



**COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS**

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

Ofício Interno nº 6/2023/CVM/SDM/GDN-2

Rio de Janeiro, 31 de maio de 2023.

Ao Colegiado da CVM  
col@cvm.gov.br; exe@cvm.gov.br

**Assunto: Resolução CVM nº 184 - Novos Anexos Normativos e Ajustes Pontuais à Resolução CVM nº 175**

Ao COL,

1. Concluindo o trabalho de revisão e consolidação das normas de mercado dos fundos de investimento, bem como diante da orientação do Colegiado para que se promovam ajustes pontuais na Resolução CVM nº 175, de 2022 (“Resolução CVM 175”) nesta oportunidade de revisão e consolidação das normas atinentes aos Fundos, propõe-se edição de norma alteradora, cujos principais tópicos são especificados neste Ofício-Interno.
2. Os ajustes propostos no corpo principal da resolução alteradora são pontuais e dizem respeito:
  - § à inclusão da política de voto em assembleia de titulares de valores mobiliários dentre as informações que devem ser disponibilizadas aos cotistas, nos termos do art. 47 da parte geral da Resolução;
  - § à revogação do inciso III do art. 13 do Anexo Normativo I, que trata dos fundos de investimento financeiro – FIF, que passa a restar coberto pela regra geral, conforme acima referido; e
  - § a um refinamento para harmonização textual relacionado aos dispositivos que tratam da temática ESG, resultando na substituição de “socioambiental” por “social, ambiental ou de governança” no parágrafo único do art. 49 e no inciso II do art. 60 da parte geral da Resolução.
3. É oportuno ressaltar, ainda, a solução dada quanto à normatização dos fundos de aposentadoria programada individual – FAPI, que foram criados em 1997 e que se tornaram anacrônicos. Em função de sua característica de investimentos de longo prazo, ainda existem 13 FAPI em atividade, que devem ser adequadamente recepcionados na regulamentação.

4. Tendo em vista suas características operacionais, que se assemelham às características dos FIF, sugere-se que a regulamentação reconheça isso. Realmente, nada há na regra dos FAPI que exija uma regulamentação própria, tendo como comparação os comandos relativos aos FIF.

5. Diante desse cenário, assim como respondendo positivamente à sugestão da SIN nesse sentido, esta SDM propõe que os FAPI sejam transformados em uma nova Seção do Anexo Normativo I, que trata dos FIF, a exemplo do que foi feito com o "fundo para garantia de locações imobiliárias".

6. Adicionalmente, cabe destacar que por meio da norma ora proposta serão inseridos 9 novos Anexos Normativos, referentes a 8 categorias de fundos (FII, FIP, ETF, FMP-FGTS, FUNCINE, FMAI, FICART e FIDC-PIPS) e 1 Anexo Normativo dedicado aos "fundos previdenciários", que não são uma categoria, mas foram colocados em um Anexo próprio para fins de melhor sistematização da Resolução CVM 175.

7. Em relação ao Anexo Normativo III (doc. SEI 1784984), referente aos FII, cabe destacar, no tocante ao processo de consolidação da Instrução CVM nº 472, de 2008, o que segue:

§ Os FII são os fundos que possuem mais e maiores particularidades em relação à regra geral, dado que a atuação da CVM ocorre dentro de um perímetro rígido fornecido pela Lei nº 8.668, de 1993;

§ Nesse sentido, é importante citar que no âmbito dos FII somente será exigida a participação de um gestor como prestador de serviços essenciais caso a política de investimentos permita a aplicação de parcela superior a 5% (cinco por cento) do patrimônio líquido em valores mobiliários (art. 5º). Ou seja, a regulamentação não imporá aos comumente denominados "fundos de tijolo" os custos associados à participação de um gestor;

§ O § 1º do art. 31-A da Instrução CVM 472 vedava ao administrador, gestor e consultor especializado o exercício da função de formador de mercado para as cotas; na nova regra, a vedação poderá ser superada por decisão da assembleia de cotistas (art. 27, § 1º). Embora represente uma hipótese de alteração de mérito na regulamentação, tendo em vista que reduz o custo de observância regulatória e possui baixo impacto sobre o mercado, parece-nos que a alteração não carece de análise de impacto regulatória ou audiência pública, nos termos do Decreto 10.411 e da Resolução CVM nº 67, de 2022, hipótese reforçada pelo fato de a solução melhor sistematizar as regras dos FII com as regras dos demais fundos;

§ Como regra geral, nos termos da regulamentação, nenhum tipo ou categoria de fundo de investimento pode conceder crédito, sem prejuízo, claro, da aquisição de títulos de dívida e das operações de securitização. Assim, a manutenção da vedação expressa à concessão de crédito por parte dos FII, contida no art. 32, I, do referido Anexo, na prática é somente uma homenagem à Lei nº 8.668/93 (art. 12, I); e

§ Considerando que o representante dos cotistas no FII usualmente possui acesso a informações relevantes e não públicas, foi incluída uma previsão específica sobre esse agente no que tange ao uso indevido de informações privilegiadas (art. 39).

8. Em relação ao Anexo Normativo IV (doc. SEI 1784989), referente aos FIP, cabe destacar, no tocante ao processo de consolidação da Instrução CVM nº 578, de 2016, o que segue:

§ Foi inserida uma nova hipótese em que o ativo formalmente estrangeiro não é considerado um “ativo no exterior”: quando o emissor tiver receita bruta apurada no Brasil que corresponda a 90% ou mais daquela constante de suas demonstrações financeiras (art. 12, § 2º). A alteração foi realizada por se entender que a receita bruta pode refletir a realidade de maneira até mais precisa que o montante de ativos, dado que muitas companhias em estágio inicial, bem como em certos setores, como de serviços e tecnologia, por exemplo, possuem poucos ativos. Ademais, a medida corrige uma distorção da regra dos FIP, melhor alinhando-a com as demais regras que lidam com investimento no exterior;

§ Na regra de FIP, “prêmios de seguros” são citados como encargos (art. 28, IV), o que poderia ser considerado uma contradição ou uma redundância com a regra geral, que prevê como encargos do fundo “gastos derivados da celebração de contratos de seguro sobre os ativos da carteira, assim como a parcela de prejuízos da carteira não coberta por apólices de seguro”. Isto posto, parece oportuno deixar registrado que, no caso dos FIP, dada as características das operações de **private equity** e **venture capital**, e de acordo com práticas já existentes no mercado, os encargos do FIP podem alcançar a celebração de seguros D&O para executivos de companhias investidas; e

§ Os limites quantitativos relacionados à receita bruta anual para enquadramento do fundo em algum tipo de FIP foram majorados, em reconhecimento ao efeito da inflação nos últimos 5 anos.

9. Quanto aos fundos de índice (ETF), disciplinados no Anexo Normativo V (doc. SEI 1784992), cabe destacar, no tocante ao processo de consolidação da Instrução CVM nº 359, de 2002, a simplificação do registro do programa de BDR-ETF. Com a nova sistemática do registro, o envio de documentos à CVM pela instituição depositária passou a ser uma redundância sem benefício, tendo-se verificado a oportunidade de eliminação de tal custo de observância (art. 74-P da Instrução CVM 359, art. 64 do Anexo V).

10. Ademais, a regulamentação incorporou a jurisprudência do Colegiado para os ETF, ao dispor que, para fins de composição do índice de referência, são admitidos *“outros ativos financeiros, por natureza ou equiparação, nos termos do art. 2º do Anexo Normativo I”*, que trata dos FIF (art. 41, § 9º).

11. No que se refere às demais categorias de fundos (FMP-FGTS, FUNCINE, FMAI, FICART e FIDC-PIPS), no tocante ao processo de revisão, consolidação e transformação de suas respectivas Instruções em novos Anexos Normativos, a serem incorporados à Resolução CVM 175, cabe destacar o que segue:

§ Procedeu-se à habitual atualização terminológica e acertos de digitação, assim como foi promovida a sistematização de cada categoria com a regra geral, com especial atenção às hipóteses de redução de custos de observância. Nesse sentido, foram removidos dispositivos específicos que se tornaram anacrônicos (lembrando que há normas com cerca de 30 anos de vigência que ainda não tinham sido revisadas);

§ Ainda não foi estabelecido o conteúdo do Anexo Normativo VI porque esse número ficou reservado para o FIAGRO, cuja previsão de disciplina já consta da agenda regulatória da CVM;

§ FUNCINE e FICART, que já haviam sido submetidos à análise do Colegiado quando do início do projeto normativo de revisão e consolidação de

normas, foram revisitados à luz do alinhamento, inclusive terminológico, à Resolução CVM 175;

- § Atualmente, existem 9 FUNCINE em funcionamento, totalizando um PL de R\$ 44 milhões. As regras de gestão da carteira são dadas pela ANCINE e as aplicações dos investidores originam deduções no imposto de renda, um cenário que na prática reduz a atuação rotineira da CVM à dimensão do registro;
- § Há registrado um único fundo de investimento cultural e artístico - FICART, constituído em 2019, o qual, segundo o cadastro da CVM, nunca entrou em operação;
- § Existe um único fundo mútuo de ações incentivadas - FMAI, com patrimônio (contábil) de cerca de R\$ 35 milhões. Para essa categoria de fundo, em nome da redução de custos de observância que não oferecem benefício para os investidores ou contribuem para a eficiência ou hignidez do mercado, propomos alterar a periodicidade de DF e auditoria, de semestrais para anuais (ativos ilíquidos e uma carteira nada dinâmica);
- § FMP-FGTS são um mercado mais robusto, recentemente fortalecido pela privatização da Eletrobrás. Destacamos somente a atualização de valores muito defasados, referentes a requisitos de capital para administradores dessa categoria de fundo, sendo o restante da adaptação considerada mera sistematização;
- § No que se refere aos fundos previdenciários, considera-se que a revisão da regulamentação não gera impacto algum para o mercado de previdência, dado inexistirem alterações formais ou materiais; e
- § Inexiste FIDC-PIPS registrado na CVM, a qualquer tempo, de modo que não há operações em andamento, agentes de mercado ou investidores que possam ser impactados pela atualização da norma, que, em última análise, se destina a aproximar os FIDC-PIPS aos demais fundos de recebíveis.

12. Como todas as alterações normativas propostas mostram-se de baixo impacto, representam redução de requisitos regulatórios ou visam a consolidar normas sem alteração de mérito, a análise de impacto regulatório pode ser dispensada, nos termos do arts. 3º, § 2º, inciso VI, e 4º, incisos III e VII, do Decreto nº 10.411, e do art. 14, incisos III e VII, da Resolução CVM 67. A realização de consulta pública pela CVM também pode ser dispensada, conforme previsão do art. 31, inciso I, alíneas “a” e “c”, da Resolução CVM 67, visto tratarem de alterações específicas e pontuais e porque consolidam e atualizam normas sobre determinadas matérias, sem alteração substancial de mérito.
13. Como data inicial da vigência, sugere-se 2 de outubro de 2023, mesma data em que a Resolução CVM 175 entrará em vigor.
14. Diante de todo o acima exposto, encaminha-se (i) a minuta de resolução alteradora da Resolução CVM 175 (doc. SEI 1785041); e (ii) as minutas dos Anexos Normativos VII a XII (docs. SEI 1785000, 1785004, 1785013, 1785016, 1785023 e 1785026) para aprovação do Colegiado da CVM.

Assinado eletronicamente por

CLAUDIO MAES

Gerente de Desenvolvimento de Normas - 2

Assinado eletronicamente por  
ANTONIO CARLOS BERWANGER  
Superintendente de Desenvolvimento de Mercado



Documento assinado eletronicamente por **Claudio Maes, Gerente**, em 01/06/2023, às 09:30, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Antonio Carlos Berwanger, Superintendente**, em 01/06/2023, às 10:22, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



A autenticidade do documento pode ser conferida no site [https://super.cvm.gov.br/conferir\\_autenticidade](https://super.cvm.gov.br/conferir_autenticidade), informando o código verificador **1791624** e o código CRC **81A41792**.  
*This document's authenticity can be verified by accessing [https://super.cvm.gov.br/conferir\\_autenticidade](https://super.cvm.gov.br/conferir_autenticidade), and typing the "Código Verificador" **1791624** and the "Código CRC" **81A41792**.*