

**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-Circular nº 6/2024/CVM/SSE

São Paulo, 30 de outubro de 2024.

Aos gestores e administradores de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios - FIDC e de Fundos de Investimento Imobiliários - FII

Assunto: **Interpretação sobre dispositivos dos Anexos Normativos II e III à Resolução CVM nº 175.**

Prezados(as),

1. Este Ofício-Circular tem como objetivo divulgar o entendimento desta Superintendência de Securitização e Agronegócio - SSE relacionado à temas objeto de dúvidas de participantes do mercado sobre a aplicação de dispositivos dos Anexos Normativos II e III, respectivamente, para os FIDC ou FII. As questões estão segregadas por tópicos, conforme expostos abaixo.

**I - Taxa de gestão dos FII**

2. O art. 5º do Anexo Normativo III à Resolução CVM nº 175 exige a participação de um gestor como prestador de serviço essencial somente nos casos em que a política de investimentos permita a aplicação de parcela superior a 5% do patrimônio líquido do FII em valores mobiliários.

3. Assim, a participação de um gestor em FII que detenha menos de 5% do seu patrimônio em valores mobiliários é facultativa. Nessa hipótese, caso haja a participação de um gestor, esta Superintendência considera que a taxa de gestão poderá ser regularmente considerada como encargo do FII, conforme previsto na no art. 117, XVI, da Parte Geral da Resolução CVM nº 175.

**II - Emissões de novas cotas dos FII**

4. O art. 15, inciso VIII, da Instrução CVM nº 472, revogada, previa que o regulamento dos FII deveria dispor sobre a *"possibilidade ou não de futuras emissões de cotas e, se for o caso, autorização para a emissão de novas cotas a critério do administrador, independentemente de aprovação em assembleia geral e de alteração do regulamento"*. Ainda, o § 1º do mesmo artigo dispunha que a *"autorização para a emissão de cotas a critério do administrador mencionada no inciso VIII 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"*.

5. Contudo, dispositivo semelhante está previsto no art. 48, § 2º, inciso VII, da Parte Geral da Resolução CVM nº 175: *"VII – a possibilidade ou não de futuras emissões de cotas de classe fechada e, se for o caso, autorização e eventuais condições para a emissão de novas cotas a critério do gestor, inclusive quanto à existência ou não de direito de preferência para os cotistas, sem necessidade de aprovação em assembleia de cotistas;"*

6. Ou seja, não houve alteração na dinâmica de autorizações prévias para a emissão de novas cotas pelos FII, mas a autorização passa a ser de competência do gestor do FII, quando existente. Nas situações em que o administrador assume as funções de gestão, a autorização cabe ao administrador.

### **III - Contratação da consultoria e da empresa especializada pelo FII**

7. Nos termos do art. 27, II e III, do Anexo Normativo III à Resolução CVM nº 175, cabe ao administrador a contratação da consultoria e da empresa especializada que têm como objetivo a dar suporte ao administrador nas suas atividades relacionadas à gestão dos ativos imobiliários.

8. Nesses termos, esta SSE considera que não há possibilidade ou justificativa para que essa contratação seja realizada pelo gestor, pois o gestor de um FII só pode ter atribuições sobre os valores mobiliários investidos, e não sobre os imóveis, conforme dispõe o art. 5º e o art. 26, § 2º, do Anexo Normativo III à Resolução CVM nº 175.

### **IV - Responsabilidade pelo enquadramento dos FII**

9. O art. 89 da Parte Geral da Resolução CVM nº 175 dispõe sobre a responsabilidade do gestor na observância dos limites de composição e concentração da carteira dos fundos em geral. Ou seja, o gestor, na qualidade de prestador de serviço essencial, passou a ser o responsável pelo enquadramento dos fundos.

10. Por outro lado, o Anexo Normativo III à Resolução CVM nº 175, em seu art. 40, § 4º, dispõe sobre os deveres do administrador quanto à observância das regras de enquadramento e desenquadramento da carteira de valores mobiliários.

11. Esta Superintendência entende que os deveres atribuídos ao administrador no art. 40, § 4º referem-se aos casos em que o FII invista menos de 5% de seu patrimônio líquido e não conte com um gestor como prestador de serviços essenciais, conforme faculdade do art. 5º do mesmo Anexo Normativo III.

12. Portanto, nos casos em que o FII possua o gestor como prestador de serviço essencial, deve ser aplicado o art. 89 da Parte Geral da Resolução CVM nº 75.

### **V - Responsabilidade das subclasses subordinadas de FIDC**

13. De acordo com o art. 6º da parte geral da Resolução CVM nº 175, caso o regulamento limite a responsabilidade dos cotistas ao valor por eles subscrito, a denominação da classe deve ser acrescida do sufixo "Responsabilidade Limitada". Assim, a limitação do fundo ocorre no nível de sua classe; ou seja, se a classe do fundo for de responsabilidade limitada, todas as subclasses da referida classe também serão de responsabilidade limitada.

14. Contudo, a limitação de responsabilidade da classe e do cotista não impede que haja previsão no regulamento dos FIDC para que determinado cotista, se investidor de subclasse subordinada, seja chamado a aportar recursos para a recomposição do índice de subordinação.

15. Nesse aspecto, cabe destacar o art. 3º do Anexo Normativo II à Resolução CVM nº 175 que possibilita que as subclasses de FIDC tenham direitos econômicos e políticos distintos; e o art. 20, II, do Anexo Normativo II à Resolução CVM nº 175 que prevê que o regulamento pode dispor sobre os procedimentos aplicáveis na hipótese de inobservância do índice de subordinação.

16. Assim, esta SSE entende que a responsabilidade limitada dos cotistas está vinculada à insolvência da classe e não se confunde ou impede que haja chamada de capital adicional de cotista subordinado para a recomposição do índice de subordinação, desde que previsto no regulamento. Inclusive, a recomposição do índice de subordinação pode impedir a situação de insolvência.

17. Portanto, uma classe de responsabilidade limitada pode ter em sua estrutura investidores de subclasses subordinadas que, devido à dinâmica da estrutura do produto, podem ser chamados a aportar recursos para recompor a subordinação, desde que isso esteja previsto em regulamento.

### **VI - Vedação prevista no art. 42 do Anexo Normativo II (FIDC)**

18. O art. 42 do Anexo Normativo II à Resolução CVM nº 175 veda a aquisição, pelos FIDC, de direitos creditórios originados ou cedidos pelo administrador, gestor, consultoria especializada ou partes a eles relacionadas.

19. Contudo, o § 1º desse mesmo artigo afasta a vedação quando: nos termos do inciso I, o gestor, a entidade registradora e o custodiante de direitos creditórios não sejam partes relacionadas entre si; e, nos termos do inciso II, a entidade registradora e o custodiante não sejam partes relacionadas ao originador ou cedente.
20. Apesar de não qualificado, esta SSE considera que o custodiante referido no inciso II é aquele mesmo previsto no inciso I, ou seja, o responsável pela custódia dos direitos creditórios.
21. Cabe ressaltar que, nos termos do art. 13, inciso IV, alínea "b", do Anexo Normativo II à Resolução CVM nº 175, não há hipótese de afastamento da vedação do art. 42 quando as cotas da classe do FIDC forem destinadas ao público em geral.

## **VII - Prazo para registro dos direitos creditórios investidos pelos FIDC**

22. O art. 134 da Parte Geral da Resolução CVM nº 175 determina que os FIDC em funcionamento em 2 de outubro de 2023, data da entrada em vigor da Resolução CVM nº 175, devem se adaptar às disposições do Anexo Normativo II e da Parte Geral da Resolução até o dia 29 de novembro de 2024.
23. A adaptação dos FIDC existentes em 2 de outubro de 2023 requer, por óbvio, o cumprimento integral de todos os dispositivos do Anexo Normativo II e da Parte Geral, uma vez que a Instrução CVM nº 356 foi revogada e deixa de ser aplicável a esses FIDC a partir de 30 de novembro de 2024.
24. Nesses termos, relembra esta SSE que a adaptação deve ser observada para tanto para o regulamento quanto para todos os ativos e passivos e operações dos fundos, o que inclui, dentre outros, a avaliação de quais direitos creditórios investidos são passíveis de registro ou não e a consequente segregação desses direitos creditórios entre a entidade registradora contratada e o custodiante de direitos creditórios. Ou seja, aplica-se o art. 37 do Anexo Normativo II e as orientações sobre o registro contidas no Ofício-Circular nº 8/2023/CVM/SSE e no Ofício-Circular nº 2/2024/CVM/SSE.
25. Portanto, a data de 29 de novembro de 2024 é o prazo limite para o registro dos direitos creditórios que sejam passíveis de registro dos fundos existentes em 2 de outubro de 2023, dentre outras adaptações requeridas, conforme orientações previamente divulgadas.
26. Inclusive, cabe lembrar que o prazo de adaptação, originalmente previsto para 31 de dezembro de 2023, foi adiado para 1º de abril de 2024 e, depois, postergado novamente pela CVM para 29 de novembro de 2024. Dentre os motivos de ambos os adiamentos destaca-se o pedido de diversos participantes dessa indústria acerca das complexidades envolvidas na contratação das entidades registradoras e avaliação dos direitos creditórios passíveis de registro para o estoque de FIDC existentes em 2 de outubro de 2023.
27. Conforme exemplificado nos Ofícios-Circulares citados no parágrafo 24, o conceito de "direitos creditórios passíveis de registro" é dinâmico e, sendo assim, por exemplo, um direito creditório pode se tornar passível de registro no instante em que as entidades registradoras implementam um modelo de interconexão para a checagem da unicidade de determinado direito creditório.
28. Nesse contexto, a norma não define um prazo para que os direitos creditórios sejam levados a registro a partir do momento em que sejam reconhecidos como "passíveis de registro", salvo o prazo de 29 de novembro de 2024 para o registro do estoque existente em 2 de outubro de 2023. Assim, esta SSE considera que, no âmbito das diligências do gestor e do administrador, o registro deve ser efetuado no menor prazo possível e que esses prestadores de serviço devem ser capazes de demonstrar que estão atuando para regularizar a situação.
29. Do mesmo modo, o art. 33, inciso III, do Anexo Normativo II à Resolução CVM nº 175, dispõe que cabe ao gestor levar os direitos creditórios adquiridos a registro sem, contudo, indicar um prazo para que sejam registrados, ou seja, se no momento da aquisição ou após a aquisição pelo FIDC; e, se após, em que prazo deveria ocorrer.
30. Esta Superintendência considera que, a rigor, a norma dispõe que o registro deve ser imediato, ou seja, deve fazer parte do processo de aquisição o registro e a liquidação da compra, ao mesmo tempo, não se admitindo que um direito creditório que seja passível de registro ingresse na carteira dos FIDC sem o devido registro.

31. Contudo, situações concretas e excepcionais podem comprovar a impossibilidade da realização do registro no momento da aquisição e, assim, o gestor deve ser capaz de evidenciar que, no âmbito das suas diligências, está adotando todas as medidas possíveis para que o registro do direito creditório adquirido ocorra no menor prazo possível depois da sua aquisição.

#### VIII - Registro do estoque de direitos creditórios vencidos (FIDC)

32. Conforme lembrado no item anterior, os FIDC em funcionamento em 2 de outubro de 2023 devem registrar os seus direitos creditórios passíveis de registro até 29 de novembro de 2024, data prorrogada em duas ocasiões pela CVM.

33. Com base nas orientações contidas no Ofício-Circular nº 8/2023/CVM/SSE, esta Superintendência considera que os direitos creditórios que estejam vencidos e não pagos quando da cessão ao FIDC não são passíveis de registro. O entendimento desta SSE decorre da interpretação do art. 5º da Resolução CMN nº 4.593, como exemplificado naquele Ofício-Circular, pois, dentre os benefícios do registro está a mitigação dos riscos de inexistência do direito creditório e de descontrole sobre os seus fluxos de pagamento.

34. Por fim, considerando a adaptação dos FIDC existentes em 2 de outubro de 2023, e com base na interpretação do parágrafo anterior, esta área técnica considera que, além dos direitos creditórios vencidos e não pagos quando da sua cessão para o FIDC, também deixam de ser considerados passíveis de registro aqueles direitos que se tornaram inadimplidos até a data limite para a adaptação dos FIDC, ou seja, até 29 de novembro de 2024.

35. Cabe ressaltar que os direitos creditórios vencidos deixam de se qualificar como passíveis de registro apenas quando todas as suas parcelas estejam em atraso. Contudo, nada impede que o gestor continue a manter tais direitos creditórios inadimplidos registrados, em vez de baixar o registro e submetê-los à custódia.

Atenciosamente,

Bruno de Freitas Gomes

Superintendente de Securitização e Agronegócio - SSE



Documento assinado eletronicamente por **Bruno de Freitas Gomes Condeixa Rodrigues, Superintendente**, em 30/10/2024, às 10:46, 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://sei.cvm.gov.br/conferir\\_autenticidade](https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade), informando o código verificador **2179934** e o código CRC **A6949816**.  
*This document's authenticity can be verified by accessing [https://sei.cvm.gov.br/conferir\\_autenticidade](https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade), and typing the "Código Verificador" 2179934 and the "Código CRC" A6949816.*