



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bloco A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

[COMENTÁRIO VNA: como sugestão geral e considerando-se a estrutura adotada pela Resolução e pelos seus Anexos Normativos, entendemos que a utilização de referências cruzadas em formato de hiperlink poderia auxiliar na leitura e na compreensão da norma.](#)

O **PRESIDENTE DA COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS – CVM** torna público que o Colegiado, em reunião realizada em [•], com fundamento no disposto nos arts. 2º, inciso V, 8º, inciso I, 19 e 23, § 2º, da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, no art. 1.368-C, § 2º, da Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002, e na Resolução CMN nº 2.907, de 29 de novembro de 2001, **APROVOU** a seguinte Resolução:

CAPÍTULO I – ÂMBITO E FINALIDADE

Art. 1º Esta Resolução dispõe sobre a constituição, o funcionamento e a divulgação de informações dos fundos de investimento, bem como sobre a prestação de serviços para os fundos.

§ 1º As regras gerais estabelecidas nesta Resolução são aplicáveis a todas as categorias de fundos, sem prejuízo do disposto nos Anexos Normativos, conforme o § 2º.

§ 2º As regras gerais são complementadas pelas regras específicas aplicáveis a cada categoria de fundo, nos termos dos Anexos Normativos a esta Resolução e demais regulamentações aplicáveis.

CAPÍTULO II – DEFINIÇÕES

Art. 2º Para os efeitos desta Resolução, entende-se por:

I – administrador (do fundo): pessoa jurídica autorizada pela CVM para o exercício profissional de administração de carteiras de valores mobiliários, na categoria de administrador fiduciário, e responsável pela administração do fundo;

II – agência de classificação de risco de crédito: pessoa jurídica registrada ou reconhecida pela CVM que exerce profissionalmente a atividade de classificação de risco de crédito no âmbito do mercado de valores mobiliários;

III – amortização (de cotas): pagamento uniforme realizado pelo fundo a todos os seus cotistas, ou a todos os cotistas de determinada classe, de parcela do valor de suas cotas, sem redução



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

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

www.cvm.gov.br

do número de cotas emitidas, efetuado em conformidade com o disposto no regulamento ou com deliberação da assembleia de cotistas;

IV – anexos (descritivos de classes): partes do regulamento do fundo essenciais à constituição de classes de cotas, que regem o funcionamento das classes de modo complementar ao disciplinado pelo regulamento, contendo, no mínimo, as disposições obrigatórias previstas nesta Resolução;

V – apropriação: é o registro de despesa incorrida pelo fundo, independentemente da efetuação do pagamento, em conformidade com o regime de competência;

VI – assembleia especial de cotistas: assembleia para a qual são convocados somente os cotistas de determinada(s) classe(s) de cotas;

VII – assembleia geral de cotistas: assembleia para a qual são convocados todos os cotistas do fundo;

VIII – autoridade local reconhecida: autoridade estrangeira com a qual a CVM tenha celebrado acordo de cooperação mútua que permita o fornecimento de informações sobre operações cursadas nos mercados por ela supervisionados, ou que seja signatária do memorando multilateral de entendimentos da Organização Internacional das Comissões de Valores – OICV/IOSCO;

IX – cessão fiduciária (de cotas): modalidade de garantia mediante a qual o devedor transfere a titularidade de cotas de sua propriedade ao credor, em caráter resolúvel, até o adimplemento da obrigação garantida;

X – classe (de cotas): classe de cotas do fundo nos termos referidos no **caput** do art. 4º;

XI – classe aberta e classe fechada: termos definidos no § 4º do art. 4º;

XII – cotas do fundo: termo definido no art. 14;

XIII – cotista: aquele que detém cotas de um fundo de investimento, inscrito no registro de cotistas do fundo, o que pode se dar por meio de sistemas informatizados;

XIV – data da aplicação: a data da efetiva disponibilização, para o fundo, dos recursos investidos pelo **cliente investidor** ou pelo distribuidor que atue por conta e ordem de seus clientes;

XV – data de conversão de cotas: a data aferida consoante o prazo indicado no regulamento do fundo para apuração do valor da cota para efeito da aplicação e do pagamento do resgate ou amortização;



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

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

www.cvm.gov.br

XXVI – data de pagamento de resgate: a data do efetivo pagamento, pelo fundo, do valor líquido devido ao cotista que efetuou pedido de resgate;

XXVII – data do pedido de resgate: a data em que o cotista solicita o resgate de parte ou da totalidade das cotas de sua propriedade;

XXVIII – distribuidor: intermediário contratado pelo gestor, em nome do fundo, para realizar a distribuição de cotas;

XXIX – encargos do fundo: despesas específicas que podem ser debitadas diretamente do fundo ou da classe de cotas e não estão inclusas nas taxas destinadas aos prestadores de serviços essenciais;

XX – escrituração: atividade cujo escopo está definido em norma específica que dispõe sobre a prestação de serviços de escrituração de valores mobiliários;

XXI – exposição a risco de capital: exposição da classe de cotas ao risco de seu patrimônio líquido ficar negativo em decorrência de aplicações de sua carteira de ativos;

XXII – fundo (de investimento): termo definido no art. 3º;

XXIII – fundo exclusivo: termo definido no art. 98;

XXIV – gestão (da carteira): gestão profissional, conforme estabelecido em regulamentação específica por categoria de fundo e no seu regulamento, dos ativos integrantes da carteira, desempenhada ~~por pessoa natural ou jurídica registrada na CVM como prestador de serviço de administração de carteiras de valores mobiliários~~ pele gestor;

XXV – gestor (do fundo): pessoa natural ou jurídica autorizada pela CVM para o exercício profissional de administração de carteiras de valores mobiliários, na categoria de gestor de recursos, cuja atribuição é realizar a gestão profissional da carteira de ativos;

XXVI – grupo econômico: conjunto de entidades controladoras diretas ou indiretas, controladas diretas ou indiretas, coligadas ou ~~submetidos~~ submetidas a controle comum;

XXVII – intermediário: instituição habilitada a atuar como integrante do sistema de distribuição, por conta própria e de terceiros, na negociação de valores mobiliários em mercados regulamentados de valores mobiliários;

XXVIII – prestadores de serviços essenciais: administrador do fundo e gestor da carteira de ativos;



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

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

www.cvm.gov.br

XXIX – regulamento: é o documento de constituição do fundo de investimento que contém, no mínimo, as disposições obrigatórias previstas nesta Resolução;

XXX – taxa de administração: taxa debitada do fundo ou da classe de cotas para remunerar o administrador e os prestadores dos serviços por ele contratados em nome do fundo;

XXXI – taxa de entrada: taxa paga pelo cotista ao aplicar recursos em um fundo de investimento, conforme previsão do regulamento;

XXXII – taxa de gestão: taxa debitada do fundo ou da classe de cotas para remunerar o gestor da carteira e os prestadores dos serviços por ele contratados em nome do fundo;

XXXIII – taxa de saída: taxa paga pelo cotista ao resgatar recursos de um fundo de investimento, conforme previsão do regulamento;

XXXIV – taxa total de serviços: montante total das taxas de administração e gestão, na forma de percentual do patrimônio do fundo ou da classe de cotas, que incidem sobre o fundo de forma a remunerar todos os seus prestadores de serviço (base 252 dias úteis);

XXXV – valor da cota (do dia): termo definido no art. 14, §§ 2º e 3º, conforme o caso;

XXXVI – vínculo familiar: ascendentes, descendentes ou parentes afins, civis e colaterais, até o segundo grau; e

XXXVII – vínculo societário familiar: vínculo decorrente da participação direta ou indireta em veículo de investimento constituído com o objetivo de consolidar patrimônio de um grupo de pessoas que tenham vínculo familiar.

CAPÍTULO III – CARACTERÍSTICAS, CONSTITUIÇÃO E COMUNICAÇÃO

Seção I – Características Gerais

Art. 3º O fundo de investimento é uma comunhão de recursos, constituído sob a forma de condomínio de natureza especial, destinado à aplicação em ativos financeiros, bens e direitos de qualquer natureza, de acordo com a regra específica aplicável à categoria do fundo.

§ 1º Sem prejuízo de eventuais restrições impostas em função de sua categoria, os fundos de investimento podem ser constituídos como regime aberto, quando todas suas classes de cotas forem abertas, como regime fechado, quando todas suas classes forem fechadas, ou como regime híbrido,



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

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

www.cvm.gov.br

que admite a coexistência de classes abertas e fechadas.

§ 2º O regime híbrido é de utilização exclusiva por fundos cujos regulamentos limitem a responsabilidade dos cotistas, nos termos do art. 18.

COMENTÁRIO VNA: sugerimos que a restrição neste § 2º seja reavaliada pela CVM. Considerando-se que cada classe contará com um patrimônio segregado (conforme o art. 4º), não nos parece que haveria a necessidade de restringir a utilização do regime híbrido apenas ao fundo em que haja a responsabilidade limitada. Ainda que o regulamento não preveja a limitação da responsabilidade dos cotistas, tal responsabilidade estaria sempre vinculada ao patrimônio da classe de cotas por eles investida. Desse modo, entendemos que a adoção do regime híbrido por um fundo sem limitação da responsabilidade não representaria, necessariamente, um incremento de risco para os cotistas das diferentes classes, abertas e fechadas, do fundo.

Art. 4º O regulamento do fundo de investimento pode prever a existência de diferentes classes de cotas, com direitos e obrigações distintos, devendo o administrador constituir um patrimônio segregado para cada classe de cotas.

§ 1º Todas as classes devem pertencer à mesma categoria do fundo, não sendo permitida a emissão de classes de cotas que alterem o tratamento tributário do fundo.

COMENTÁRIO VNA: parece-nos que seria necessário um alinhamento entre a CVM e a Receita Federal do Brasil (“RFB”) para a adaptação das normas relativas à tributação das aplicações em fundos de investimento de modo a se incluir menções às classes de cotas. A redação atualmente em vigor da Instrução Normativa RFB nº 1.585, de 31 de agosto de 2015, se refere, em diversos trechos, especificamente a “fundos”. Apenas a título exemplificativo, o art. 9º da Instrução Normativa RFB nº 1.585/15 dispõe sobre a tributação das aplicações em **fundos** abertos, enquanto o art. 16 da mesma Instrução Normativa trata das aplicações em **fundos** fechados. A ausência de previsão expressa, nas normas aplicáveis, da tributação das aplicações em **classes** abertas e fechadas de fundos híbridos poderia gerar dúvidas sobre o entendimento da RFB acerca da tributação das aplicações nesses fundos.

Ademais, enquanto não houver a adaptação das normas da RFB, poderia haver dúvidas interpretativas acerca deste § 1º. Em tese, em função do disposto nas normas atualmente em vigor, seria possível se interpretar que a emissão de classes abertas e fechadas por um fundo híbrido configuraria uma alteração do seu tratamento tributário. Da mesma forma, nos termos



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

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

www.cvm.gov.br

da Instrução Normativa RFB nº 1.585/15, as aplicações em fundos classificados como de curto e de longo prazos estão sujeitas à tributação a alíquotas diferentes. Sendo assim, poderia se entender que a existência de classes classificadas como de curto e de longo prazos em um mesmo fundo estaria vedada por este § 1º, o que não nos parece ser a intenção da CVM.

§ 2º Cada patrimônio segregado responde somente por obrigações vinculadas à respectiva classe de cotas.

§ 3º O fundo que não contar com diferentes classes de cotas fará emissões de cotas em classe única, preservada a possibilidade de serem constituídas subclasses, não sendo admitida a constituição de patrimônio segregado para as subclasses.

§ 4º Denominam-se:

I – aberta: a classe cujo regulamento admite que as cotas sejam resgatadas; e

II – fechada: a classe cujo regulamento não admite o resgate de cotas.

§ 5º As referências a “classe” ou “classe de cotas” no âmbito desta Resolução alcançam os fundos que emitem cotas em classe única.

Art. 5º Da denominação do fundo deve constar referência a sua categoria.

§ 1º Caso o fundo conte com diferentes classes de cotas, cada classe deve possuir denominação própria, aderente à denominação do fundo.

§ 2º À denominação do fundo e de suas classes não podem ser acrescidos termos ou expressões que induzam a interpretação indevida quanto a seus objetivos, políticas de ~~investimentos~~[investimento](#), público-alvo ou eventual tratamento tributário específico a que estejam sujeitos o fundo ou seus cotistas.

§ 3º Caso o regulamento do fundo não limite a responsabilidade dos cotistas [perante o fundo](#) ao valor por eles subscrito, à sua denominação deve ser acrescido o sufixo “Responsabilidade Ilimitada”.

Seção II – Constituição e Registro

Art. 6º O fundo de investimento será constituído por deliberação conjunta dos prestadores de serviços essenciais, a quem incumbe aprovar, no mesmo ato, o seu regulamento.

Art. 7º O funcionamento do fundo depende do seu prévio registro na CVM.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bloco A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

§ 1º O registro de funcionamento será automaticamente concedido em decorrência do envio de documentos e informações pelo administrador por meio de sistema eletrônico, conforme especificado no art. 10 e nas regras específicas de cada categoria de fundo.

§ 2º Caso o fundo tenha mais de uma classe de cotas, cada classe deve obter seu prévio registro de funcionamento, o qual pode ser requerido à CVM após a obtenção do registro do fundo.

§ 3º Após 90 (noventa) dias do início de suas atividades, a classe ~~de cotas~~ aberta que mantiver, a qualquer tempo, patrimônio líquido diário inferior a R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais) pelo período de 90 (noventa) dias consecutivos deve ser imediatamente liquidada ou incorporada a outra classe de cotas pelo administrador.

COMENTÁRIO VNA: sugestão de ajuste para compatibilizar este § 3º com a redação dos arts. 10 e 11.

§ 4º A Superintendência de Relações com Investidores – SIN ou a Superintendência de Supervisão de Securitização – SSE, conforme o caso, pode cancelar o registro de funcionamento do fundo ou da classe, conforme o caso, na hipótese de o administrador não adotar as medidas dispostas no § 3º.

COMENTÁRIO VNA: sugestão de ajuste tendo em vista a nova divisão de atribuições entre a Superintendência de Relações com Investidores – SIN e a Superintendência de Supervisão de Securitização – SSE.

Art. 8º Não será concedido o registro de funcionamento a fundos de investimento cujo administrador esteja em atraso por mais de 60 (sessenta) dias no cumprimento dos prazos de entrega das informações periódicas de fundo por ele administrado previstas na regulamentação.

Art. 9º Em situações excepcionais, e mediante pedido fundamentado, a SIN ou a SSE, conforme o caso, pode dispensar a aplicação do disposto no art. 8º.

§ 1º Na análise dos pedidos a que se refere o **caput**, a SIN ou a SSE, conforme o caso, pode considerar, dentre outros fatores:

I – se houve alteração de prestador de serviço essencial após o início do atraso a que se refere o art. 8º;

II – se o atraso decorre de indisponibilidade de informações por parte de outros fundos ou emissores de ~~valores mobiliários~~ ativos nos quais o fundo investiu, ou de outras contrapartes nas



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

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

www.cvm.gov.br

operações realizadas pelo fundo, sem que o administrador tenha dado causa a essa indisponibilidade ou tenha meios para saná-la; e

III – a quantidade de fundos administrados pelo requerente que tenham informações periódicas em atraso.

§ 2º A SIN ou a SSE, conforme o caso, tem 10 (dez) dias úteis para se manifestar sobre o pedido.

Art. 10. O pedido de registro de funcionamento do fundo e, se for o caso, de cada classe de cotas, deve ser instruído com os seguintes documentos e informações:

I – regulamento do fundo e, se existirem diferentes classes de cotas, seus anexos;

II – declaração conjunta dos prestadores de serviços essenciais de que o regulamento está plenamente aderente à legislação vigente;

III – identificação dos prestadores de serviços contratados por cada prestador de serviço essencial em nome do fundo, informando resumidamente os serviços a serem prestados, nome e CNPJ ou CPF, conforme o caso;

IV – inscrição do fundo no CNPJ e, caso o fundo conte com diferentes classes de cotas, inscrição de cada classe no CNPJ; e

V – no caso de classe fechada, patrimônio inicial mínimo.

Parágrafo único. A disponibilização do regulamento na página da CVM na rede mundial de computadores é condição suficiente para garantir a sua publicidade e a oponibilidade de efeitos em relação a terceiros.

Art. 11. A SIN ou a SSE, conforme o caso, cancelará o registro de funcionamento:

I – da classe aberta que não houver atendido ao disposto no § 3º do art. 7º; e

II – da classe fechada, quando após o decurso do prazo de distribuição de cotas constitutivas da classe, não for subscrito o patrimônio inicial mínimo.

Seção III – Comunicação

Art. 12. As informações ou documentos para os quais ~~essa~~esta Resolução exija “comunicação”, “acesso”, “envio”, “divulgação” ou “disponibilização” devem ser ~~encaminhadas~~encaminhados por meio eletrônico aos cotistas.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bloco A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

§ 1º A obrigação prevista no **caput** é considerada cumprida na data do encaminhamento da comunicação aos cotistas.

§ 2º O regulamento pode prever o envio de correspondências por meio físico aos cotistas que fizerem tal solicitação, hipótese na qual deve especificar se os custos de envio serão suportados pelo fundo ou pelos cotistas que optarem por tal recebimento.

§ 3º Nas hipóteses em que esta Resolução exija “atestado”, “ciência”, “manifestação” ou “concordância” dos cotistas, admite-se que estas se materializem por meio digital, observado que:

I – os procedimentos aplicáveis devem estar disciplinados no regulamento do fundo e serem passíveis de verificação; e

II – toda manifestação dos cotistas deve ser armazenada pelo administrador.

Art. 13. Caso o cotista não tenha comunicado ao administrador a atualização de seu endereço, ~~seja~~ para envio de correspondência por carta ou por meio eletrônico, o administrador fica exonerado do dever de envio das informações e comunicações previstas nesta Resolução, [nos seus Anexos Normativos](#) ou no ~~Regulamento~~[regulamento](#), a partir da última correspondência que houver sido devolvida por incorreção no endereço declarado.

Parágrafo único. O administrador deve manter a correspondência devolvida ou o [seu](#) registro eletrônico à disposição da fiscalização da CVM, enquanto o cotista não proceder ao resgate total de suas cotas.

CAPÍTULO IV – COTAS

Seção I – Disposições Gerais

Art. 14. As cotas do fundo correspondem a frações de seu patrimônio, são escriturais, nominativas, e conferem direitos e obrigações aos cotistas, conforme previstos no regulamento.

§ 1º Caso o fundo conte com diferentes classes de cotas, as cotas correspondem a frações do patrimônio de sua respectiva classe.

§ 2º Caso o fundo conte com classe única de cotas, o valor da cota do dia resulta da divisão do valor do patrimônio líquido pelo número de cotas do fundo.

§ 3º Caso o fundo conte com diferentes classes de cotas, o valor da cota do dia de cada classe



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

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

www.cvm.gov.br

resulta da divisão do valor do patrimônio líquido da respectiva classe pelo número de cotas da mesma classe.

Art. 15. O administrador e a instituição contratada para realizar a escrituração de cotas são responsáveis, nas suas respectivas esferas de atuação, pela inscrição do nome do titular no registro de cotistas do fundo.

Art. 16. A cota de classe aberta não pode ser objeto de cessão ou transferência, exceto nos casos de:

I – decisão judicial ou arbitral;

II – operações de cessão fiduciária;

III – execução de garantia;

IV – sucessão universal;

V – dissolução de sociedade conjugal ou união estável por via judicial ou escritura pública que disponha sobre a partilha de bens; e

VI – transferência de administração ou portabilidade.

Art. 17. As cotas de classe fechada e seus direitos de subscrição podem ser transferidos, mediante termo de cessão e transferência, assinado pelo cedente e pelo cessionário, ou por meio de negociação no mercado organizado em que as cotas estejam admitidas à negociação.

§ 1º A transferência de titularidade das cotas de classe fechada fica condicionada à verificação, pelo administrador, do atendimento das formalidades estabelecidas no regulamento, nesta Resolução, nos seus Anexos Normativos e nas demais regulamentações específicas.

§ 2º Na hipótese de transferência por meio de negociação em mercado organizado, cabe ao intermediário verificar o atendimento das formalidades estabelecidas no regulamento ~~e,~~ nesta Resolução, nos seus Anexos Normativos e nas demais regulamentações específicas.

Art. 18. O regulamento ~~do fundo de investimento~~ pode limitar a responsabilidade do cotista perante o fundo 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 administrador e do gestor, nas suas esferas de atuação, em caso de inobservância da política de~~



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

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

www.cvm.gov.br

~~investimento ou dos limites de concentração previstos no regulamento e nesta Resolução~~ do fundo ou da respectiva classe, conforme o caso.

COMENTÁRIO VNA: propusemos o ajuste neste parágrafo único, pois entendemos que, ainda que a responsabilidade dos cotistas seja ilimitada, em um fundo que possua diversas classes, com patrimônios segregados distintos, tal responsabilidade estaria sempre vinculada ao patrimônio da classe de cotas investida pelos cotistas. Ademais, sugerimos a exclusão do trecho final deste parágrafo único, buscando conferir mais clareza à distinção entre a responsabilidade dos cotistas (de que trata o art. 18) e a responsabilidade dos prestadores de serviços essenciais (a qual é referida em outros artigos da Resolução, notadamente na Seção II do Capítulo VIII).

Seção II – Emissão

Art. 19. Na emissão das cotas de classe aberta, deve ser utilizado o valor da cota do dia ou do dia seguinte ao da data da aplicação, segundo o disposto no regulamento.

Seção III – Distribuição

Subseção I – Disposições Gerais

Art. 20. A distribuição de cotas deve ser realizada por instituições habilitadas a atuar como integrantes do sistema de distribuição, ressalvadas as dispensas previstas nos Anexos Normativos ~~desta~~ esta Resolução e demais regulamentações específicas.

§ 1º A distribuição referida no **caput** pode ser realizada exclusivamente por meios eletrônicos.

§ 2º O administrador é obrigado a:

I – fornecer aos distribuidores todo o material de divulgação do fundo exigido pela regulamentação em vigor, respondendo pela exatidão das informações contidas no referido material;

II – informar aos distribuidores qualquer alteração que ocorra no fundo, especialmente se decorrente da mudança do regulamento, hipótese em que o administrador substituirá imediatamente o material de divulgação em poder dos distribuidores contratados; e

III – caso o regulamento do fundo não limite a responsabilidade dos cotistas e o fundo ou classe seja ~~destinado~~ destinada ao público em geral, diligenciar para que os distribuidores de cotas recolham junto aos investidores termo de ciência e assunção de risco próprio, relativo à responsabilidade ilimitada dos cotistas, nos termos do Suplemento A desta Resolução.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bloco A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

§ 3º O administrador e o gestor do fundo podem atuar na distribuição de suas cotas, ainda que não façam parte do sistema de distribuição de valores mobiliários, observada a regulamentação aplicável.

~~§ 4º Caso o administrador ou o gestor atue na distribuição de cotas, nos termos do § 3º, o administrador deve encaminhar, por meio de sistema eletrônico disponível na rede mundial de computadores, a lista de subscrição de cotas da classe fechada, no prazo de 5 (cinco) dias úteis após a última subscrição.~~

[COMENTÁRIO VNA: entendemos que o disposto neste § 4º já estaria abrangido pelo art. 29.](#)

Subseção II – Regime Aberto

Art. 21. A distribuição de cotas de classe aberta independe de prévio registro na CVM.

Parágrafo único. É dispensada a intermediação de instituição integrante do sistema de distribuição de valores mobiliários na aquisição de cotas de fundos e classes abertos por parte, exclusivamente, de outros fundos de investimento, desde que o administrador do fundo investido fique responsável pelas atividades de prevenção à lavagem de dinheiro e ao financiamento do terrorismo – PLDFT.

Art. 22. É facultado ao administrador suspender, a qualquer momento, novas aplicações na classe aberta, desde que tal suspensão se aplique indistintamente a novos investidores e cotistas atuais.

§ 1º A suspensão do recebimento de novas aplicações em um dia não impede a reabertura posterior para aplicações.

§ 2º O administrador deve comunicar imediatamente aos distribuidores sobre a eventual existência de classes de cotas que não estejam admitindo captação.

§ 3º No caso de classes de cotas destinadas exclusivamente a investidores profissionais, o administrador está autorizado a suspender novas aplicações apenas para novos investidores.

Subseção III – Regime Fechado

Art. 23. A distribuição de cotas de classe fechada deve observar a regulamentação específica sobre ofertas públicas de distribuição.

Art. 24. A assembleia de cotistas que deliberar a emissão de novas cotas de classe fechada pode dispor sobre a quantidade mínima de cotas que devem ser subscritas para que a distribuição



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

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

www.cvm.gov.br

seja efetivada, e o tratamento a ser dado no caso de a quantidade mínima não ser alcançada.

Art. 25. Não será admitida nova distribuição de cotas antes de encerrada a distribuição anterior de cotas da mesma classe ou subclasse, conforme o caso.

COMENTÁRIO VNA: sugestão de ajuste tendo em vista a possibilidade de emissão de subclasses de cotas nos Anexos Normativos à Resolução.

Art. 26. As importâncias recebidas na integralização de cotas durante o processo de distribuição de cotas de classe fechada devem ser depositadas em ~~banco comercial, banco múltiplo com carteira comercial ou Caixa Econômica~~ conta aberta em nome do fundo, sendo obrigatória sua imediata aplicação em títulos públicos federais, operações compromissadas com lastro em títulos públicos federais ou em cotas de fundos de investimento ~~em renda fixa~~ categorizados como “Renda Fixa” “Curto Prazo” ou “Simples”.

COMENTÁRIO VNA: sugerimos o ajuste neste art. 26, pois entendemos que os recursos decorrentes da integralização das cotas poderiam ser recebidos em conta aberta em nome do fundo, por exemplo, no administrador ou custodiante, o qual não seria necessariamente um banco comercial, banco múltiplo ou Caixa Econômica.

§ 1º No caso de classe de cotas já em funcionamento, os valores relativos à nova distribuição de cotas devem ser escriturados separadamente das demais aplicações, até o encerramento da distribuição.

§ 2º Assim que alcançado o valor mínimo previsto para a distribuição de cotas, os recursos podem ser investidos na forma prevista no regulamento do fundo.

Subseção IV – Subscrição e Integralização

Art. 27. Quando do ingresso do cotista no fundo, o administrador e o distribuidor se houver, devem disponibilizar a versão vigente do regulamento, incluindo os anexos pertinentes.

Art. 28. Por meio de um termo de adesão e ciência de risco, ao ingressar no fundo todo cotista deve atestar que:

I – teve acesso ao inteiro teor do regulamento e do anexo correspondente à respectiva classe de cotas; e

II – tem ciência:

a) dos fatores de risco relativos à classe de cotas;



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

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

www.cvm.gov.br

b) de que não há qualquer garantia contra eventuais perdas patrimoniais que possam ser incorridas pela classe de cotas;

c) quando aplicável, de que a concessão de registro para a distribuição de cotas não implica, por parte da CVM, garantia de veracidade das informações prestadas ou de adequação do regulamento do fundo à legislação vigente ou julgamento sobre a qualidade do fundo ou de seu administrador, gestor e demais prestadores de serviços; e

d) quando aplicável, de que as estratégias de investimento podem resultar em perdas superiores ao capital aplicado e, caso a responsabilidade do cotista perante o fundo não esteja limitada ao valor por eles/ele subscrito, a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o patrimônio líquido negativo do fundo ou da classe de cotas, conforme o caso.

§ 1º O termo de adesão deve:

I – conter, no máximo, 5.000 (cinco mil) caracteres;

II – observar as orientações dispostas no art. 43, § 1º; e

III – conter a identificação dos 5 (cinco) principais fatores de risco inerentes à composição da carteira do fundo ou da classe de cotas, conforme o caso.

§ 2º Caso o cotista efetue um resgate total e volte a investir na mesma classe em intervalo de tempo durante o qual não ocorra alteração do regulamento que impacte a classe investida, é dispensada a formalização de novo termo, sendo considerado válido o termo formalizado pelo cotista em seu último ingresso.

Art. 29. O administrador deve encaminhar, por meio ede sistema eletrônico disponível na rede mundial de computadores, a lista de subscritores de cotas da classe fechada, no prazo de 5 (cinco) dias úteis após o encerramento da distribuição, contendo, no mínimo, as seguintes informações:

I – nome;

II – inscrição no CPF ou no CNPJ, conforme o caso;

III – quantidade de cotas subscritas; e

IV – valor subscrito.

Art. 30. A integralização das cotas deve ser realizada em moeda corrente nacional,



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

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

www.cvm.gov.br

ressalvadas as hipóteses especificamente aplicáveis ~~à~~ determinadas categorias de fundo.

Parágrafo único. O investimento em classes fechadas destinadas exclusivamente a investidores qualificados pode ser efetivado por meio de compromisso ~~ou~~ boletim de subscrição ou outro documento de aceitação da oferta, mediante o qual o investidor fique obrigado a integralizar o valor do capital comprometido à medida em que o administrador fizer chamadas, de acordo com prazos, processos decisórios e demais procedimentos estabelecidos no respectivo boletim ~~ou~~ compromisso de investimento ou outro documento de aceitação da oferta.

COMENTÁRIO VNA: sugerimos que a restrição às classes fechadas destinadas exclusivamente a investidores qualificados, de que trata este parágrafo único, seja reavaliada. Lembramos que a redação atual do art. 11, §§ 4º e 5º, da Instrução CVM nº 472, de 31 de outubro de 2008, por exemplo, permite a integralização de cotas de emissão de fundo de investimento imobiliário (“FII”) mediante chamadas de capital, independentemente do seu público alvo.

Ademais, propomos o ajuste na redação acima para compatibilizá-la com o disposto na Resolução CVM nº 27, de 8 de abril de 2021 (referente à dispensa do boletim de subscrição).

Art. 31. O administrador deve informar a data da primeira integralização de cada classe de cotas, por meio de sistema eletrônico disponível na rede mundial de computadores, no prazo de 5 (cinco) dias úteis.

Art. 32. Sem prejuízo de eventuais sanções, a SIN, a SSE ou a Superintendência de Registro de Valores Mobiliários - SRE, conforme o caso, pode suspender a emissão, subscrição e distribuição de cotas realizada em desacordo com esta Resolução.

Subseção V – Subscrição por Conta e Ordem

Art. 33. O gestor, em nome do fundo de investimento, pode autorizar o distribuidor a realizar a subscrição de cotas do fundo por conta e ordem de seus respectivos clientes.

Art. 34. Para a adoção do procedimento de que trata esta seção, o gestor e o distribuidor devem estabelecer ~~no~~em contrato a obrigação deste último de criar registro complementar de cotistas, específico para cada classe de cotas em que ocorra tal modalidade de subscrição, de forma que:

I – o distribuidor inscreva no registro complementar de cotistas a titularidade das cotas em nome dos investidores, atribuindo a cada cotista um código de cliente e informando tal código ao administrador do fundo; e



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bloco A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

II– o administrador, ou instituição contratada para realizar a escrituração de cotas, escreve as cotas no registro de cotistas do fundo de forma a adotar, na identificação do titular, o nome do distribuidor, acrescido do código de cliente fornecido pelo distribuidor, e que identifica o cotista no registro complementar.

Parágrafo único. Os distribuidores que atuem por conta e ordem de clientes devem estar autorizados a prestar os serviços de escrituração de valores mobiliários, nos termos de norma específica, ou providenciar o depósito ou registro das cotas em entidade administradora de mercado organizado.

Art. 35. As aplicações, [as amortizações](#) e os resgates realizados nos fundos de investimento por meio de distribuidores que estejam atuando por conta e ordem de clientes devem ser efetuados de forma segregada, de modo que os bens e direitos integrantes do patrimônio de cada um dos clientes, bem como seus frutos e rendimentos, não se comuniquem com o patrimônio do distribuidor.

Parágrafo único. Os bens e direitos de clientes dos distribuidores não respondem direta ou indiretamente por qualquer obrigação contraída por tais distribuidores, sendo-lhes vedada a constituição, em proveito próprio, de ônus reais ou de direitos reais de garantia em favor de terceiros sobre as cotas dos fundos, [ou os direitos a elas relacionados](#).

Art. 36. Os distribuidores que estejam atuando por conta e ordem de clientes assumem todos os ônus e responsabilidades relacionadas aos clientes, inclusive quanto a seu cadastramento, identificação e demais procedimentos que, na forma desta Resolução, caberiam originalmente ao administrador, em especial no que se refere:

I – ao fornecimento aos clientes de regulamentos, termos de adesão e ciência de riscos, notas de investimento e extratos a serem obrigatoriamente encaminhados pelos administradores aos distribuidores, para tal finalidade;

II– à responsabilidade de dar ciência ao cotista de que a distribuição é feita por conta e ordem;

III – à obrigação de dar ciência aos clientes de quaisquer exigências formuladas pela CVM;

IV – ao controle e à manutenção de registros internos referentes à compatibilidade entre as movimentações dos recursos dos clientes, e sua capacidade financeira e atividades econômicas, nos termos das normas de proteção e combate à lavagem de dinheiro ou ocultação de bens, direitos e



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

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

www.cvm.gov.br

valores;

V– à regularidade e guarda da documentação cadastral dos clientes, nos estritos termos da regulamentação em vigor, bem como ~~pele~~o cumprimento de todas as exigências legais quanto à referida documentação cadastral;

VI – à prestação de informação diretamente à CVM sobre os dados cadastrais dos clientes que aplicarem nos fundos, quando esta informação for solicitada;

VII – à comunicação aos clientes sobre a convocação de assembleias de cotistas e sobre suas deliberações, de acordo com as instruções e informações que, com antecedência suficiente e tempestivamente, receberem dos administradores, observado, ainda, o disposto no art. 38;

VIII – à manutenção de serviço de atendimento aos seus clientes, para esclarecimento de dúvidas e ~~pele~~ recebimento de reclamações;

IX – ao zelo para que o investidor final tenha pleno acesso a todos os documentos e informações previstos nesta Resolução e nos seus Anexos Normativos, em igualdade de condições com os demais cotistas do fundo de investimento objeto da aplicação;

X – à manutenção de informações atualizadas que permitam a identificação, a qualquer tempo, de cada um dos investidores finais, bem como do registro atualizado de todas as aplicações, amortizações e resgates realizados em nome de cada um dos investidores finais; e

XI – à obrigação de efetuar a retenção e o recolhimento dos tributos incidentes nas aplicações, amortizações ou resgates em fundos de investimento, conforme determinar a legislação tributária.

Parágrafo único. Para os efeitos do inciso VII deste artigo, serão considerados, para fins de antecedência suficiente e tempestiva a ser observada pelo administrador, os seguintes prazos mínimos:

I – 17 (dezessete) dias de antecedência da realização da assembleia quando a convocação se der por via física; e

II – 15 (quinze) dias de antecedência da realização da assembleia quando a convocação se der por meio eletrônico.

Art. 37. O administrador deve disponibilizar ao distribuidor que estiver atuando por conta e ordem de clientes, por meio eletrônico, os seguintes documentos:



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bloco A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

I – nota de investimento que ateste a efetiva realização do investimento a cada nova aplicação realizada por clientes do distribuidor, em até 5 (cinco) dias da data de sua realização; e

II – mensalmente, extratos individualizados dos clientes do distribuidor, em até 10 (dez) dias após o final do mês anterior.

§ 1º A nota de investimento e o extrato mensal devem ser disponibilizados com a identificação do administrador e conter:

I – o código de identificação do cliente do distribuidor no administrador;

II – a denominação e número de inscrição no CNPJ do fundo ou da classe de cotas investida;
e

III – a quantidade de cotas subscritas e valor investido, discriminado por classe de cotas.

§ 2º A nota de investimento deve informar, ainda, a data da subscrição.

§ 3º O extrato mensal deve informar, ainda, o valor atualizado da posição do cliente em cada classe de cotas.

§ 4º O administrador e o distribuidor que estiver atuando por conta e ordem podem adotar medidas adicionais às acima definidas, com o objetivo de fornecer ao cliente a segurança necessária de que o investimento foi realizado pelo distribuidor nos termos demandados.

Art. 38. Previamente à realização das assembleias de cotistas, o distribuidor que esteja atuando por conta e ordem de clientes deve fornecer, aos clientes que assim desejarem, declaração da quantidade de cotas por eles detidas, indicando o fundo, a classe, se for o caso, nome ou denominação social do cliente, o código do cliente e o número da sua inscrição no Cadastro de Pessoas Físicas – CPF ou no Cadastro Nacional da Pessoa Jurídica – CNPJ, constituindo tal documento prova hábil da titularidade das cotas, para o fim de exercício do direito de voto.

Parágrafo único. O distribuidor que esteja atuando por conta e ordem de clientes pode comparecer e votar nas assembleias de cotistas, representando os interesses de seus clientes, desde que munido de procuração com poderes específicos, discriminando, inclusive, o dia, hora e local da referida assembleia.

Art. 39. O contrato firmado entre o gestor, em nome do fundo, e o distribuidor deve prever, dentre outras matérias, que, na hipótese de sua rescisão, os clientes que sejam cotistas do fundo até a data da rescisão manterão o seu investimento por conta e ordem até ~~que os próprios clientes~~



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

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

www.cvm.gov.br

~~decidam pelo~~ resgate de suas cotas, desde que o administrador e o distribuidor mantenham, em relação a tais clientes, todos os direitos e obrigações definidos nesta ~~Seção~~ Subseção V, pelo período em que tais clientes mantiverem o investimento.

COMENTÁRIO VNA: sugerimos os ajustes nesta Subseção V para compatibilizá-la com os procedimentos aplicáveis às classes fechadas.

Seção IV – Resgate e Amortização

Art. 40. O resgate de cotas obedece às seguintes regras:

I – o regulamento deve estabelecer os prazos entre a data do pedido de resgate, a data de conversão de cotas e a data do pagamento do resgate;

II – a conversão de cotas deve se dar pelo valor da cota do dia na data de conversão;

III – o pagamento do resgate deve ser efetuado ~~por meio de crédito em conta~~, no prazo estabelecido no regulamento, que não pode ser superior a 5 (cinco) dias úteis, ~~contado~~ contados da data da conversão de cotas, ressalvadas as hipóteses previstas nos Anexos Normativos a esta Resolução e nas demais regulamentações específicas;

COMENTÁRIO VNA: sugestão de ajuste tendo em vista a possibilidade de o pagamento do resgate ser realizado por meio da entidade administradora de mercado organizado em que a cotas estejam depositadas.

IV – o regulamento pode estabelecer prazo de carência para resgate, com ou sem rendimento;
e

V – salvo na hipótese de iliquidez excepcional de que trata o art. 42, é devida ao cotista uma multa de 0,5% (meio por cento) do valor de resgate, a ser paga pelo administrador, por dia de atraso no pagamento do resgate de cotas.

Parágrafo único. Os fundos que contem com classes abertas podem realizar o resgate compulsório de cotas dessas classes ou das respectivas subclasses, conforme o caso, desde que:

COMENTÁRIO VNA: sugestão de ajuste tendo em vista a possibilidade de emissão de subclasses de cotas nos Anexos Normativos à Resolução.

I – o regulamento ou a assembleia de cotistas assim autorize e determine claramente a forma e condições por meio do qual referido procedimento se realizará;



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bloco A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

II– seja realizado de forma equânime, simultânea e proporcional entre todos os cotistas da mesma classe ou subclasse; e

III– não seja cobrada taxa de saída.

Art. 41. A amortização de cotas deve ocorrer conforme disposto no regulamento ou deliberado pela assembleia de cotistas.

Art. 42. No caso de fechamento dos mercados e em casos excepcionais de iliquidez dos ativos componentes da carteira, inclusive em decorrência de pedidos de resgates incompatíveis com a liquidez existente, ou que possam implicar alteração do tratamento tributário do fundo ou do conjunto dos cotistas, em prejuízo destes últimos, o administrador pode declarar o fechamento da classe de cotas para a realização de resgates.

§ 1º Caso o administrador declare o fechamento para a realização de resgates nos termos do **caput**, deve proceder à imediata divulgação de fato relevante, ~~tanto~~ por ocasião tanto do fechamento, quanto da reabertura da classe.

§ 2º Todos os pedidos de resgate que estejam pendentes de pagamento quando do fechamento devem ser cancelados.

COMENTÁRIO VNA: considerando-se que o prazo de resgate de cada classe aberta seria definido no regulamento (não havendo uma limitação máxima quanto a esse prazo), sugerimos que a manutenção deste § 2º seja reavaliada, notadamente na hipótese em que ocorra a reabertura da classe de cotas para resgate antes de decorrido o prazo de que trata o § 3º abaixo.

§ 3º Caso a classe permaneça fechada por período superior a 5 (cinco) dias consecutivos, o administrador deve obrigatoriamente, além da divulgação de fato relevante por ocasião do fechamento para resgates, convocar no prazo máximo de 1 (um) dia, para realização em até 15 (quinze) dias, assembleia extraordinária de cotistas, geral ou especial, conforme o caso, para deliberar sobre as seguintes possibilidades:

I – no caso de assembleia geral de cotistas de fundo com classe única de cotas, substituição do administrador, do gestor ou de ambos;

II– reabertura ou manutenção do fechamento para resgate, incluindo, na hipótese de aprovação da reabertura, se haverá o pagamento dos pedidos de resgate que estavam pendentes quando do fechamento da classe;



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bloco A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

COMENTÁRIO VNA: sugestão de ajuste em linha com o nosso comentário no § 2º.

III – cisão do fundo ou da classe de cotas, conforme o caso; e

IV – liquidação do fundo ou da classe de cotas, conforme o caso.

§ 4º O administrador é responsável pela não utilização dos poderes conferidos no **caput** deste artigo, caso sua omissão cause prejuízo aos cotistas remanescentes.

§ 5º A classe deve permanecer fechada para aplicações enquanto perdurar o período de suspensão de resgates.

§ 6º O fechamento para resgate deve, em qualquer caso, ser imediatamente comunicado à CVM.

§ 7º Cabe ao administrador tomar as providências necessárias para que a liquidação física de ativos, conforme hipóteses previstas em regras específicas aplicáveis a categorias de fundos de investimento, não resulte no fechamento da classe para resgates.

CAPÍTULO V – DOCUMENTOS E INFORMAÇÕES DO FUNDO

Seção I – Disposições Gerais

Art. 43. A divulgação de informações sobre o fundo deve ser abrangente, equitativa e simultânea para todos os cotistas, inclusive, mas não limitadamente, por meio da disponibilização dos seguintes materiais relacionados ao fundo nos canais eletrônicos e nas páginas na rede mundial de computadores do administrador, do gestor, do distribuidor, enquanto a distribuição estiver em curso, e da entidade administradora do mercado organizado em que as cotas sejam admitidas à negociação:

I – regulamento atualizado; e

II – descrição da tributação aplicável.

§ 1º As informações referidas no **caput** devem ser:

I – verdadeiras, completas, consistentes e não induzir o investidor a erro;

II – escritas em linguagem simples, clara, objetiva e concisa; e

III – úteis à avaliação do investimento.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

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

www.cvm.gov.br

§ 2º As informações referidas no **caput** não podem assegurar ou sugerir a existência de garantia de resultados futuros ou isenção de risco para o investidor.

§ 3º Informações factuais devem vir acompanhadas da indicação de suas fontes e ser diferenciadas de interpretações, opiniões, projeções e estimativas.

§ 4º Caso as informações divulgadas ou quaisquer materiais de divulgação do fundo apresentem incorreções ou impropriedades que possam induzir o investidor a erros de avaliação, a CVM pode exigir:

I – a cessação da divulgação da informação; e

II – a veiculação, com igual destaque e pelo mesmo veículo utilizado para divulgar a informação original, de retificações e esclarecimentos, devendo constar, de forma expressa, que a informação está sendo republicada por determinação da CVM.

Seção II – Regulamento

Art. 44. O fundo de investimento é regido pelo seu regulamento e as classes de cotas, caso existentes, são complementarmente regidas por anexos ao seu regulamento.

§ 1º O regulamento deve, obrigatoriamente, dispor sobre:

I – identificação e qualificação dos prestadores de serviços essenciais, com informação sobre os seus registros na CVM;

II – limitação da responsabilidade, bem como parâmetros de sua aferição, dos prestadores de serviços, perante o ~~condomínio~~fundo e entre si, ao cumprimento dos deveres particulares de cada um, sem solidariedade;

III – público-alvo;

IV – responsabilidade dos cotistas perante o fundo, determinando se está limitada ao valor por eles subscrito ou se é ilimitada;

V – definição sobre se o fundo contará com classe única de cotas ou diferentes classes de cotas;

VI – regime ~~das cotas~~da classe, se aberto ou fechado;

VII – prazo de duração, se determinado ou indeterminado;

VIII – política de investimento, aderente à categoria do fundo;



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bloco A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

IX – identificação dos fatores de risco;

X – taxa de administração, fixa e expressa em percentual anual do patrimônio líquido do fundo ou da classe de cotas (base 252 dias úteis);

XI – taxa de gestão, fixa e expressa em percentual anual do patrimônio líquido do fundo ou da classe de cotas (base 252 dias úteis);

XII – taxa total de serviços, fixa e expressa em percentual anual do patrimônio líquido do fundo ou da classe de cotas (base 252 dias úteis);

XIII – demais despesas do fundo, em conformidade com o disposto nas regras específicas de cada ~~tipo~~ categoria de fundo;

XIV – condições para a aplicação e o resgate de cotas nas classes abertas, inclusive no que se refere a feriados estaduais e municipais;

XV – taxas de ingresso e de saída, se houver;

XVI – distribuição de resultados, se for o caso, compreendendo os prazos e condições de pagamento;

XVII – intervalo para a atualização do valor da cota, quando for o caso;

XVIII – exercício social;

XIX – forma de comunicação que será utilizada pelo administrador, em conformidade com o disposto no art. 12;

XX – procedimentos aplicáveis às manifestações de vontade dos cotistas por meio digital, observado o disposto no art. 12, § 3º, I;

XXI – eventos que obrigam o administrador a verificar se o patrimônio líquido está negativo;
e

XXII – definição dos procedimentos requeridos para efetivar a liquidação da classe de cotas, o que pode incluir prazo de duração determinado e hipóteses de liquidação antecipada.

§ 2º Caso o fundo conte com diferentes classes de cotas:

I – a seção comum do regulamento do fundo, que é aplicável a todas as classes, deve dispor sobre as matérias constantes dos incisos I, II, IV, V, VII, XIII e XX do § 1º, sendo que, no que se refere ao inciso XIII, deve dispor somente acerca das despesas que sejam comuns às diferentes classes de



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bloco A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

cotas;

II – os anexos que disciplinam as classes de cotas devem dispor sobre as matérias constantes dos incisos III, VI, VIII a XIX, XXI e XXII do § 1º, sendo que, no que se refere ao inciso XIII, devem dispor somente acerca das despesas que sejam exclusivas das classes a que se referirem; e

III – o rateio das despesas em comum entre as diferentes classes de cotas deve ser disciplinado na seção comum do regulamento com vistas a evitar que ocorra transferência indevida de riqueza entre as classes.

§ 3º Para fins do correto entendimento desta Resolução e seus Anexos Normativos, as menções ao regulamento ~~e ao regulamento~~ do fundo abrangem também os anexos referentes às classes de cotas do fundo, se houver.

Art. 45. As alterações do regulamento dependem da prévia aprovação da assembleia de cotistas, salvo nas hipóteses previstas no art. 47.

Parágrafo único. ~~Com relação às matérias a seguir, salvo~~ Salvo se aprovadas pela unanimidade dos cotistas reunidos em assembleia geral ou especial, as alterações de regulamento são eficazes:

I – no caso de classe aberta, com relação às matérias a seguir, apenas a partir do decurso de, no mínimo, 30 (trinta) dias, ou do prazo para pagamento de resgate estabelecido no regulamento, o que for maior, e após a disponibilização do resumo de que trata o art. 75:

- a) ~~I~~ aumento ou alteração do cálculo das taxas de administração, de gestão, de ingresso ou de saída;
- b) ~~II~~ alteração da política de investimento;
- c) ~~III~~ mudança nas condições de resgate; ou
- d) ~~IV~~ incorporação, cisão, fusão ou transformação que ~~envolva classe fechada ou que acarrete alteração~~, para os cotistas envolvidos, das condições elencadas ~~nos incisos~~ nas alíneas anteriores; e

II – no caso de classe fechada, com relação à incorporação, cisão, fusão ou transformação, apenas a partir do decurso do prazo estabelecido no § 2º do art. 102 para pagamento do reembolso aos cotistas.

COMENTÁRIO VNA: sugestão de ajuste para compatibilizar este parágrafo único com as disposições do Capítulo XII. Atentamos que, exceto na incorporação, cisão, fusão ou



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

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

www.cvm.gov.br

transformação, não haveria previsão, na Resolução ou nos seus Anexos Normativos, de direito a reembolso dos cotistas da classe fechada em razão de dissidência na deliberação das matérias elencadas acima. Assim, propomos a divisão acima, de forma que, no caso da classe fechada, apenas a implementação da deliberação acerca da incorporação, cisão, fusão ou transformação estaria sujeita ao decurso do prazo estabelecido no § 2º do art. 102.

Art. 46. O administrador deve encaminhar, por meio de sistema eletrônico disponibilizado pela CVM na rede mundial de computadores, na data do início da vigência das alterações deliberadas em assembleia, os seguintes documentos:

I – exemplar do regulamento, consolidando as alterações efetuadas; e

II – declaração conjunta dos prestadores de serviços essenciais de que o novo regulamento do fundo está plenamente aderente à legislação vigente.

Art. 47. 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 **essenciais** do fundo, tais como alteração na razão social, endereço, página na rede mundial de computadores e telefone; e

III – envolver redução das taxas devidas aos prestadores de serviços essenciais.

§ 1º As alterações referidas nos incisos I e II devem ser comunicadas aos cotistas, no prazo de até 30 (trinta) dias contado da data em que tiverem sido implementadas.

§ 2º A alteração referida no inciso III deve ser imediatamente comunicada aos cotistas.

Art. 48. O administrador tem o prazo de até 30 (trinta) dias, salvo determinação em contrário, para proceder às alterações determinadas pela CVM, contado do recebimento da correspondência que formular as referidas exigências.

Seção III – Material de Divulgação

Art. 49. Qualquer material de divulgação do fundo deve:



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bloco A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

I – ser consistente com o regulamento;

II – ser elaborado em linguagem serena e moderada, advertindo seus leitores para os riscos do investimento;

III – ser identificado como material de divulgação;

IV – mencionar a existência do regulamento, bem como os endereços na rede mundial de computadores nos quais o documento pode ser obtido; e

V – observar o disposto nos §§ 1º, 2º e 3º do art. 43.

Art. 50. Qualquer divulgação de informação sobre os resultados do fundo de investimento só pode ser feita, por qualquer meio, após um período de carência de 6 (seis) meses, a partir da data da primeira emissão de cotas do fundo ou da respectiva classe de cotas a ser divulgada.

Art. 51. Toda informação divulgada por qualquer meio, na qual seja incluída referência à rentabilidade, deve obrigatoriamente:

I – mencionar a data do início de ~~seu~~ funcionamento do fundo ou da classe de cotas, conforme o caso;

II – contemplar, adicionalmente à informação divulgada, a rentabilidade mensal e a rentabilidade acumulada nos últimos 12 (doze) meses, não sendo obrigatória, neste caso, a discriminação mês a mês, ou no período decorrido desde a sua constituição, se inferior, observado, ainda, o disposto no art. 52;

III – ser acompanhada do valor do patrimônio líquido médio mensal dos últimos 12 (doze) meses ou desde a sua constituição, se mais recente;

IV – divulgar a taxa de administração e a taxa de gestão; e

V – destacar o público-alvo da classe de cotas, assim como as restrições quanto à captação, se houver, de forma a ressaltar eventual impossibilidade, permanente ou temporária, de acesso por parte do público em geral.

§ 1º Caso o administrador contrate os serviços de empresa de classificação de risco, deve apresentar, em todo o material de divulgação, o grau mais recente conferido à classe de cotas a que se referir ~~a classificação~~ o material de divulgação, bem como a indicação de como obter maiores informações sobre a avaliação efetuada.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

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

www.cvm.gov.br

§ 2º Caso ocorra mudança significativa na política de ~~investimentos~~investimento, o administrador pode divulgar, adicional e separadamente à divulgação referida no inciso II deste artigo, a rentabilidade relativa ao período posterior à mudança, informando as razões dessa dupla divulgação.

Art. 52. A divulgação de rentabilidade em qualquer material de divulgação deve ser acompanhada de comparação, no mesmo período, com índice de mercado compatível com a política de investimento, se houver.

Art. 53. No caso de divulgação de informações que tenham por base análise comparativa com outros fundos de investimento ou classes de cotas, devem ser informados simultaneamente as datas, os períodos, a fonte das informações utilizadas, os critérios de comparação adotados e tudo o mais que seja relevante para possibilitar uma adequada avaliação, pelo mercado, dos dados comparativos divulgados.

Art. 54. Sempre que o material de divulgação apresentar informações referentes à rentabilidade ocorrida em períodos anteriores, deve ser incluída advertência, com destaque, de que:

I – a rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros; e

II – os investimentos em fundos não são garantidos pelo administrador, pelo gestor ~~ou~~, por qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, pelo fundo garantidor de crédito.

CAPÍTULO VI – DIVULGAÇÃO DE INFORMAÇÕES

Seção I – Disposições Gerais

Art. 55. Para fins de prestação de informações periódicas e eventuais e do material de divulgação, os fundos de investimento que realizem aplicações em outros fundos devem acrescentar as despesas dos fundos investidos às suas próprias despesas.

Art. 56. Caso o administrador divulgue a terceiros informações referentes à composição da carteira, a mesma informação deve ser colocada à disposição dos cotistas na mesma periodicidade, ressalvadas as hipóteses de divulgação de informações pelo administrador aos prestadores de serviços do fundo, necessárias para a execução de suas atividades, bem como aos órgãos reguladores, autorreguladores e entidades de classe, quanto aos seus associados, no atendimento a solicitações legais, regulamentares e estatutárias por eles formuladas.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bloco A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

Art. 57. A SIN ou a SSE, conforme o caso, pode determinar que as informações periódicas e eventuais dos fundos de investimento ~~a~~e aquelas que sejam relativas à distribuição de cotas sejam apresentadas por meio eletrônico ou da página da CVM na rede mundial de computadores, de acordo com a estrutura de banco de dados e programas fornecidos pela CVM.

Seção II – Atos ou Fatos Relevantes

Art. 58. O administrador é obrigado a divulgar imediatamente qualquer ato ou fato relevante ocorrido ou relacionado ao funcionamento do fundo ou aos ativos integrantes da carteira.

§ 1º Considera-se relevante qualquer ato ou fato que possa influir de modo ponderável no valor das cotas ou na decisão dos investidores de adquirir, resgatar, alienar ou manter tais cotas.

§ 2º Qualquer ato ou fato relevante ocorrido ou relacionado ao funcionamento do fundo ou aos ativos de sua carteira deve ser:

I – comunicado a todos os cotistas do fundo de investimento;

II – informado à entidade administradora de mercado organizado onde as cotas estejam admitidas à negociação;

III – divulgado por meio da página da CVM na rede mundial de computadores; e

IV – mantido nas páginas do administrador e do distribuidor de cotas, enquanto a distribuição estiver em curso, na rede mundial de computadores.

Seção III – Demonstrações Contábeis e Relatórios de Auditoria

Art. 59. O fundo de investimento e suas classes de cotas devem ter escrituração contábil próprias, devendo as suas contas e demonstrações contábeis ser segregadas entre si, assim como segregadas das demonstrações contábeis do administrador.

Art. 60. O exercício do fundo de investimento e de cada classe de cotas deve ser encerrado a cada 12 (doze) meses, quando devem ser levantadas as demonstrações contábeis do fundo e de ~~suas classes~~cada classe de cotas relativas ao período findo.

Parágrafo único. A data do encerramento do exercício do fundo e de cada classe de cotas deve coincidir com o fim de um dos meses do calendário civil.

Art. 61. As demonstrações contábeis devem ser colocadas à disposição de qualquer interessado que as solicitar ao administrador, no prazo disposto pela regra específica de cada



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bloco A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

categoria de fundo de investimento.

Art. 62. A elaboração das demonstrações contábeis deve observar as regras específicas baixadas pela CVM, conforme a categoria de fundo de investimento.

Art. 63. As demonstrações contábeis do fundo de investimento e de suas classes de cotas devem ser auditadas anualmente por auditor independente registrado na CVM, observadas as normas que disciplinam o exercício dessa atividade.

Parágrafo único. A auditoria das demonstrações contábeis não é obrigatória para fundos em atividade há menos de 90 (noventa) dias.

COMENTÁRIO VNA: de acordo com o art. 44, § 2º, II, cada classe de cotas teria o seu exercício social definido no regulamento. No entanto, pela redação desta Seção III, não ficou claro se, no caso de um fundo que possua várias classes de cotas, além das demonstrações contábeis de cada classe, também seriam obrigatórias a elaboração e a auditoria das demonstrações contábeis do fundo. Considerando-se o disposto no art. 67, nos parece que não haveria a necessidade, nessa hipótese, de se elaborar e auditar as demonstrações contábeis do fundo.

CAPÍTULO VII – ASSEMBLEIA DE COTISTAS

Seção I – Competência

Art. 64. Compete privativamente à assembleia geral de cotistas deliberar sobre:

I – as demonstrações contábeis do fundo de investimento apresentadas pelo administrador, observado o disposto no § 4º do art. 67;

II – a substituição de prestadores de serviços essenciais, isolada ou conjuntamente;

III – a fusão, a incorporação, a cisão, a transformação ou a liquidação do fundo;

IV – a alteração do regulamento, ressalvado o disposto no art. 47 e no inciso VI do art. 65; e

V – o pedido de declaração judicial de insolvência do fundo.

Parágrafo único. Compete ao administrador evitar que as deliberações da assembleia geral resultem em transferência indevida de riqueza entre as classes de cotas.

Art. 65. Compete privativamente à assembleia especial de cotistas deliberar sobre:



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bloco A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

I – as demonstrações contábeis da classe de cotas apresentadas pelo administrador;

II – a fusão, a incorporação, a [cisão](#), a transformação ou a liquidação da classe, [ressalvada a hipótese prevista no § 2º do art. 105](#);

III – a emissão de novas cotas, na classe fechada;

IV – a amortização e o resgate compulsório de cotas, caso não estejam previstos no regulamento;

V – plano de resolução de patrimônio líquido negativo; e

VI – a alteração do regulamento, exclusivamente naquilo que disciplina assuntos de interesse exclusivo da classe, ressalvado o disposto no art. 47.

Seção II – Convocação e Instalação

Art. 66. A convocação da assembleia de cotistas deve ser encaminhada a cada cotista e disponibilizada nas páginas do administrador e ~~dos distribuidores~~ [do distribuidor de cotas, enquanto a distribuição estiver em curso](#), na rede mundial de computadores.

§ 1º A convocação ~~de~~ [cada](#) assembleia de cotistas deve enumerar, expressamente, na ordem do dia, todas as matérias a serem deliberadas, não se admitindo que sob a rubrica de assuntos gerais haja matérias que dependam de deliberação da assembleia.

§ 2º Caso seja admitida a participação do cotista na assembleia à distância, por meio de sistema eletrônico, a convocação deve conter informações detalhando as regras e os procedimentos sobre como os cotistas podem participar e votar à distância na assembleia, incluindo informações necessárias e suficientes para acesso e utilização do sistema pelos cotistas, assim como se a assembleia será realizada parcial ou exclusivamente de modo digital.

§ 3º As informações requeridas na convocação, conforme dispostas no § 2º, podem ser divulgadas de forma resumida, com indicação dos endereços na rede mundial de computadores onde a informação completa deve estar disponível a todos os investidores.

§ 4º A convocação da assembleia de cotistas deve ser feita com 10 (dez) dias de antecedência, no mínimo, da data de sua realização.

§ 5º Da convocação devem constar, obrigatoriamente, dia, hora e local em que será realizada a assembleia de cotistas, sem prejuízo da possibilidade de a assembleia ser parcial ou exclusivamente digital.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bloco A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

§ 6º O aviso de convocação deve indicar a página na rede mundial de computadores em que o cotista pode acessar os documentos pertinentes à proposta a ser submetida à apreciação da assembleia.

§ 7º A presença da totalidade dos cotistas supre a falta de convocação.

Art. 67. Anualmente, os cotistas devem deliberar sobre as demonstrações contábeis do fundo de investimento ou da classe de cotas, conforme o caso, fazendo-o no prazo previsto nas regras específicas de cada categoria de fundo de investimento.

§ 1º A assembleia de cotistas a que se refere o **caput** somente pode ser realizada, no mínimo, 15 (quinze) dias após estarem disponíveis aos cotistas as demonstrações contábeis auditadas relativas ao exercício encerrado.

§ 2º Caso o fundo conte com classe única de cotas, as demonstrações contábeis devem ser deliberadas em assembleia geral de cotistas.

§ 3º Caso o fundo conte com diferentes classes de cotas, cada classe deve ter suas demonstrações contábeis deliberadas em sua respectiva assembleia especial de cotistas.

§ 4º A aprovação das demonstrações contábeis de todas as classes de cotas implica na aprovação automática das demonstrações contábeis do fundo.

§ 5º A assembleia de cotistas a que comparecerem todos os cotistas pode dispensar a observância do prazo estabelecido no § 1º, desde que o faça por unanimidade.

Art. 68. Além da assembleia prevista no artigo anterior, os prestadores de serviços essenciais, ou o cotista ou grupo de cotistas que detenha, no mínimo, 5% (cinco por cento) do total de cotas emitidas, podem do fundo ou da classe de cotas, conforme o caso, pode convocar, a qualquer tempo, assembleia de geral ou especial de cotistas para deliberar sobre ordem do dia de interesse do fundo, da classe ou dos cotistas.

COMENTÁRIO VNA: sugestão de ajuste tendo em vista a divisão da assembleia de cotistas, em geral e especial.

Parágrafo único. AO pedido de convocação pelo gestor ou pelos cotistas deve ser dirigidadirigido ao administrador, que deve, no prazo máximo de 30 (trinta) dias contado do recebimento, convocar a assembleia de cotistas às expensas dos requerentes, salvo se a assembleia assim convocada deliberar em contrário.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bloco A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

Art. 69. A assembleia de cotistas se instala com a presença de qualquer número de cotistas.

Art. 70. A assembleia de cotistas pode ser realizada:

I – de modo exclusivamente remoto, caso os cotistas somente possam participar e votar por meio de comunicação escrita ou sistema eletrônico; ou

II – de modo parcialmente remoto, caso os cotistas possam participar e votar tanto presencialmente quanto ~~a~~ à distância, por meio de comunicação escrita ou sistema eletrônico.

§ 1º A assembleia realizada exclusivamente de modo digital será considerada como ocorrida na sede do administrador.

§ 2º No caso de utilização de meio eletrônico, o administrador deve adotar meios para garantir a autenticidade e a segurança na transmissão de informações, particularmente os votos, que devem ser proferidos por meio de assinatura eletrônica ou outros meios igualmente eficazes para assegurar a identificação do cotista.

§ 3º Os cotistas podem votar por meio de comunicação escrita ou eletrônica, desde que recebida pelo administrador antes do início da assembleia, observado o disposto no regulamento.

Seção III – Deliberações

Art. 71. As deliberações da assembleia de cotistas são tomadas por maioria de votos.

§ 1º 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.

§ 2º Na hipótese a que se refere o § 1º, deve ser concedido aos cotistas o prazo mínimo de 10 (dez) dias para manifestação.

§ 3º O regulamento pode estabelecer quórum qualificado para as deliberações, inclusive as relativas às matérias previstas nos arts. 64 e 65.

§ 4º Na hipótese de destituição prestador de serviço essencial de fundo ~~que possua classe aberta~~ aberto, o quórum qualificado a que se refere o § 3º não pode ultrapassar cotas representativas da metade do patrimônio líquido do fundo.

COMENTÁRIO VNA: sugestão de ajuste tendo em vista a possibilidade de constituição de fundos híbridos.

§ 5º Para os efeitos de cômputo de quórum e manifestações de voto, na assembleia geral ou



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

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

www.cvm.gov.br

especial de cotistas, a cada cota caberá uma quantidade de votos representativa de sua participação no patrimônio líquido do fundo ou da classe, conforme o caso, ressalvado o disposto no § 6º e nos Anexos Normativos a esta Resolução.

§ 6º Para fins da deliberação da assembleia especial de cotistas prevista no § 1º do art. 105, a cada cota caberá um voto.

COMENTÁRIO VNA: sugestão de ajuste tendo em vista a possibilidade de emissão de subclasses de cotas nos Anexos Normativos à Resolução. Ademais, nos parece que, na hipótese da deliberação da assembleia especial de cotistas prevista no § 1º do art. 105, a cada cota deveria corresponder um voto.

Art. 72. As demonstrações contábeis cujo relatório de auditoria não contiver opinião modificada podem ser consideradas automaticamente aprovadas caso a assembleia de cotistas correspondente não seja instalada em virtude do não comparecimento de quaisquer investidores.

Art. 73. Somente podem votar na assembleia geral ou especial os cotistas do fundo inscritos no registro de cotistas na data da convocação da assembleia, seus representantes legais ou procuradores legalmente constituídos há menos de 1 (um) ano.

Art. 74. Não podem votar nas assembleias de cotistas:

I – o prestador de serviço, essencial ou não;

II – os sócios, diretores e funcionários do prestador de serviço; e

III – empresas ligadas ao prestador de serviço, seus sócios, diretores e funcionários.

Parágrafo único. Não se aplica a vedação prevista neste artigo quando:

I – os únicos cotistas forem, no momento de seu ingresso no fundo, as pessoas mencionadas nos incisos I a III do **caput**; ou

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

Art. 75. O resumo das decisões da assembleia de cotistas deve ser disponibilizado aos cotistas no prazo de até 30 (trinta) dias após a data de realização da assembleia.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bloco A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

CAPÍTULO VIII – PRESTAÇÃO DE SERVIÇOS

Seção I – Disposições Gerais

Art. 76. O funcionamento do fundo de investimento se materializa por meio da atuação dos prestadores de serviços essenciais e terceiros por eles contratados, por escrito, em nome do fundo.

§ 1º A contratação de terceiros por prestador de serviço essencial deve contar com prévia e criteriosa análise e seleção do contratado, devendo o prestador de serviços essencial, ainda, figurar no contrato como interveniente anuente.

~~§ 2º Caso o serviço seja prestado em benefício de classe de cotas destinada ao público em geral, o contrato de prestação de serviços deve conter cláusula que estipule a responsabilidade solidária entre o prestador de serviço essencial e o terceiro por ele contratado, por eventuais prejuízos causados aos cotistas em virtude de condutas contrárias à lei, ao regulamento ou aos atos normativos expedidos pela CVM.~~

COMENTÁRIO VNA: não nos parece que a responsabilidade solidária traria benefícios ao fundo ou aos cotistas. Por outro lado, a responsabilidade solidária poderia ter efeitos perversos e reduzir a participação de prestadores de serviços relevantes no mercado de fundos de investimento. Ademais, sendo a responsabilidade solidária mandatária e inafastável, entendemos que os prestadores de serviços essenciais teriam poucos incentivos para contratar terceiros ou, então, para atuar de forma diligente nessa contratação.

Art. 77. Os prestadores de serviços essenciais e demais prestadores de serviços do fundo respondem perante a CVM, nas suas respectivas esferas de atuação, por seus próprios atos e omissões contrários à lei, ao regulamento do fundo ou à regulamentação vigente, sem prejuízo do exercício do dever de fiscalizar, nas hipóteses previstas nesta Resolução.

Seção II – Administração e Gestão

Art. 78. O administrador, observadas as limitações legais e as previstas na regulamentação aplicável, tem poderes para praticar os atos necessários à administração do fundo de investimento, na sua respectiva esfera de atuação.

Art. 79. Podem ser administradores de fundo de investimento as pessoas jurídicas autorizadas pela CVM para o exercício profissional de administração de carteiras de valores mobiliários, na categoria de administrador fiduciário.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bloco A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

§ 1º O administrador pode contratar, em nome do fundo, com terceiros devidamente habilitados e autorizados, os seguintes serviços, com a exclusão de quaisquer outros não listados a seguir [ou nos Anexos Normativos a esta Resolução](#):

- I – atividades de tesouraria, de controle e [de](#) processamento dos ativos;
- II – escrituração das cotas;
- III – classificação de risco por agência de classificação de risco de crédito; e
- IV – auditor independente referido no art. 63.

§ 2º São obrigatórios os serviços de que tratam os incisos I, II e IV do § 1º.

§ 3º A contratação do serviço de que trata o inciso III do § ~~1º~~[1º](#) somente é obrigatória caso assim disposto no regulamento ou deliberado pelos cotistas reunidos em assembleia, observado, ainda, que a contratação e o término desse serviço devem ser divulgados como fato relevante, nos termos do art. 58.

§ 4º Os fundos administrados por instituições financeiras não precisam contratar os serviços previstos no inciso I do § 1º quando este for executado pelo seu administrador, que neste caso fica considerado autorizado para a sua prestação.

§ 5º O administrador deve fiscalizar a gestão da carteira de ativos no que se refere à observância dos limites de exposição e concentração previstos no regulamento e na regulamentação vigente para cada categoria de fundo de investimento.

~~§ 6º No caso dos serviços previstos no inciso I do § 1º, o contrato deve conter cláusula que estipule a responsabilidade solidária entre o prestador de serviço essencial e esse terceiro por ele contratado, por eventuais prejuízos causados aos cotistas em virtude de condutas contrárias à lei, ao regulamento ou aos atos normativos expedidos pela CVM.~~

[COMENTÁRIO VNA: por coerência, sugerimos a exclusão de todas as referências à responsabilidade solidária dos prestadores de serviços essenciais.](#)

Art. 80. A gestão da carteira é a gestão profissional, conforme estabelecido no regulamento, dos ativos dela integrantes, desempenhada por pessoa natural ou jurídica credenciada como administradora de carteiras de valores mobiliários pela CVM, na categoria de gestor, tendo poderes para:

- I – negociar e contratar, em nome do fundo, os ativos e os intermediários para realizar



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

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

www.cvm.gov.br

operações para carteira, bem como firmar, quando for o caso, todo e qualquer contrato ou documento relativo à negociação e contratação dos ativos e dos referidos intermediários, qualquer que seja a sua natureza, representando o fundo para essa finalidade, para todos os fins de direito;

II – exercer o direito de voto decorrente de ativos detidos pelo fundo, se for o caso, realizando todas as demais ações necessárias para tal exercício, observado o disposto na política de voto do fundo ou da classe, [se houver](#);

III – contratar, em nome do fundo, com terceiros devidamente autorizados, quando tal autorização for exigível pela regulamentação, os seguintes serviços, com a exclusão de quaisquer outros não listados a seguir [ou nos Anexos Normativos a esta Resolução](#):

- a) distribuição de cotas;
- b) consultoria de investimentos;
- c) formação de mercado de classe fechada; e
- d) cogestão da carteira de ativos.

§ 1º O gestor pode prover o fundo do serviço de que trata a alínea “a” do inciso III do **caput**, observada a regulamentação aplicável à matéria.

§ 2º Os serviços de que tratam as alíneas “b”, “c” e “d” do inciso III do **caput** somente são de contratação obrigatória pelo gestor caso assim disposto no regulamento ou deliberado pelos cotistas reunidos em assembleia.

§ 3º O serviço de que trata a alínea “c” do inciso III do **caput** só pode ser prestado por pessoa jurídica que não seja administrador ou gestor do fundo ou parte a algum deles ligada, e que seja cadastrada junto às entidades administradoras dos mercados organizados em que as cotas estejam admitidas à negociação, observada a regulamentação vigente.

[COMENTÁRIO VNA: entendemos que o termo “ligada” é genérico e poderia gerar dúvidas com relação à interpretação deste § 3º. Sugerimos a adoção de outros termos definidos, como “grupo econômico” ou “parte relacionada”.](#)

[Ademais, não ficou claro o motivo de tal vedação.](#)

§ 4º O gestor deve encaminhar ao administrador, nos 5 (cinco) dias úteis subsequentes à sua assinatura, uma cópia de cada documento que firmar em nome do fundo, sem prejuízo do envio, na forma e horários previamente estabelecidos pelo administrador, de informações adicionais que



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

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

www.cvm.gov.br

permitam a este último o correto cumprimento de suas obrigações legais e regulamentares para com o fundo.

§ 5º Nos casos de contratação de cogestor, as seguintes condições devem ser respeitadas:

I – o contrato celebrado nos termos inciso III do **caput** deve:

a) definir claramente as atribuições de gestor, o que inclui o mercado específico de atuação de cada gestor; e

~~b) assegurar responsabilidade solidária do gestor por eventuais prejuízos causados aos cotistas em virtude de condutas do cogestor contrárias à lei, ao regulamento ou aos atos normativos expedidos pela CVM; e~~

COMENTÁRIO VNA: lembramos que tanto o gestor quanto o cogestor devem ser autorizados pela CVM para o exercício profissional de administração de carteiras de valores mobiliários, na categoria de gestor de recursos. Sendo assim, não nos parece que haveria a necessidade de se prever a responsabilidade solidária do gestor na contratação do cogestor.

II – o termo de adesão deve destacar o motivo para a adoção de tal estrutura de gestão de carteira e os riscos dela decorrentes.

Art. 81. As ordens de compra e venda de ativos devem sempre ser expedidas com a identificação precisa do fundo de investimento ou, se for o caso, classe de cotas em nome do qual devem ser executadas.

§ 1º A identificação oportuna e precisa de ordens, conforme prevista no **caput**, deve contar com fiscalização do administrador.

§ 2º Quando uma mesma pessoa jurídica for responsável pela gestão das carteiras de diversos fundos ou classes de cotas, será admitido o grupamento de ordens, desde que referida pessoa jurídica:

I – conte com processos que possibilitem o rateio, entre os fundos ou as classes de cotas, das operações realizadas, por meio de critérios equitativos, preestabelecidos, formalizados e passíveis de verificação; e

II – diligencie para que a documentação relacionada ao grupamento e rateio de ordens seja mantida, às suas expensas, atualizada e em perfeita ordem.

§ 3º O grupamento e rateio de ordens de compra e venda de ativos devem contar com



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

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

www.cvm.gov.br

fiscalização do administrador.

Art. 82. Caso o fundo contrate agência de classificação de risco de crédito:

I – o contrato deve conter cláusula obrigando a agência de classificação de risco de crédito a divulgar, imediatamente, em sua página na rede mundial de computadores e comunicar à CVM e ao administrador qualquer alteração da classificação, ou a rescisão do contrato;

II – na hipótese de que trata o inciso I, o administrador deve, imediatamente, divulgar fato relevante ao mercado; e

III – as informações fornecidas à agência de classificação de risco de crédito devem abranger, no mínimo, aquelas fornecidas aos cotistas.

Parágrafo único. A rescisão do contrato firmado com agência de classificação de risco de crédito somente é admitida mediante a observância de período de carência de 180 (cento e oitenta) dias, sendo obrigatória a apresentação, ao final desse período, de relatório de classificação de risco elaborado pela mesma agência.

Art. 83. Sem prejuízo das responsabilidades de cada um dos prestadores de serviços do fundo de investimento, podem ser constituídos, por iniciativa dos cotistas, do administrador ou do gestor, conselhos consultivos, comitês técnicos ou de investimentos, os quais não podem ser remunerados às expensas do fundo.

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

§ 2º A existência de conselhos e comitês não exime o gestor da responsabilidade sobre as operações da carteira do fundo.

§ 3º Os membros dos conselhos ou comitês devem informar ao administrador, e este aos cotistas, qualquer situação que os coloque, potencial ou efetivamente, em situação de conflito de interesses com o fundo.

§ 4º Quando constituídos por iniciativa do administrador ou gestor, os membros do conselho ou comitê podem ser remunerados com parcela ~~das taxas~~ da taxa de administração ou gestão, conforme o caso.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bloco A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

Seção III – Remuneração

Art. 84. As taxas de administração e gestão devem ser estabelecidas no Regulamento e não podem ser aumentadas sem prévia aprovação da assembleia de cotistas.

§ 1º O prestador de serviços essencial pode reduzir unilateralmente taxa que lhe compete, sem que seja requerida deliberação de assembleia de cotistas para que seja promovida alteração do regulamento.

§ 2º O prestador de serviço essencial deve imediatamente comunicar ao administrador a redução unilateral da taxa que lhe compete, para que este comunique à CVM, aos cotistas e, se for o caso, à entidade administradora do mercado organizado onde as cotas estejam admitidas à negociação, assim como promova a devida alteração no regulamento e, se houver, na lâmina.

Art. 85. As classes de cotas não destinadas a investidores qualificados que adquirirem cotas de outros fundos de investimento [ou classes de cotas](#) devem estabelecer em seu regulamento que as taxas cobradas pelos prestadores de serviços essenciais compreendem as taxas dos fundos de investimento [ou classes de cotas](#) em que investirem.

§ 1º Para efeitos do disposto no **caput**, é permitido que o regulamento do fundo estabeleça taxas máximas, compreendendo as taxas dos fundos [ou classes de cotas](#) em que invista, e taxas mínimas, que não incluam as taxas dos fundos [ou classes de cotas](#) em que invista, caso em que qualquer canal ou material de divulgação que efetue comparação de qualquer natureza entre fundos [ou classes de cotas](#), deve referir-se, na comparação, apenas às taxas máximas, permitida a referência, em nota, às taxas mínimas e às taxas efetivas em outros períodos, se houver.

§ 2º As aplicações nos seguintes fundos de investimento não devem ser consideradas para os efeitos do **caput** e do § 1º:

I – fundos de índice e fundos de investimento imobiliário cujas cotas sejam admitidas à negociação em mercados organizados; e

II – fundos geridos por partes não relacionadas ao gestor do fundo investidor.

Art. 86. Cumpre ao prestador de serviço essencial zelar para que as despesas com a contratação de terceiros prestadores de serviços não excedam o montante total da taxa a que faz jus, conforme estabelecida no regulamento, correndo o pagamento de quaisquer despesas que ultrapassem esse limite às expensas do prestador de serviço [essencial](#) que a contratou.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bloco A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

Seção IV – Vedações ao Administrador e ao Gestor

Art. 87. É vedado ao administrador e ao gestor, em suas respectivas esferas de atuação, praticar os seguintes atos em nome do fundo de investimento:

I – receber depósito em conta corrente;

II – contrair ou efetuar empréstimos, salvo em modalidade autorizada pela CVM em regra específica para determinada categoria de fundo;

III – prestar fiança, aval, aceite ou coobrigar-se sob qualquer outra forma, salvo quando expressamente previsto em Anexo Normativo a esta Resolução ou em regulamentação específica;

IV – vender cotas à prestação, sem prejuízo da integralização a prazo de cotas subscritas;

V – garantir rendimento predeterminado aos cotistas;

VI – utilizar recursos do fundo para pagamento de seguro contra perdas financeiras de cotistas; e

VII – praticar qualquer ato de liberalidade.

§ 1º Nas suas respectivas esferas de atuação, o administrador e o gestor devem fiscalizar a atuação dos terceiros por eles contratados, no tocante à observância das vedações.

§ 2º O gestor pode utilizar ativos da carteira para prestação de garantias de operações do fundo de investimento, ~~bem como~~ [ou classe de cotas](#).

[§ 3º O gestor pode](#) emprestar e tomar 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.

[COMENTÁRIO VNA: sugerimos o ajuste acima buscando conferir mais clareza à redação. Atentamos o texto original vinculava tanto a prestação de garantias quanto os empréstimos à realização de operações de empréstimo cursadas por meio de serviço autorizado pelo Banco Central do Brasil ou pela CVM. Não nos parece que essa seria a intenção da CVM.](#)

Seção V – Obrigações do Administrador e do Gestor

Art. 88. Incluem-se entre as obrigações do administrador, além das demais previstas nesta Resolução e em regra específica [aplicável à categoria do fundo](#):

I – diligenciar para que sejam mantidos, às suas expensas, atualizados e em perfeita ordem:



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bloco A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

- a) o registro de cotistas;
- b) o livro de atas das assembleias gerais;
- c) o livro ou lista de presença de cotistas;
- d) os pareceres do auditor independente;
- e) os registros contábeis referentes às operações e ao patrimônio do fundo; e
- f) a documentação relativa às operações do fundo.

II – solicitar, se for o caso, a admissão à negociação das cotas de classe fechada em mercado organizado;

III – pagar a multa cominatória às suas expensas, nos termos da legislação vigente, por cada dia de atraso no cumprimento dos prazos previstos em regra específica da categoria do fundo;

IV – elaborar e divulgar as informações periódicas e eventuais dos fundos;

V – manter atualizada junto à CVM a lista de todos os prestadores de serviços contratados pelo fundo, inclusive os prestadores de serviços essenciais, bem como as demais informações cadastrais do fundo;

VI – manter serviço de atendimento ao cotista, responsável pelo esclarecimento de dúvidas e pelo recebimento de reclamações, conforme definido no regulamento do fundo;

VII– nas classes abertas, receber e processar os pedidos de resgate;

VIII– monitorar as hipóteses de liquidação antecipada, se houver;

IX – observar as disposições constantes do regulamento; e

X – cumprir as deliberações da assembleia de cotistas.

Parágrafo único. O serviço de atendimento ao cotista deve ser subordinado diretamente ao diretor responsável perante a CVM pela administração do fundo ou a outro diretor especialmente indicado à CVM para essa função pelo administrador, ou, ainda, conforme o caso, a um diretor indicado pela instituição responsável pela distribuição de cotas ou pela gestão da carteira do fundo.

Art. 89. Incluem-se entre as obrigações do gestor, além das demais previstas nesta Resolução [e nos seus Anexos Normativos](#):

I – informar o administrador, de imediato, caso ocorra qualquer alteração em prestador de



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bloco A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

serviço por ele contratado;

II – custear as despesas com elaboração e distribuição do material de divulgação do fundo;

III – observar as disposições constantes do regulamento; e

IV – cumprir as deliberações da assembleia de cotistas.

Art. 90. Nas classes abertas, o administrador e o gestor, conjuntamente, devem adotar as políticas, procedimentos e controles internos necessários para que a liquidez da carteira de ativos seja compatível com:

I – os prazos previstos no regulamento para pagamento dos pedidos de resgate; e

II – o cumprimento das obrigações da classe de cotas.

§ 1º As políticas, procedimentos e controles internos de que trata o **caput** devem levar em conta, no mínimo:

I – a liquidez dos diferentes ativos;

II – as obrigações, incluindo depósitos de margem esperados e outras garantias;

III – os valores de resgate esperados em condições ordinárias, calculados com critérios estatísticos consistentes e verificáveis; e

IV – o grau de dispersão da propriedade das cotas.

§ 2º Os critérios utilizados na elaboração das políticas, procedimentos e controles internos de liquidez, inclusive, se for o caso, em cenários de estresse, devem ser consistentes e passíveis de verificação.

§ 3º Caso a classe invista em cotas de outros fundos de investimento ou classes de cotas, o administrador e o gestor, devem, em conjunto avaliar a liquidez do fundo ~~investido~~ ou classe de cotas investida, considerando, no mínimo:

I – o volume investido;

II – as regras de pagamento de resgate do fundo ~~investido~~ ou classe de cotas investida; e

III – os sistemas e ferramentas de gestão de liquidez utilizados pelo administrador e gestor do fundo ~~investido~~ ou classe de cotas investida.

~~§ 4º As disposições deste artigo não se aplicam às classes fechadas.~~



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

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

www.cvm.gov.br

[COMENTÁRIO VNA: não nos parece necessária a manutenção deste § 4º, visto que o caput determina que as disposições do art. 90 se aplicam somente às classes abertas.](#)

Seção VI – Normas de Conduta

Art. 91. Os prestadores de serviços essenciais, nas suas respectivas esferas de atuação, estão obrigados a adotar as seguintes normas de conduta:

I – exercer suas atividades buscando sempre as melhores condições para o fundo, empregando o cuidado e a diligência que todo homem ativo e probo costuma dispensar à administração de seus próprios negócios, atuando com lealdade em relação aos interesses dos cotistas e do fundo, evitando práticas que possam ferir a relação fiduciária com eles mantida, e respondendo por quaisquer infrações ou irregularidades que venham a ser cometidas no exercício de suas atribuições;

II – exercer, ou diligenciar para que sejam exercidos, todos os direitos decorrentes do patrimônio e das atividades do fundo, ressalvado o que dispuser a política relativa ao exercício de direito de voto; e

III – empregar, na defesa dos direitos do cotista, a diligência exigida pelas circunstâncias, praticando todos os atos necessários para assegurá-los, e adotando as medidas judiciais cabíveis.

§ 1º Sem prejuízo da remuneração que lhes é devida na qualidade de prestadores de serviços do fundo, os prestadores de serviços essenciais devem transferir ao fundo qualquer benefício ou vantagem que possam alcançar em decorrência de sua condição.

§ 2º É vedado ao gestor e, se houver, ao consultor o recebimento de qualquer remuneração, benefício ou vantagem, direta ou indiretamente por meio de partes relacionadas, que potencialmente prejudique a independência na tomada de decisão de investimento.

§ 3º A vedação de que trata o § 2º não incide sobre investimentos realizados por classe de cotas exclusivamente destinadas a investidores profissionais, desde que a totalidade dos cotistas assine termo de ciência, nos termos do Suplemento B.

Seção VII – Substituição de Prestador de Serviço Essencial

Art. 92. Os prestadores de serviços essenciais devem ser substituídos nas hipóteses de:

I – descredenciamento para o exercício da atividade que constitui o serviço prestado ao fundo, por decisão da CVM;



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bloco A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

II – renúncia; ou

III – destituição, por deliberação da assembleia geral.

Art. 93. Nas hipóteses de renúncia ou descredenciamento, fica o administrador obrigado a convocar imediatamente assembleia geral de cotistas para eleger um substituto, a se realizar no prazo de até 15 (quinze) dias, sendo também facultado aos cotistas que detenham ao menos 5% (cinco por cento) das cotas emitidas, em qualquer caso, a convocação da assembleia geral.

§ 1º No caso de renúncia, o prestador de serviço essencial deve permanecer no exercício de suas funções até sua efetiva substituição, que deve ocorrer no prazo máximo de 30 (trinta) dias, sob pena de liquidação do fundo pelo administrador.

§ 2º No caso de descredenciamento do administrador, a SIN [ou a SSE, conforme o caso](#), pode nomear administrador temporário, inclusive para viabilizar a convocação de assembleia para deliberar sobre a substituição do administrador ou a liquidação do fundo.

CAPÍTULO IX – CARTEIRA

Art. 94. O fundo de investimento deve manter o patrimônio aplicado em ativos nos termos estabelecidos em seu regulamento, observadas, ainda, as regras específicas de cada categoria de fundo.

Art. 95. É ~~vedado ao fundo~~ [vedada à classe de cotas](#) a aplicação em cotas de ~~fundos~~ [classes de cotas](#) que ~~nela~~ [nela](#) invistam, ~~assim como é vedada a aplicação de recursos de uma classe em cotas de outra classe do mesmo fundo.~~

[COMENTÁRIO VNA: considerando-se que as classes de cotas possuem patrimônios segregados, sugerimos que a vedação deste art. 95 seja aplicável apenas ao investimento de determinada classe de cotas em cotas de outras classes de cotas que nela invistam.](#)

CAPÍTULO X – CLASSES RESTRITAS, FUNDOS EXCLUSIVOS E PREVIDENCIÁRIOS

Seção I – Classes Restritas

Art. 96. [A Para efeito desta Resolução e dos seus Anexos Normativos, a](#) classe de cotas destinada exclusivamente a investidores qualificados será considerada um investidor qualificado,



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bloco A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

assim como a classe destinada exclusivamente a investidores profissionais será considerada um investidor profissional.

COMENTÁRIO VNA: sugestão de ajuste tendo em vista que, de acordo com a Instrução CVM nº 539, de 13 de novembro de 2013, todos os fundos de investimento seriam considerados investidores profissionais. Assim, para efeito das normas aplicáveis a ofertas públicas, por exemplo, entendemos que o conceito da Instrução CVM nº 539/13 deveria prevalecer.

Parágrafo único. O anexo que rege o funcionamento da classe de cotas restrita deve ser explícito no que se refere à exclusiva participação de investidores qualificados ou profissionais, conforme o caso.

Art. 97. É permitida a permanência e a realização de novas aplicações em fundos e classes de ~~rotas~~cotas restritos a investidores qualificados ou profissionais, de cotistas que não se enquadrem nos requisitos previstos em regra específica, desde que tais cotistas tenham ingressado em concordância com os critérios de admissão anteriormente vigentes.

§ 1º Podem ser admitidos como cotistas de uma classe para investidores qualificados os empregados ou sócios ~~das instituições administradoras~~de administradores ou ~~gestoras~~gestores ou sociedades a ~~elas~~qualquer um deles ligadas, desde que expressamente autorizados pelo diretor responsável da ~~instituição~~respectiva entidade perante a CVM.

COMENTÁRIO VNA: vide comentário no § 3º do art. 80 sobre a utilização do termo “ligada”.

§ 2º Podem ser admitidos como cotistas de uma classe para investidores profissionais:

I – os empregados ou sócios ~~das instituições administradoras~~do administrador ou ~~gestoras~~deste gestor do fundo em questão ou empresas a ~~ela~~qualquer um deles ligadas, desde que expressamente autorizados pelo diretor responsável da ~~instituição~~respectiva entidade perante a CVM; e

COMENTÁRIO VNA: vide comentário no § 3º do art. 80 sobre a utilização do termo “ligada”.

II – investidores relacionados a investidor profissional por vínculo familiar ou vínculo societário familiar, desde que, no mínimo, 90% (noventa por cento) das cotas da classe em que se pretenda ingressar sejam detidas por tais investidores.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bloco A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

Seção II – Fundos Exclusivos

Art. 98. Considera-se “Exclusivo” o fundo constituído para receber aplicações exclusivamente de um único investidor profissional ou grupo de cotistas vinculado por interesse único e indissociável.

~~Parágrafo único. O regulamento não pode limitar a responsabilidade de cotista de fundo exclusivo.~~

COMENTÁRIO VNA: entendemos que, em sendo a preocupação da CVM evitar eventual abuso de direito ou fraude, haveria outras formas de endereçá-la (como, por exemplo, o tratamento das hipóteses de descon sideração da personalidade jurídica na legislação vigente). Ainda, atentamos que houve a ampliação do conceito de fundo “exclusivo”, em relação à Instrução CVM nº 555, de 17 de dezembro de 2014, para abranger o grupo de cotistas vinculado por interesse único e indissociável. De acordo com decisões passadas do Colegiado da CVM, fundos de investimento geridos, de forma discricionária, por um mesmo gestor, por exemplo, seriam considerados um grupo vinculado por interesse único e indissociável. Não nos parece que seria a intenção da CVM vedar a limitação da responsabilidade dos cotistas em tal hipótese. Ainda, existiria uma dificuldade prática na verificação da configuração de um fundo “exclusivo”, gerando uma insegurança jurídica (a título de exemplo, poderia haver dúvidas se um fundo, que sofresse alterações no número de cotistas ao longo do seu funcionamento, em determinado momento, poderia ser caracterizado como “exclusivo”). Assim, sugerimos a exclusão deste parágrafo único.

Seção III – Fundos Previdenciários

Art. 99. Considera-se “Previdenciário” o fundo constituído para aplicação de recursos de:

I – entidades abertas ou fechadas de previdência privada;

II – regimes próprios de previdência social instituídos pela União, pelos Estados, pelo Distrito Federal ou por Municípios;

III – planos de previdência complementar aberta e seguros de pessoas, de acordo com a regulamentação editada pelo Conselho Nacional de Seguros Privados; e

IV – FAPI – Fundo de Aposentadoria Programada Individual.

Parágrafo único. Os fundos de que trata o **caput** e, se for o caso, suas classes de cotas devem indicar, em seu cadastro na CVM, a condição de “Previdenciários” e a categoria de plano ou seguro a que se encontram vinculados.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bloco A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

CAPÍTULO XI – ENCARGOS

Art. 100. Constituem encargos do fundo as seguintes despesas, que lhe podem ser debitadas diretamente, sem prejuízo de outras previstas nos Anexos Normativos a esta 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 em cartório, 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 do fundo;

VI – 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 ao fundo, se for o caso;

VII – parcela de prejuízos não coberta por apólices de seguro e não decorrente diretamente de culpa ou dolo dos prestadores dos serviços de administração no exercício de suas respectivas funções;

VIII – despesas relacionadas, direta ou indiretamente, ao exercício de direito de voto decorrente de ativos do fundo;

IX – despesas com liquidação, registro, e custódia de operações com ativos da carteira;

X – despesas com fechamento de câmbio, vinculadas às suas operações ou com certificados ou recibos de depósito de valores mobiliários;

XI – no caso de fundo fechado, se for o caso, as despesas inerentes à admissão das cotas à negociação em mercado organizado;

XII – **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



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bloco A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

o índice;

XIII – as taxas de administração e de gestão; e

XIV – honorários e despesas relacionadas à atividade de formador de mercado.

Art. 101. Quaisquer despesas não previstas como encargos do fundo, inclusive aquelas de que trata o art. 83, § 4º, correm por conta do prestador de serviço essencial que a tiver contratado, sem prejuízo das regras específicas de cada categoria de fundo.

CAPÍTULO XII – INCORPORAÇÃO, FUSÃO, CISÃO E TRANSFORMAÇÃO

Art. 102. São permitidas as operações de incorporação, fusão, cisão e transformação de fundos de investimento, bem como de classes de cotas, nas seguintes condições:

I – caso as políticas de investimento e o público-alvo sejam compatíveis, a implementação da operação pode ocorrer imediatamente após a realização da assembleia de cotistas que a tiver deliberado; e

II – caso as políticas de investimento ou o público-alvo sejam diferenciados, a implementação da operação requer prévia alteração do regulamento, efetuada nos termos do art. 45.

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

COMENTÁRIO VNA: sugestão de ajuste para compatibilizar este § 1º com as disposições do parágrafo único do art. 45.

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

II – acatar a solicitação de reembolso de cotas dos cotistas das classes fechadas diretamente envolvidas na operação que dissentirem da deliberação da assembleia de cotistas, se abstiverem ou não comparecerem à assembleia.

§ 2º O pedido de reembolso de cotas previsto no § 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. O prazo previsto neste § 2º pode ser prorrogado, de modo justificado, pelo administrador, desde que aprovado em assembleia de cotistas, caso a liquidez da carteira de ativos seja incompatível com o prazo previsto neste § 2º.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

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

www.cvm.gov.br

COMENTÁRIO VNA: a Resolução será aplicável a todas as categorias de fundos de investimento, incluindo os FII, os fundos de investimento em direitos creditórios (“FIDC”) e os fundos de investimento em participação. Em regra, fundos dessas categorias investem em ativos com pouca ou nenhuma liquidez. Sugerimos que haja a flexibilização do prazo previsto neste § 2º, sem prejuízo de a implementação da deliberação sobre a incorporação, cisão, fusão ou transformação continuar sujeita ao pagamento do reembolso aos cotistas.

Art. 103. As demonstrações contábeis de cada um dos fundos de investimento e classes de cotas objeto de cisão, incorporação, fusão ou transformação, levantadas na data da operação, devem ser auditadas, no prazo máximo de 90 (noventa) dias, contado da data da efetivação do evento, por auditor independente registrado na CVM, devendo constar em nota explicativa os critérios utilizados para a equalização das cotas entre os fundos e, se for o caso, as classes.

Parágrafo único. O parâmetro utilizado para as conversões dos valores das cotas nos casos de incorporação, fusão ou cisão, bem como o valor das cotas dos fundos e classes resultantes de tais operações devem constar de nota explicativa.

Art. 104. Nos casos de cisão, fusão, incorporação e transformação, devem ser encaminhados à CVM e à entidade administradora do mercado organizado onde as cotas sejam admitidas à negociação, por meio de sistema disponível na rede mundial de computadores, na data do início da vigência dos eventos deliberados em assembleia:

I – novos regulamentos;

II – comprovante da entrada do pedido de baixa de registro no CNPJ dos fundos e das classes encerrados por fusão ou incorporação;

III – material de divulgação, atualizado, se houver;

IV – cópia da ata da assembleia de cotistas que aprovou a operação, observado que a ata de assembleia que resultar em alteração no regulamento do fundo não carece de registro em cartório de títulos e documentos; e

V – lista de cotistas presentes à assembleia referida no inciso IV; e.

~~VI – as~~ Parágrafo único. As demonstrações contábeis de que trata o art. 103 devem ser encaminhados à CVM e à entidade administradora do mercado organizado onde as cotas sejam admitidas à negociação, por meio de sistema disponível na rede mundial de computadores, no prazo



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

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

www.cvm.gov.br

máximo de 90 (noventa) dias, contado da data da efetivação dos eventos mencionados no **caput**.

COMENTÁRIO VNA: sugestão de ajuste tendo em vista que a disponibilização das demonstrações contábeis ocorreria em até 90 (noventa) dias, e não “na data do início da vigência dos eventos deliberados em assembleia” conforme mencionado no caput.

CAPÍTULO XIII – PATRIMÔNIO LÍQUIDO NEGATIVO COM LIMITAÇÃO DE RESPONSABILIDADE

Art. 105. Caso o administrador verifique que o patrimônio líquido do fundo de investimento ou de uma classe de cotas está negativo e a responsabilidade dos cotistas esteja limitada ao valor por eles subscrito, deve:

I – imediatamente, em relação ao fundo ou à classe de cotas diretamente relacionada ao patrimônio líquido negativo:

a) fechar para resgates e não realizar amortização de cotas; e

b) não realizar novas subscrições de cotas, ressalvada a hipótese de aporte de recursos, dos próprios cotistas ou de terceiros, para cobrir o patrimônio líquido negativo, desde que os subscritores atestem, no ato da subscrição, que têm ciência da existência do patrimônio líquido negativo do fundo ou classe de cotas e dos riscos do investimento;

COMENTÁRIO VNA: nos parece fazer sentido que, desde que assegurada a ciência dos subscritores, seja permitida a subscrição de novas cotas para cobrir o patrimônio líquido negativo, ainda que antes da realização da assembleia de cotistas prevista no § 1º. Assim, sugerimos o ajuste acima.

II – imediatamente, comunicar a existência do patrimônio líquido negativo por meio de divulgação de fato relevante, nos termos do art. 58; e

III – em até 20 (vinte) dias:

a) elaborar um plano de resolução do patrimônio líquido negativo, ~~que deve ser encaminhado aos cotistas em conjunto com a convocação da assembleia geral de que trata a alínea “b”,~~ do qual conste, no mínimo:

1. análise das causas e circunstâncias que resultaram no patrimônio líquido negativo;
2. balancete; e



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bloco A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

3. proposta de resolução para a questão, que, a seu critério, pode contemplar as possibilidades previstas no § 1º; e

b) convocar assembleia geral ou especial de cotistas, conforme o caso, para deliberar acerca do plano de resolução do patrimônio líquido negativo de que trata a alínea “a”, encaminhando o referido plano em conjunto com a convocação da assembleia.

COMENTÁRIO VNA: sugerimos os ajustes acima visando a conferir mais clareza à redação.

§ 1º Na assembleia prevista no inciso III, alínea “b”, do **caput**, em caso de não aprovação do plano proposto pelo administrador, os cotistas devem deliberar sobre as seguintes possibilidades:

I – cobrir o patrimônio líquido negativo, mediante aporte de recursos, próprios ou de terceiros, em prazo condizente com as obrigações do fundo ou da classe, hipótese na qual seria permitida a subscrição de novas cotas;

II – cindir, fundir ou incorporar o fundo ou a classe ~~a~~, desde que, no caso de fusão ou incorporação, outro fundo de investimento ~~que~~ tenha apresentado proposta já analisada pelo administrador; ou

III – liquidar o fundo ou a classe que estiver com patrimônio líquido negativo, desde que não remanesçam obrigações a serem honradas pelo patrimônio do fundo ou classe que será ~~liquidado;~~ ou liquidada.

~~IV – determinar que~~ § 2º Caso a assembleia especial de cotistas não aprove o plano proposto pelo administrador entre com ou qualquer das hipóteses previstas no § 1º ou, ainda, se for apresentado pedido de declaração judicial de insolvência do fundo:

~~§ 2º Caso seja tomada em sede de assembleia especial de cotistas, a deliberação a que se refere o inciso IV do § 1º deve ser ratificada~~ pela CVM ou por terceiros, o administrador deverá imediatamente convocar a assembleia geral de cotistas, ~~a ser imediatamente convocada pelo administrador~~ para deliberar sobre, alternativamente, a cisão da classe de cotas que apresente patrimônio líquido negativo ou o pedido de declaração judicial de insolvência do fundo.

COMENTÁRIO VNA: nos parece que haveria pouco incentivo para a assembleia especial da classe de cotas com patrimônio líquido negativo deliberar por qualquer das outras hipóteses previstas no § 1º, se a mesma tiver a opção de requerer a declaração judicial de insolvência de todo o fundo. Assim, sugerimos que o pedido de declaração judicial de insolvência do fundo seja de competência



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

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

www.cvm.gov.br

[exclusiva da assembleia geral de cotistas, a qual, alternativamente, também poderia aprovar a cisão da classe de cotas que apresente patrimônio líquido negativo.](#)

§ 3º O gestor deve comparecer à assembleia de que trata o inciso III, alínea “b”, do **caput**, na qualidade de responsável pela administração dos bens do fundo.

§ 4º A ausência do gestor na assembleia de que trata o inciso III, alínea “b”, do **caput** não impõe ao administrador qualquer óbice quanto a sua realização.

Art. 106. A CVM pode pedir a declaração judicial de insolvência do fundo de investimento, quando identificar situação na qual o patrimônio líquido negativo represente risco para o funcionamento eficiente do mercado de valores mobiliários ou para a integridade do sistema financeiro.

Art. 107. Tão logo tenha ciência de qualquer pedido de declaração judicial de insolvência do fundo, o administrador deve divulgar fato relevante, nos termos do art. 58.

Parágrafo único. Qualquer pedido de declaração judicial de insolvência do fundo constitui um evento de avaliação obrigatório do patrimônio líquido do fundo pelo administrador.

Art. 108. Tão logo tenha ciência da declaração judicial de insolvência do fundo de investimento, o administrador deve adotar as seguintes medidas:

I – divulgar fato relevante, nos termos do art. 58; e

II – efetuar o cancelamento do registro de funcionamento do fundo na CVM.

§ 1º Caso o administrador não adote a medida disposta no inciso II de modo tempestivo, a SIN [ou a SSE, conforme o caso,](#) deve efetuar o cancelamento do registro, informando tal cancelamento por meio de ofício encaminhado ao administrador e de comunicado na página da CVM na rede mundial de computadores.

§ 2º O cancelamento do registro do fundo não mitiga as responsabilidades decorrentes das eventuais infrações cometidas antes do cancelamento.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bloco A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

CAPÍTULO XIV – LIQUIDAÇÃO E ENCERRAMENTO

Seção I – Liquidação

Art. 109. Na hipótese de liquidação do fundo de investimento ou classe de cotas por deliberação da assembleia de cotistas, o administrador deve promover a divisão de seu patrimônio entre os cotistas, na proporção de suas cotas, no prazo máximo de 30 (trinta) dias, a contar da data da realização da assembleia.

§ 1º A assembleia de cotistas deve deliberar, no mínimo, sobre:

I – a forma de pagamento dos valores devidos aos cotistas;

II – o plano de liquidação apresentado pelo administrador, elaborado de acordo com os procedimentos previstos no regulamento; e

III – o tratamento a ser conferido aos direitos e obrigações dos cotistas que não puderam ser contatados quando da convocação da assembleia.

§ 2º O auditor independente deve emitir parecer sobre a demonstração da movimentação do patrimônio líquido, compreendendo o período entre a data das últimas demonstrações contábeis auditadas e a data da efetiva liquidação, manifestando-se sobre as movimentações ocorridas no período.

§ 3º Deve constar das notas explicativas às demonstrações contábeis, análise quanto a terem os valores dos resgates sido ou não efetuados em condições equitativas e de acordo com a regulamentação pertinente, bem como quanto à existência ou não de débitos, créditos, ativos ou passivos não contabilizados.

§ 4º O prazo previsto no **caput** pode ser prorrogado, de modo justificado, pelo administrador, desde que o plano de liquidação tenha sido aprovado em assembleia de cotistas, nas seguintes hipóteses:

I – liquidez da carteira de ativos incompatível com o prazo previsto no **caput**;

II – existência de obrigações ou direitos de terceiros em relação ao fundo ou classe de cotas, ainda não prescritos;

III – existência de ações judiciais pendentes, em que o fundo ou classe de cotas figure no polo ativo ou passivo; ou



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bloco A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

IV – decisões judiciais que impeçam o resgate da cota pelo seu respectivo titular.

§ 5º Caso a carteira de ativos possua provento a receber, é admitida, durante o prazo previsto no **caput** deste artigo, a critério do gestor:

I – a transferência dos proventos aos cotistas, observada a participação de cada cotista no fundo ou classe de cotas; ou

II – a negociação dos proventos pelo valor de mercado.

§ 6º O administrador deve enviar cópia da ata da assembleia e do plano de liquidação de que trata o § 4º à CVM no prazo máximo de 7 (sete) dias úteis contado da realização da assembleia.

Art. 110. No âmbito da liquidação de um fundo de investimento ou de uma classe de cotas, o administrador deve:

I – suspender novas subscrições de cotas e, nas classes abertas, os pedidos de resgate, salvo se deliberado em contrário pela unanimidade dos cotistas presentes à assembleia de que trata o § 1º do art. 109;

II – fornecer informações relevantes sobre a liquidação a todos os cotistas pertencentes ao fundo ou à classe em liquidação, de maneira simultânea e tão logo tenha ciência das informações, devendo providenciar atualizações conforme as circunstâncias se modificarem;

III – verificar se a precificação e a liquidez da carteira de ativos asseguram um tratamento isonômico na distribuição dos resultados da liquidação aos cotistas, ainda que os resultados não sejam distribuídos em uma única ocasião ou que a cada distribuição de resultados sejam contemplados diferentes cotistas; e

IV – planejar os procedimentos necessários para executar a liquidação do fundo ou da classe de cotas com prazo de duração determinado, dentro de um período adequado antes da data prevista para o encerramento do fundo ou da classe.

Art. 111. No âmbito da liquidação de um fundo de investimento ou de uma classe de cotas, desde que de modo aderente ao plano de liquidação, fica dispensado o cumprimento das regras listadas a seguir:

I – prazos de que trata o inciso I do **caput** do art. 40, entre a data do pedido de resgate de cotas, a data de conversão de cotas e a data do pagamento do resgate;

II – método de conversão de cotas de que trata o inciso II do art. 40;



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

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

www.cvm.gov.br

III – vigência diferida de alterações do regulamento em decorrência de deliberação unânime dos cotistas, nos termos do parágrafo único do art. 45;

IV – compatibilidade da carteira de ativos com os prazos de que trata o inciso I do art. 90, para pagamento dos pedidos de resgate; e

V – limites relacionados à composição e diversificação da carteira de ativos, conforme estabelecidos nas regras específicas para cada categoria de fundo.

Parágrafo único. A SIN ou a SSE, conforme o caso, pode dispensar outros requisitos regulatórios no âmbito da liquidação, a partir de pedido prévio e fundamentado do administrador, em que seja indicado o dispositivo objeto do pedido de dispensa e apresentadas as razões que impossibilitam o cumprimento da norma no caso concreto.

Seção II – Encerramento

Art. 112. Após pagamento aos cotistas do valor total de suas cotas, por meio de amortização ou resgate, o administrador deve efetuar o cancelamento do registro de funcionamento do fundo ou classe de cotas, por meio do encaminhamento à CVM, no prazo de 15 (quinze) dias, da seguinte documentação:

I – ata da assembleia de cotistas que tenha deliberado a liquidação do fundo ou classe, quando for o caso, ou termo de encerramento firmado pelo administrador em caso de resgate ou amortização total de cotas; e

II – comprovante da entrada do pedido de baixa de registro no CNPJ.

Parágrafo único. O administrador deve manter à disposição da CVM, após o prazo de 90 (noventa) dias, contado da data de entrega dos documentos referidos nos incisos I e II, o parecer de auditoria relativo ao demonstrativo de liquidação a que se refere o § 2º do art. 109.

CAPÍTULO XV – PENALIDADES E MULTA COMINATÓRIA

Art. 113. Considera-se infração grave, para efeito do disposto no art. 11, § 3º, da Lei ~~6.385~~ 6.385, de 7 de dezembro de 1976, as seguintes condutas em desacordo com as disposições desta Resolução:

I – distribuição de cotas de fundos sem registro de funcionamento na CVM;



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bloco A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

II – distribuição de cotas por pessoa ou instituição não autorizada;

III – exercício de atividade não autorizada, ou contratação de terceiros não autorizados ou habilitados à prestação dos serviços contratados;

IV – não observância às disposições do regulamento;

V – não manter atualizados e em perfeita ordem os documentos referidos no inciso I do art. 88;

VI – descaracterização da categoria adotada pelo fundo, exceto nos fundos da categoria “Multimercado”;

VII – não observância das normas contábeis aplicáveis aos fundos;

VIII – não observância ao disposto nos arts. 81, 87, 90 e 91;

IX – não adoção das ações de que trata o art. 105;

X – não divulgação de fato relevante;

XI – não cumprimento das deliberações tomadas em assembleias de cotistas;

XII – não comparecimento do gestor à assembleia geral de cotistas que for convocada para deliberar sobre a resolução de patrimônio líquido negativo;

XIII – não monitoramento das hipóteses de liquidação antecipada previstas no regulamento; e

XIV – não execução dos procedimentos relacionados à liquidação, seja antecipada ou ordinária, conforme previstos no regulamento.

Art. 114. Além dos diretores responsáveis do administrador e do gestor, a CVM pode responsabilizar outros diretores, empregados e prepostos dos prestadores de serviços essenciais, caso fique configurada a sua responsabilidade pelo descumprimento das disposições desta Resolução.

Art. 115. Sem prejuízo do disposto no art. 11 da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, o administrador está sujeito à multa diária prevista na norma específica que trata de multas cominatórias em virtude do não atendimento dos prazos para entrega de informações periódicas à CVM.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bloco A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

CAPÍTULO XVI – DISPOSIÇÕES FINAIS E TRANSITÓRIAS

Art. 116. O administrador deve manter, pelo prazo mínimo de 5 (cinco) anos, ou por prazo superior por determinação expressa da CVM, os seguintes documentos:

I – termo de adesão contendo as declarações referidas no art. 28, devidamente assinado pelo investidor;

II – comunicações ocorridas entre os cotistas e o administrador quando da assembleia realizada por meio físico ou digital;

III – contratos de prestação de serviços firmados com terceiros pelos prestadores de serviços essenciais, em nome do fundo;

IV – registros e documentos de que trata o art. 88, inciso I; e

V – parecer de auditoria relativo às demonstrações contábeis referidas no art. 103.

Art. 117. O distribuidor que atuar por conta e ordem deve manter, pelo prazo mínimo de 5 (cinco) anos, ou por prazo superior por determinação expressa da CVM, o documento de que trata o art. 36, inciso X.

Art. 118. O gestor deve manter, pelo prazo mínimo de 5 (cinco) anos, ou por prazo superior por determinação expressa da CVM, a documentação de que trata o art. 81, § 2º, inciso II.

Art. 119. Todos os documentos e informações exigidas por esta Resolução devem ser mantidos pelo prazo mínimo de 5 (cinco) anos, ou por prazo superior por determinação expressa da CVM ou da entidade administradora de mercado organizado ~~nos quais~~ no qual as cotas estejam admitidas à negociação.

§ 1º As imagens digitalizadas são admitidas em substituição aos documentos originais, desde que o processo seja realizado de acordo com a lei que dispõe sobre a elaboração e o arquivamento de documentos públicos e privados em meios eletromagnéticos, e com o decreto que estabelece a técnica e os requisitos para a digitalização desses documentos.

§ 2º O documento de origem pode ser descartado após sua digitalização, exceto se apresentar danos materiais que prejudiquem sua legibilidade.

Art. 120. Em caso de decretação de intervenção, administração especial temporária, liquidação extrajudicial, insolvência, ou falência do administrador, o liquidante, o administrador temporário ou o interventor ficam obrigados a dar cumprimento ao disposto nesta Resolução.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bloco A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

Parágrafo único. É facultado ao liquidante, ao administrador temporário ou ao interventor, conforme o caso, solicitar à SIN ou à SSE, conforme o caso, que nomeie um administrador temporário ou convocar assembleia geral de cotistas para deliberar sobre:

I – a transferência da administração do fundo para outra instituição; ou

II – a liquidação do fundo.

Art. 121. Na data em que esta Resolução entrar em vigor, ficam revogadas:

I – a Instrução CVM nº 356, de 17 de dezembro de 2001;

II – a Instrução CVM nº 393, de 22 de julho de 2003;

III – os arts. 3º e 4º da Instrução CVM nº 435, de 5 de julho de 2006;

IV – os arts. 1º e 2º da Instrução CVM nº 442, de 8 de dezembro de 2006;

V – a Instrução CVM nº 444, de 8 de dezembro de 2006;

VI – o art. 1º da Instrução CVM nº 446, de 19 e dezembro de 2006;

VII – a Instrução CVM nº 458, de 16 de agosto de 2007;

VIII – a Instrução CVM nº 484, de 21 de julho de 2010;

IX – o art. 3º da Instrução CVM nº 498, de 13 de junho de 2011;

X – o art. 1º da Instrução CVM nº 531, de 6 de fevereiro de 2013;

XI – os arts. 7º e 12, ambos da Instrução CVM nº 554, de 17 de dezembro de 2014;

XII – a Instrução CVM nº 555, de 17 de dezembro de 2014;

XIII – a Instrução CVM nº 563, de 18 de maio de 2015;

XIV – a Instrução CVM nº 564, de 11 de junho de 2015;

XV – a Instrução CVM nº 572, de 26 de novembro de 2015;

XVI – o art. 2º da Instrução CVM nº 582, de 22 de junho de 2016;

XVII – o art. 2º da Instrução CVM nº 587, de 29 de junho 2017;

XVIII – o art. 21 da Instrução CVM nº 604, de 13 de dezembro de 2018;

XIX – o art. 3º da Instrução CVM nº 605, de 25 de novembro de 2019;



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bloco A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

XX – a Instrução CVM nº 606, de 25 de março de 2019;

XXI – os arts. 6º, 20 e 21 da Instrução CVM nº 609, de 25 de junho de 2019;

XXII – o art. 5º da Instrução CVM nº 615, de 2 de outubro de 2019; [e](#)

XXIII – a Deliberação CVM nº 782, de 25 de outubro de 2017.

Art. 122. Esta Resolução entra em vigor em [data específica estabelecida 60 (sessenta) dias após a publicação].

Assinado eletronicamente por

MARCELO BARBOSA

Presidente



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bloco A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

ANEXO NORMATIVO I – FUNDOS DE INVESTIMENTO FINANCEIRO

Dispõe sobre a constituição, o funcionamento e a divulgação de informações dos fundos de investimento em ações, cambiais, multimercado e em renda fixa, bem como sobre a prestação de serviços para esses fundos.

CAPÍTULO I – ÂMBITO E FINALIDADE

Art. 1º Este Anexo Normativo I (“Anexo I”) à Resolução nº [•] (“Resolução”) dispõe sobre a constituição, o funcionamento, a prestação de serviços e a divulgação de informações dos fundos de investimento financeiro (“fundos de investimento”) que, em função da composição de suas carteiras de ativos, podem ser das seguintes categorias:

- I – Fundos de Investimento em Ações;
- II – Fundos de Investimento Cambiais;
- III – Fundos de Investimento Multimercado; e
- IV – Fundos de Investimento em Renda Fixa.

CAPÍTULO II – DEFINIÇÕES

Art. 2º Para os efeitos ~~de~~ deste Anexo I, entende-se por:

I – ativos financeiros:

- a) títulos da dívida pública;
- b) contratos derivativos;
- c) desde que a emissão ou negociação tenha sido objeto de registro ou de autorização pela CVM, ações, debêntures, bônus de subscrição, cupons, direitos, recibos de subscrição e certificados de desdobramentos, certificados de depósito de valores mobiliários, ~~certificado~~ certificados de depósito de valores mobiliários – BDR, cédulas de debêntures, cotas de fundos de investimento, notas promissórias, e quaisquer outros valores mobiliários, que não os referidos na alínea “d”;
- d) títulos ou contratos de investimento coletivo, registrados na CVM e ofertados



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

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

www.cvm.gov.br

publicamente, que gerem direito de participação, de parceria ou de remuneração, inclusive resultante de prestação de serviços, cujos rendimentos advêm do esforço do empreendedor ou de terceiros;

e) o ouro, ativo financeiro, desde que negociado em padrão internacionalmente aceito;

f) quaisquer títulos, contratos e modalidades operacionais de obrigação ou coobrigação de instituição financeira; e

g) *warrants*, contratos mercantis de compra e venda de produtos, mercadorias ou serviços para entrega ou prestação futura, títulos ou certificados representativos desses contratos e quaisquer outros créditos, títulos, contratos e modalidades operacionais, desde que expressamente previstos no regulamento;

II– ativos financeiros no exterior: ativos financeiros negociados no exterior que tenham a mesma natureza econômica dos ativos financeiros no Brasil;

III– carteira (de ativos): conjunto de ativos financeiros e disponibilidades do fundo ou, no caso de o fundo contar com ~~classe~~classes de cotas, ~~de~~de cada patrimônio separado;

IV– categorização (do fundo): denominação de uso obrigatório de que tratam as Subseções I a IV da Seção VI do Capítulo VIII deste Anexo I, indicativa do principal fator de risco da carteira do fundo;

V– certificados de depósito de valores mobiliários – BDR: certificados emitidos por instituição depositária no Brasil e representativos de valores mobiliários de emissão de companhia aberta ou assemelhada cuja sede esteja localizada:

a) no exterior, no caso de certificados de depósito de ações negociadas no exterior (“BDR-Ações”); e

b) no País ou no exterior, no caso de certificados de depósito de valores mobiliários representativos de títulos de dívida (“BDR-Dívida Corporativa”);

VI – certificados de depósito de cotas de fundos de índice – BDR: certificados representativos de cotas de fundos de índice admitidas à negociação em mercados organizados de valores mobiliários no exterior, emitidos por instituição depositária no Brasil (“BDR-ETF”);

VII – classe de investimento em cotas: classe de cotas de emissão dos FIC-FI;

VIII – cota base: valor da cota logo após a última cobrança de taxa de performance efetuada;



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

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

www.cvm.gov.br

IX – demonstração de desempenho: relatório padronizado cujo modelo constitui o Suplemento D da Resolução;

X– fundo de investimento em cotas de fundos de investimento – FIC-FI: fundo de investimento que deve manter, no mínimo, 95% (noventa e cinco por cento) do patrimônio de cada classe de cotas investido em cotas dos fundos de investimento referidos no art. 1º deste Anexo I;

XI– lâmina (de informações essenciais): documento cujo modelo constitui o Suplemento C da Resolução;

XII– perfil mensal: formulário de periodicidade mensal cujo modelo constitui o Suplemento E da Resolução;

XIII– taxa de performance: taxa debitada da classe de cotas, em função do resultado da classe ou do cotista;

XIV – taxa máxima de distribuição: taxa debitada da classe de cotas, representativa do montante total para remuneração dos distribuidores de cotas, ~~expresse~~[expressa](#) em percentual anual do patrimônio líquido [do fundo ou da classe de cotas](#) (base 252 dias [úteis](#));

XV– termo de adesão (e ciência de risco): termo definido no art. 28 da Resolução; e

XVI– veículo de investimento: entidade, dotada ou não de personalidade jurídica, constituída com o objetivo de investir recursos obtidos junto a um ou mais investidores.

CAPÍTULO III – CARACTERÍSTICAS E CONSTITUIÇÃO

Art. 3º Da denominação do fundo deve constar a expressão "Fundo de Investimento", acrescida da referência à categorização do fundo, que deve observar o estabelecido na Seção VI do Capítulo VIII deste Anexo I.

§ 1º O fundo que dispuser, em seu regulamento, que tem o compromisso de obter o tratamento fiscal destinado a fundos de longo prazo previsto na regulamentação fiscal vigente, estará obrigado a:

I – incluir a expressão “Longo Prazo” em sua denominação; e

II – atender às condições previstas na referida regulamentação, de forma a obter o referido tratamento fiscal.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bloco A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

§ 2º Caso a política de investimento admita a aplicação de parcela superior a 50% (cinquenta por cento) do patrimônio líquido em ativos financeiros no exterior, à denominação da classe deve ser acrescido o sufixo “Investimento no Exterior”.

§ 3º Admite-se a utilização cumulativa dos sufixos descritos na Resolução e neste Anexo I, sempre em conjunto com as denominações das respectivas categorias.

Art. 4º As classes de cotas dos fundos registrados com base neste Anexo I podem ser abertas ou fechadas.

Art. 5º Para fins de obtenção do registro de funcionamento de classe aberta que seja destinada ao público em geral, em acréscimo aos documentos e informações requeridos no art. 10 da Resolução, o administrador deve encaminhar versão atualizada da lâmina.

Parágrafo único. O campo “Taxa Total de Despesas” do item 4 e os itens 5, 7, 8 e 9 da lâmina ficam dispensados de apresentação na instrução do pedido de registro de funcionamento e até que a classe complete 1 (um) ano de operação.

Art. 6º A SIN deve cancelar o registro de funcionamento da classe de cotas fechada, quando não for subscrito o número mínimo de cotas representativas do seu patrimônio inicial após o decurso do prazo de distribuição.

[COMENTÁRIO VNA: sugerimos que seja avaliada a necessidade de manutenção deste art. 6º. Atentamos que o inciso II do art. 11 da Resolução contém disposição semelhante.](#)

CAPÍTULO IV – COTAS

Seção I – Emissão

Art. 7º As subclasses de cotas de fundos de investimento categorizados com base neste Anexo I podem ser diferenciadas exclusivamente por:

I – prazos e condições de aplicação, amortização e resgate; e

II – taxas de administração, gestão, performance, custódia, entrada e saída.

Art. 8º Quando se tratar de classes de cotas categorizada como “Renda Fixa” ou de fundos de investimento registrados como “Exclusivos” ou “Previdenciários”, o regulamento pode estabelecer que o valor da cota do dia seja calculado a partir do patrimônio líquido do dia anterior, devidamente



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bloco A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

atualizado por 1 (um) dia.

Parágrafo único. Para efeitos do disposto no **caput**, os eventuais ajustes decorrentes das movimentações ocorridas durante o dia devem ser lançados contra as aplicações ou resgates dos cotistas que efetuaram essas movimentações ou, ainda, contra o patrimônio, conforme dispuser o regulamento.

Art. 9º Para os efeitos ~~de~~ deste Anexo I, o valor da cota deve ser calculado no encerramento do dia, que deve ser entendido como o horário de fechamento dos mercados em que a classe de cotas atue.

§ 1º Quando se tratar de atuação em mercados no exterior, o encerramento do dia pode ser considerado como o horário de fechamento de um mercado específico indicado no regulamento.

§ 2º O fundo que efetuar cobrança de taxa de performance utilizando o método do ajuste deve calcular o valor da cota da classe que será debitada sempre antes de descontada a provisão para o pagamento da taxa de performance.

Seção II – Distribuição e Integralização

Art. 10. Durante o período de distribuição, o administrador deve remeter mensalmente demonstrativo das aplicações da carteira, através do Sistema de Envio de Documentos disponível na página da CVM na rede mundial de computadores, no prazo máximo de 10 (dez) dias contado do encerramento do mês.

Art. 11. Caso o número mínimo de cotas previsto não seja subscrito no prazo de distribuição, os valores integralizados devem ser imediatamente restituídos aos subscritores, acrescidos proporcionalmente dos rendimentos auferidos pelas aplicações do fundo, líquidos de encargos e tributos.

Art. 12. Em acréscimo ao regulamento, quando do ingresso do cotista na classe de cotas, o administrador e o distribuidor devem disponibilizar uma versão atualizada da lâmina, se houver.

Art. 13. Em acréscimo às informações contidas no **caput** do art. 28 da Resolução, quando de seu ingresso no fundo, o cotista deve atestar, no termo de adesão e ciência de risco, que teve acesso ao inteiro teor da lâmina, se houver.

Art. 14. Caso a responsabilidade dos cotistas não esteja limitada ao valor por eles subscrito e a política de investimentos admita a possibilidade de exposição a risco de capital, a responsabilidade



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bloco A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

ilimitada deve necessariamente ser um dos fatores de risco identificados no termo de adesão e ciência de risco, nos termos do art. 28, § 1º, inciso III, da Resolução.

Seção III – Resgate

Art. 15. Em acréscimo às possibilidades previstas no art. 42, § 3º, da Resolução, em resposta à iliquidez excepcional da carteira de ativos, a assembleia extraordinária de cotistas pode deliberar sobre a possibilidade de pagamento de resgate em ativos financeiros.

CAPÍTULO V – DOCUMENTOS E INFORMAÇÕES DO FUNDO

Seção I – Disposições Gerais

Art. 16. Em acréscimo aos materiais referidos nos incisos do **caput** do art. 43 da Resolução, a divulgação de informações dos fundos de investimento categorizados neste Anexo I deve contemplar a disponibilização dos seguintes documentos:

- I – lâmina atualizada;
- II – demonstração de desempenho; e
- III – política de voto, se houver.

Seção II – Lâmina de Informações Essenciais

Art. 17. O administrador de fundo de investimento que ~~possui~~possua classe aberta que não seja destinada exclusivamente a investidores qualificados deve elaborar uma lâmina de informações essenciais para ~~cada~~cada referida classe aberta em separado, ~~elaborada~~ nos termos do Suplemento C.

§ 1º É facultado ao administrador formatar a lâmina livremente desde que:

- I – a ordem das informações seja mantida;
- II – o conteúdo do Suplemento C não seja modificado;
- III – os logotipos e formatação não dificultem o entendimento das informações; e
- IV – quaisquer informações adicionais:
 - a) sejam acrescentadas ao final do documento;
 - b) não dificultem o entendimento das informações contidas na lâmina; e
 - c) sejam consistentes com o conteúdo da própria lâmina e do regulamento.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bloco A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

§ 2º Caso o regulamento do fundo estabeleça taxas mínimas e máximas, englobando as taxas dos fundos investidos, conforme previsto no art. 85, § 1º, [destada](#) Resolução, a lâmina deve destacar as taxas máximas.

§ 3º É vedado atribuir a denominação “lâmina” [à](#) qualquer outro documento que não atenda ao disposto neste artigo.

Seção III – Regulamento

Art. 18. Em acréscimo às matérias previstas no art. 44, § 1º, da Resolução, o regulamento do fundo de investimento deve dispor sobre as seguintes matérias:

- I – taxa de custódia, expressa em percentual anual do patrimônio líquido do fundo;
- II – taxa máxima de distribuição, expressa em percentual anual do patrimônio líquido do fundo [ou da classe de cotas](#);
- III – taxa de performance, se houver;
- IV – o percentual máximo de aplicação em ativos financeiros no exterior, sem prejuízo dos limites de concentração por emissor dispostos no art. 44 deste Anexo I; e
- V – diferenciação entre as subclasses, se houver, nos termos do art. 7º deste Anexo I.

Parágrafo único. Caso o fundo conte com diferentes classes de cotas, as matérias previstas no **caput** devem ser disciplinadas no anexo da classe a que se referirem.

Art. 19. A política de investimento da classe de cotas deve estar de acordo com a categoria do fundo e conter, no mínimo, as seguintes informações:

- I – o percentual máximo de aplicação em ativos financeiros de emissão do administrador, gestor ou partes relacionadas, observado o disposto no art. 44 deste Anexo I;
- II – o percentual máximo de aplicação em cotas de fundos de investimento administrados pelo administrador, gestor ou partes relacionadas;
- III – o percentual máximo de aplicação em ativos financeiros de um mesmo emissor, observado o disposto no art. 44 deste Anexo I; e
- IV – a possibilidade de realização de operações em valor superior ao patrimônio, com a indicação do limite de exposição máxima a risco de capital, sob a forma de percentual do patrimônio que pode ser utilizado em margens e coberturas, sem prejuízo dos limites previstos no parágrafo



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

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

www.cvm.gov.br

único do art. 65 e no art. 66, ambos deste Anexo I.

Art. 20. Em acréscimo às matérias previstas ~~nos incisos~~ no inciso I do parágrafo único do art. 45 da Resolução, salvo se aprovada pela unanimidade dos cotistas reunidos em assembleia geral ou especial, conforme o caso, no caso de classe aberta, o aumento ou alteração do cálculo das ~~taxa~~ taxas de performance, máxima de distribuição e de custódia é eficaz apenas a partir do decurso de, no mínimo, 30 (trinta) dias, ou do prazo para pagamento de resgate estabelecido no regulamento, o que for maior, e após a comunicação aos cotistas de que trata o art. 75 da Resolução.

Art. 21. Em acréscimo aos documentos previstos no art. 46 ~~desta~~ da Resolução, na data do início da vigência das alterações deliberadas em assembleia, o administrador deve encaminhar a lâmina atualizada, se houver, por meio de sistema eletrônico na rede mundial de computadores.

Art. 22. Em acréscimo às hipóteses previstas no art. 47 da Resolução, o regulamento pode ser alterado, independentemente da assembleia de cotistas, sempre que tal alteração envolver redução da taxa máxima de distribuição, devendo tal alteração ser imediatamente comunicada aos cotistas.

Seção IV – Material de Divulgação

Art. 23. Qualquer material de divulgação dos fundos de investimento categorizados na forma deste Anexo I deve:

I – ser consistente com a lâmina, se houver;

II – ser apresentado em conjunto com a lâmina, se houver;

III – mencionar a existência da lâmina, se houver, bem como os endereços na rede mundial de computadores nos quais pode ser obtida; e

IV – conter as informações do item 12 da lâmina, se esta não for obrigatória.

§ 1º O disposto no inciso II do **caput** não se aplica:

I – aos materiais de divulgação veiculados em áudio, vídeo ou em mídia impressa, tais como jornais e revistas;

II – aos materiais que citem mais de um fundo de investimento, sem destacar qualquer um dos fundos mencionados;

III – aos materiais que, exclusivamente, citam a rentabilidade de mais de um fundo de investimento; e



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bloco A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

IV – aos textos de natureza digital ou impressa que não permitam, por restrições técnicas, a disponibilização de documentos.

§ 2º Os materiais mencionados no § 1º devem veicular, em destaque e preferencialmente em formato de **hyperlink**, o endereço na rede mundial de computadores em que a lâmina possa ser obtida.

Art. 24. Caso o material de divulgação inclua informação sobre a rentabilidade do fundo de investimento, em acréscimo às informações contidas no art. 51 da Resolução, os fundos categorizados na forma deste Anexo I devem informar a taxa de performance, se houver, conforme expressa no regulamento vigente nos últimos 12 (doze) meses ou desde sua constituição, se mais recente.

Art. 25. As disposições constantes da Seção III do Capítulo V da Resolução e desta Seção IV não se aplicam à lâmina.

CAPÍTULO VI – DIVULGAÇÃO DE INFORMAÇÕES

Art. 26. O administrador do fundo é responsável por:

I – calcular e divulgar o valor da cota e do patrimônio líquido das classes de cotas abertas:

a) diariamente; ou

b) para classes de cotas que não ofereçam liquidez diária a seus cotistas, em periodicidade compatível com a liquidez da classe, desde que expressamente previsto em seu regulamento;

II – disponibilizar aos cotistas, mensalmente ou no período previsto no regulamento para cálculo e divulgação da cota, conforme disposto no inciso I, alínea “b”, extrato de conta contendo:

a) nome do fundo e da classe de cotas a que se referirem as informações, e os números de seus registros no CNPJ;

b) nome, endereço e número de registro do administrador no CNPJ;

c) nome do cotista;

d) saldo e valor das cotas no início e no final do período e a movimentação ocorrida ao longo do mês;

e) rentabilidade auferida entre o último dia útil do mês anterior e o último dia útil do mês de



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

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

www.cvm.gov.br

referência do extrato;

f) data de emissão do extrato da conta; e

g) o telefone, o correio eletrônico e o endereço para correspondência do serviço de atendimento aos cotistas referido no inciso VI do art. 88 da Resolução.

III – disponibilizar a demonstração de desempenho aos cotistas das classes não destinadas exclusivamente a investidores qualificados, até o último dia útil de fevereiro de cada ano;

IV – divulgar, em lugar de destaque na sua página na rede mundial de computadores e sem proteção de senha, a demonstração de desempenho ~~relativas~~relativa:

a) aos 12 (doze) meses findos em 31 de dezembro, até o último dia útil de fevereiro de cada ano; e

b) aos 12 (doze) meses findos em 30 de junho, até o último dia útil de agosto de cada ano; e

V – disponibilizar as informações do fundo, inclusive as relativas às carteiras de ativos, de forma equânime entre todos os cotistas da mesma classe, e, no mínimo, conforme estabelecido no art. 28 deste Anexo I no tocante à periodicidade, prazo e teor das informações.

§ 1º Caso a taxa de performance seja cobrada pelo método do ajuste, o administrador deve divulgar o valor da cota antes de descontada a provisão para o pagamento da taxa de performance, com o mesmo destaque do valor da cota referida no inciso I do **caput**.

§ 2º O administrador está dispensado de disponibilizar o extrato de conta para os cotistas que expressamente concordarem em não receber o documento.

§ 3º Caso existam posições ou operações em curso que possam vir a ser prejudicadas pela sua divulgação, o demonstrativo da composição da carteira pode omitir sua identificação e quantidade, registrando somente o valor e a percentagem sobre o total da carteira.

§ 4º As operações omitidas com base no parágrafo anterior devem ser divulgadas na forma do inciso III do **caput** no prazo máximo de:

I – 30 (trinta) dias, improrrogáveis, nas classes categorizadas como “Renda Fixa” que sejam “Longo Prazo”, “Referenciada” ou “Simples”; e

II – nos demais casos, 90 (noventa) dias após o encerramento do mês, podendo esse prazo ser prorrogado uma única vez, em caráter excepcional, e com base em solicitação fundamentada



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

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

www.cvm.gov.br

submetida à aprovação da CVM, até o prazo máximo de 180 (cento e oitenta) dias}.

§ 5º A demonstração de desempenho deve:

I – ser preparada para todas as classes abertas em operação há, no mínimo, 1 (um) ano na data base a que se refere a demonstração de desempenho; e

II – ser produzida conforme o modelo constante do Suplemento D.

§ 6º É facultado ao administrador formatar a demonstração de desempenho livremente desde que:

I – a ordem das informações seja mantida;

II – o conteúdo do Suplemento D não seja modificado;

III – os logotipos e formatação não dificultem o entendimento das informações; e

IV – quaisquer informações adicionais:

a) sejam acrescentadas ao final do documento;

b) não dificultem o entendimento das informações contidas na demonstração de desempenho; e

c) sejam consistentes com o conteúdo da demonstração de desempenho.

§ 7º Caso ocorram divergências relevantes entre os valores apresentados na demonstração de desempenho e aqueles que teriam sido calculados para o mesmo período com base nas demonstrações contábeis auditadas, o administrador deve enviar uma demonstração retificadora aos cotistas em até 15 (quinze) dias úteis da remessa do parecer dos auditores independentes para a CVM, sem prejuízo da divulgação de fato relevante nos termos do art. 58 da Resolução.

Art. 27. O resumo das decisões da assembleia de cotistas previsto no art. 75 da Resolução pode ser disponibilizado por meio do extrato de conta.

Parágrafo único. Caso a assembleia de cotistas seja realizada nos últimos 10 (dez) dias do mês, a comunicação de que trata o **caput** pode ser efetuada no extrato de conta relativo ao mês seguinte ao da realização da assembleia.

Art. 28. O administrador deve encaminhar à CVM, por meio sistema eletrônico disponível na rede mundial de computadores, os seguintes documentos:

I – informe diário, no prazo de 1 (um) dia útil;



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bloco A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

II – mensalmente, até 10 (dez) dias após o encerramento do mês a que se referirem:

- a) balancete;
- b) demonstrativo da composição e diversificação de carteira;
- c) perfil mensal; e
- d) lâmina de informações essenciais, se houver;

III – anualmente, no prazo de 90 (noventa) dias contado a partir do encerramento do exercício a que se referirem, as demonstrações contábeis acompanhadas do parecer do auditor independente; e

IV – formulário padronizado com as informações básicas da classe de cotas, sempre que houver alteração do regulamento, na data do início da vigência das alterações deliberadas em assembleia.

§ 1º O prazo de retificação das informações é de 3 (três) dias úteis, contado do fim do prazo estabelecido para a apresentação dos documentos.

§ 2º Quando o fundo ou a classe de cotas adotar política que preveja o exercício de direito de voto decorrente da titularidade de ativos financeiros, o perfil mensal deve incluir:

I – resumo do teor dos votos proferidos no período a que se refere o perfil; e

II – justificativa sumária do voto proferido ou as razões sumárias para eventual abstenção ou não exercício do direito de voto.

§ 3º Caso rescindido contrato com agência de classificação de risco de crédito, em acréscimo às informações referidas no Suplemento C, a lâmina deve possuir, a partir da data da rescisão, um resumo do último relatório elaborado pela agência, o histórico das notas obtidas e a indicação do endereço eletrônico no qual a versão integral do relatório pode ser consultada.

CAPÍTULO VII – PRESTAÇÃO DE SERVIÇOS

Seção I – Obrigações do Administrador, Gestor e Custodiante

Art. 29. Incluem-se entre as obrigações do administrador, além das demais previstas [nesta na](#) Resolução:

- I – custear as despesas com elaboração e distribuição da lâmina, se houver; e



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bloco A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

II – em acréscimo às condutas requeridas pela gestão de liquidez das classes abertas, conforme previstas no art. 90 da Resolução, submeter a carteira de ativos a testes de estresse periódicos com cenários que levem em consideração, no mínimo, as movimentações do passivo, a liquidez dos ativos, as obrigações e a cotização do fundo.

Parágrafo único. A periodicidade de que trata o inciso II deve ser adequada às características da classe de cotas, às variações históricas dos cenários eleitos para o teste e às condições de mercado vigentes.

Art. 30. Em acréscimo à obrigação prevista no art. 79, § 5º, da Resolução, o administrador deve fiscalizar a gestão da carteira no que se refere à negociação de ativos a preços de mercado.

Parágrafo único. A fiscalização da gestão pelo administrador nas hipóteses previstas na Resolução alcança a aplicação de recursos em ativos financeiros no exterior.

Art. 31. Caso a classe de cotas conte com cogestão da carteira de ativos, na forma do art. 80, III, “d” da Resolução, o gestor deve diligenciar para que o contrato celebrado com o cogestor em nome do fundo contenha dispositivo limitando as ordens, perante o custodiante do fundo, ao mercado específico de atuação de cada gestor.

Art. 32. O custodiante deve, além de observar o que dispõe a Resolução e a regulamentação específica que trata de custódia de valores mobiliários:

I – acatar somente as ordens emitidas pelo gestor e, se houver, cogestor, ou por seus representantes legais ou mandatários, devidamente autorizados; e

II – executar somente as ordens que estejam diretamente vinculadas às operações do fundo.

Seção II – Taxa de Performance

Art. 33. O regulamento pode estabelecer a cobrança da taxa de performance pelo gestor, ressalvada a vedação de que trata o art. 50, parágrafo único, deste Anexo I.

§ 1º A cobrança da taxa de performance deve atender aos seguintes critérios:

I – vinculação a um índice de referência verificável, originado por fonte independente, compatível com a política de investimento e com os títulos que efetivamente a componham;

II – vedação da vinculação da taxa de performance a percentuais inferiores a 100% (cem por cento) do índice de referência;



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bloco A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

III – cobrança por período, no mínimo, semestral; e

IV – cobrança após a dedução de todas as despesas, inclusive das taxas devidas aos prestadores de serviços essenciais, podendo incluir na base do cálculo os valores recebidos pelos cotistas a título de amortização ou de rendimentos previstos no art. 37, § 6º, deste Anexo I.

§ 2º É vedada a cobrança de taxa de performance quando o valor da cota for inferior ao seu valor por ocasião da última cobrança efetuada.

§ 3º Para fins do cálculo da taxa de performance, o valor da cota no momento de apuração do resultado deve ser comparado:

I – ao valor da cota base atualizado pelo índice de referência do período transcorrido desde a última cobrança de taxa de performance; ou

II – ao valor da cota de aplicação do cotista atualizado pelo índice de referência, caso esta seja posterior à última cobrança de taxa de performance e a classe cobre a referida taxa pelo método do passivo ou pelo método do ajuste.

§ 4º Fica dispensada a observância do § 3º na hipótese de substituição do gestor, caso o regulamento do fundo contenha expressa previsão neste sentido e os gestores atual e anterior não pertençam ao mesmo grupo econômico.

§ 5º Caso o valor da cota base atualizada pelo índice de referência seja inferior ao valor da cota base, a taxa de performance a ser provisionada e paga deve ser:

I – calculada sobre a diferença entre o valor da cota antes de descontada a provisão para o pagamento da taxa de performance e o valor da cota base valorizada pelo índice de referência; e

II – limitada à diferença entre o valor da cota antes de descontada a provisão para o pagamento da taxa de performance e a cota base.

§ 6º Na hipótese do § 5º, é permitido ao administrador não apropriar a taxa de performance provisionada no período, prorrogando a cobrança para o período seguinte, desde que se trate de fundo ou classe de cotas destinada exclusivamente a investidores qualificados, e:

I – o valor da cota seja superior ao valor da cota base;

II – tal possibilidade esteja expressamente prevista em regulamento, inclusive com relação à possibilidade, se houver, da prorrogação da cobrança da taxa de performance se estender por mais de um período de apuração; e



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

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

www.cvm.gov.br

III – a próxima cobrança da taxa de performance só ocorra quando o valor da cota superar o seu valor por ocasião da última cobrança efetuada.

§ 7º O administrador de classe de cotas não destinada exclusivamente a investidores qualificados pode se valer da prerrogativa do § 6º, desde que:

I – sejam observados os incisos do § 6º; e

II – seja promovida a correta individualização dessa despesa entre os cotistas, inclusive, mas não limitadamente, utilizando-se do método do ajuste.

§ 8º Os Fundos de Ações – Mercado de Acesso constituídos sob a forma de condomínio fechado podem utilizar, como parâmetro de referência para o cálculo da taxa de performance, índices atrelados a juros ou à inflação.

§ 9º Os Fundos de Ações – Mercado de Acesso que utilizem a prerrogativa prevista no § 8º devem observar, além dos critérios de que trata o § 1º, incisos II a IV, ao menos um dos seguintes mecanismos:

I – a taxa de performance deve ser calculada sobre os valores efetivamente recebidos pelos cotistas, seja a título de amortização ou de rendimentos nos termos do art. 37, § 6º, deste Anexo I, e que superem o valor do capital total investido ajustado de acordo com o parâmetro de referência mencionado no § 8º, desde a data da primeira integralização; e

II – caso se verifique, ao final do período de apuração da taxa de performance, que o valor da cota está abaixo do valor da cota por ocasião da última cobrança da taxa de performance, o gestor deve restituir a diferença entre o valor de taxa de performance pago e aquele que seria devido de acordo com o valor atual da cota nos mesmos prazos e condições estabelecidos para o pagamento da taxa de performance.

§ 10. Para efeito do cálculo da taxa de performance, o regulamento dos Fundos de Ações – Mercado de Acesso que, constituídos sob a forma de condomínio fechado, se valerem da prerrogativa prevista no § 9º, inciso I, pode prever que os valores recebidos pelos cotistas a título de amortização ou de rendimentos, nos termos do art. 37, § 6º, deste Anexo I, sejam corrigidos da data do seu recebimento à data de cobrança da taxa, no máximo, pelo parâmetro de referência.

Art. 34. O regulamento do fundo de investimento deve especificar se a taxa de performance é cobrada:



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bloco A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

I – com base no resultado da classe de cotas (método do ativo);

II – com base no resultado de cada aplicação efetuada por cada cotista (método do passivo); ou

III – com base no resultado da classe de cotas, acrescida de ajustes individuais (método do ajuste), exclusivamente nas aplicações efetuadas posteriormente à data da última cobrança de taxa de performance, até o primeiro pagamento de taxa de performance, promovendo a correta individualização dessa despesa entre os cotistas.

§ 1º Para ~~e fundo~~ a classe de cotas que optar pelo cálculo da taxa de performance nos termos do inciso III ~~do caput~~ do caput:

I – na emissão de cotas, deve ser utilizado o valor da cota do dia ou do dia seguinte ao da efetiva disponibilidade, sempre antes de descontada a provisão para o pagamento da taxa de performance, cabendo ao ajuste individual corrigir qualquer benefício ou prejuízo que possa surgir em relação às demais cotas;

II – o ajuste individual é calculado de acordo com a situação particular de cada aplicação do cotista e não é despesa do fundo ou da classe de cotas; e

III – a implementação do ajuste individual pode resultar, conforme o caso, no cancelamento ou emissão de cotas para o respectivo cotista no momento do pagamento da taxa de performance, ou no resgate, o que ocorrer primeiro, devendo tal valor ser indicado nos correspondentes extratos de conta.

§ 2º É permitida a cobrança de ajuste sobre a performance individual do cotista que aplicar recursos no fundo posteriormente à data da última cobrança por método distinto daquele descrito no inciso III do **caput**, desde que causando os mesmos efeitos.

Art. 35. Desde que expressamente previsto em seus regulamentos, as classes de cotas destinadas exclusivamente a:

I – investidores qualificados ficam ~~dispensados~~ dispensadas de observar o disposto no art. 33, §§ 1º, 2º e 5º, deste Anexo I; e

II – investidores profissionais ficam ~~dispensados~~ dispensadas de observar o disposto nos arts. 33 e 34 deste Anexo I.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bloco A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

Seção III – Vedação ao Gestor

Art. 36. É vedado ao gestor realizar operações com ações fora de mercado organizado, ressalvadas as hipóteses de distribuições públicas, ~~de~~ exercício de direito de preferência ~~e de~~ conversão de debêntures em ações, exercício de bônus de subscrição e negociação de ações vinculadas a acordo de acionistas.

~~Parágrafo único. O gestor pode utilizar ativos da carteira para prestação de garantias de operações do fundo de investimento, bem como emprestar e tomar 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.~~

COMENTÁRIO VNA: atentamos que a redação deste parágrafo único estaria repetida do art. 87 da Resolução. Assim, sugerimos a sua exclusão.

CAPÍTULO VIII – CARTEIRA

Seção I – Disposições Gerais

Art. 37. O fundo de investimento deve manter o patrimônio aplicado em ativos financeiros nos termos estabelecidos em seu regulamento, observados os limites de concentração por emissor e por modalidade de ativo financeiro de que trata este Anexo I.

§ 1º Somente podem compor a carteira ativos financeiros que sejam registrados em sistema de registro ou objeto de depósito central, em ambos os casos junto a instituições devidamente autorizadas pelo Banco Central do Brasil ou pela CVM para desempenhar as referidas atividades, nas suas respectivas áreas de competência.

§ 2º Ativos financeiros cujo emissor seja pessoa referida nos incisos II ou IV do art. 44 deste Anexo I devem obrigatoriamente ser objeto de depósito centralizado, ressalvados os contratos derivativos.

§ 3º Os ativos financeiros cuja liquidação possa se dar por meio da entrega de produtos, mercadorias ou serviços devem:

I – ser negociados em mercado organizado que garanta sua liquidação, observado, ainda, o disposto no art. 42, § 7º, da Resolução; ou

II – ser objeto de contrato que assegure ao fundo ou à classe de cotas o direito de sua



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

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

www.cvm.gov.br

alienação antes do vencimento, com garantia de instituição financeira ou de sociedade seguradora, observada, neste último caso, a regulamentação da Superintendência de Seguros Privados – SUSEP.

§ 4º Não dependerão dos requisitos de que trata o § 1º as cotas de classes abertas, bem como as classes fechadas cujas cotas não estejam ~~admitidos~~admitidas à negociação em mercado organizado.

§ 5º O registro e depósito a que se refere o § 1º deste artigo devem ser realizados em contas específicas, abertas diretamente em nome do fundo ou de suas classes de cotas.

§ 6º Desde que expressamente autorizado pelo regulamento ou pela assembleia de cotistas, o fundo e suas classes de cotas podem destinar diretamente aos cotistas as quantias que lhe forem atribuídas a título de dividendos, juros sobre capital próprio, reembolso de proventos decorrentes do empréstimo de valores mobiliários, ou outros rendimentos advindos de ativos financeiros que integrem a carteira.

Art. 38. Todo ativo financeiro integrante da carteira deve ser identificado por um código ISIN - **Internacional Securities Identification Number**.

Art. 39. O regulamento pode reduzir, mas não pode aumentar, os limites máximos estabelecidos nos arts. 44 e 45 deste Anexo I.

Seção II – Ativos Financeiros no Exterior

Art. 40. Os ativos financeiros referidos no art. 37 incluem os ativos financeiros no exterior, nos casos e limites admitidos neste Anexo I, desde que a possibilidade de realizar investimentos no exterior esteja expressamente prevista em regulamento.

§ 1º Na seleção dos ativos financeiros no exterior, o gestor é responsável por executar procedimentos compatíveis com as melhores práticas do mercado, assegurando que as estratégias a serem implementadas no exterior estejam de acordo com o objetivo, política de investimento e níveis de risco.

§ 2º Os ativos financeiros no exterior devem observar, ao menos, uma das seguintes condições:

I – ~~ser~~serem registrados em sistema de registro, objeto de escrituração de ativos, objeto de custódia ou objeto de depósito central, em todos os casos, por instituições devidamente ~~autorizados~~autorizadas em seus países de origem e ~~supervisionados~~supervisionadas por autoridade



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

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

www.cvm.gov.br

local reconhecida; ou

II– ~~ter~~terem sua existência diligentemente verificada pelo custodiante do fundo, que deve verificar, ainda, que tais ativos estão escriturados ou custodiados, em ambos os casos, por entidade devidamente autorizada para o exercício da atividade por autoridade de países signatários do Tratado de Assunção ou em outras jurisdições, desde que, neste último caso, seja supervisionada por autoridade local reconhecida.

§ 3º O cumprimento pelo custodiante da obrigação de verificação de que trata o inciso II do § 2º deve contar com fiscalização do administrador.

§ 4º Os fundos só estão autorizados a realizar operações com derivativos no exterior caso tais operações observem, ao menos, uma das seguintes condições:

I – sejam registradas em sistemas de registro, objeto de escrituração, objeto de custódia ou registradas em sistema de liquidação financeira, em todos os casos, por sistemas devidamente autorizados em seus países de origem e supervisionados por autoridade local reconhecida;

II – sejam informadas às autoridades locais;

III – sejam negociadas em bolsas, plataformas eletrônicas ou liquidadas por meio de contraparte central; ou

IV – tenham, como contraparte, instituição financeira ou entidades a ela ~~filiada~~efiliadas, aderente às regras do Acordo da ~~Basiléia~~Basileia, classificada como de baixo risco de crédito, na avaliação do gestor, e que seja supervisionada por autoridade local reconhecida.

Art. 41. A aplicação de recursos em fundos de investimento ou veículos de investimento no exterior deve observar, no mínimo, as seguintes condições:

I – o custodiante do fundo investidor deve certificar-se de que o custodiante ou escriturador do fundo ou veículo de investimento no exterior possui estrutura, processos e controles internos adequados para desempenhar as seguintes atividades:

a) prestar serviço de custódia ou escrituração de ativos, conforme aplicável;

b) executar sua atividade com boa fé, diligência e lealdade, mantendo práticas e procedimentos para assegurar que o interesse dos investidores prevaleça sobre seus próprios interesses ou de pessoas a ele vinculadas;

c) realizar a boa guarda e regular movimentação dos ativos mantidos em custódia ou, no caso



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

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

www.cvm.gov.br

de escrituradores, atestar a legitimidade e veracidade dos registros e titularidade dos ativos; e

d) verificar a existência, a boa guarda e a regular movimentação dos ativos integrantes da carteira do fundo ou veículo de investimento no exterior; e

II – o gestor deve assegurar que o fundo ou veículo de investimento no exterior atenda, no mínimo, às seguintes condições:

a) seja constituído, regulado e supervisionado por autoridade local reconhecida;

b) possua o valor da cota calculado a cada resgate ou investimento e, no mínimo, a cada 30 (trinta) dias;

c) possua administrador, gestor, custodiante ou prestadores de serviços que desempenhem funções equivalentes capacitados, experientes, de boa reputação e devidamente autorizados a exercer suas funções pela CVM ou por autoridade local reconhecida;

d) possua custodiante supervisionado por autoridade local reconhecida;

e) tenha suas demonstrações financeiras auditadas por empresa de auditoria independente; e

f) possua política de controle de riscos e limites de alavancagem compatíveis com a política do fundo investidor.

§ 1º Caso o gestor do fundo investidor detenha, direta ou indiretamente, influência nas decisões de investimento dos fundos ou outros veículos de investimento no exterior, as seguintes condições adicionais devem ser observadas:

I – o gestor deve detalhar os ativos integrantes das carteiras dos fundos investidos no demonstrativo mensal de composição e diversificação da carteira, na mesma periodicidade e em conjunto com a divulgação das posições mantidas pelas respectivas carteiras em ativos financeiros negociados no Brasil, nos termos da Resolução;

II – os fundos ou outros veículos de investimento investidos no exterior só podem realizar operações com derivativos que observem o disposto no art. 39, § 4º, deste Anexo I; e

III – para os efeitos de controle de limites de alavancagem, a exposição da carteira do fundo investidor deve ser consolidada com a do fundo ou veículo de investimento no exterior, considerando o valor das margens exigidas em operações com garantia somada à margem potencial de operações de derivativos sem garantia, observado que o cálculo da margem potencial de operações de



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

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

www.cvm.gov.br

derivativos sem garantia deve ser realizado pelo administrador, e não pode ser compensado com as margens das operações com garantia.

§ 2º Nas hipóteses em que o gestor do fundo investidor não detenha, direta ou indiretamente, influência nas decisões de investimento dos fundos ou veículos de investimento no exterior, o cálculo da margem de garantia que trata o inciso III do § 1º pelo administrador deve considerar a exposição máxima possível, de acordo com as características do fundo investido.

§ 3º O gestor da classe de cotas destinada exclusivamente a investidores profissionais fica dispensado do cumprimento do inciso II do **caput** e do § 1º, assim como o administrador do fundo fica dispensado do cumprimento do § 2º.

Art. 42. Para efeitos deste Anexo I, os ativos financeiros negociados em países signatários do Tratado de Assunção equiparam-se aos ativos financeiros negociados no mercado nacional.

Art. 43. Os fundos categorizados nos termos deste Anexo I devem observar os seguintes limites de concentração ao aplicar em ativos financeiros no exterior:

I – ilimitado, para:

- a) classes categorizadas como “Renda Fixa – Dívida Externa”; e
- b) classes exclusivamente destinadas a investidores profissionais.

II – até 40% (quarenta por cento) de seu patrimônio líquido para classes exclusivamente destinadas a investidores qualificados; e

III – até 20% (vinte por cento) de seu patrimônio líquido para as classes destinadas ao público em geral.

§ 1º A política de investimentos da classe de cotas destinada exclusivamente a investidores qualificados pode extrapolar o limite estabelecido no inciso II do **caput**, desde que:

I – a categorização da classe de cotas seja preservada;

II – o regulamento disponha pormenorizadamente sobre os diferentes ativos que pretende adquirir no exterior, indicando:

- a) a região geográfica em que foram emitidos;
- b) se a sua gestão é ativa ou passiva;
- c) se é permitida compra de cotas de fundos e veículos de investimento no exterior;



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bloco A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

d) o risco a que estão expostos; e

e) qualquer outra informação que julgue relevante; e

III– se for o caso, o gestor assegure-se de que os referidos fundos de ~~investimentos~~investimento ou veículos de investimento no exterior referidos na alínea “c” do inciso II deste § 1º:

a) submetem-se à regulação e supervisão exercida por autoridade local reconhecida que preveja:

1. a aprovação para a sua constituição;

2. a obrigatoriedade de demonstrações financeiras auditadas por empresa de auditoria independente;

3. que seus documentos sejam aprovados pelo regulador ou mantidos à sua disposição e disponibilizados ao investidor;

4. ~~sem prejuízo do disposto no inciso II abaixo,~~ que o valor de suas cotas seja calculado a cada resgate ou investimento e, no mínimo, uma vez a cada 30 (trinta) dias;

5. regras sobre gestão de riscos, inclusive de liquidez, que tenham requisitos formais para o monitoramento, revisão e avaliações qualitativas e quantitativas;

6. princípios para precificação dos ativos e que esta seja feita por área segregada ou por terceiros habilitados;

7. regras para diversificação dos investimentos, limites de concentração por emissor ou alertas acerca do risco de eventual concentração, aplicáveis também aos ativos subjacentes, no caso de derivativos;

8. tratamento para venda a descoberto e alavancagem;

9. no caso de operações de balcão, que a contraparte associada seja instituição financeira regulada e supervisionada por autoridade local reconhecida; e

b) possuam documentos que:

1. demonstrem os níveis de controle de risco; e a estrutura de governança dos fundos investidos, indicando o administrador, gestor, custodiante, demais prestadores de serviço, o diretor responsável pelo fundo no exterior e suas respectivas funções;



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

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

www.cvm.gov.br

2. evidenciem as remunerações, despesas, taxas e encargos; e

3. identifiquem os fatores de riscos e as restrições de investimentos.

§ 2º Nas classes de cotas destinadas ao público em geral, a política de investimentos pode extrapolar o limite estabelecido no inciso III do **caput**, desde que todos os investimentos ocorram por meio de fundos ou veículos de investimento no exterior que, em acréscimo aos requisitos estabelecidos no § 1º, contem com, no mínimo, o seguinte aparato:

I – metodologia de cálculo para precificação dos ativos e de alavancagem reconhecida e monitorada por autoridade local;

II – gerenciamento de riscos que leve em consideração potencial descasamento entre ativo e passivo do fundo ou veículo no exterior, com necessidade de reporte periódico;

III – cálculo diário do valor de suas cotas;

IV – gerenciamento de liquidez adequado ao perfil dos investimentos e aos prazos de resgate da classe investidora, com liquidez, no mínimo, semanal;

V – regras que não permitam que o fundo ou veículo no exterior possua patrimônio líquido negativo ou que obriguem ao cotista aportar recursos adicionais acima do capital comprometido para cobrir eventual prejuízo do fundo ou veículo no exterior;

VI – seja destinado ao público em geral, ou equivalente em sua jurisdição de origem;

VII – regras de concentração de ativos reconhecida e monitorada por autoridade local, sendo que os fundos ou veículos no exterior devem estar sujeitos aos seguintes limites:

a) 10% (dez por cento) de seu patrimônio em ativos que não estejam listados em segmento de negociação de valores mobiliários;

b) 20% (vinte por cento) de seu patrimônio em depósito bancário em uma única instituição;

c) 20% (vinte por cento) de seu patrimônio em ativos de um mesmo emissor, considerado no cálculo do referido limite, cumulativamente, os depósitos bancários e o valor das posições em contratos de derivativos com ativos subjacentes do emissor ou em que ele atue como contraparte;

§ 3º No cômputo dos limites dispostos neste artigo, devem ser considerados os contratos



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

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

www.cvm.gov.br

derivativos investidos pelos fundos ou veículos de investimento no exterior, em função do valor de exposição, corrente e potencial, que acarretem sobre as posições detidas pelo fundo investidor, apurado com base em metodologia consistente e passível de verificação.

§ 4º As aplicações em ativos financeiros no exterior não são cumulativamente consideradas no cálculo dos correspondentes limites de concentração por emissor e por modalidade de ativo financeiro aplicáveis aos ativos domésticos.

§ 5º A aplicação de recursos em BDR Nível I está dispensada de observância aos limites de concentração por emissor e por modalidade de ativo financeiro dispostos neste Anexo I para os investimentos no exterior, devendo as aplicações em BDR serem computadas nos cálculos dos referidos limites em conjunto com as aplicações em ativos domésticos.

Seção III – Limites por Emissor

Art. 44. Cada classe de cotas em separado deve observar os seguintes limites de concentração por emissor, sem prejuízo das demais normas de concentração aplicáveis a sua categoria, nos termos da Seção VI:

I – até 20% (vinte por cento) do patrimônio líquido de cada classe de cotas quando o emissor for instituição financeira autorizada a funcionar pelo Banco Central do Brasil;

II – até 10% (dez por cento) do patrimônio líquido de cada classe de cotas quando o emissor for companhia aberta e, no caso de aplicações em BDR - Ações, quando o emissor for companhia aberta ou assemelhada, nos termos de norma específica;

III – até 10% (dez por cento) do patrimônio líquido de cada classe de cotas quando o emissor for fundo de investimento categorizado nos termos deste Anexo I;

IV – até 5% (cinco por cento) do patrimônio líquido de cada classe de cotas quando o emissor for pessoa natural ou pessoa jurídica de direito privado que não seja companhia aberta ou instituição financeira autorizada a funcionar pelo Banco Central do Brasil; e

V – não haverá limites quando o emissor for a União Federal.

§ 1º Para efeito de cálculo dos limites estabelecidos no **caput**:

I – considera-se emissor a pessoa natural ou jurídica, o fundo de investimento e o patrimônio separado na forma da lei, obrigados ~~ou coobrigados~~ pela liquidação do ativo financeiro;

COMENTÁRIO VNA: sugerimos a exclusão do termo “coobrigado” da definição de “emissor”.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

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

www.cvm.gov.br

Entendemos que a coobrigação seria uma garantia da liquidação dos ativos financeiros. Ou seja, a coobrigação sempre beneficiaria os cotistas e, na pior das hipóteses, teria um efeito neutro. Sendo assim, não nos parece fazer sentido que os limites de concentração por emissor se apliquem ao coobrigado.

II – consideram-se como de um mesmo emissor os ativos financeiros de responsabilidade de emissores integrantes de um mesmo grupo econômico;

III – considera-se controlador o titular de direitos que assegurem a preponderância nas deliberações e o poder de eleger a maioria dos administradores, direta ou indiretamente;

IV – consideram-se coligadas as sociedades nas quais a investidora, direta ou indiretamente, tenha influência significativa na investida;

V – considera-se que há influência significativa quando a investidora, direta ou indiretamente, detém ou exerce o poder de participar nas decisões das políticas financeira ou operacional da investida, sem controlá-la; e

VI – presume-se, a menos que possa ser claramente demonstrado o contrário, que há influência significativa quando a investidora, direta ou indiretamente, for titular de 20% (vinte por cento) ou mais do capital votante da investida, sem controlá-la.

§ 2º É vedada a aplicação de mais de 20% (vinte por cento) do patrimônio líquido do fundo e, quando aplicável, de cada classe de cotas em títulos ou valores mobiliários de emissão do administrador, do gestor ou de empresas a eles ligadas, observando-se, ainda, cumulativamente, que:

COMENTÁRIO VNA: vide comentário no § 3º do art. 80 da Resolução sobre a utilização do termo “ligada”.

I – é vedada a aquisição de ações de emissão do administrador e do gestor, exceto no caso de a política de investimento consistir em buscar reproduzir índice de mercado do qual as ações do administrador, gestor ou de companhias a eles ligadas façam parte, caso em que tais ações podem ser adquiridas na mesma proporção de sua participação no respectivo índice; e

II – o regulamento deve dispor sobre o percentual máximo de aplicação em cotas de fundos de investimento que tenham o mesmo administrador, gestor ou empresas a eles ligadas, ~~nos termos do inciso IV do § 1º deste artigo.~~



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

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

www.cvm.gov.br

COMENTÁRIO VNA: atentamos que o inciso IV do § 1º trata do conceito de “coligadas”, que não nos parece ser aplicável a este inciso II.

§ 3º O limite de que trata o § 2º, inciso I, não é aplicável nos casos em que a política de investimento for investir, no mínimo, 95% (noventa e cinco por cento) do patrimônio líquido em ações ou certificados de depósito de ações do próprio administrador, gestor ou empresas a eles ligadas, ocasião em que o administrador deve adotar medidas que garantam a correta informação aos investidores acerca do risco de concentração.

§ 4º O valor das posições em contratos derivativos é considerado no cálculo dos limites estabelecidos neste artigo, cumulativamente, em relação:

I – ao emissor do ativo subjacente; e

II – à contraparte, quando se tratar de derivativos sem garantia de liquidação por câmaras ou prestadores de serviços de compensação e de liquidação autorizados a funcionar pelo Banco Central do Brasil ou pela CVM.

§ 5º Para efeito do disposto no § 4º, os contratos derivativos são considerados em função do valor de exposição, corrente e potencial, que acarretem sobre as posições detidas pelo fundo ou classe, conforme o caso, apurado com base em metodologia consistente e passível de verificação.

§ 6º Nas operações sem garantia de liquidação por câmaras ou prestadores de serviços de compensação e de liquidação autorizados a funcionar pelo Banco Central do Brasil ou pela CVM, as posições em operações com uma mesma contraparte devem ser consolidadas, observando-se, nesse caso, as posições líquidas de exposição, caso a compensação bilateral não tenha sido contratualmente afastada.

§ 7º Nas operações compromissadas, os limites estabelecidos para os emissores devem ser observados:

I – em relação aos emissores dos ativos objeto:

a) quando alienados com compromisso de recompra; e

b) cuja aquisição tenha sido contratada com base em operações a termo a que se refere o art. 1º, inciso V, do Regulamento anexo à Resolução do Conselho Monetário Nacional nº 3.339, de 26 de janeiro de 2006, sem prejuízo do disposto nos §§ 5º e 6º; e

II – em relação à contraparte do fundo, nas operações sem garantia de liquidação por câmaras



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

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

www.cvm.gov.br

ou prestadores de serviços de compensação e de liquidação autorizados a funcionar pelo Banco Central do Brasil ou pela CVM.

§ 8º Não se submetem aos limites de que trata este artigo as operações compromissadas:

I – lastreadas em títulos públicos federais;

II – de compra, pelo fundo, com compromisso de revenda, desde que contem com garantia de liquidação por câmaras ou ~~prestadoras~~ prestadores de serviços de compensação e de liquidação autorizados a funcionar pelo Banco Central do Brasil ou pela CVM; e

III – de vendas a termo, referidas no art. 1º, inciso V, do Regulamento anexo à Resolução do Conselho Monetário Nacional nº 3.339, de 2006.

§ 9º Devem ser observadas as disposições previstas nos §§ 5º a 6º deste artigo nas seguintes modalidades de operações compromissadas:

I – as liquidáveis a critério de uma das partes (art. 1º, inciso I, alínea “c”, e inciso II, alínea “c” do Regulamento anexo à Resolução do Conselho Monetário Nacional nº 3.339, de 2006); e

II – as de compra ou de venda a termo (art. 1º, incisos V e VI do Regulamento anexo à Resolução do Conselho Monetário Nacional nº 3.339, de 2006).

Seção IV – Limites por Modalidade de Ativo Financeiro

Art. 45. Cumulativamente aos limites de concentração por emissor, o fundo de investimento e suas classes de cotas, individualmente, devem observar os seguintes limites de concentração por modalidades de ativo financeiro, sem prejuízo das normas aplicáveis à sua categoria.

I – até 20% (vinte por cento) do patrimônio líquido de cada classe de cotas para o conjunto dos seguintes ativos:

a) cotas de fundos de investimento registrados com base neste Anexo I;

b) cotas de fundos de investimento em cotas ~~registrados com base neste Anexo I~~ de qualquer categoria;

c) cotas de fundos de investimento categorizados com base neste Anexo I e destinados exclusivamente a investidores qualificados;

d) cotas de fundos de investimento em cotas de qualquer categoria e destinados exclusivamente a investidores qualificados;



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bloco A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

- e) cotas de Fundos de Investimento Imobiliário - FII;
- f) cotas de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios - FIDC;
- g) cotas de Fundos de Investimento em Cotas de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios - FIC-FIDC;
- h) cotas de fundos de índice admitidos à negociação em mercado organizado;
- i) BDR - ETF;
- j) Certificados de Recebíveis Imobiliários - CRI; e
- k) outros ativos financeiros não previstos nos incisos II e III do **caput**.

II – dentro do limite de que trata o inciso I, até 5% (cinco por cento) do patrimônio líquido da classe de cotas, para o seguinte conjunto de ativos:

a) cotas de Fundo de Investimento em Direitos Creditórios cuja política de ~~investimentos~~investimento admita a aplicação em direitos creditórios não-padronizados, conforme definidos no Anexo II da Resolução;

b) cotas de Fundos de Investimento em Cotas de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios cuja política de ~~investimentos~~investimento admita a aplicação em cotas dos fundos referidos na alínea “a”;

c) cotas de fundos de investimento registrados com base neste Anexo I e destinadas exclusivamente a investidores profissionais; e

d) cotas de fundos de investimento em cotas de qualquer categoria e destinados exclusivamente a investidores profissionais.

III – não há limite de concentração por modalidade de ativo financeiro para o investimento em:

- a) títulos públicos federais e operações compromissadas lastreadas nestes títulos;
- b) ouro, desde que adquirido ou alienado em negociações realizadas em mercado organizado;
- c) títulos de emissão ou coobrigação de instituição financeira autorizada a funcionar pelo Banco Central do Brasil;
- d) valores mobiliários diversos daqueles previstos no inciso I, desde que objeto de oferta



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

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

www.cvm.gov.br

pública registrada na CVM, observado, ainda, o disposto no § 4º;

e) notas promissórias, debêntures e ações, desde que tenham sido emitidas por companhias abertas e objeto de oferta pública; e

f) contratos derivativos, exceto se referenciados nos ativos listados nos incisos I e II.

§ 1º As classes de cotas categorizadas com base neste Anexo I podem ultrapassar o limite de que tratam as alíneas “a”, “b”, “h” e “i” do inciso I, desde que atendam ao disposto nos arts. 62 e 63, ainda que não sejam classes de investimento em cotas.

COMENTÁRIO VNA: atentamos que os arts. 62 e 63 se referem aos fundos de investimento em cotas, o que poderia levar à interpretação de que a disposição deste § 1º seria aplicável apenas a tais fundos. Não nos parece que essa seria a intenção da CVM. Assim, sugerimos o ajuste acima.

§ 2º As operações com contratos derivativos referenciados nos ativos listados nos incisos I e II do **caput** deste artigo incluem-se no cômputo dos limites estabelecidos para seus ativos subjacentes, observado, ainda, o disposto no art. 44, § 5º, deste Anexo I.

§ 3º Aplicam-se aos ativos objeto das operações compromissadas em que seja assumido compromisso de recompra os limites de aplicação de que trata o **caput**.

§ 4º Ressalvadas as aplicações por parte das classes de investimento em cotas, é vedada a aplicação em cotas de fundos que não estejam previstos nos incisos I e II do **caput**.

§ 5º Os limites dispostos neste artigo não se aplicam à carteira de investimentos dos Fundos Incentivados de Investimento em Infraestrutura – FI-Infra.

Seção V – Deveres Quanto aos Limites de Concentração

Art. 46. O administrador e o gestor, nas suas respectivas esferas de atuação, respondem pela inobservância dos limites de composição e concentração de carteira e de concentração em fatores de risco, conforme estabelecidos neste Anexo I e no regulamento do fundo.

§ 1º Compete ao gestor avaliar a observância da carteira de ativos aos limites referidos no **caput** antes da realização de operações em nome do fundo de investimento.

§ 2º Caso a política de investimentos permita a aplicação em cotas de outros fundos, o gestor deve assegurar-se de que, na consolidação das aplicações do fundo investidor com as dos fundos investidos, os limites de aplicação previstos ali referidos não são excedidos, observado o disposto no art. 64 deste Anexo I.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bloco A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

§ 3º Os limites referidos no **caput** devem ser cumpridos diariamente, com base no patrimônio líquido do fundo com, no máximo, 1 (um) dia útil de defasagem, cabendo ao administrador, quando for o caso, diligenciar pelo seu reenquadramento no melhor interesse dos cotistas.

§ 4º Sem prejuízo da responsabilidade do gestor, o administrador deve informá-lo, e à CVM, da ocorrência de desenquadramento da carteira, até o final do dia seguinte à data do desenquadramento.

§ 5º Entende-se por principal fator de risco de um fundo o índice de preços, a taxa de juros, o índice de ações, ou o preço do ativo cuja variação produza, potencialmente, maiores efeitos sobre o valor de mercado da carteira de ativos.

Art. 47. O administrador e o gestor não estão sujeitos às penalidades aplicáveis pelo descumprimento dos limites de concentração e diversificação de carteira, e concentração de risco, definidos no regulamento e na legislação vigente, quando o descumprimento for causado por desenquadramento passivo, decorrente de fatos exógenos e alheios à sua vontade, que causem alterações imprevisíveis e significativas no patrimônio líquido ou nas condições gerais do mercado de capitais, desde que tal desenquadramento não ultrapasse o prazo máximo de 15 (quinze) dias consecutivos e não implique alteração do tratamento tributário conferido ao fundo, classe ou aos seus cotistas.

§ 1º O administrador deve comunicar à CVM, ao fim do prazo de 15 (quinze) dias referido no **caput**, as devidas justificativas do gestor para o desenquadramento passivo, informando, ainda, o reenquadramento da carteira, no momento em que ocorrer.

§ 2º Sem prejuízo das obrigações previstas no parágrafo anterior, o administrador e o gestor não estão sujeitos às penalidades aplicáveis pelo desenquadramento ~~passivo~~ dos limites de concentração ~~por emissor~~ no período de desinvestimento previsto no regulamento da classe fechada ou conforme deliberação da assembleia de cotistas.

COMENTÁRIO VNA: sugerimos o ajuste acima, pois entendemos que, durante o período de desinvestimento, o eventual desenquadramento não seria necessariamente passivo (i.e., o gestor poderia realizar a venda de ativos financeiros para viabilizar a amortização e o resgate das cotas) nem apenas em relação aos limites de concentração por emissor.

Art. 48. Caso constate que o descumprimento dos limites de composição, diversificação de carteira e concentração de risco definidos nas diferentes categorias de fundos de investimento



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

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

www.cvm.gov.br

estendeu-se por período superior ao do prazo previsto no art. 49, a SIN pode determinar ao administrador, sem prejuízo das penalidades cabíveis, a convocação de assembleia de cotistas para decidir sobre uma das seguintes alternativas:

I – incorporação ao patrimônio de outra classe de cotas, ou

II – liquidação.

Parágrafo único. Caso se trate de fundo de investimento com classe única de cotas, a assembleia geral pode decidir, ainda, sobre a alternativa de transferir a administração ou a gestão do fundo, ou ambas.

Art. 49. O fundo e suas classes de cotas têm os seguintes prazos máximos para atingir os limites de concentração por emissor e por modalidade de ativo financeiro, conforme estabelecidos por este Anexo I e por seu regulamento:

I – 60 (sessenta) dias, a contar da data da primeira integralização de cotas, para as classes abertas; e

II – 180 (cento e oitenta) dias, a contar da data de encerramento da distribuição, para as classes fechadas.

§ 1º Os Fundos de Ações – Mercado de Acesso terão o prazo de 180 (cento e oitenta) dias para atingir os limites de concentração por emissor e por modalidade de ativo estabelecidos em seus regulamentos, sejam eles fechados ou abertos.

§ 2º Os FI-Infra terão o prazo disposto na legislação específica para atingir o limite percentual de enquadramento de suas aplicações em ativos financeiros elencados no art. 2º da Lei nº 12.431, de 24 de junho de 2011.

§ 3º Os FI-Infra terão o prazo de 2 (dois) anos para atingir os limites dispostos no art. 75 deste Anexo I, contado da data da primeira integralização de cotas, para as classes abertas, e da data de encerramento da distribuição, para as classes fechadas.

Seção VI – Categorização

Subseção I – Fundos de Renda Fixa

Art. 50. Os fundos categorizados como “Renda Fixa” somente podem ter classes de cotas que possuam como principal fator de risco de sua carteira a variação da taxa de juros, de índice de preços, ou de ambos.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

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

www.cvm.gov.br

Parágrafo único. No fundo categorizado como “Renda Fixa” é vedada a cobrança de taxa de performance, salvo quando se tratar de:

I – classe de cotas exclusivamente destinada a investidores qualificados;

II – classe de cotas que dispuser, em regulamento, que tem o compromisso de obter o tratamento fiscal destinado a fundos de longo prazo previsto na regulamentação fiscal vigente; ou

III – classe de cotas de investimento em renda fixa “Dívida Externa”.

Art. 51. Para fins de liquidação do resgate no mesmo dia do pedido, na conversão de cotas da classe de cotas aberta categorizada como “Renda Fixa”, o regulamento pode estabelecer que o valor da cota do dia será calculado a partir do patrimônio líquido do dia anterior, devidamente atualizado por 1 (um) dia.

Parágrafo único. A faculdade prevista no **caput** não pode ser utilizada por:

I – classe de cotas que possua o compromisso de obter o tratamento fiscal destinado a fundos de longo prazo previsto na regulamentação fiscal vigente; ou

II – classe de cotas categorizada como “Renda Fixa” “Dívida Externa”.

Art. 52. Cada classe de cotas do fundo categorizado como “Renda Fixa” deve possuir, no mínimo, 80% (oitenta por cento) da carteira em ativos relacionados diretamente, ou sintetizados via derivativos, ao fator de risco que dá nome à categoria.

Art. 53. A classe de cotas do fundo categorizado como “Renda Fixa” que atenda às condições abaixo deve incluir, à sua denominação, o sufixo “Curto Prazo”:

I – aplique seus recursos exclusivamente em:

a) títulos públicos federais ou privados pré-fixados ou indexados à taxa SELIC ou a outra taxa de juros, ou títulos indexados a índices de preços, com prazo máximo a decorrer de 375 (trezentos e setenta e cinco) dias, e prazo médio da carteira de ativos inferior a 60 (sessenta) dias;

b) títulos privados com prazo de que trata a alínea “a” e que sejam considerados de baixo risco de crédito pelo gestor;

c) cotas de fundos de índice que apliquem nos títulos de que tratam as alíneas “a” e “b” e atendam ao inciso II; e

d) operações compromissadas lastreadas em títulos públicos federais; e



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bloco A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

II – utilize derivativos somente para proteção da carteira (**hedge**).

Art. 54. A classe de cotas categorizada como “Renda Fixa” cuja política de investimento assegure que, ao menos, 95% (noventa e cinco por cento) do seu patrimônio líquido esteja investido em ativos que acompanham, direta ou indiretamente, determinado índice de referência deve:

I – incluir, à sua denominação, o sufixo “Referenciado” seguido da denominação de tal índice;

II – ter 80% (oitenta por cento), no mínimo, de seu patrimônio líquido representado, isolada ou cumulativamente, por:

a) títulos da dívida pública federal;

b) ativos financeiros de renda fixa considerados de baixo risco de crédito pelo gestor; ou

c) cotas de fundos de índice que invistam preponderantemente nos ativos das alíneas “a” e “b” e atendam ao inciso III; e

III – restringir a respectiva atuação nos mercados de derivativos à realização de operações com o objetivo de proteger posições detidas à vista (**hedge**), até o limite destas.

Art. 55. A classe de cotas do fundo categorizado como “Renda Fixa” que atenda às condições abaixo deve acrescentar à sua denominação o sufixo “Simples”:

I – tenha 95% (noventa e cinco por cento), no mínimo, de seu patrimônio líquido representado, isolada ou cumulativamente, por:

a) títulos da dívida pública federal;

b) títulos de renda fixa de emissão ou coobrigação de instituições financeiras que possuam classificação de risco atribuída pelo gestor, no mínimo, equivalente ~~àqueles atribuídos~~ aquelas atribuídas aos títulos da dívida pública federal; e

c) operações compromissadas lastreadas em títulos da dívida pública federal ou em títulos de responsabilidade, emissão ou coobrigação de instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil, desde que, na hipótese de lastro em títulos de responsabilidade de pessoas de direito privado, a instituição financeira contraparte na operação possua classificação de risco atribuída pelo gestor, no mínimo, equivalente àquela atribuída aos títulos da dívida pública federal;

II – realize operações com derivativos exclusivamente para os efeitos de proteção da carteira (**hedge**);



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bloco A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

III – se constitua sob a forma de condomínio aberto; e

IV – preveja, em seu regulamento, que todos os documentos e informações a [elesela](#) relacionados sejam disponibilizados aos cotistas preferencialmente por meios eletrônicos.

§ 1º Fica vedado à classe de cotas de que trata o **caput**:

I – a cobrança de taxa de performance, mesmo que o regulamento disponha que a classe possui o compromisso de obter o tratamento fiscal destinado a fundos de longo prazo previsto na regulamentação fiscal vigente;

II – a realização de investimentos no exterior;

III – a concentração em créditos privados na forma do art. 60 deste Anexo I;

IV – a transformação em classe fechada; e

V – qualquer transformação ou mudança de categoria.

§ 2º A lâmina da classe em Renda Fixa Simples deve comparar a performance da classe com a performance da taxa SELIC.

§ 3º O gestor da classe [em-categorizada como “Renda Fixa” “Simples”](#) deve adotar estratégia de investimento que proteja a classe de riscos de perdas e volatilidade.

§ 4º O ingresso na classe [em-categorizada como “Renda Fixa” “Simples”](#) fica dispensado:

I – de recolher o termo de adesão; e

II – de efetuar a verificação da adequação do investimento ao perfil do cliente, na forma da regulamentação específica sobre o assunto, na hipótese de o investidor não possuir outros investimentos no mercado de capitais.

Art. 56. A classe de cotas categorizada como “Renda Fixa” que tenha 80% (oitenta por cento), no mínimo, do patrimônio líquido representado por títulos representativos da dívida externa de responsabilidade da União, deve incluir, à sua denominação, o sufixo “Dívida Externa”.

§ 1º A classe de que trata o **caput** não está sujeita à incidência dos limites de concentração por emissor previstos no art. 44 deste Anexo I.

§ 2º Os títulos representativos da dívida externa de responsabilidade da União devem ser mantidos, no exterior, em conta de custódia, no Sistema **Euroclear** ou **Clearstream Banking S.A.**

§ 3º Os títulos referidos no § 2º devem ser custodiados em entidades habilitadas a prestar



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

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

www.cvm.gov.br

esse serviço pela autoridade local competente.

§ 4º A classe de que trata o **caput** pode aplicar recursos porventura remanescentes:

I – na realização de operações em mercados organizados de derivativos no exterior, exclusivamente para os efeitos de proteção (**hedge**) dos títulos integrantes da carteira respectiva, ou mantê-los em conta de depósito em nome do fundo, no exterior, observado, relativamente a essa última modalidade, o limite de 10% (dez por cento) do patrimônio líquido respectivo; e

II – na realização de operações em mercados organizados de derivativos no país, exclusivamente para os efeitos de proteção (**hedge**) dos títulos integrantes da carteira respectiva e desde que referenciadas em títulos representativos de dívida externa de responsabilidade da União, ou mantê-los em conta de depósito à vista em nome da classe de cotas, no país, observado, no conjunto, o limite de 10% (dez por cento) do patrimônio líquido respectivo.

§ 5º Para efeito do disposto no § 4º, inciso II:

I – as operações em mercados organizados de derivativos podem ser realizadas tanto naqueles administrados por bolsas de mercadorias e de futuros, quanto no de balcão, nesse caso, desde que devidamente registradas em sistema de registro e de liquidação financeira de ativos autorizado pela CVM e pelo Banco Central do Brasil;

II – devem ser considerados os dispêndios efetivamente incorridos a título de prestação de margens de garantia em espécie, ajustes diários, prêmios e custos operacionais, decorrentes da manutenção de posições em mercados organizados de derivativos no país; e

III – é permitida a aquisição de títulos públicos federais para utilização como margem de garantia nas operações em mercados organizados de derivativos no país.

§ 6º Relativamente aos títulos de crédito transacionados no mercado internacional, o total de emissão ou coobrigação de uma mesma pessoa jurídica, de seu controlador, de sociedades por eles direta ou indiretamente ~~controlados~~ controladas e de suas coligadas sob controle comum não pode exceder 10% (dez por cento) do patrimônio líquido da classe.

§ 7º É vedada a manutenção ou aplicação no País de recursos captados, exceto nos casos do inciso II do § 4º e do inciso III do § 5º deste artigo.

Subseção II – Fundos de Ações

Art. 57. Os fundos categorizados como “Ações” devem ter classes de cotas que possuam como



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

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

www.cvm.gov.br

principal fator de risco a variação de preços de ações admitidas à negociação no mercado organizado.

§ 1º Nas classes dos fundos de que trata o **caput**:

I – 67% (sessenta e sete por cento), no mínimo, de seu patrimônio líquido ~~devem~~deve ser ~~compostos~~composto pelos seguintes ativos financeiros:

a) ações admitidas à negociação em mercado organizado;

b) bônus ou recibos de subscrição e certificados de depósito de ações admitidas à negociação em mercado organizado;

c) cotas de fundos de ações e cotas dos fundos de índice de ações admitidas à negociação em mercado organizado;

d) BDR-Ações, observada a norma específica sobre esses certificados; e

e) BDR-ETF, observada a norma específica sobre esses certificados; e

II – os recursos excedentes da carteira podem ser aplicados em quaisquer outras modalidades de ativos financeiros, observados os limites de concentração por modalidade de ativos financeiros, conforme previstos no art. ~~47~~45 deste Anexo I.

§ 2º Sem prejuízo do disposto no **caput**, o investimento nos ativos financeiros listados no inciso I do § 1º não está sujeito a limites de concentração por emissor, desde que o regulamento preveja tal possibilidade e que no termo de adesão conste alerta de que a classe de cotas pode estar exposta a significativa concentração em ativos financeiros de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes.

§ 3º Classes de cotas cujas políticas de investimento prevejam que, no mínimo, 67% (sessenta e sete por cento) do patrimônio líquido seja investido em ações de companhias listadas em segmento de negociação de valores mobiliários, voltado ao mercado de acesso, instituído por bolsa de valores ou por entidade do mercado de balcão organizado, que assegure, por meio de vínculo contratual, práticas diferenciadas de governança corporativa:

I – devem usar, em seu nome, a designação “Ações – Mercado de Acesso”; e

II – quando ~~constituídos~~constituídas sob a forma de regime fechado, podem investir até 33% (trinta e três por cento) do seu patrimônio líquido em ações, debêntures, bônus de subscrição, ou outros títulos e valores mobiliários conversíveis ou permutáveis em ações de emissão de companhias fechadas.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

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

www.cvm.gov.br

§ 4º O fundo que possua classe de cotas que utilize a prerrogativa do § 3º, inciso II, deve, em função da referida classe:

I – participar do processo decisório da companhia investida, com efetiva influência na definição de sua política estratégica e na sua gestão, notadamente por meio:

a) da indicação de membros do Conselho de Administração;

b) da detenção de ações que integrem o respectivo bloco de controle;

c) da celebração de acordo de acionistas; ou

d) da celebração de ajuste de natureza diversa ou adoção de procedimento que assegure ao fundo efetiva influência na definição de sua política estratégica e na sua gestão; e

II – investir somente em companhias fechadas que adotem as seguintes práticas de governança:

a) proibição de emissão de partes beneficiárias e inexistência desses títulos em circulação;

b) estabelecimento de um mandato unificado de até 2 (dois) anos para todo o Conselho de Administração;

c) disponibilização de acordos de acionistas e programas de aquisição de ações ou de outros títulos ou valores mobiliários de emissão da companhia e divulgação de informações sobre contratos com partes relacionadas na forma exigida na regulamentação da CVM para os emissores registrados na categoria A;

d) adesão à câmara de arbitragem para resolução de conflitos societários;

e) no caso de abertura de seu capital, obrigar-se, perante o fundo, a aderir a segmento especial de bolsa de valores ou mercado de balcão organizado que assegure, no mínimo, práticas de governança corporativa previstas nos incisos anteriores;

f) auditoria anual de suas demonstrações contábeis por auditores independentes registrados na CVM; e

g) tratamento igualitário no caso de alienação de controle, por meio de opção de venda da totalidade das ações emitidas pela companhia ao adquirente do controle pelo mesmo preço pago ao controlador.

§ 5º Para os efeitos de escrituração contábil, a avaliação da participação em companhias



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

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

www.cvm.gov.br

fechadas investidas com base no § 3º, inciso II, deve ser feita, a cada 12 (doze) meses, a valor justo, conforme norma contábil aprovada pela CVM sobre mensuração do valor justo.

§ 6º O regulamento do Fundo de Ações – Mercado de Acesso pode autorizar a classe fechada a comprar 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;

II – as cotas recompradas sejam 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 ou classe.

§ 7º Para efeito do disposto no § 6º, o administrador deve anunciar a intenção de recompra, por meio de comunicado ao mercado arquivado, com pelo menos 14 (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.

§ 8º O comunicado a que se refere o § 7º:

I – é válido por 12 (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 3 (três) últimos exercícios.

§ 9º O limite a que se refere o inciso III do § 6º deve ter como referência as cotas emitidas pelo fundo ou classe na data do comunicado de que trata o § 8º.

§ 10. É vedado à classe fechada de que trata o § 6º recomprar suas próprias cotas:

I – sempre que o administrador ou o gestor tenha conhecimento de informação ainda não divulgada ao mercado relativa às suas investidas que possa alterar substancialmente o valor da cota ou influenciar na decisão do cotista de comprar, vender ou manter suas cotas;

II – de forma a influenciar o regular funcionamento do mercado; e

III – com a finalidade exclusiva de obtenção de ganhos financeiros a partir de variações esperadas do preço das cotas.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bloco A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

Subseção III – Fundos Cambiais

Art. 58. Os fundos de investimento classificados como “Cambiais” devem ter classes de cotas que possuam como principal fator de risco de carteira a variação de preços de moeda estrangeira ou a variação do cupom cambial.

Parágrafo único. Nas classes de cotas dos fundos a que se refere o **caput**, no mínimo, 80% (oitenta por cento) da carteira deve ser composta por ativos relacionados diretamente, ou sintetizados via derivativos, ao fator de risco que dá nome à categoria.

Subseção IV – Fundos Multimercado

Art. 59. Os fundos classificados como **“Multimercado”** devem ter classes de cotas que possuam políticas de investimento que envolvam vários fatores de risco, sem o compromisso de concentração em nenhum fator em especial ou **em sujeitas a** fatores diferentes das demais categorias previstas no art. 1º [deste Anexo I](#).

§ 1º A aquisição de cotas de fundos classificados como “Renda Fixa – Dívida Externa” e de cotas de fundos de investimento sediados no exterior pelos fundos de que trata este artigo não está sujeita à incidência dos limites de concentração por emissor previstos no art. 44 deste Anexo I.

§ 2º O investimento em ativos financeiros listados no art. 57, § 1º, inciso I, deste Anexo I pelas classes categorizadas como “Multimercado” não está sujeito a limites de concentração por emissor, desde que expressamente previsto em seu regulamento e o termo de adesão contenha, com destaque, alerta de que a carteira pode estar exposta a significativa concentração em ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes.

§ 3º As classes de investimento em cotas destinadas a investidores qualificados não possuem limites para aplicação em cotas de outros fundos [ou classes](#) que sejam destinadas ao mesmo público-alvo.

COMENTÁRIO VNA: [com o intuito de facilitar a interpretação deste Anexo I, sugerimos que as disposições aplicáveis às classes de investimento em cotas \(tais como este § 3º\) sejam concentradas na Seção VII deste Capítulo VIII.](#)

Subseção V – Concentração em Créditos Privados

Art. 60. A classe de cotas categorizada como “Renda Fixa”, “Multimercado” ou “Cambial” que realizar aplicações em quaisquer ativos ou modalidades operacionais de responsabilidade de pessoas



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

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

www.cvm.gov.br

físicas ou jurídicas de direito privado, exceto no caso de ativos financeiros listados no art. 57, § 1º, inciso I, deste Anexo I, ou de emissores públicos diferentes da União Federal, que, em seu conjunto, excedam o percentual de 50% (cinquenta por cento) de seu patrimônio líquido, deve observar as seguintes regras, cumulativamente àquelas previstas para sua categoria:

I – incluir à sua denominação o sufixo “Crédito Privado”; e

II – incluir no termo de adesão e ciência de risco o alerta de que pode ocorrer concentração da carteira de ativos em créditos privados.

§ 1º Caso a política de investimento permita a aplicação em cotas de outros fundos, o administrador deve assegurar-se que as regras previstas nos incisos I e II serão observadas quando, na consolidação das aplicações do fundo investidor com as dos fundos investidos, o percentual referido no **caput** for excedido.

§ 2º O disposto neste artigo aplica-se às classes de investimento em cotas registradas com base neste Anexo I.

§ 3º O disposto no inciso I do **caput** não se aplica aos FI-Infra.

Seção VII – Fundos de Investimento em Cotas

Art. 61. Os fundos de investimento em cotas categorizados com base neste Anexo I devem ter classes de cotas que mantenham, no mínimo, 95% (noventa e cinco por cento) de seu patrimônio investido em cotas de fundos de investimento, incluindo suas classes de cotas, de uma mesma categoria, exceto no caso de fundos de investimento ~~categorizadas~~categorizados como “Multimercado”, cujas cotas podem investir em fundos e classes de cotas de categorias distintas.

§ 1º Os restantes 5% (cinco por cento) do patrimônio podem ser mantidos em depósitos à vista ou aplicados em:

I – títulos públicos federais;

II – títulos de renda fixa de emissão de instituição financeira;

III – operações compromissadas;

IV – cotas de fundos de índice que reflitam as variações e a rentabilidade de índices de renda fixa; e

V – cotas de fundos e suas classes de cotas categorizados como “Renda Fixa” “Curto Prazo”,



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bloco A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

“Referenciado” ou “Simples”, observado que, especificamente no caso das cotas das classes “Referenciado”, desde que o respectivo indicador de desempenho (**benchmark**) escolhido seja a variação das taxas de depósito interfinanceiro (“CDI”) ou SELIC.

§ 2º Os limites de concentração por emissor previstos no art. 44 deste Anexo I não se aplicam às cotas de fundos quando adquiridas por classes de investimento em cotas.

§ 3º Deve constar da denominação do fundo e de suas classes a expressão “Fundo de Investimento em Cotas” ou a expressão “Classe de Investimento em Cotas”, respectivamente, acrescida da categoria dos fundos investidos, de acordo com regulamentação específica.

§ 4º Os percentuais referidos neste artigo devem ser cumpridos diariamente, com base no patrimônio líquido, com no máximo 1 (um) dia útil de defasagem.

§ 5º Ressalvados os casos ~~expressamente~~ previstos nesta Seção, ficam vedadas as aplicações em cotas de:

I – Fundos de Investimento em Participações;

~~II – Fundos de Investimento em Cotas de Fundos de Investimento em Participações;~~

~~III~~ – Fundos de Investimento em Direitos Creditórios no Âmbito do Programa de Incentivo à Implementação de Projetos de Interesse Social;

~~IV~~ – Fundos de Financiamento da Indústria Cinematográfica Nacional;

~~V~~ – Fundos Mútuos de Privatização – FGTS;

~~VI~~ – Fundos Mútuos de Privatização – FGTS – Carteira Livre;

~~VII~~ – Fundos de Privatização - Capital Estrangeiro;

~~VIII~~ – Fundos Mútuos de Ações Incentivadas;

~~IX~~ – Fundos de Investimento Cultural e Artístico;

~~X~~ – Fundos de Investimento em Diretos Creditórios;

~~XI~~ – Fundos de Investimento em Cotas de Fundos de Investimento em Diretos Creditórios;

e

~~XII~~ – Fundos de Investimento Imobiliário.

COMENTÁRIO VNA: propomos as alterações nos §§ 6º a 10, de modo que, ao invés de se prever



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

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

www.cvm.gov.br

regras aplicáveis a classes de investimento em cotas de determinadas categorias e em situações específicas, se criem regras gerais aplicáveis a todas as classes de investimento em cotas, desde que as suas respectivas categorias sejam respeitadas, de acordo com o seu público-alvo (investidores em geral, investidores qualificados ou investidores profissionais). Entendemos que tal sugestão estaria de acordo com posicionamentos recentes da SIN, tais como o Ofício-Circular nº 01/2020/CVM/SIN.

§ 6º ~~A classe de investimento em cotas classificada como "Renda Fixa" ou "Multimercado" pode investir, desde que previsto em seu regulamento, até o limite de 20% (vinte por cento) do patrimônio líquido em cotas de Fundo de Investimento Imobiliário, de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios e de Fundos de Investimento em Cotas de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios.~~ Os limites de concentração por modalidade de ativo financeiro previstos no art. 45 deste Anexo I não se aplicam às carteiras das classes de investimento em cotas, respeitado o disposto nesta Seção VII.

§ 7º ~~A~~ Desde que a sua respectiva categoria seja respeitada, a classe de investimento em cotas não destinada exclusivamente a investidores qualificados pode investir:

I – nos limites previstos no seu regulamento, em cotas de classes destinadas ao público em geral, assim como em cotas de classes de investimento em cotas destinadas ao público em geral, de qualquer categoria;

~~II –~~ até o limite de 20% (vinte por cento) do seu patrimônio líquido em cotas de classes ~~destinados~~ destinadas exclusivamente a investidores qualificados, assim como em cotas de classes de investimento em cotas destinadas exclusivamente a investidores qualificados, ~~todos registrados com base na Resolução~~ de qualquer categoria; e

~~III –~~ dentro do limite de que trata o inciso II, até 5% (cinco por cento) do seu patrimônio líquido em cotas de classes destinadas exclusivamente a investidores profissionais, assim como em cotas de classes de investimento em cotas destinadas exclusivamente a investidores profissionais, ~~todos registrados com base na Resolução~~ de qualquer categoria.

§ 8º ~~A~~ Desde que a sua respectiva categoria seja respeitada, a classe de investimento em cotas ~~classificada como "Multimercado"~~ destinada exclusivamente a investidores qualificados pode investir ~~em cotas de Fundos de Investimento Imobiliário, Fundos de Investimento em Direitos Creditórios, Fundos de Investimento em Cotas de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios, Fundos Mútuos de Investimento em Empresas Emergentes, Fundos de Investimento em~~



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

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

www.cvm.gov.br

~~Participações e Fundos de Investimento em Cotas de Fundos de Investimento em Participações, nos limites estabelecidos em seu regulamento;~~

I – nos limites previstos no seu regulamento, em cotas de classes destinadas ao público em geral ou exclusivamente a investidores qualificados, assim como em cotas de classes de investimento em cotas destinadas ao público em geral ou exclusivamente a investidores qualificados, de qualquer categoria; e

II – até 10% (dez por cento) do seu patrimônio líquido em cotas de classes destinadas exclusivamente a investidores profissionais, assim como em cotas de classes de investimento em cotas destinadas exclusivamente a investidores profissionais, de qualquer categoria.

§ 9º Os fundos “Exclusivos” e as classes de investimento em cotas destinadas exclusivamente a investidores profissionais podem adquirir cotas de qualquer fundo de investimento registrado na CVM, nos limites previstos nos seus regulamentos.

§ 10. A ~~Desde que a sua respectiva categoria seja respeitada, a~~ classe de investimento em cotas ~~categorizada como “Multimercado”, “Renda Fixa” ou “Ações”,~~ pode investir em cotas de fundos de índice e BDR-ETF admitidos à negociação em mercado organizado, ~~desde que as suas respectivas categorias sejam observadas~~ nos limites previstos no seu regulamento.

§ 11. A classe de investimento em cotas, independentemente de sua categoria, pode investir em fundos e classes de cotas que apliquem em ativos financeiros no exterior, desde que sejam respeitados os limites para investimento no exterior de sua respectiva categoria e público-alvo.

Art. 62. Ao adquirir cotas de fundos ou classes de cotas que cobrem taxa de performance, a classe de investimento em cotas deve atender às condições estipuladas no art. 33 deste Anexo I, ou ser destinada exclusivamente a investidores qualificados ou profissionais, com as dispensas previstas no art. 34 deste Anexo I.

Art. 63. O regulamento e, se houver, a lâmina devem especificar o percentual máximo do patrimônio que pode ser aplicado em uma única classe de cotas.

§ 1º O regulamento deve dispor, ainda, acerca da política de investimento e da taxa de administração dos fundos ou classes em que pretenda investir.

§ 2º O anexo que disciplinar a classe de investimento em cotas que aplicar seus recursos em uma única classe de cotas deve divulgar o somatório da taxa de administração das classes investidora e ~~investidas~~ investida.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bloco A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

Art. 64. Os fundos de investimento são obrigados a consolidar as aplicações dos fundos investidos, para cada classe de cotas.

§ 1º Ficam dispensadas da obrigação de que trata o **caput** as aplicações realizadas em:-

I – fundos geridos por terceiros não ligados ao administrador ou ao gestor da classe investidora; e

II – fundos de índice negociados em mercados organizados.

§ 2º Para que possa se valer da dispensa de que trata o § 1º, o regulamento deve prever vedação expressa à aplicação em cotas de classes destinadas exclusivamente a investidores profissionais.

§ 3º Na hipótese de aplicação em classe de cota que possa exceder o limite de concentração em créditos privados de que trata o art. 60 deste Anexo I, a política de investimento do fundo investidor deve detalhar os mecanismos que serão adotados para mitigar o risco de extrapolação do referido limite ou, alternativamente, adotar as medidas dispostas nos incisos I a II do referido artigo.

§ 4º As questões 5, 6 e 11 a 16 do perfil mensal não precisam ser respondidas pelos administradores das classes de investimento em cotas enquadrados na exceção do § 1º.

Seção VIII – Exposição a Risco de Capital

Art. 65. Caso a classe de cotas seja destinada ao público em geral, sua exposição a risco de capital deve contar com cobertura ou margem de garantia em mercado organizado.

Parágrafo único. As coberturas e margens referidas no **caput** podem utilizar no máximo 10% (dez por cento) do patrimônio líquido da classe de cotas a que se referir a exposição, sem prejuízo de o regulamento estabelecer um limite inferior, nos termos do art. 19, inciso IV, deste Anexo I.

Art. 66. Classes de cotas exclusivamente destinadas a investidores qualificados podem utilizar no máximo 50% (cinquenta por cento) do patrimônio líquido nas coberturas e margens decorrentes de exposição a risco de capital, sem prejuízo de o regulamento estabelecer um limite inferior, nos termos do art. 19, inciso IV, deste Anexo I.

Art. 67. Classes de cotas exclusivamente destinadas a investidores profissionais não possuem limites de exposição a risco de capital, exceto pelo que dispuser o Regulamento, nos termos do art. 19, inciso IV, deste Anexo I.

Art. 68. Para os efeitos do cálculo da exposição a risco de capital de classes exclusivamente



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

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

www.cvm.gov.br

destinadas a investidores qualificados, devem ser calculadas as margens potenciais das aplicações que não contam com exigência de cobertura ou margem de garantia.

Parágrafo único. O cálculo de margem potencial deve se basear em modelo de cálculo de garantia do administrador, consistente e passível de verificação, e não pode ser compensado com as margens das operações que contem com cobertura ou margem de garantia.

CAPÍTULO IX – CLASSES RESTRITAS E FI-INFRA

Seção I – Classes para Investidores Qualificados

Art. 69. Pode ser constituído fundo de investimento com classe de cotas destinada exclusivamente a investidores qualificados.

Art. 70. No que se refere à classe de cotas destinada exclusivamente a investidores qualificados, o regulamento pode:

I – admitir a utilização de ativos financeiros na integralização e resgate de cotas, com o estabelecimento de critérios detalhados e precisos para adoção desses procedimentos;

II – dispensar, na distribuição de cotas de classes fechadas, a elaboração de prospecto e a publicação de anúncio de início e de encerramento de distribuição;

[COMENTÁRIO VNA: considerando-se o objeto da Audiência Pública SDM nº 02/21, nos parece recomendável que a possibilidade de dispensa de requisitos aplicáveis a ofertas públicas seja prevista na Resolução correspondente.](#)

III – cobrar qualquer taxa conforme estabelecido em seu regulamento, sem prejuízo do disposto no art. ~~34~~35, inciso I, deste Anexo I;

IV – estabelecer prazos para conversão de cota e para pagamento dos resgates diferentes daqueles previstos nesta Resolução; e

V – admitir a prestação de fiança, aval, aceite ou qualquer outra forma de coobrigação, em nome do fundo, relativamente a operações direta ou indiretamente relacionadas à carteira de ativos, sendo necessária a concordância de cotistas representando, no mínimo, 67% (sessenta e sete por cento) do patrimônio da classe que estiver assumindo a coobrigação.

Art. 71. Os limites estabelecidos no art. 45, incisos I e II, ~~no art. 61, §§ 6º e 7º~~, e no art. 75



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bloco A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

deste Anexo I são computados em dobro nas classes de cotas de que trata este Capítulo.

[COMENTÁRIO VNA: sugerimos a exclusão da referência ao art. 61, §§ 6º e 7º, com intuito de evitar eventual interpretação equivocada de que uma classe de investimento em cotas destinada exclusivamente a investidores qualificados poderia investir, no máximo, 40% do seu patrimônio líquido em cotas de classes destinadas exclusivamente a investidores qualificados, conforme esclarecimento da SIN no Ofício-Circular nº 01/2020/CVM/SIN.](#)

Seção II – Classes para Investidores Profissionais

Art. 72. Pode ser constituído fundo de investimento com classe de cotas destinada exclusivamente a investidores profissionais.

Art. 73. No que se refere à classe de cotas destinada exclusivamente a investidores profissionais, adicionalmente às faculdades dispostas no art. 70 deste Anexo I, o regulamento pode prever:

I – não observância aos limites de concentração por emissor e por modalidade de ativo financeiro, conforme estabelecidos nos arts. 44 e 45, ambos deste Anexo I;

II – aplicação de recursos no exterior de forma ilimitada;

III – não cumprimento pelo administrador das obrigações previstas nos incisos I a IV do art. 26 deste Anexo I;

IV – aplicação de recursos em qualquer fundo de investimento registrado na CVM; e

V – no caso dos FI-Infra, não observância do limite de concentração por emissor, conforme previstos no art. 75 deste Anexo I.

§ 1º O uso das faculdades previstas neste artigo não dispensa a classe de observar sua categorização, assim como de manter sua carteira de ativos adequada a tal categorização e à sua política de investimento.

§ 2º O uso da faculdade constante do inciso III do **caput** não exime o administrador:

I – do cumprimento das obrigações de que trata o art. 28; e

II – da obrigação de disponibilizar a demonstração de desempenho a seus cotistas, sempre que solicitado.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bloco A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

Seção III – Fundos Incentivados de Investimento em Infraestrutura

Art. 74. Os FI-Infra e os fundos de investimento em cotas de fundos incentivados de investimento em infraestrutura – FIC-FI-Infra incluem-se entre os fundos definidos no art. 3º da Lei nº 12.431, de 2011, e têm por objetivo o enquadramento no regime tributário estabelecido naquela Lei.

§ 1º Todas as classes dos FI-Infra e FIC-FI-Infra devem ter por objetivo o enquadramento no regime tributário estabelecido na Lei nº 12.431, de 2011.

COMENTÁRIO VNA: atentamos apenas que a redação atual da Lei nº 12.431, de 24 de junho de 2011, não prevê a possibilidade de constituição de fundos com classes de cotas, que contem com patrimônios segregados. Assim, considerando-se que os limites de concentração e os respectivos prazos para enquadramento estabelecidos no art. 3º da Lei nº 12.431/11 seriam computados em relação a cada fundo de investimento, e não a cada classe de cotas, nos parece que poderia faltar incentivos para a constituição de FI-Infra e FIC-FI-Infra com diversas classes de cotas até que a Lei nº 12.431/11 venha a ser eventualmente atualizada.

§ 2º Os FI-Infra e os FIC-FI-Infra são fundos da categoria “Renda Fixa” e podem ser constituídos sob a forma de condomínio fechado ou aberto.

§ 3º A denominação do fundo e, se for o caso, de suas classes de cotas, não pode conter termos incompatíveis com o seu objetivo, sua política de investimento, seu público-alvo ou o eventual tratamento tributário específico a que estejam sujeitos o fundo ou seus cotistas, devendo constar a expressão “Fundo Incentivado de Investimento em Infraestrutura”, identificando, ainda, o direcionamento de parcela preponderante de seus recursos para segmento ou segmentos específicos, se houver.

§ 4º O regulamento e o material de divulgação do FI-Infra devem informar os benefícios tributários do fundo e dos cotistas, se for o caso, e as condições que devem ser observadas para a manutenção destes benefícios, e destacar os riscos inerentes à concentração e possível iliquidez dos ativos que integrem a carteira resultante de suas aplicações.

§ 5º O regulamento do FI-Infra deve dispor que a aplicação de seus recursos nos ativos financeiros de que trata o art. 2º da Lei nº 12.431, de 2011, não pode ser inferior ao limite de enquadramento definido nos termos daquela Lei, sendo que na hipótese de o fundo contar com classes de cotas, cada classe estará sujeita ao referido limite.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

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

www.cvm.gov.br

Art. 75. A exposição máxima por emissor de valor mobiliário que atenda ao disposto no art. 2º da Lei nº 12.431, de 2011, constante da carteira de aplicações de classe de cotas de FI-Infra ~~distribuído~~distribuída para investidores que não sejam considerados qualificados, nos termos da regulamentação específica, será de 20% (vinte por cento) do patrimônio líquido da respectiva classe.

COMENTÁRIO VNA: sugestão de ajuste tendo em vista a possibilidade de constituição de fundo que conte com classes de cotas com públicos-alvos distintos (i.e., classes de cotas destinadas a investidores em geral, classes de cotas destinadas a investidores qualificados e classes de cotas destinadas a investidores profissionais).

§ 1º Os limites de concentração por emissor impostos ~~por este~~peelo art. 44 deste Anexo I aplicam-se no caso dos demais ativos que integrem a carteira do FI-Infra, sem prejuízo do disposto no art. 74 deste Anexo I.

§ 2º Para fins de aplicação do FI-Infra, os Certificados de Recebíveis Imobiliários – CRI e as classes fechadas de Fundo de Investimento em Direitos Creditórios – FIDC devem ser, respectivamente, de classe única ou sênior ou de subclasse única ou sênior.

§ 3º Para efeito do disposto no **caput**, aplicam-se ao emissor as disposições do art. 44, §§ 1º e 2º, deste Anexo I, sem prejuízo do disposto no § 4º deste artigo.

§ 4º Para efeito do disposto no **caput**, no caso de debêntures emitidas por sociedade de propósito específico – SPE, constituída sob a forma de sociedade por ações, o limite será computado considerando-se a SPE como emissor independente, desde que haja constituição de garantias relativas ao cumprimento das obrigações principais e acessórias e que elas não sejam concedidas por sociedades integrantes do seu grupo econômico, exceto no caso de garantias reais incidentes sobre as ações de emissão da SPE de propriedade de tais sociedades.

§ 5º Caso a política de investimento permita a aplicação em CRI, ou em cotas de classe fechada de FIDC, o gestor deve assegurar-se de que, na consolidação das aplicações, as obrigações previstas neste artigo são atendidas.

§ 6º A consolidação das aplicações mencionada no § 5º deste artigo fica dispensada no caso de FIDC administrado ou gerido por terceiros não ligados ao administrador ou gestor do fundo investidor.

§ 7º Somente as cotas de classes fechadas de FI-Infra que atendam ao disposto neste artigo podem ser adquiridas em mercados organizados de valores mobiliários por investidores que não



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bloco A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

atendam aos requisitos da regulamentação específica para investidores qualificados.

§ 8º Cabe aos intermediários assegurar o cumprimento do § 7º relativamente aos seus clientes.

CAPÍTULO X – ENCARGOS

Art. 76. Em acréscimo aos encargos dispostos no art. 100 da Resolução, podem constituir encargos dos fundos de investimento categorizados na forma deste Anexo I as seguintes despesas, que podem ser deles debitadas diretamente:

I – taxa de performance;

II – taxa máxima de distribuição;

III – taxa de custódia; e

IV – montantes devidos a fundos investidores, na hipótese de acordo de remuneração com base na taxa de administração, taxa de gestão e taxa de performance.

§ 1º Caso o fundo conte com diferentes classes de cotas:

I – o corpo do regulamento do fundo, que é aplicável a todas as classes, deve dispor sobre a matéria constante do inciso III do **caput**, observado, ainda, o disposto no art. 44, § 2º, inciso III, da Resolução; e

II – os anexos que disciplinam as classes de cotas devem dispor sobre as matérias constantes dos incisos I, II e IV₇ do **caput**.

§ 2º Nas classes abertas, as taxas de administração, gestão, performance, distribuição e custódia devem ser provisionadas por dia útil, sempre como despesa da classe e apropriadas conforme estabelecido no regulamento.

§ 3º Na hipótese de acordo de remuneração com base na taxa de administração, taxa de gestão e taxa de performance que serão pagas diretamente pelo fundo investido a fundos investidores, o valor das correspondentes parcelas das taxas de administração, gestão e performance deve ser subtraído dos valores destinados pelo fundo investido ao provisionamento ou pagamento das despesas com taxas de administração, gestão e performance, conforme o caso.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bloco A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

CAPÍTULO XI – LIQUIDAÇÃO

Art. 77. No âmbito da liquidação de uma classe de cotas categorizada na forma deste Anexo I, desde que de modo integrado ao plano de liquidação, em acréscimo às dispensas concedidas no art. 111 da Resolução, fica dispensado o cumprimento das seguintes regras:

- I – elaboração e divulgação das informações de que tratam os incisos I a IV do art. 26 deste Anexo I;
- II – envio das informações de que trata o art. 28 deste Anexo I à CVM; e
- III – submissão da carteira de ativos aos testes de estresse de que trata o art. 29, inciso II, deste Anexo I.

CAPÍTULO XII – PENALIDADES E MULTA COMINATÓRIA

Art. 78. Em acréscimo às condutas previstas no art. 113 da Resolução, considera-se infração grave:

- I – não observância dos limites de concentração por emissor e por modalidade de ativo financeiro, conforme previstos no regulamento e neste Anexo I;
- II – não observância do disposto no art. 60 deste Anexo I; e
- III – não disponibilização da lâmina completa, se houver, conforme previsto neste Anexo I.

Art. 79. A multa diária de que trata o art. 115 da Resolução não se aplica ao atraso no envio do informe diário, mas a CVM pode apurar a responsabilidade do administrador, nos termos do art. 11 da Lei nº 6.385, de 1976, caso a informação não seja encaminhada no prazo aplicável, de acordo com o disposto no art. 26, inciso I, deste Anexo I.

CAPÍTULO XIII – DISPOSIÇÕES FINAIS E TRANSITÓRIAS

Art. 80. Em acréscimo aos documentos previstos no art. 116 da Resolução, o administrador deve manter, pelo prazo mínimo de 5 (cinco) anos, ou por prazo superior por determinação expressa da CVM, documento mediante o qual cotista expressamente optar pelo não recebimento do extrato de conta, nos termos do art. 26, § 2º, deste Anexo I;

Art. 81. Os fundos de investimento que estejam em funcionamento na data de início da



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

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

www.cvm.gov.br

vigência da Resolução devem adaptar-se às suas disposições e deste Anexo I até 90 (noventa) dias após a entrada em vigor da Resolução.

§ 1º Para os efeitos da adaptação prevista no **caput**, o administrador deve convocar os cotistas para deliberar, no mínimo, sobre as alterações no regulamento que sejam relacionados às seguintes matérias:

I – responsabilidade dos cotistas, se é limitada ao valor por eles subscrito ou ilimitada;

II – limitação da responsabilidade, bem como parâmetros de sua aferição, dos prestadores de serviços, perante o condomínio e entre si;

III – taxa de administração, expressa em percentual anual do patrimônio líquido do fundo ou da classe de cotas (base 252 dias úteis);

IV – taxa de gestão, expressa em percentual anual do patrimônio líquido do fundo ou da classe de cotas (base 252 dias úteis);

V – taxa máxima de distribuição, expressa em percentual anual do patrimônio líquido do fundo ou da classe de cotas (base 252 dias úteis);

VI – taxa de custódia, expressa em percentual anual do patrimônio líquido do fundo (base 252 dias úteis);

VII – procedimentos aplicáveis às manifestações de vontade dos cotistas por meio digital, nos termos do art. 12, § 3º, I, da Resolução;

VIII – eventos que obrigam o administrador a verificar se o patrimônio líquido está negativo; e

IX – definição dos procedimentos requeridos para efetivar a liquidação do fundo.

§ 2º Caso a assembleia não se instale por insuficiência de quórum, após duas convocações, com intervalo mínimo de 10 (dez) dias úteis entre a primeira e a segunda convocação, o administrador pode alterar o regulamento do fundo, exclusivamente naquilo que for requerido pela adaptação à Resolução, conforme previsto no § 1º, devendo comunicar as alterações aos cotistas no prazo de até 30 (trinta) dias.

§ 3º Caso o regulamento não seja alterado de modo a limitar a responsabilidade dos cotistas ao valor por eles subscrito, à denominação da classe de cotas deve ser acrescentado o sufixo “Responsabilidade Ilimitada”.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

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

www.cvm.gov.br

§ 4º As adaptações necessárias ao regulamento do fundo que não sejam de deliberação dos cotistas devem ser promovidas pelo administrador e informadas aos cotistas no prazo de até 30 (trinta) dias de sua alteração.

§ 5º Caso o administrador pretenda promover alterações no regulamento que não sejam requeridas pela adaptação à Resolução, será necessária a aprovação dos cotistas reunidos em assembleia geral instalada em conformidade com o regulamento do fundo.

§ 6º Caso o administrador proponha aos cotistas qualquer medida que resulte na transformação do fundo de investimento em uma classe de cotas de outro fundo, será necessária a aprovação dos cotistas reunidos em assembleia geral instalada em conformidade com o regulamento do fundo.

Art. 82. Quando da entrada em vigor da Resolução, o fundo de investimento categorizado na forma deste Anexo I será automaticamente considerado como constituído na forma de classe única de cotas, devendo o administrador atualizar seu cadastro na CVM em função das deliberações da assembleia de cotistas de que trata o art. 81, § 1º, deste Anexo I, em até 180 (cento e oitenta) dias contados do início da vigência da norma.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bloco A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

ANEXO NORMATIVO II – FUNDOS DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS

Dispõe sobre a constituição, o funcionamento, e a divulgação de informações de fundos de investimento em direitos creditórios, bem como sobre a prestação de serviços para esses fundos.

CAPÍTULO I – ÂMBITO E FINALIDADE

Art. 1º Este Anexo Normativo II (“Anexo II”) à Resolução nº [•] (“Resolução”) dispõe sobre a constituição, o funcionamento, a prestação de serviços e a divulgação de informações dos fundos de investimento em direitos creditórios (“FIDC”).

CAPÍTULO II – DEFINIÇÕES

Art. 2º Para fins deste Anexo II, entende-se por:

I – agente de cobrança: prestador de serviço contratado para cobrar e receber direitos creditórios inadimplidos;

II – ativos financeiros:

a) títulos de emissão ou coobrigação do Tesouro Nacional;

b) valores mobiliários de renda fixa; e

c) ativos financeiros de renda fixa de emissão ou coobrigação de instituições financeiras;

III – carteira (de ativos): conjunto de direitos creditórios, ativos financeiros e disponibilidades do fundo ou, no caso de o fundo contar com ~~classe~~diferentes classes de cotas, do patrimônio separado;

IV – cedente: aquele que realiza cessão de direitos creditórios para o FIDC;

V – cessão (de direitos creditórios): a transferência pelo cedente, credor originário ou não, de seus direitos creditórios para o FIDC, mantendo-se inalterados os demais elementos da relação obrigacional;

VI – classe de investimento em cotas: classe de cotas de emissão dos FIC-FIDC;

VII – conta-vinculada: conta especial instituída pelo cedente junto a instituições financeiras



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

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

www.cvm.gov.br

ou de pagamento, sob contrato, destinada a receber depósitos a serem feitos pelo devedor e ali mantidos em custódia, para liberação caso satisfeitos determinados requisitos, a serem atestados pelo administrador, pela entidade registradora ~~ou~~, pelo custodiante, ou por terceiro prestador de serviço contratado por qualquer deles;

VIII – coobrigação: obrigação legal ou contratual ~~ou qualquer outra forma de retenção substancial~~, do ~~risco de crédito de ativo integrante da carteira do FIDC~~, pelo cedente ou de terceiro, ~~em que os riscos de exposição à variação do fluxo de caixa do ativo remanesçam com o cedente de~~ pagamento do direito creditório ou ~~terceiro~~ ativo financeiro;

COMENTÁRIO VNA: por alguns motivos, sugerimos que se utilize, exclusivamente, o conceito jurídico para definição de coobrigação. O fato de o crédito ser mantido no balanço do cedente não gera obrigação ou responsabilidade de pagamento desse crédito pelo cedente. Por conta disso, a utilização do conceito contábil de coobrigação pode induzir o investidor a erro. Ainda, o conceito contábil pode ser de difícil verificação pelos prestadores de serviço do FIDC. Um cedente titular de cotas subordinadas pode ou não reter o risco do crédito cedido a depender do volume de cotas subordinadas por ele detidas. Essa avaliação é complexa e deve ser realizada pelo auditor do cedente. Não parece razoável se imaginar que o administrador ou o custodiante do FIDC façam essa avaliação caso a caso previamente a aquisição de um crédito ou durante o funcionamento do FIDC. Ainda, é possível que as informações para se realizar essa avaliação não estejam disponíveis no lastro dos créditos cedidos.

IX – cota de subclasse sênior (“cota sênior”): cota de emissão de FIDC que não se subordina à outra subclasse de cotas da mesma classe para fins de amortização e resgate;

X – cota de subclasse subordinada (“cota subordinada”): cota de emissão de FIDC que se subordina a outra subclasse de cotas da mesma classe para fins de amortização e resgate;

XI – custodiante: instituição responsável pelos serviços de custódia dos ativos investidos pelo fundo, conforme previstos na Seção III do Capítulo VIII deste Anexo II;

XII – devedor: pessoa natural ou jurídica, ente despersonalizado ou patrimônio separado na forma da lei, obrigado ou coobrigado pela liquidação de ativos do FIDC;

XIII – direitos creditórios: direitos e títulos representativos de crédito, originários de operações realizadas nos segmentos financeiro, comercial, industrial, imobiliário, de hipotecas, de arrendamento mercantil e de prestação de serviços;



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bloco A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

XIV – direitos creditórios não-padronizados: direitos creditórios que possuam ao menos uma das seguintes características:

a) estejam vencidos e pendentes de pagamento quando de sua cessão para o FIDC;

b) decorrentes de receitas públicas originárias ou derivadas da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios, bem como de suas autarquias e fundações;

c) resultem de ações judiciais em curso, constituam seu objeto de litígio, tenham sido judicialmente penhorados ou dados em garantia, ressalvado o disposto no inciso II do parágrafo único;

d) a constituição ou validade jurídica da cessão para o FIDC seja considerada um fator preponderante de risco;

e) o devedor ou coobrigado for sociedade empresária em recuperação judicial ou extrajudicial;

f) sejam cedidos por sociedade empresária em recuperação judicial ou extrajudicial, ressalvado o disposto no inciso I do parágrafo único;

g) sejam de existência futura e montante desconhecido, ~~desde que emergentes de relações já constituídas~~; ou

COMENTÁRIO VNA: o trecho que sugerimos excluir já gerou diversas dúvidas no mercado e, no nosso melhor entendimento, não há justificativas razoáveis para mantê-lo, especialmente por se tratar de um critério aplicável a FIDC cujas cotas somente serão distribuídas a investidores profissionais. Há diversos créditos futuros emergentes de relações ainda não constituídas que poderiam ser objeto de securitização. Pode-se citar, por exemplo, os valores a receber por um varejista que serão relacionados a vendas futuras (fumaça).

h) tenham seu rendimento exposto a ativos que não os créditos cedidos ao fundo, tais como derivativos de crédito, quando não utilizados para proteção ou mitigação de risco da carteira de direitos creditórios;

I – fundo de investimento em cotas de fundos de investimento em direitos creditórios - FIDC-FIDC: comunhão de recursos, constituída sob a forma de condomínio de natureza especial, que destina no mínimo 67% (sessenta e sete por cento) do patrimônio líquido para a aplicação em cotas de FIDC;

II – fundo de investimento em direitos creditórios - FIDC: comunhão de recursos, constituída



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

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

www.cvm.gov.br

sob a forma de condomínio de natureza especial, que destina parcela preponderante do patrimônio líquido para a aplicação em direitos creditórios;

III – índice referencial: índice quantitativo utilizado para calcular a remuneração de uma subclasse de cotas ~~de classe fechada~~ ou, nos termos do inciso XXVII, de uma série de cotas seniores;

COMENTÁRIO VNA: parece-nos que uma classe aberta também deveria poder ter um índice referencial, como é comum atualmente.

IV – índice de subordinação: relação mínima que deve ser observada entre o valor de uma subclasse de cotas subordinadas e o patrimônio líquido da classe, conforme estabelecida no regulamento do FIDC;

V – lâmina (de informações essenciais): documento referido no art. 23 deste Anexo II e cujo modelo constitui o Suplemento F da Resolução, para os FIDC, ou Suplemento G, para os FIC-FIDC;

VI – lastro dos direitos creditórios: documentação que o administrador e o gestor considerem necessária para que possam exercer plenamente as prerrogativas decorrentes da titularidade dos ativos, capaz de comprovar a origem, existência e exigibilidade do direito creditório, sem prejuízo das hipóteses de aquisição de direitos creditórios não-performados;

VII – originador: agente que tenha atuação na concessão primária do crédito e concorra diretamente para a formação do direito creditório, incluindo aqueles que atuam na qualidade de representante ou mandatário de um dos contratantes, o que inclui a relação comercial inicialmente feita com o devedor no momento da concessão do crédito, mas não fica a ela limitada;

VIII – partes relacionadas: tal como definidas pelas regras contábeis expedidas pela CVM que tratam dessa matéria;

IX – prestadores de serviços essenciais: o administrador do fundo e o gestor da carteira de ativos;

X – registro de direitos creditórios: serviço de registro prestado sob o amparo da regulamentação específica do Banco Central do Brasil;

XI – revolvência (de direitos creditórios): a aquisição de novos direitos creditórios com a utilização de recursos provenientes ~~de rendimentos~~ da carteira de ativos do FIDC;

COMENTÁRIO VNA: poderia se entender, por exemplo, que o recebimento de principal não se enquadraria no conceito de rendimento. Por esse motivo, sugerimos o ajuste.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

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

www.cvm.gov.br

XII – securitização estática: a aquisição, em uma única operação de cessão, de uma carteira de direitos creditórios previamente selecionada, sendo vedada a revolvência dos direitos creditórios a qualquer título;

COMENTÁRIO VNA: entendemos que na securitização estática o lastro dos direitos creditórios deve ser verificado exclusivamente na entrada. Em caso de inadimplência, o crédito deverá ser regularmente cobrado, de modo que não seria necessária nova verificação de lastro pelo gestor ou custodiante. Também deve ser flexibilizada a possibilidade de aquisição de créditos inadimplidos, sem que esses sejam entendidos como créditos não padronizados. Isso porque a lógica da securitização estática é justamente permitir a venda/aquisição de uma determinada safra de créditos, originada sob determinados critérios, por determinado período, sem qualquer seleção adicional. Nesse tipo de operação, o próprio cessionário geralmente estabelece os parâmetros de originação dos créditos. No momento de aquisição dessa safra, é possível que uma parcela dos créditos já esteja inadimplida.

XIII – séries: subconjuntos de cotas sênior das classes fechadas, que podem ser diferenciados exclusivamente pelos prazos e condições de amortização e pelo índice referencial; e

XIV – taxa de performance: taxa debitada da classe ou subclasse de cotas em função do resultado da classe, subclasse ou do cotista.

COMENTÁRIO VNA: entendemos que, em uma mesma classe, seria possível se ter subclasses com e sem taxa de performance. O ajuste também é coerente com o disposto no artigo 10, II.

Parágrafo único. Não são considerados direitos creditórios não-padronizados:

~~I – direitos creditórios cedidos por sociedade empresária em processo de recuperação judicial ou extrajudicial, desde que cumulativamente atendam aos seguintes requisitos:~~

~~II – não contem com coobrigação do originador;~~

~~I não sejam originados por contratos mercantis de compra e venda de produtos, mercadorias e serviços para entrega ou prestação futura;e~~

~~a) a sociedade esteja sujeita a plano de recuperação homologado em juízo; e~~

COMENTÁRIO VNA: a coobrigação é uma garantia, que pode beneficiar o cotista do FIDC ou, na pior das hipóteses, ter um efeito neutro. Não faz sentido, portanto, que se restrinja a aquisição de créditos com essa garantia. Ainda, o fato de o plano de recuperação judicial não estar homologado



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

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

www.cvm.gov.br

em juízo não afeta, necessariamente, a validade da cessão de crédito ao FIDC. Em outras palavras, em grande parte dos casos, o FIDC cessionário estará exposto ao risco de crédito do sacado, e não da empresa em recuperação judicial, independentemente da homologação do plano de recuperação em juízo.

II – os precatórios federais, desde que cumulativamente atendam aos seguintes requisitos:

a) não apresentem nenhuma impugnação, judicial ou não; e

b) já tenham sido expedidos e remetidos ao Tribunal Regional Federal competente;

c) representem, individualmente, por tipo de precatório, no máximo 20% (vinte por cento) do patrimônio da classe.

CAPÍTULO III – CARACTERÍSTICAS E CONSTITUIÇÃO

Art. 3º Da denominação do fundo deve constar a expressão “Fundo de Investimento em Direitos Creditórios” ou “Fundo de Investimento em Cotas de Fundo de Investimento em Direitos Creditórios”, conforme o caso, identificando, ainda, o direcionamento de recursos para segmento ou segmentos econômicos específicos, se houver.

Parágrafo único. Admite-se a utilização cumulativa dos sufixos descritos na Resolução e neste Anexo II.

Art. 4º Somente a classe de cotas de FIDC que invista preponderantemente em direitos creditórios que gerem benefícios socioambientais pode utilizar o termo “Socioambiental” em sua denominação.

Parágrafo único. A originação de benefícios socioambientais deve ser verificada a partir de relatório de segunda opinião ou certificação de padrões com metodologias reconhecidas internacionalmente para este fim.

Art. 5º Somente o FIC-FIDC que invista preponderantemente nas classes de cotas referidas no art. 4º pode utilizar o termo “Socioambiental” em sua denominação.

Art. 6º As classes de cotas podem possuir regime aberto, em que os cotistas podem solicitar o resgate de suas cotas conforme estabelecido em regulamento, ou fechado, que não admite pedido de resgate de cotas.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bloco A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

Art. 7º Para fins de obtenção do registro de funcionamento de classe aberta que seja destinada ao público em geral, em acréscimo aos documentos e informações requeridos no art. 10 da Resolução, o administrador deve encaminhar versão atualizada da lâmina.

Art. 8º No âmbito do pedido de registro de funcionamento de fundos cujo regulamento admita a aquisição de direitos creditórios decorrentes de receitas públicas originárias ou derivadas da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios, bem como de suas autarquias e fundações, ou em direitos creditórios cedidos ou originados por empresas controladas pelo poder público:

I – deve ser apresentada manifestação acerca da existência de compromisso financeiro que se caracterize como operação de crédito para fins do disposto na Lei Complementar nº 101, de 4 de maio de 2000; e

II – caso reste caracterizada uma operação de crédito, nos termos do inciso I, deve ser anexada competente autorização do Ministério da Economia, nos termos do art. 32 da Lei Complementar nº 101, de 2000.

Art. 9º A SIN deve cancelar o registro de funcionamento da classe fechada, quando não for subscrito o número mínimo de cotas representativas do seu patrimônio inicial após o decurso do prazo de distribuição.

CAPÍTULO IV – COTAS

Seção I – Emissão

Art. 10. A classe de cotas pode contar com subclasses, inexistindo patrimônio segregado entre as subclasses, que podem ser diferenciadas exclusivamente por:

- I – prazos e condições de aplicação, amortização e resgate;
- II – taxas de administração, gestão, performance, entrada e saída; e
- III – remuneração.

§ 1º As cotas seniores serão emitidas em uma única subclasse, admitindo-se a existência de outras subclasses, que devem ser subordinadas às cotas seniores para fins de amortização ou, no caso de classe aberta, resgate.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bloco A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

§ 2º As cotas seniores de classe fechada podem ser emitidas em séries com índices referenciais diferentes e prazos diferenciados para amortização e resgate, mantidos inalterados os demais direitos e obrigações.

Art. 11. Na emissão de cotas de classe aberta deve ser utilizado o valor da cota em vigor no próprio dia ou no primeiro dia útil subsequente ao da efetiva disponibilidade dos recursos aplicados pelo investidor.

Seção II – Distribuição

Art. 12. Em acréscimo ao regulamento, conforme disposto no art. 28 desta Resolução, quando do ingresso do cotista na classe de cotas, o administrador e o distribuidor devem disponibilizar uma versão atualizada da lâmina, se houver.

Parágrafo único. Todo cotista ao ingressar no fundo deve atestar, no termo de adesão e ciência de risco previsto no art. 28 da Resolução, que teve acesso ao inteiro teor da lâmina, se houver.

~~Art. 13. É vedado distribuir cotas do FIDC junto a cedentes de direitos creditórios, exceto quando se tratar de cotas que se subordinem a todas as demais para efeito de amortização e resgate.~~

COMENTÁRIO VNA: É possível que o cedente tenha interesse legítimo em adquirir cotas mezanino ou sênior. Também não enxergamos qualquer benefício nessa restrição.

Art. 14. A distribuição de cotas de FIDC junto ao público em geral requer o cumprimento, cumulativo, dos seguintes requisitos:

I – o regulamento estipule um cronograma para amortização de cotas ou distribuição de rendimentos aos cotistas;

II – sejam disponibilizadas ao público em geral apenas cotas seniores;

III – a classe conte com retenção substancial de riscos e benefícios por parte do cedente ou terceiros, conforme definição disposta nas normas contábeis emitidas pela CVM para as companhias abertas;

COMENTÁRIO VNA: entendemos que o objetivo do requisito que consta no item “III” é garantir uma subordinação relevante. Se assim for, entendemos que a redação proposta pode gerar dúvidas e não atingir a finalidade pretendida. Por exemplo, mesmo em um FIDC com elevada subordinação, seria questionável se o requisito estaria sendo atendido se o cotista subordinado fosse pessoa física ou pessoa jurídica não submetida às normas contábeis emitidas pela CVM para



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bloco A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

companhias abertas.

IV – caso se trate de classe aberta, o prazo total entre o pedido de resgate e seu pagamento não pode ser superior a 180 (cento e oitenta) dias;

V – a política de investimento não admita a aplicação em:

a) direitos creditórios que sejam originados por contratos mercantis de compra e venda de produtos, mercadorias e serviços para entrega ou prestação futura;

b) direitos creditórios originados ou cedidos pelo administrador, gestor, consultoria especializada, custodiante, entidade registradora dos direitos creditórios e partes relacionadas; e

c) ativos financeiros que não possam ser adquiridos pelo público em geral;

VI – as cotas seniores sejam objeto de classificação de risco por agência classificadora de risco registrada na CVM; e

VII – a taxa de administração seja fixa e expressa em percentual anual do patrimônio líquido (base 252 dias úteis).

Art. 15. A distribuição de classes de investimento em cotas junto ao público em geral requer que a política de investimentos:

I – limite em até 20% (vinte por cento) do patrimônio líquido as aplicações do fundo em cotas de FIDC e ativos financeiros exclusivamente destinados a investidores qualificados; e

II – não admita aplicações em cotas de FIDC e ativos financeiros exclusivamente destinados a investidores profissionais.

Art. 16. Não podem ser distribuídas junto ao público em geral cotas de FIC-FIDC cuja política de investimentos admita aplicações em classes de cotas cujas carteiras ~~estejam expostas a~~ permitam a aquisição de direitos creditórios não-padronizados.

COMENTÁRIO VNA: um crédito pode se tornar inadimplido após a sua aquisição pelo FIDC, o que faria com que a carteira desse fundo estivesse exposta a direitos creditórios não-padronizados. O ajuste proposto está alinhado com o entendimento de que o desenquadramento passivo de créditos da carteira de um FIDC não deveria ter efeitos em relação ao público alvo desse fundo ou à flexibilidade para receber investimentos de terceiros (inclusive de FIC-FIDC).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bloco A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

Seção III – Subscrição e Integralização

Art. 17. Em acréscimo à possibilidade prevista no art. 30 da Resolução, a integralização de cotas subordinadas pode ser feita em direitos creditórios, de acordo com método disciplinado no Regulamento.

Art. 18. As classes de cotas de FIDC cujo regulamento admita a aquisição de direitos creditórios não-padronizados são de subscrição exclusiva de investidores profissionais, ressalvada a hipótese de subscrição de cotas subordinadas pelo cedente [ou por suas partes relacionadas](#).

[COMENTÁRIO VNA: há estruturas em que o risco de subordinação é dividido entre diferentes empresas do mesmo grupo.](#)

Parágrafo único. No caso de subscrição de cotas de classes cuja política de investimento tenha como objetivo preponderante a realização de aplicações em direitos creditórios originados de empresas em processo de recuperação judicial ou extrajudicial, a restrição prevista no **caput** não se aplica ao público em geral, desde que a integralização de cotas por tais investidores seja efetuada em direitos creditórios [ou que o investimento em cotas por tais investidores seja realizado no contexto do plano de recuperação judicial da empresa em recuperação judicial originadora dos créditos e que tais investidores figurem como credores de tal empresa](#).

[COMENTÁRIO VNA: já participamos de casos em que a integralização de créditos pelos credores não era uma alternativa, mas que o recebimento de cotas de FIDC com créditos de boa qualidade originados pela empresa em recuperação judicial era. Por esse motivo, sugerimos a adoção de estrutura mais flexível, que pode facilitar a utilização de um FIDC em processos de recuperação judicial.](#)

Seção IV – Resgate e Amortização

Art. 19. Admite-se que os pedidos de resgate de cotas sejam aceitos somente em determinadas datas ou períodos, hipótese na qual as datas ou períodos de resgate devem estar expressamente definidos no regulamento.

Art. 20. É admitido o resgate de cotas subordinadas da classe aberta, de acordo com regras e procedimentos disciplinados no regulamento, desde que não comprometa o índice de subordinação.

Parágrafo único. Admite-se que cotas subordinadas sejam resgatadas em direitos creditórios.

Art. 21. É admitida amortização de cotas subordinadas da classe fechada, exclusivamente nas



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

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

www.cvm.gov.br

hipóteses e de acordo com regras e procedimentos disciplinados no regulamento, e desde que sem comprometer o índice de subordinação.

Art. 22. Admite-se o resgate ou a amortização de cotas seniores em direitos creditórios exclusivamente no âmbito da liquidação, desde que expressamente previsto no regulamento ou por deliberação da assembleia de cotistas, nos termos do art. 109, § 1º, inciso II, da Resolução.

CAPÍTULO V – DOCUMENTOS E INFORMAÇÕES DO FUNDO

Seção I – Lâmina de Informações Essenciais

Art. 23. O administrador de fundo que possua classe aberta destinada ao público em geral deve manter atualizada uma lâmina contendo as informações essenciais sobre a classe, elaborada conforme modelo disposto no Suplemento F ou Suplemento G, para FIDC e FIC-FIDC respectivamente.

§ 1º É facultado ao administrador formatar a lâmina livremente desde que:

I – a ordem das informações seja mantida;

II – o conteúdo do Suplemento F ou G, conforme o caso, não seja modificado;

III – os logotipos e formatação não dificultem o entendimento das informações; e

IV – quaisquer informações adicionais não dificultem o entendimento das informações exigidas.

§ 2º Caso o regulamento estabeleça taxas mínimas e máximas, englobando as taxas das classes investidas, conforme previsto no art. 85, § 1º, da Resolução, a lâmina deve destacar as taxas máximas.

§ 3º É vedado ao administrador, gestor e distribuidor atribuírem a denominação “lâmina” à qualquer outro material de divulgação que não atenda ao disposto neste artigo.

Art. 24. Caso rescindido o contrato com agência de classificação de risco de crédito, e até que seja contratada outra agência de classificação de risco de crédito para substituí-la, em acréscimo às informações referidas no Suplemento F ou G, conforme o caso, a lâmina deve possuir, a partir da data da rescisão, um resumo do último relatório elaborado pela agência, o histórico das notas obtidas e a indicação do endereço eletrônico no qual a versão integral do relatório pode ser consultada.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bloco A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

Art. 25. Em acréscimo aos materiais referidos nos incisos do caput do art. 43 da Resolução, a divulgação de informações dos fundos categorizados na forma deste Anexo II deve contemplar a disponibilização da lâmina atualizada, se houver.

Seção II – Regulamento

Art. 26. Em acréscimo às matérias dispostas no art. 44, § 1º, da Resolução, o regulamento do FIDC deve dispor sobre:

- I – índice referencial, se houver;
- II – índice de subordinação, se houver, assim como os procedimentos aplicáveis na hipótese de inobservância desse índice;
- III – taxa de performance, se houver;
- IV – remuneração da consultoria especializada, se houver;
- V – diferenciação entre as subclasses, se houver, nos termos do art. 10 deste Anexo II;
- VI – diferenciação entre as séries de cotas seniores, se for o caso, nos termos do art. 10, § 2º, deste Anexo II;
- VII – autorização para que o gestor ou custodiante faça a verificação do lastro por amostragem, se for o caso, com especificação dos parâmetros relativos à diversificação de devedores, quantidade e valor médio dos créditos, a serem observados para esse fim ou, quando for o caso, para não realizar a verificação do lastro;

COMENTÁRIO VNA: embora faça sentido que o gestor seja responsável pela verificação do lastro, há muitos anos que essa é uma atividade executada pelo custodiante, de modo que a indústria se moldou a essa dinâmica. Desse modo, para que seja possível uma transição suave, ou mesmo para que a norma ofereça maior flexibilidade para os agentes de mercado, sugerimos que a verificação de lastro possa ser uma atribuição do gestor OU do custodiante.

- VIII – procedimentos aplicáveis à cobrança dos direitos creditórios, incluindo aqueles inadimplidos;
- IX – eventos que obrigam o administrador e o gestor, nas suas respectivas esferas de atuação, a conjuntamente iniciar a liquidação antecipada da classe; e
- X – possibilidade ou não de futuras emissões de cotas e, se for o caso, autorização para a



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

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

www.cvm.gov.br

emissão de novas cotas a critério do administrador, independentemente de aprovação em assembleia geral e de alteração do regulamento.

~~§ 1º~~ Parágrafo Único. Caso o fundo conte com diferentes classes de cotas, as matérias listadas nos incisos do **caput** devem ser disciplinadas no anexo da classe a que se referirem.

~~§ 2º A autorização para a emissão de cotas a critério do administrador mencionada no inciso X deve especificar o número máximo de cotas que podem ser emitidas ou o valor total a ser emitido, assegurado o direito de preferência aos atuais cotistas.~~

COMENTÁRIO VNA: como regra geral, em um FIDC, a emissão de novas cotas e a consequente elevação de seu patrimônio líquido não altera o risco da carteira e do investidor (diferentemente do que muitas vezes ocorre em um FIP ou em um FII). Por esse motivo, não nos parece conveniente se criar a regra de um patrimônio autorizado. Ainda, da nossa experiência, nunca nos deparamos com uma situação em que uma nova emissão de cotas por um FIDC, deliberada pelo administrador, tenha sido objeto de questionamento por qualquer cotista. Até porque, na maior parte das vezes, novas emissões são benéficas para os cotistas seniores que já estejam em um FIDC. Os cotistas seniores do FIDC tendem a ter prioridade temporal no recebimento de recursos (os prazos das novas cotas costumam ser mais longo), e/ou estrutural (se as novas cotas forem subordinadas).

Art. 27. A política de investimento disposta no Regulamento deve conter, no mínimo, as seguintes informações:

- I – segmentos econômicos em que são originados e natureza dos direitos creditórios;
- II – processos de origem dos direitos creditórios e das políticas de concessão dos correspondentes créditos;
- III – critérios de elegibilidade dos direitos creditórios e, se for o caso, condições de cessão;
- IV – requisitos de composição e de diversificação da carteira de ativos, se houver, sem prejuízo dos limites estabelecidos neste Anexo II;
- V – limites para:
 - a) aplicação em direitos creditórios originados ou cedidos pelo administrador, gestor, consultoria especializada e suas partes relacionadas, sem prejuízo do disposto no art. 14, inciso V, “b”, deste Anexo II;
 - b) aplicação em ativos financeiros de emissão ou que envolvam coobrigação do administrador,



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

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

www.cvm.gov.br

gestor e suas partes relacionadas, sem prejuízo do disposto no § 5º do art. 48 deste Anexo II;

c) aplicação em operações compromissadas tendo como contraparte o administrador, gestor e suas partes relacionadas, com a finalidade exclusiva de realizar a gestão de caixa e liquidez do fundo; e

d) inexistindo contraparte central, operações com derivativos que tenham como contraparte o administrador, gestor e suas partes relacionadas;

VI – hipóteses de revolvência dos direitos creditórios, se for o caso; e

VII – regras, procedimentos e limites para efetuar a cessão de direitos creditórios para o cedente ou parte a ele relacionada.

Art. 28. A política de investimento do FIC-FIDC deve dispor, no mínimo, sobre o percentual máximo de aplicação em:

I – classes de cotas que contem com serviços do administrador, gestor, consultoria especializada ou partes relacionadas; e

II – ativos financeiros de emissão ou coobrigação do administrador, gestor ou parte relacionada.

Seção III – Material de Divulgação

Art. 29. Qualquer material de divulgação dos fundos de investimento categorizados na forma deste Anexo II deve:

I – ser consistente com a lâmina, se houver;

II – ser apresentado em conjunto com a lâmina, se houver;

III – mencionar a existência da lâmina, se houver, bem como os endereços na rede mundial de computadores nos quais pode ser obtida; e

IV – conter as informações do item 11 da lâmina, se esta não for obrigatória.

§ 1º O disposto no inciso II não se aplica:

I – aos materiais de divulgação veiculados em áudio, vídeo ou em mídia impressa, tais como jornais e revistas;

II – aos materiais que cite mais de um fundo de investimento, sem destacar qualquer um dos fundos mencionados;



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

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

www.cvm.gov.br

III – aos materiais que, exclusivamente, citam a rentabilidade de mais de um fundo de investimento; e

IV – aos textos de natureza digital ou impressa que não permitam, por restrições técnicas, a disponibilização de documentos.

§ 2º Os materiais mencionados no § 1º devem veicular, em destaque e preferencialmente em formato de **hyperlink**, o endereço na rede mundial de computadores em que a lâmina possa ser obtida, nos casos em que esta seja obrigatória.

Art. 30. Caso o material de divulgação inclua informação sobre a rentabilidade do fundo de investimento, em acréscimo às informações contidas no art. 51 desta Resolução, os fundos categorizados na forma deste Anexo II devem informar a taxa de performance, se houver, conforme expressa no regulamento vigente nos últimos 12 (doze) meses ou desde sua constituição, se mais recente.

Art. 31. As disposições constantes da Seção III do Capítulo V da Resolução e desta Seção III não se aplicam à lâmina.

CAPÍTULO VI – DIVULGAÇÃO DE INFORMAÇÕES

Art. 32. O administrador é responsável por:

I – calcular e divulgar o valor da cota e do patrimônio líquido das classes abertas, diariamente ou em periodicidade compatível com o prazo entre o pedido de resgate e seu pagamento, conforme previsto em regulamento;

II – disponibilizar aos cotistas das classes destinadas ao público em geral, mensalmente, extrato de conta contendo:

a) nome do fundo e, se for o caso, da classe a que se referirem as informações, e os números de seus registros no CNPJ;

b) nome, endereço e número de registro do administrador no CNPJ;

c) nome do cotista;

d) saldo e valor das cotas no início e no final do período;

e) data de emissão do extrato da conta; e



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

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

www.cvm.gov.br

f) o telefone, o correio eletrônico e o endereço para correspondência do serviço de atendimento aos cotistas referido no inciso VI do art. 88 da Resolução;

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

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

V – encaminhar à CVM, por meio de sistema eletrônico disponível na rede mundial de computadores, no prazo de 45 (quarenta e cinco) dias após o encerramento do trimestre civil a que se referirem as informações, demonstrativo trimestral de FIDC que evidencie:

a) os resultados da verificação do lastro dos direitos creditórios realizado pelo gestor, explicitando, dentre o universo analisado, a quantidade e a relevância dos créditos inexistentes porventura encontrados;

b) os procedimentos de verificação de lastro dos direitos creditórios por amostragem, se for o caso, incluindo a metodologia para seleção da amostra verificada no período;

c) o eventual ajuizamento de ação judicial de cobrança ou propositura de processo administrativo, judicial ou arbitral envolvendo o FIDC, bem como a indicação do percentual do patrimônio envolvido e em risco, se for o caso;

d) as informações requeridas no art. 37, inciso VIII, deste Anexo II, se aplicáveis;

e) os efeitos de eventual alteração na política de investimento sobre a rentabilidade da carteira de ativos;

f) em relação aos originadores que representem individualmente 10% (dez por cento) ou mais da carteira de direitos creditórios no trimestre:

1. critérios para a concessão de crédito adotados pelos originadores, caso tais critérios não tenham sido descritos no regulamento ou em outros demonstrativos trimestrais; e

2. eventuais alterações nos critérios para a concessão de crédito adotados por tais originadores, caso os critérios adotados já tenham sido descritos no regulamento ou em outros



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bloco A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

demonstrativos trimestrais;

g) eventuais alterações nas garantias existentes para o conjunto de ativos;

h) forma como se operou a cessão dos direitos creditórios, incluindo:

1. descrição de contratos relevantes firmados com esse propósito, se houver; e

2. indicação do caráter definitivo, ou não, da cessão de direitos creditórios;

i) impacto dos eventos de pré-pagamento no valor do patrimônio líquido e na rentabilidade da carteira;

j) condições de alienação, a qualquer título, de direitos creditórios, incluindo:

1. momento da alienação (antes ou depois do vencimento); e

2. motivação da alienação;

k) impacto no valor do patrimônio líquido e na rentabilidade da carteira de ativos de uma possível descontinuidade, a qualquer título, na originação ou cessão de direitos creditórios; e

l) informações sobre fatos ocorridos que afetaram a regularidade dos fluxos financeiros derivados dos direitos creditórios, incluindo, mas não se limitando, a quaisquer eventos que acarretem na liquidação ou amortização antecipada de direitos creditórios.

§ 1º Caso o fundo conte com diferentes classes de cotas, o administrador deve prestar informações periódicas para cada classe em separado.

§ 2º O administrador está dispensado de disponibilizar o extrato de conta referido no inciso II para os cotistas que expressamente concordarem em não receber o documento disponibilizado.

CAPÍTULO VII – ASSEMBLEIAS DE COTISTAS

Art. 33. As subclasses de cotas seniores e subordinadas possuem iguais direitos e obrigações em assembleia geral ou especial de cotistas, cabendo a cada cotista a quantidade de votos representativa de sua participação no patrimônio do fundo, no caso de assembleia geral, ou da classe de cotas, no caso de assembleia especial.

Parágrafo único. Caso a matéria em deliberação resulte ou possa resultar em uma redução do índice de subordinação, somente os titulares de cotas seniores podem votar.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bloco A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

Art. 34. Caso os cotistas reunidos em assembleia deliberem pela não liquidação do fundo em função de ocorrência de hipótese prevista no regulamento, é assegurada a amortização ou o resgate total das cotas seniores aos cotistas dissidentes que o solicitarem.

Parágrafo único. Na hipótese prevista no **caput**, os cotistas subordinados dissidentes podem amortizar ou resgatar suas cotas, desde que sem comprometer o índice de subordinação.

Art. 35. Em acréscimo aos documentos previstos no art. 46 desta Resolução, na data do início da vigência das alterações deliberadas em assembleia, o administrador deve encaminhar a lâmina atualizada, se houver, por meio de sistema eletrônico na rede mundial de computadores.

COMENTÁRIO VNA: entendemos que há algumas peculiaridades na indústria de FIDC que devem ser consideradas para definição das regras de assembleia. Há diversos FIDC em que gestores e consultores de crédito figuram como cotistas subordinados. Nesses casos, parece razoável que tais cotistas tenham direito de veto sobre determinadas matérias (i.e., aumento de remuneração das cotas seniores). Para esses casos, sugerimos que se afaste a regra geral de conflito prevista no artigo 74 da Resolução. Ainda, pode fazer sentido que o direito de veto dos titulares de cotas subordinadas permaneça mesmo no caso de tais cotas passarem a ter valor igual a zero. Isso porque a situação patrimonial das cotas subordinadas pode ser temporária, por exemplo, caso a zeragem do valor dessas cotas tenha se dado em razão de provisões de devedores duvidosos que sejam passíveis de reversão.

CAPÍTULO VIII – PRESTAÇÃO DE SERVIÇOS

Seção I – Administração

Art. 36. Em acréscimo aos serviços previstos no § 2º do art. 79 desta Resolução, o administrador deve contratar, em nome do fundo, os seguintes serviços:

I– registro de direitos creditórios por entidade autorizada pelo Banco Central do Brasil, sempre que o regulamento exigir tal registro;

COMENTÁRIO VNA: entendemos que a contratação do serviço de registro de direitos creditórios deve ser facultativo. Para diversas modalidades de direitos creditórios esse registro seria custoso, de difícil execução, sem conferir benefícios relevantes.

II– custódia, alcançando os serviços previstos na Seção III deste Capítulo VIII, assim como, se



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

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

www.cvm.gov.br

for o caso, o serviço de custódia de valores mobiliários; e

III – guarda da documentação relativa aos direitos creditórios, a qual pode se dar por meio físico ou eletrônico; e

IV – liquidação física ou eletrônica e financeira dos ativos.

§ 1º O administrador deve diligenciar para que os prestadores de serviços por ele contratados em nome do fundo possuam regras e procedimentos adequados, por escrito e passíveis de verificação, para permitir o efetivo controle sobre a movimentação da documentação relativa aos direitos creditórios.

§ 2º O cedente dos direitos creditórios pode ser contratado pelo administrador, em nome do fundo, como agente de cobrança.

Art. 37. Em acréscimo às obrigações previstas na Resolução, o administrador é responsável pelas seguintes atividades:

I – custear as despesas com elaboração e distribuição da lâmina, se houver;

II – diligenciar para que sejam mantidos atualizados e em perfeita ordem, às suas expensas, em meio físico ou eletrônico, os demonstrativos periódicos referentes à verificação do lastro dos direitos creditórios;

III – sem prejuízo da observância dos procedimentos relativos às demonstrações contábeis, manter, separadamente, registros analíticos com informações completas sobre toda e qualquer modalidade de negociação realizada entre o administrador, gestor, custodiante, consultoria especializada e partes relacionadas e o fundo;

IV – monitorar as hipóteses de eventos de liquidação antecipada estabelecidas no regulamento, se houver;

V – fornecer informações relativas aos direitos creditórios adquiridos ao Sistema de Informações de Créditos do Banco Central do Brasil - SCR, nos termos da regulamentação específica;

VI – fiscalizar a gestão da carteira de ativos no tocante à implementação da política de investimento, conforme definida do Regulamento; e

VII – fiscalizar a prestação de serviços de registro de direitos creditórios, [se houver](#); e

VIII – no que se refere aos FIDC que adquiram os direitos creditórios previstos no inciso II do



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

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

www.cvm.gov.br

parágrafo único do art. 2º, monitorar e informar, imediatamente, via comunicado ao mercado ou fato relevante, sobre quaisquer eventos de reavaliação do ativo, bem como informar, no relatório trimestral de que trata o art. 32, inciso V:

a) se o precatório permanece na ordem de pagamento da União;

b) a existência de impugnação judicial ou fatos supervenientes capazes de alterar a ordem ou o prazo de pagamento do precatório; e

c) a avaliação, fundamentada em legislação e jurisprudência aplicáveis, sobre a chance de êxito de eventuais impugnações.

Seção II – Gestão

Art. 38. Caso previsto no regulamento ou deliberado pelos cotistas reunidos em assembleia geral, o gestor deve contratar, em nome do fundo, os seguintes prestadores de serviços:

I– agente de cobrança; e

II– consultoria especializada.

§ 1º Sem prejuízo da possibilidade de contratação de outros tipos de prestadores de serviço para a função, a contratação da consultoria especializada pode englobar sua atuação como agente de cobrança.

§ 2º O gestor deve diligenciar para que os prestadores de serviços por ele contratados em nome do fundo possuam regras e procedimentos adequados, por escrito e passíveis de verificação, para permitir o efetivo controle sobre a movimentação da documentação relativa aos direitos creditórios.

~~§ 3º No caso do serviço previsto no inciso II do caput, o contrato deve conter cláusula que estipule a responsabilidade solidária entre o prestador de serviço essencial e esse terceiro por ele contratado, por eventuais prejuízos causados aos cotistas em virtude de condutas contrárias à lei, ao regulamento ou aos atos normativos expedidos pela CVM.~~

COMENTÁRIO VNA: entendemos que a responsabilidade solidária não gera benefícios ao fundo ou aos cotistas, e por isso deve ser eliminada. Vamos supor que um gestor contrate um consultor especializado com reputação e larga experiência, e que faça uma adequada diligência antes dessa contratação. Vamos ainda supor que esse mesmo gestor fiscalize o consultor com a diligência e periodicidade adequadas. No entanto, ainda assim, o consultor age de forma dolosa e gera



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

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

www.cvm.gov.br

prejuízos ao fundo. Faz sentido que, nessa hipótese, o gestor seja responsabilizado perante os cotistas? Entendemos que não. Isso porque um dos principais incentivos para que o gestor seja diligente na contratação e na fiscalização do consultor é, justamente, afastar o risco de ser responsabilizado. A partir do momento em que esse risco de responsabilização se torna inafastável, o incentivo para que o gestor aja de forma diligente é reduzido, o que tem o potencial de elevar os riscos a que os cotistas estarão expostos. Por esse motivo, entendemos que a responsabilidade do gestor em relação ao consultor não deve ser solidária. No entanto, o gestor deve ser responsabilizado se não tiver agido de forma diligente na contratação e na fiscalização do consultor.

Art. 39. Em acréscimo às obrigações previstas nesta Resolução, o gestor do FIDC é responsável pelas seguintes atividades:

I– estruturar o fundo;

II– executar a política de investimentos, devendo analisar e selecionar os direitos creditórios para integrarem a carteira de ativos, o que inclui, no mínimo:

a) verificar a existência e integridade do lastro dos direitos creditórios, de forma individualizada ou por meio de modelo estatístico consistente e passível de verificação, exceto se a responsabilidade por essa atividade for atribuída ao custodiante;

b) verificar o enquadramento dos direitos creditórios à política de investimento, compreendendo, no mínimo, a validação dos direitos creditórios quanto aos critérios de elegibilidade e a observância aos requisitos de composição e diversificação, de forma individualizada ou por meio de modelo estatístico consistente e passível de verificação; e

c) avaliar a aderência do risco de performance dos direitos creditórios, se houver, à política de investimento;

III– na hipótese de a qualquer título ocorrer substituição de direitos creditórios, diligenciar para que não implique em alteração da relação entre risco e retorno da carteira de direitos creditórios, nos termos da política de investimentos;

IV– efetuar a correta formalização dos documentos relativos à cessão dos direitos creditórios ao FIDC; e

V– sem prejuízo de outros parâmetros eventualmente definidos no regulamento do FIDC, monitorar:



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bloco A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

a) o índice de subordinação;

b) a adimplência da carteira e direitos creditórios e, em relação aos direitos creditórios vencidos e não pagos, diligenciar para que sejam adotados os procedimentos de cobrança, observado que essa última obrigação inexistente no caso de a atividade ser atribuída a um agente de cobrança ou ao cedente; e

c) a taxa de retorno dos direitos creditórios, considerando, no mínimo, pagamentos, pré-pagamentos e inadimplência;

VI – no que se refere aos FIDC que adquiram os direitos creditórios previstos no inciso II do parágrafo único do art. 2º:

a) se certificar acerca da inexistência de impugnações, podendo contratar serviços de advocacia em nome do fundo, para atuar na defesa dos interesses referentes aos precatórios federais, incluindo representação judicial e monitoramento de tais direitos creditórios; e

b) previamente a cada aquisição de precatórios, possuir o ofício requisitório e a certidão de remessa do precatório ao Tribunal Regional Federal, ou o comprovante de consulta do precatório no site deste tribunal.

§ 1º A estruturação do FIDC referida no inciso I do **caput** consiste, no mínimo, no conjunto das seguintes atividades:

I – estabelecer a política de investimento do fundo;

II – estimar a inadimplência da carteira de direitos creditórios e, se for o caso, estabelecer um índice de subordinação;

III – estimar o prazo médio ponderado da carteira de direitos creditórios;

IV – definir como se darão os fluxos financeiros derivados dos direitos creditórios; e

V – indicar hipóteses de liquidação antecipada que devem constar do regulamento, sem prejuízo da possibilidade de o regulamento ser alterado por deliberação dos cotistas reunidos em assembleia, nos termos do art. 44 da Resolução.

§ 2º A validação referida na alínea “b” do inciso II do **caput** deve utilizar informações que estejam sob o controle de prestador de serviços do fundo, ou, ainda, caso necessário, que possam ser obtidas por meio de esforços razoáveis, ~~as quais devem contemplar, no mínimo, informações prestadas por serviços de proteção ao crédito e obtidas de base de dados de cadastro positivo.~~



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

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

www.cvm.gov.br

[COMENTÁRIO VNA: a depender da natureza do direito creditório, pode não fazer sentido a verificação de informações prestadas por serviços de proteção ao crédito ou obtidas de base de dados de cadastro positivo. Como exemplo, podemos citar uma carteira de créditos inadimplidos, ou, possivelmente, de empréstimos consignados. Parece-nos, portanto, que a definição do procedimento a ser adotado deve caber ao gestor.](#)

§ 3º Caso previsto em regulamento ou deliberado em assembleia de cotistas, a consultoria especializada deve ser contratada diretamente pelo gestor para realizar atividades relacionadas à análise, seleção, aquisição e substituição dos direitos creditórios que compõem a carteira do FIDC, assim como cobrança de direitos creditórios inadimplidos, competindo ao gestor o dever de vigilância sobre seu contratado.

§ 4º Para a contratação da consultoria especializada, o gestor deve verificar se o prestador de serviço possui reputação ilibada e capacidade técnica e operacional compatível com as atividades para as quais está sendo contratada.

§ 5º Conduzida no âmbito do dever de diligência do gestor, a verificação do lastro dos direitos creditórios, referida na alínea “a” do inciso II do **caput**, deve ser concluída previamente à aquisição dos direitos creditórios pelo FIDC. [Desde que previsto no regulamento, a verificação do lastro dos direitos creditórios poderá ser realizada posteriormente à sua aquisição, desde que em prazo compatível com a natureza e as características dos direitos creditórios.](#)

[COMENTÁRIO VNA: sugerimos que, no que se refere à verificação de lastro, a norma não seja mais rigorosa do que a atualmente vigente. Por conta disso, sugerimos manter a flexibilidade de verificação do lastro posteriormente à aquisição de créditos, que tem sido utilizada com eficácia em diversos fundos de mercado.](#)

§ 6º Caso a cessão conte com significativa quantidade de direitos creditórios e expressiva diversificação de devedores, o gestor pode realizar a verificação do lastro dos direitos creditórios de que trata o § 5º por amostragem, desde que as regras e procedimentos aplicáveis:

I – estejam previstos no regulamento e explicitados na lâmina, se houver, incluindo os parâmetros de quantidade de direitos creditórios e de diversificação de devedores objeto da amostragem;

II – constem do contrato de prestação de serviços de gestão;

III – sejam disponibilizados e mantidos atualizados na mesma página eletrônica onde estejam



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

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

www.cvm.gov.br

disponibilizadas as informações periódicas e eventuais do FIDC; e

IV– constem do contrato de prestação de serviços de custódia.

§ 7º Caso o reduzido valor médio dos direitos creditórios não justifique a realização de verificação do lastro dos direitos creditórios sequer por amostragem, o regulamento do FIDC pode dispensar o gestor de executar tal verificação, observado que: os parâmetros de quantidade de direitos creditórios e de diversificação de devedores que fundamentaram a não verificação do lastro devem estar definidos no regulamento e, se houver, explicitados na lâmina.

COMENTÁRIO VNA: não temos conhecimento de situações práticas em que a regra do inciso I, prevista atualmente no §13º, II, do artigo 38 da ICVM 356/01, tenha gerado efeitos positivos aos cotistas. Adicionalmente, ainda que essa regra possa fazer sentido em situações específicas, não nos parece que ela seja adequada para todos os casos. Em uma carteira de créditos inadimplidos, com baixo valor, por exemplo, a verificação de lastro tende a não fazer sentido econômico em nenhuma circunstância. Nesse contexto, sugerimos avaliar a exclusão do inciso I.

Os demais ajustes foram realizados pois fazem referência à verificação por amostragem.

COMENTÁRIO VNA: a avaliação da conveniência ou não de se realizar essa diligência deve caber exclusivamente ao gestor. Em diversos casos, esse tipo de diligência já é realizada, em especial quando se trata de fundos com um ou poucos cedentes. No entanto, há outros casos em que essa diligência não é realizada, inclusive por não se justificar economicamente. Se existir um risco relevante decorrente da não realização dessa diligência, entendemos que a inclusão de fator de risco específico já é exigida.

~~– tal liberalidade não é aplicável aos lastros dos direitos creditórios que foram substituídos no período, os quais devem ser integralmente submetidos à verificação periódica;~~

~~– os parâmetros de quantidade de direitos creditórios e de diversificação de devedores que ensejam a amostragem devem estar definidos no regulamento e, se houver, explicitados na lâmina; e~~

~~– as regras e procedimentos aplicáveis à verificação do lastro por amostragem devem constar do contrato de prestação de serviços de custódia.~~

~~§ 8º No âmbito das diligências relacionadas à aquisição de direitos creditórios, o gestor deve verificar a regularidade fiscal do cedente, o que pode ser efetuado por meio das medidas abaixo, sem~~



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

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

www.cvm.gov.br

~~prejuízo de quaisquer outras que se façam necessárias:~~

~~– obter do cedente a apresentação de certidão de regularidade fiscal;~~

~~– exigência de prova da inexistência de inscrição de débito em Dívida Ativa da União; e~~

~~– comprovação da reserva de patrimônio suficiente para quitação integral dos tributos exigíveis.~~

~~§ 9º O gestor, em função das diligências referidas no 8º, deve divulgar aos cotistas, quando da distribuição de cotas do fundo, a possibilidade de ineficácia da cessão de crédito em razão de demanda da Fazenda Nacional na cobrança de créditos fiscais cujo lançamento tenha se dado até o momento da cessão.~~ § 8º A verificação do lastro dos direitos creditórios, referida na alínea “a” do inciso II do caput, estará automaticamente dispensada quando se tratar de direitos creditórios sob a forma escritural que sejam objeto de registro em entidade autorizada pelo Banco Central do Brasil para realizá-lo.

COMENTÁRIO VNA: a aquisição de ativos escriturais no âmbito das registradoras, em tese, afastará dúvidas acerca da existência e da exigibilidade dos ativos, o que justifica a dispensa da necessidade de verificação de lastro. Esse será o caso, por exemplo, das duplicatas escriturais.

Art. 40. O regulamento pode estabelecer a cobrança da taxa de performance pelo gestor.

§ 1º As classes de cotas destinadas ao público em geral devem observar a disciplina conferida à matéria no Anexo I da Resolução.

§ 2º No tocante às classes destinadas a investidores qualificados, o regulamento deve estabelecer método para o cálculo e regras para a cobrança da taxa de performance.

Seção III – Custódia de FIDC

Art. 41. Trimestralmente ou em periodicidade compatível com o prazo médio ponderado dos direitos creditórios da carteira, o que for maior, o custodiante deve verificar a existência, integridade e titularidade pelo FIDC do lastro dos direitos creditórios que ingressaram na carteira do FIDC no período a título de substituição, assim como os direitos creditórios inadimplidos no mesmo período, exceto se o lastro desses créditos já tiver sido verificado pelo próprio custodiante quando do respectivo ingresso na carteira.

COMENTÁRIO VNA: ajuste cabível se for admitida a verificação do lastro pelo custodiante no momento aquisição dos direitos creditórios, conforme sugestão acima.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bloco A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

§ 1º O serviço de custódia de FIDC não pode ser prestado pelo gestor, consultoria especializada ou partes a eles relacionadas.

§ 2º O custodiante pode utilizar informações oriundas da entidade registradora dos direitos creditórios, observado que nessa hipótese deve verificar se tais informações são consistentes e adequadas à verificação do lastro.

Art. 42. Além da verificação de lastro disposta no art. 41 deste Anexo II, o custodiante pode ser contratado pelo administrador para:

I– realizar a liquidação física ou eletrônica e financeira dos direitos creditórios;

II– cobrar e receber, em nome do fundo, pagamentos, resgate de títulos ou qualquer outro rendimento relativo aos ativos do fundo, depositando os valores recebidos diretamente em conta de titularidade do fundo ou, se for o caso, em conta-vinculada; e

III– realizar a guarda da documentação relativa aos direitos creditórios.

Art. 43. Os prestadores de serviço eventualmente subcontratados pelo custodiante não podem ser, em relação ao FIDC, originadores, cedentes, consultores especializados ou partes a eles relacionadas.

§ 1º No FIDC destinado exclusivamente a investidor profissional ~~e que não tenha as suas cotas admitidas à negociação~~, o originador ou cedente dos direitos creditórios podem realizar a guarda dos documentos relativos aos direitos creditórios, ~~sob o controle do administrador e~~ desde que: tal fato esteja previsto com destaque no regulamento.

~~—o FIDC seja destinado a aquisição de créditos inadimplidos, massificados, de reduzido valor médio e cedidos ao fundo por baixo percentual do valor de face;~~

~~—a cobrança dos créditos seja realizada, preponderantemente, de forma extrajudicial, o que dispensa a apresentação do contrato de crédito original;~~

~~—haja prévia aprovação pela unanimidade dos cotistas do fundo, reunidos em assembleia geral, não sendo suficiente a declaração de ciência do cotista por meio de termo de adesão;~~

~~—todos os contratos de cessão de direitos creditórios ao fundo contenham cláusulas que prevejam a recompra ou indenização pelas cedentes, no mínimo pelo valor de aquisição pago pelo fundo, corrigidos, quando for o caso, na hipótese de a cedente não conseguir apresentar os documentos que comprovem a existência do crédito, ou erros na documentação que inviabilizem a~~



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bloco A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

~~cobrança do crédito cedido;~~

~~–o regulamento do fundo não preveja a dispensa de verificação de lastro de que trata o art. 39, § 7º; e~~

~~–os informes trimestrais do FIDC, estabelecidos neste Anexo II, divulguem a exposição do fundo a cada cedente e o montante de créditos recomprados ou indenizados conforme o estabelecido no inciso IV.~~

~~§ 2º No caso de FIDC destinado exclusivamente a investidor profissional único ou grupo de investidores profissionais reunidos por interesse único e indissociável, é dispensado o cumprimento dos incisos III e IV do § 1º.~~

COMENTÁRIO VNA: sugerimos que fundos destinados exclusivamente a investidor profissional tenham estruturas mais flexíveis. Em tese, esses investidores são capazes, ou contam com assessoria adequada, para avaliar os riscos dos ativos investidos. Ainda, esses investidores têm acesso a uma gama de investimentos que, de forma geral, podem expô-los a mais riscos do que um FIDC (i.e., derivativos). Lembramos que as exigências acima foram originalmente propostas por um gestor, no contexto de um pedido de dispensa para um caso específico, em um outro momento de mercado. Assim, por ser específica para um caso e guardar um certo anacronismo, entendemos que essa regra deve ser flexibilizada. Em especial, entendemos que deveria ser afastada a restrição para que as cotas de fundos que contem com essa dispensa sejam negociadas em mercado secundário.

Seção IV – Vedações

Art. 44. É vedado ao administrador, ao custodiante e ao agente de cobrança, conforme o caso, receber depósito em conta corrente que não seja de titularidade do FIDC ou de conta-vinculada, sem prejuízo da hipótese prevista no inciso II do art. 56 deste Anexo II.

Art. 45. O regulamento pode admitir a aquisição pelo FIDC de direitos creditórios originados ou cedidos pelo administrador, gestor, consultoria especializada ou partes a eles relacionadas, desde que:

I– o administrador, gestor, consultor e entidade registradora não sejam partes relacionadas entre si; e

II– a registradora dos direitos creditórios não seja parte relacionada ao originador ou cedente.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bloco A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

Parágrafo único. O disposto ~~no inciso~~ neste artigo não se aplica ao FIDC destinado exclusivamente a investidores profissionais.

COMENTÁRIO VNA: novamente, sugere-se que os FIDC destinados a investidores profissionais tenham maior flexibilidade.

Art. 46. ~~É vedado ao~~ Sempre que possível, o administrador e ~~ao~~ gestor devem, em suas respectivas esferas de atuação, ~~aceitar~~ exigir que as garantias em favor do FIDC sejam formalizadas em nome ~~de terceiros, ressalvada a possibilidade de~~ do FIDC, sendo sempre admitida a formalização de garantias em favor do administrador, que deve diligenciar para segregá-las adequadamente do seu próprio patrimônio.

COMENTÁRIO VNA: podem existir situações em que não é possível a formalização da garantia em nome do FIDC.

CAPÍTULO IX – CARTEIRA

Seção I – Enquadramento e Concentração

Art. 47. Em até 180 (cento e oitenta) dias do início de suas atividades, cada classe de cotas do FIDC deve possuir parcela superior a 50% (cinquenta por cento) de seu patrimônio líquido representada por direitos creditórios e a classe de investimento em cotas deve possuir no mínimo 67% (sessenta e sete por cento) de seu patrimônio líquido representado por cotas de FIDC ou FIC-FIDC.

§ 1º A parcela do patrimônio não investida em direitos creditórios ou cotas de FIDC e FIC-FIDC, conforme o caso, pode ser aplicada em ativos financeiros, conforme definidos neste Anexo II.

§ 2º É facultado ao fundo, ainda:

I – realizar operações compromissadas; e

II – realizar operações com derivativos, exclusivamente com o objetivo de proteção patrimonial.

§ 3º É vedada a aquisição por um FIDC de cotas de emissão de outro FIDC.

§ 4º É vedada a aplicação de recursos na aquisição de direitos creditórios e ativos financeiros no exterior.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bloco A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

Art. 48. A aplicação de recursos em direitos creditórios e outros ativos de responsabilidade ~~ou coobrigação~~ de um mesmo devedor está limitada a 20% (vinte por cento) do patrimônio líquido da classe de cotas.

§ 1º Para efeito de cálculo dos limites, consideram-se como pertencentes a um único devedor os direitos creditórios e ativos financeiros de responsabilidade ~~ou coobrigação~~ de devedores integrantes de um mesmo grupo econômico.

COMENTÁRIO VNA: a coobrigação mitiga o risco de crédito do ativo, ou é neutra. Por conta disso, não nos parece fazer sentido que a restrição de concentração de 20% recaia sobre coobrigados. Suponha-se que um fundo tenha uma carteira de créditos altamente pulverizada, sem coobrigação de terceiros. Com a manutenção da redação proposta, esse FIDC não poderia adquirir essa mesma carteira se houvesse coobrigados em relação aos créditos dessa carteira com exposição superior a 20%. Da perspectiva de risco do investidor, essa restrição não parece fazer sentido.

§ 2º ~~Caso a classe de cotas não seja destinada ao público em geral, o~~ percentual referido no **caput** pode ser elevado quando:

COMENTÁRIO VNA: mantida a redação proposta, o investidor de varejo não teria acesso a diversos fundos de baixo risco, como os destinados a fornecedores de montadoras de veículos e de companhias abertas. Por esse motivo, sugerimos o ajuste acima.

I– o devedor ou coobrigado:

- a) tenha registro de companhia aberta;
- b) seja instituição financeira ou equiparada; ou

c) seja entidade que tenha suas demonstrações contábeis relativas ao exercício social imediatamente anterior à data de constituição do fundo elaboradas em conformidade com o disposto na Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e a regulamentação editada pela CVM, e auditadas por auditor independente registrado na CVM; ou

II– se tratar de aplicações em:

- a) títulos públicos federais;
- b) operações compromissadas lastreadas em títulos públicos federais; e

c) cotas de fundos que possuam como política de investimento a alocação exclusiva nos títulos a que se referem as alíneas “a” e “b”.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bloco A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

§ 3º Na hipótese prevista na alínea “c” do inciso I do § 2º, as demonstrações contábeis anuais do devedor ou coobrigado e respectivo parecer do auditor independente devem ser disponibilizados pelo administrador, até 3 (três) meses após o encerramento do exercício social do devedor ou coobrigado, na página eletrônica na rede mundial de computadores onde serão fornecidas as informações sobre o fundo, até o seu encerramento ou até o exercício em que os direitos creditórios de responsabilidade do devedor ou do coobrigado deixarem de representar mais de 20% (vinte por cento) dos direitos creditórios que integram o patrimônio do fundo.

§ 4º Os percentuais referidos neste artigo devem ser cumpridos mensalmente, com base no patrimônio líquido da classe de cotas ao final do mês imediatamente anterior.

§ 5º As hipóteses de elevação do limite de 20% (vinte por cento) para aquisição de ativos de um mesmo devedor de que trata o inciso I do § 2º não são aplicáveis aos direitos creditórios e ativos financeiros de responsabilidade ou coobrigação de prestadores de serviços do fundo e partes relacionadas.

§ 6º O FIDC fica dispensado de observar as disposições deste artigo, caso tenha como cotistas exclusivamente:

I – sociedades integrantes de um mesmo grupo econômico, e seus respectivos administradores e controladores pessoas naturais; ou

II – investidores profissionais.

§ 7º As aplicações em direitos creditórios decorrentes de receitas públicas originárias ou derivadas da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios ou de suas autarquias e fundações, assim como em direitos creditórios cedidos ou originados por empresas controladas pelo poder público, não estão submetidas ao limite de concentração por emissor previsto no caput.

Seção II – Fundos de Investimento em Cotas de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios

Art. 49. As aplicações em cotas de uma mesma classe não podem exceder 25% (vinte e cinco por cento) do patrimônio líquido da classe de investimento em cotas investidora.

Parágrafo único. Caso a classe de investimento em cotas não seja destinada ao público em geral, o regulamento pode disciplinar a extrapolação do limite.

Art. 50. O regulamento e, se houver, a lâmina da classe de investimento em cotas devem especificar o percentual máximo do patrimônio que pode ser aplicado em uma única classe de cotas,



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

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

www.cvm.gov.br

sem prejuízo do disposto no art. 49 deste Anexo II.

Art. 51. A aplicação de FIC-FIDC em cotas de classes de FIDC que admitam a aquisição de direitos creditórios não-padronizados é:

I– limitada a no máximo 5% (dez por cento) do patrimônio líquido da classe investidora, na hipótese de a classe ser destinada ao público em geral;

II– limitada a no máximo 10% (dez por cento) do patrimônio líquido da classe investidora, na hipótese de a classe ser exclusivamente destinada a investidores qualificados; e

III– ilimitada, na hipótese de a classe investidora ser exclusivamente destinada a investidores profissionais.

CAPÍTULO X – CLASSES RESTRITAS

Seção I – Classes para Investidores Qualificados

Art. 52. Pode ser constituído FIDC e FIC-FIDC com classe de cotas destinada exclusivamente a investidores qualificados.

Art. 53. No que se refere à classe de cotas destinada exclusivamente a investidores qualificados, o regulamento pode:

I– cobrar taxas ou encargos não previstos nesta Resolução, desde que estabelecidos em seu regulamento;

II – estabelecer prazos para conversão de cota e para pagamento dos resgates das cotas abertas diferentes daqueles previstos nesta Resolução; e

III– admitir a prestação de fiança, aval, aceite ou qualquer outra forma de coobrigação, em nome do fundo, relativamente a operações direta ou indiretamente relacionadas à carteira de ativos, sendo necessária a concordância de cotistas representando, no mínimo, 67% (sessenta e sete por cento) do patrimônio da classe que estiver assumindo a coobrigação.

Seção II – Classes para Investidores Profissionais

Art. 54. Pode ser constituído FIDC e FIC-FIDC com classe de cotas destinada exclusivamente a investidores profissionais.

Art. 55. No que se refere à classe de cotas destinada exclusivamente a investidores



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

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

www.cvm.gov.br

profissionais, adicionalmente às faculdades dispostas no art. 53 deste Anexo II, o regulamento pode prever:

I– o não cumprimento pelo administrador das obrigações previstas no inciso I do art. 32 deste Anexo II; e

II – que os recursos oriundos da liquidação financeira dos direitos creditórios podem ser recebidos pelo cedente em conta corrente de livre movimentação, para posterior repasse ao fundo.

Parágrafo único. O uso da previsão constante do inciso I não exime o administrador do cumprimento de encaminhamento à CVM das informações de que tratam os incisos III a V do art. 32.

CAPÍTULO XI – ENCARGOS

Art. 56. A taxa de performance constitui encargo do fundo, devendo ser debitada da classe de cotas cuja carteira tenha performance a remunerar.

Art. 57. Nas classes abertas, as taxas de administração, gestão e performance devem ser provisionadas por dia útil, sempre como despesa da classe, e apropriadas conforme estabelecido no regulamento.

Parágrafo único. Quaisquer despesas não previstas como encargos do fundo devem ser imputadas ao administrador, sendo por ele contratadas em nome próprio, exceto se:

I– tratar de encargos não previstos e que sejam, no entender do administrador, próprios ao fundo e exigíveis para sua boa administração; e

II– houver ratificação posterior em deliberação da assembleia geral de cotistas.

CAPÍTULO XII – LIQUIDAÇÃO

Art. 58. No âmbito da liquidação de uma classe de cotas categorizada na forma deste Anexo II, desde que de modo integrado ao plano de liquidação, em acréscimo às dispensas concedidas no art. 111 da Resolução, fica dispensado o cumprimento das regras listadas a seguir:

I– elaboração e divulgação das informações de que tratam os incisos I e II do art. 32 deste Anexo II; e

II– envio das informações de que tratam os incisos III a V do art. 32 deste Anexo II à CVM.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bloco A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

CAPÍTULO XIII – PENALIDADES

Art. 59. Em acréscimo às condutas previstas no art. 113 da Resolução, considera-se infração grave:

I– a não observância aos limites de concentração e exposição da carteira de ativos, conforme previstos no regulamento e neste Anexo II;

II– a aplicação de recursos na aquisição de direitos creditórios e ativos financeiros no exterior;
e

III– a não disponibilização da lâmina completa, se houver, conforme previsto neste Anexo II.

CAPÍTULO XIV – DISPOSIÇÕES FINAIS E TRANSITÓRIAS

Art. 60. Em acréscimo aos documentos previstos no art. 116 da Resolução, o administrador deve manter, pelo prazo mínimo de 5 (cinco) anos, ou por prazo superior por determinação expressa da CVM, documento mediante o qual cotista expressamente optar pelo não recebimento do extrato de conta, nos termos do art. 32, § 2º, deste Anexo II.

Art. 61. Os FIDC e FIC-FIDC que estejam em funcionamento na data de início da vigência desta Resolução devem adaptar-se às suas disposições até 180 (cento e oitenta) dias após a entrada em vigor da Resolução.

§ 1º Para os efeitos da adaptação prevista no **caput**, o administrador deve convocar os cotistas para deliberar, no mínimo, sobre as alterações no regulamento que sejam relacionados às seguintes matérias:

I– responsabilidade dos cotistas, determinando se é limitada ao valor por eles subscrito ou ilimitada;

II– limitação da responsabilidade, bem como parâmetros de sua aferição, dos prestadores de serviços, perante o condomínio e entre si;

III– taxa de administração, expressa em percentual anual do patrimônio líquido do fundo (base 252 dias úteis);

IV– taxa de gestão, expressa em percentual anual do patrimônio líquido do fundo (base 252



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bloco A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

~~Dias~~ dias úteis);

V– procedimentos aplicáveis às manifestações de vontade dos cotistas por meio digital, nos termos do art. 12, § 3º, I, desta Resolução;

VI– eventos que obrigam o administrador a verificar se o patrimônio líquido está negativo; e

VII – definição dos procedimentos requeridos para efetivar a liquidação do fundo.

§ 2º Caso a assembleia não se instale por insuficiência de quórum, após duas convocações, com intervalo mínimo de 10 (dez) dias úteis entre a primeira e a segunda convocação, o administrador pode alterar o regulamento do fundo, exclusivamente naquilo que for requerido pela adaptação à Resolução, conforme previsto no § 1º, devendo comunicar as alterações aos cotistas no prazo de até 30 (trinta) dias.

§ 3º Caso o regulamento não seja alterado de modo a limitar a responsabilidade dos cotistas ao valor por eles subscrito, à denominação da classe de cotas, deve ser acrescentado o sufixo “Responsabilidade Ilimitada”.

§ 4º As adaptações necessárias ao regulamento do fundo que não sejam de deliberação dos cotistas devem ser promovidas pelo administrador e informadas aos cotistas no prazo de até 30 (trinta) dias de sua alteração.

§ 5º Caso o administrador pretenda promover alterações no regulamento que não sejam requeridas pela adaptação à Resolução, será necessária a aprovação dos cotistas reunidos em assembleia geral instalada em conformidade com o regulamento do fundo.

§ 6º Caso o administrador proponha aos cotistas qualquer medida que resulte na transformação do fundo de investimento em uma classe de cotas de outro fundo, será necessária a aprovação dos cotistas reunidos em assembleia geral instalada em conformidade com o regulamento do fundo.

Art. 62. Quando da entrada em vigor da Resolução, o fundo será automaticamente considerado como constituído na forma de classe única de cotas, preservados direitos e obrigações das cotas seniores e subordinadas, que devem ser tratadas como subclasses para fins de adaptação a este Anexo II.

Parágrafo único. O administrador deve atualizar o cadastro do fundo na CVM em função das deliberações da assembleia de cotistas de que trata o art. 61, § 1º, deste Anexo II, em até 180 (cento



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

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

www.cvm.gov.br

e oitenta) dias contados do início da vigência da norma.