa em que se encontram.

12. Na hipótese de taxa fixa do administrador (em R\$), como calcular o percentual da taxa global, compondo a taxa do gestor e do distribuidor?

Primeiramente, é importante esclarecer que não há mudança no que já é feito hoje com relação aos cálculos e pagamentos das taxas. No caso acima, entendemos que poderá ser feita um cálculo aproximado (proxy) utilizando o patrimônio líquido mais atualizado de forma que o sumário reflita números os mais próximos possíveis da realidade.

13. Se no futuro a transparência plena será realizada através de plataforma a ser disponibilizada de acordo com premissas estabelecidas entre regulador e autorregulador, como ficarão os regulamentos que já terão o link para o sumário direcionando para o site do gestor?

Para evitar a alteração do domínio do link, uma possibilidade é a divulgação de um link renomeado no regulamento do fundo, como, por exemplo, "Acesso ao Sumário". Dessa forma, se o sumário for disponibilizado em outro website, será necessário somente mudar o direcionamento do link.

Conceito de taxa global

14. A taxa de custódia está englobada no conceito de taxa global?

Não. Conforme disposto no [Ofício-Circular nº 3/2024/CVM/SIN](#), a taxa global é o somatório das taxas de administração, de gestão, da taxa máxima de distribuição e/ou da taxa de estruturação de previdência. Portanto, a taxa de custódia é encargo do fundo e não se comunica com a taxa global.

15. A taxa de cogestão está englobada na taxa global?

Sim, a taxa de cogestão está incluída no conceito da taxa de gestão e deve ser segregada no sumário quando existir, de forma a dar transparência ao investidor sobre a remuneração de cada um dos gestores do fundo.

16. É possível utilizar a prerrogativa da taxa global apenas para partes das taxas? Por exemplo, englobar gestão e distribuição e informar a taxa de administração de forma segregada?

Sim. Nestes casos, no sumário, no campo "Taxa Global" deverão ser indicadas apenas as taxas englobadas e aquela que não compõe a taxa global deverá vir acompanhada da indicação de forma de pagamento da "classe/subclasse". No exemplo acima, a taxa global deverá ser indicada como composta pelas taxas de gestão e distribuição, e a taxa de administração deverá ser demonstrada com o indicativo de forma de pagamento da "classe/subclasse".

Fundos exclusivos e qualificados/profissionais

17. Fundos exclusivos podem dar transparência à segregação das taxas dos seus prestadores de serviço tanto pela segregação em regulamento quanto pela adoção do modelo de taxa global no sumário?

Sim, a faculdade também é aplicável para fundos exclusivos. Ressalte-se que, conforme [Ofício-Circular nº 2/2024/CVM/SIN](#), para fundos de investimento sem efetivo esforço de distribuição e, por consequência, sem remuneração atribuída a essa atividade, não há que se falar em um valor de taxa de distribuição na medida em que não será efetivamente cobrada uma taxa de distribuição do(s) cotista(s). Entretanto ainda permanece a obrigatoriedade de segregação das taxas de gestão e de administração fiduciária, que pode ser feita por meio do regulamento ou, no caso de adoção de uma taxa global, por meio do sumário.

18. Fundos para investidores qualificados e profissionais também precisam dar transparência sobre as taxas?

Sim. Todos os fundos, independentemente de seu público-alvo, precisam oferecer transparência sobre suas taxas, observado o disposto no item acima.

Distribuição sem esforço de venda

19. Como fica o preenchimento do sumário nas hipóteses de fundos fechados em que a classe ou subclasse não conta com um distribuidor específico contratado para fazer a distribuição frequente das cotas?

Conforme item 1.8 do [Ofício-Circular nº 1/2023/CVM/SIN/SSE](#), a taxa máxima de distribuição não se aplica para distribuições que não são contínuas, por exemplo, distribuidores contratados pontualmente para realizar emissões de cota em fundos fechados. Nestes casos, o regulamento ou o sumário, conforme aplicável, precisará dispor apenas da taxa de gestão e de administração fiduciária. Por outro lado, estruturas que possuam remuneração a eventual distribuidor que atue de forma contínua para uma classe ou subclasse (i.e distribuidor por conta e ordem), e cuja remuneração não seja relacionada ao valor específico captado em determinada oferta, mas sim ao patrimônio do fundo, classe ou subclasse, conforme o caso, continuam sujeitas à taxa máxima de distribuição prevista no regulamento do fundo.

20. Como realizar o preenchimento do sumário para classes em que não há cobrança de taxa de distribuição (sem esforço de venda/custos conforme item 1.3 do [Ofício Circular nº 2/2023/CVM/SIN/SSE](#))? É obrigatório preencher o campo de distribuição com o valor zerado ou não é necessário preenchê-lo?

Neste caso, os campos referentes ao distribuidor deverão ficar em branco.

21. Como realizar o preenchimento do campo de distribuição para casos em que o gestor de recursos atue nas atividades de distribuição de valores mobiliários exclusivamente em relação a cotas de fundos sob sua gestão?

Conforme item 1 do [Ofício Circular Conjunto nº 2/2024/CVM/SIN/SSE](#), quando o gestor de recursos atua como distribuidor com base no artigo 33 da Resolução CVM 21, não é aplicável previsão da Resolução CVM 175 que determina a atribuição de uma taxa máxima de distribuição. Entretanto, ainda que exista essa diretriz na situação acima descrita, permanece a obrigatoriedade de segregação das taxas de gestão e de administração fiduciária no regulamento ou no sumário.

Simulação de cenários

22. Quais fundos devem observar a simulação de cenários para indicar a possível remuneração dos prestadores dos serviços do fundo no momento de aplicação do investidor e quem deve disponibilizá-la?

A obrigação deve ser cumprida pelas classes destinadas ao público em geral (varejo) que prevejam o pagamento de remuneração ao distribuidor com base em parcela da taxa de performance do fundo. O investidor de varejo deverá ter acesso ao sumário com a simulação, no site do gestor, de forma prévia à realização do investimento. Por isso, o regulamento do fundo deve informar o endereço do website do gestor onde o sumário pode ser encontrado, mais especificamente no anexo da classe ou apêndice da subclasse que estiver sendo ofertada.

23. Como deverá ser realizada a simulação dos cenários de rentabilidade prevista no [Ofício-Circular nº 3/2024/CVM/SIN](#)? Haverá alguma padronização pela indústria?

Conforme previsto na nossa regra de autorregulação, a simulação deve ser realizada considerando ao menos os seguintes cenários fixos:

- 1º cenário: sem apropriação de taxa de performance pelo fundo (2% para baixo do indexador)
- 2º cenário: com apropriação de taxa de performance pelo fundo (2% para cima do indexador)

24. Os fundos destinados a investidores qualificados ou profissionais podem utilizar a simulação de cenários de rentabilidade caso o distribuidor receba remuneração composta por parcela da taxa de performance?

Os fundos destinados a investidores qualificados ou profissionais não são obrigados a elaborar simulação de cenários, contudo, podem fazer uso desta prerrogativa.

Taxa de Estruturação de Previdência

25. O art. 7º - A, do Anexo Normativo XI, da Resolução CVM 175 introduziu a taxa de estruturação e manutenção de planos de previdência como encargo do fundo, reconhecendo o instituidor como a pessoa jurídica que estrutura e mantém o plano de previdência ou de seguros sendo remunerado por meio do fundo. É correto confirmar que é regular o pagamento de remuneração ao instituidor com base em parcela da taxa performance do fundo?

Sim, o entendimento está correto. O pagamento de remuneração ao instituidor do plano é regular, desde que seja dada a devida transparência da remuneração através do regulamento, "Sumário de Remuneração" ou ferramenta por meio dos quais os investidores ou potenciais investidores tenham ciência sobre a composição da remuneração, inclusive de eventual percentual da taxa de performance.

26. A taxa de estruturação e manutenção de planos de previdência poderá ser cobrada tanto no FIE tipo 1 quanto no FIE tipo 2? Quais medidas são necessárias para garantir a transparência e evitar conflitos de interesse na cobrança de taxa no FIE tipo 2, considerando que pode haver múltiplas seguradoras envolvidas?

Sim, existe flexibilidade para que a taxa de estruturação e manutenção de planos de previdência seja cobrada tanto no FIE tipo 1 quanto 2. Caso opte-se pela cobrança no FIE tipo 2, é necessário que seja dada a transparência da cobrança no regulamento, "Sumário de Remuneração" ou ferramenta por meio dos quais os investidores ou potenciais investidores tenham ciência sobre a remuneração. Além disso, é regular o estabelecimento de taxas máximas de estruturação de planos de previdência de modo que acomode a cobrança por um estruturador simultaneamente tanto no nível do FIE 1 quanto no nível do FIE 2 por ele investido sendo vedado (i) o estabelecimento de estruturas que possam gerar eventuais conflitos de interesse e (ii) o pagamento de taxa de estruturação a um determinado estruturador sobre uma parcela de recursos que não seja alocada, direta ou indiretamente, pelo respectivo estruturador (no caso de FIE 2 multiseguradoras).

Cabe à entidade de previdência ou seguradora verificar a observância de todas as condições acima e garantir que a taxa de estruturação cobrada em todos os níveis de fundos de investimento não extrapole a taxa estabelecida nos planos de previdência.

Atualização e publicidade do sumário

27. Qual a periodicidade de atualização do sumário e a data limite para divulgá-lo?

Conforme previsto na autorregulação da ANBIMA, sempre que ocorrer alterações nas informações divulgadas no sumário e/ou celebração de novos acordos comerciais dos distribuidores e/ou dos prestadores de serviço essenciais, a atualização do sumário deverá ser realizada até o 5º dia útil do mês subsequente às mudanças. Caso as informações não mudem de um mês para o outro não será necessário alterá-lo, contudo, é responsabilidade do gestor garantir que a informação esteja atualizada.

28. Caso os acordos comerciais sejam revisados de forma a alterar as informações do sumário, mas a taxa global vigente seja mantida, será necessário dar publicidade através de ato do administrador ("IPA")?

Sem prejuízo dos eventuais aditivos contratuais necessários entre os prestadores de serviço e o fundo/classe, não há necessidade de execução de um IPA, devendo ser realizada apenas a atualização das respectivas informações no sumário conforme periodicidade estabelecida na autorregulação da ANBIMA.

29. Nas [Regras e Procedimentos de AGRT](#), o art. 12 prevê que "caso os Prestadores de Serviços Essenciais optem pela utilização da Taxa Global, nos termos do §1º, inciso II, acima, deverá incluir no Anexo-Classe ou Apêndice-Subclasse a informação de que as taxas segregadas poderão ser acessadas no website do Gestor de Recursos juntamente com o link para acesso ao website". Nesse caso, as alterações nos regulamentos para incluir o link de acesso serão feitas por ato do administrador?

Sim, as alterações poderão ser feitas através de ato unilateral do administrador (IPA).

