



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

EDITAL DE CONSULTA PÚBLICA SDM Nº 06/25

Prazo: 30 de janeiro de 2026

Objeto: Reforma do Anexo Normativo III da Resolução CVM nº 175, de 2022

1. Introdução

A Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) submete à consulta pública, nos termos do art. 8º, § 3º, I, da Lei nº 6.385, de 1976, a minuta de Resolução (“Minuta”) que propõe alterações no Anexo Normativo III da Resolução CVM nº 175, de 2022 (“RCVM 175”), norma que versa sobre as regras específicas para os fundos de investimento imobiliário (“FII”).

Até a edição da RCVM 175, a norma que disciplinava os FII era a Instrução CVM nº 472, de 2008. A RCVM 175 consolidou as regras dos fundos de investimento em uma única norma, composta por uma parte geral, aplicável a todos os fundos, e complementada por anexos específicos, destinados a cada categoria específica de fundo de investimento. Os FII são disciplinados no Anexo Normativo III (“Anexo III”).

Por ocasião da edição da RCVM 175, entretanto, a regulação aplicável aos FII não foi revisitada de maneira profunda, mas tão somente harmonizada com a nova regra geral. Assim, o Anexo III ainda possui parte de seu conteúdo proveniente de normas que já foram revogadas¹, sendo necessário efetuar ajustes e atualizações, de forma que, para além de aprimoramentos pontuais de redação, são apresentados sete temas principais para consulta pública.

Inicialmente, cabe destacar a proposta de permitir que as classes de FII que apliquem recursos exclusivamente em títulos de dívida possam estruturar subclasses com subordinação entre elas, hipótese na qual o Anexo Normativo II se tornaria subsidiariamente aplicável à operação (com contornos de aplicação bem definidos). A proposta resta amparada por uma recente decisão do Colegiado da CVM, no âmbito de um pedido de dispensa de requisito normativo², e alcança o público em geral.

O segundo tema diz respeito à oferta pública voluntária de aquisição de cotas, comumente chamada de OPAC (art. 6º): dada a oportunidade, propõe-se esclarecer que a OPAC pode ser realizada pela própria classe que emitiu as cotas, prever que a possibilidade deve estar prevista no regulamento e, de forma

¹ Instruções CVM 472/08 e 555/14.

² Processo CVM [19957.001217/2025-22](https://www.cvm.gov.br/proc/19957.001217/2025-22)



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

coerente com a lógica aplicável à recompra, determinar que as cotas adquiridas pela classe na oferta devem ser canceladas.

Relacionada ao mesmo tema, é proposta uma disciplina para que as classes de cotas de FII possam recomprar suas próprias cotas (art. 6º-A), de forma similar ao que já é previsto para os fundos de investimento financeiro tipificados como “Ações”, de classe fechada, conforme disposto no art. 56, § 6º e seguintes do Anexo Normativo I.

Na sequência, o terceiro tema trata da possibilidade de o administrador ser dispensado da obrigação de promover o reembolso dos cotistas dissidentes de deliberação assemblear de incorporação, cisão, fusão ou transformação envolvendo classe fechada (art. 119, § 1º, parte geral), o que alcança também os cotistas que se abstiverem ou não comparecerem à assembleia. Considerando que FII usualmente investem em ativos ilíquidos, bem como tendo em conta um caso concreto já vivenciado pelo regulador, a proposta é criar uma sistemática que efetivamente viabilize a proteção dos investidores.

O quarto tema deriva da Análise de Resultado Regulatório ([ARR](#)) denominada “*Assembleias de Fundos Imobiliários – Uma análise de dispersão dos cotistas dos fundos e do nível de esforço para o alcance dos quóruns qualificados estabelecidos em regra*”, realizada pela Assessoria de Análise Econômica e Gestão de Riscos (ASA) da CVM e publicada em janeiro de 2024. Em atenção aos resultados obtidos na ARR são propostas flexibilizações nas regras aplicáveis às assembleias de cotistas de FII.

Nesse sentido, com base na referida ARR, é proposta uma mudança relevante em um parâmetro (quantidade de cotistas) que dita a diferenciação de quóruns aplicáveis à deliberação dos cotistas reunidos em assembleias. A ARR conclui que “*existem dois grupos bem definidos de (...) FII e, caso se pretendesse resgatar os níveis de esforço necessários (sic) para o agrupamento de cotistas em assembleia, a alteração deveria se concentrar no grupo de fundos com mais de 10.000 cotistas*”.

Isto posto, é proposta mudar a diferenciação corrente entre 100 cotistas ou mais, alargando-a para três faixas, por meio da introdução de uma faixa intermediária, entre 100 e 10 mil cotistas. A cada faixa é atribuída uma exigência de quórum – 50%, 25% e 15% das cotas emitidas, decrescendo à medida que aumenta a quantidade de cotistas.

O quinto tema que merece destaque, afeito à mesma temática assemblear, diz respeito à flexibilização do percentual mínimo de cotas emitidas exigido para a inclusão, na pauta da assembleia geral ordinária, da eleição de um ou mais representantes dos cotistas. A medida visa facilitar a fiscalização



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

e defesa dos direitos dos cotistas, assim como promover maior qualidade no fluxo de informações entre a classe de cotas e seus cotistas.

O sexto tema apresenta uma proposta de alteração mais profunda, relacionada às atribuições do administrador fiduciário e do gestor de recursos do FII. Dada a presente atualização das regras dos FII, bem como tendo em vista a reforma estrutural promovida pela RCVM 175 a partir dos ditames da Lei da Liberdade Econômica, considera-se oportuno revisitar a interpretação conferida pela regulamentação da CVM à Lei nº 8.668, de 1993 (“Lei 8.668”), especificamente no tocante às obrigações dos agentes. Sendo assim, a Minuta revisita as atribuições e competências dos prestadores de serviços essenciais dos FII, aproximando-as do aplicável às demais categorias de fundos.

Há uma exceção relevante, relacionada à propriedade fiduciária dos imóveis e deveres correlatos, posto que, por força do art. 7º da Lei 8.668, os bens imóveis da carteira do FII devem ficar “*sob a propriedade fiduciária da instituição administradora*”. No caso concreto, tendo em vista que a indústria de FII já funciona de forma consolidada, sem que exista um problema real decorrente dessa regra, a opção foi por manter uma leitura mais literal do dispositivo legal, pelo que a propriedade fiduciária dos imóveis remanesce pertencente ao administrador fiduciário.

O sétimo e último tema apresenta uma proposta de modernização na forma como a CVM lida com as informações periódicas dos FII, por meio da qual, sujeita a requisitos formais, a área de supervisão da CVM poderia alterar o conteúdo dos informes mensais, trimestrais e anuais, de forma a melhor acompanhar a dinâmica do mercado. Ademais, dadas as novas possibilidades regulatórias, a CVM tem especial interesse nas considerações do público sobre o regime de informações que deve ser aplicado à subordinação entre subclasse de cotas e para as recompras de cotas, seja em termos de conteúdo, periodicidade, forma, ou qualquer outro aspecto.

2. Dispensa de Análise de Impacto Regulatório

A Minuta não foi precedida por Análise de Impacto Regulatório (“AIR”), tendo em vista o disposto no art. 4º, incisos III e VII, do Decreto nº 10.411, de 2020, e no art. 14, incisos III e VII, da Resolução CVM nº 67³, de 2022. O presente projeto normativo faz jus à dispensa de AIR dado que: (i) no tocante à recompra e realização de OPAC de próprias cotas, a proposta reduz restrições; (ii) no tocante às assembleias de cotistas, além de contar com a ARR, a proposta também trata de flexibilizações; (iii) as alterações no regime informacional a serem eventualmente promovidas (no futuro) pela área técnica

³ Disciplina o processo de normatização da CVM.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

terão que ser de baixo ou nenhum custo para os regulados; e (iv) nos demais aspectos, contempla apenas ajustes pontuais, sem impactos materiais relevantes, efetuados para que a redação do anexo normativo fique mais coerente e aderente à regra geral.

3. Subordinação (art. 5º-A)

Considerando que os FIDC se tornaram acessíveis ao público em geral, parece lógico que os FII – ou ao menos os popularmente chamados “FII de papel” – também possam se valer da estrutura de subordinação. Em acréscimo a esse alinhamento conceitual, há benefícios em possibilitar que um grande contingente de investidores que já lida com os FII⁴ possa se aproximar da indústria de securitização por meio de um veículo que lhe é familiar (os FII), em uma estrutura plenamente consolidada no mercado, na qual podem conviver investidores com diferentes expectativas de risco-retorno (as subclasses sênior, mezanino e subordinada).

De forma coerente com a escolha dos FIDC como parâmetro, para lidar com a possibilidade de FII voltados ao público de *varejo* utilizarem subordinação entre subclasses de cotas, propõe-se que classes que apliquem recursos exclusivamente em ativos de crédito sejam autorizadas a estruturarem subclasses com diferentes direitos econômicos e políticos. Assim, a proposta submetida à consulta pública lista expressamente os ativos que poderiam ser investidos para que a classe possa fazer uso da prerrogativa em tela.

Ademais, considerando que existem regras específicas disciplinando as estruturas de subordinação em FIDC, nos termos do Anexo Normativo II da RCVM 175, propõe-se a aplicação de tais regras, que foram especificamente elaboradas para lidar com operações nas quais há uma maior interação entre os direitos econômicos e políticos das diferentes subclasses de cotas (art. 5º-A, parágrafo único).

Tendo em vista a proposta de permitir subordinação entre subclasses de classe de cotas de FII, bem como considerando que essas classes já são autorizadas a adquirir cotas de “FIDC imobiliários” (art. 40, VII), existe interesse em ouvir o público sobre a possibilidade de permitir aos FII adquirirem diretamente direitos creditórios imobiliários, à semelhança do que é permitido aos FIAGRO com relação dos direitos creditórios do agronegócio (art. 14, IV, Anexo Normativo VI). É forçoso, porém, reconhecer que a possibilidade originaria hipóteses de arbitragens regulatória e fiscal, mas a presente consulta pública se configura em uma boa oportunidade para ao menos iniciar um debate mais amplo sobre o tema.

⁴ 2,8 milhões pessoas naturais ao final de 2024.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

Por fim, operações de securitização foram criadas no mercado de dívida, mas com a evolução dos mercados, por meio de instrumentos jurídicos e financeiros atípicos, usualmente concebidos para cada operação *per se*, atualmente é possível emular a estrutura de subordinação – direitos econômicos e políticos interdependentes entre subclasses de cotas – em operações de *Equity*. Isto posto, é oportuno destacar que a proposta em tela não impede classes restritas de cotas de FII de estruturarem operações para contemplar teses de investimento em *Equity*; o que por se busca modular é a participação do público em geral nessas estruturas atípicas, de difícil compreensão e acompanhamento. Nada impede que essa restrição eventualmente seja revisitada no futuro, conforme o mercado se desenvolva.

4. Oferta Pública Voluntária de Aquisição de Cotas (art. 6º)

O art. 6º do Anexo III já prevê a possibilidade de se efetuar uma OPAC. Esse dispositivo, todavia, silencia sobre a possibilidade de a OPAC ser realizada pela própria classe que emitiu as cotas. Para fins de maior clareza da norma para seus usuários, na Minuta é incluída referência expressa à possibilidade em tela. Ainda no que se refere à OPAC, tendo em vista a vedação legal de que o FII aplique recursos na aquisição de cotas do próprio fundo, entende-se que a operação em tela só é possível caso as cotas adquiridas pela classe na OPAC sejam canceladas.

Por fim, como prática de governança, para que o gestor utilize a prerrogativa o regulamento deve autorizar de forma expressa a classe a realizar OPAC destinada a cotas de sua própria emissão, de modo que essa característica da operação seja transparente desde a constituição da classe de cotas.

5. Recompra de Cotas (art. 6º-A)

Para as ações de companhias abertas negociadas em mercados organizados, existe um (já consolidado) programa de recompra de ações e debêntures de própria emissão, conforme parametrizado pela Resolução CVM nº 77⁵, de 2022.

O programa de recompra de ações tem sido uma ferramenta amplamente utilizada pelas companhias abertas como forma de enfrentar o descasamento entre o valor justo de suas ações e o preço praticado no mercado. Portanto, por meio de um programa de recompra, a companhia pode fornecer maior segurança e previsibilidade aos acionistas acerca das expectativas sobre a companhia (que são refletidas no preço das ações).

⁵ Dispõe sobre a negociação de ações e aquisição de debêntures de própria emissão.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

Já existe uma previsão normativa que autoriza a recompra das próprias cotas pelos fundos de investimento financeiro “FIF” tipificados como “Ações”, de classe fechada, conforme o art. 56, § 6º e seguintes do Anexo Normativo I da RCVM 175, cuja redação versa sobre as condições e vedações para que o processo de recompra de cotas possa ocorrer. Nesse caso dos fundos de ações, as cotas recompradas devem ser canceladas, ou seja, não podem remanescer na carteira de ativos para futura negociação.

Considerando que as preocupações do regulador com as recompras estão focadas em transparência para os investidores e condutas para os agentes regulados envolvidos, a princípio não se vislumbra razão para, no universo dos fundos, restringir o uso da solução aos fundos de ações. Para os FII, entretanto, a utilização do mecanismo de recompra requer atenção adicional, dado que o art. 12, inciso IV, da Lei 8.668, veda a aplicação de recursos na aquisição de cotas do próprio FII.

A propósito, a interpretação vigente dada ao referido dispositivo é no sentido de que o que se proíbe é a compra de cotas para fins de gestão de recursos, isto é, para serem incorporadas à carteira de ativos do fundo. Dessa forma, a vedação não alcançaria a recompra de cotas para cancelamento, uma operação com natureza e propósito particulares.

Em termos práticos, o cancelamento das cotas descaracteriza uma aplicação de recursos em cotas (que não existem), e, dessa forma, *a priori* entende-se que essa operação não se enquadra nas vedações constantes no art. 12, inciso IV, da Lei 8.668 e no art. 110 da parte geral da RCVM 175, existindo especial interesse em ouvir o público sobre a pertinência dessa construção interpretativa.

Diante do exposto, a Minuta propõe a inclusão de um novo dispositivo (art. 6º-A), com o objetivo de estender aos FII a possibilidade de recompra das próprias cotas. Nesse contexto, esta Autarquia ressalta a importância em receber comentários sobre as condições aplicáveis a essa recompra, especialmente quanto à questão do valor de recompra ser inferior ao valor patrimonial apurado no dia anterior à operação, bem como sobre o limite do volume de recompras a ser observado em um período de doze meses.

6. Reembolso de Cotistas Dissidentes (art. 11, § 3º)

O inciso II do § 1º do art. 119 da parte geral da Resolução dispõe que, no caso de incorporação, cisão, fusão ou transformação envolvendo classe fechada por deliberação da assembleia de cotistas, o administrador deve acatar a solicitação de reembolso dos cotistas que divergirem da deliberação, se



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

abstiverem ou não comparecerem à assembleia. Por força do disposto no § 2º do mesmo artigo, o pagamento do reembolso deve ocorrer em curtíssimo prazo.

Ocorre, porém, que a CVM já teve que lidar com caso concreto no qual o administrador de um FII solicitou dispensa da obrigação em tela, alegando, de modo consistente, que a carteira de ativos ilíquidos não o permitiria originar os recursos necessários ao pagamento dos cotistas dissidentes. A rigor, ainda que seja possível imaginar hipóteses nas quais ativos ilíquidos originam rendimentos (caixa), é forçoso reconhecer que a solução foi concebida para fundos que investem em ativos financeiros, usualmente líquidos; afinal, a saída dos cotistas dissidentes requer a venda de ativos para pagamento do reembolso e a venda de ativos no curto prazo requer que esses ativos possuam liquidez.

Em última análise, a questão que se coloca é como viabilizar a efetiva proteção dos investidores impactados por uma decisão que potencialmente pode mudar características estruturais da classe de cotas na qual aplicaram recursos, o que pode não ocorrer por meio da solução atualmente vigente, que não é de efetiva implementação para determinadas estratégias de investimento (em ativos ilíquidos) ou cuja implementação interfere na execução da estratégia.

Isto posto, é proposto que o Regulamento possa prever hipóteses de não concessão de reembolso aos cotistas dissidentes, observado que o Regulamento que fizer uso dessa prerrogativa deve dispor acerca de medidas destinadas a salvaguardar os interesses dos cotistas dissidentes. A solução é complementada por dois outros dispositivos.

No art. 14-A é previsto que a utilização da prerrogativa em tela requer que, na convocação da assembleia, o administrador informe as hipóteses de não concessão do direito de reembolso, esclarecendo a sua incompatibilidade com a estratégia de investimento em ativos ilíquidos, bem como as medidas para salvaguardar os interesses dos cotistas dissidentes. Já por força do parágrafo único do art. 30, fica expressamente consignado que o administrador só está dispensado do dever de reembolsar os cotistas dissidentes caso *“sua decisão possua fundamento em hipótese de não concessão do direito prevista no Regulamento”*.

Por se tratar de uma mudança de paradigma relevante no tratamento do direito de reembolso dos cotistas dissidentes, o tema parece um candidato natural a ser objeto de avaliação de resultado regulatório no futuro, de modo que a CVM possa vir a se valer de dados e fatos para verificar a efetividade da medida ora proposta e eventuais impactos sobre a relação entre cotistas e o fundo, inclusive quanto a possíveis conflitos de interesse ou prejuízo à proteção dos investidores.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

A CVM tem especial interesse de receber comentários a respeito do tratamento proposto para lidar com reembolsos e maneiras alternativas de equilibrar a necessidade de proteção dos investidores com as particularidades dos ativos que compõem a carteira dos FII.

7. Participação de Cotistas em Assembleia (art. 16)

Para que as assembleias de cotistas possam deliberar sobre determinadas matérias consideradas sensíveis, a redação vigente da norma estabelece limites mínimos para o atingimento de quórum qualificado, conforme o número de cotistas. Atualmente, exige-se a presença de, no mínimo, 50% dos cotistas para fundos com até 100 cotistas, e de 25% para aqueles com mais de 100 cotistas. Esses percentuais visam assegurar a representatividade dos cotistas minoritários em deliberações relevantes, sem, contudo, impor exigências que inviabilizem o funcionamento da governança dos fundos por dificuldade no atingimento do quórum.

Com o intuito de avaliar a efetividade desses parâmetros, a Assessoria de Análise Econômica e Gestão de Riscos (ASA) realizou estudo específico sobre o tema, considerando a dispersão da base de cotistas e o grau de esforço necessário para atingir os quóruns qualificados atualmente exigidos. Os resultados foram consolidados em uma Avaliação de Resultado Regulatório (ARR).

A análise indicou que fundos com mais de 10.000 cotistas enfrentavam dificuldades significativas para atingir o quórum qualificado. A partir desse dado, foram realizadas simulações que demonstraram que a redução do quórum mínimo de deliberação desses fundos em específico para 15% resultaria em uma diminuição substancial na taxa de insucesso das assembleias, sem, contudo, comprometer a representatividade ou a segurança das decisões. Por outro lado, para fundos com até 10.000 cotistas, verificou-se que a manutenção dos percentuais atuais não impactaria negativamente a realização das assembleias, tampouco justificaria alterações nos limites vigentes.

Diante disso, em alinhamento com as conclusões da ARR, a minuta propõe a revisão dos percentuais mínimos de quórum qualificado para deliberação das matérias previstas no art. 16 do Anexo Normativo III, bem como a redefinição dos parâmetros de segmentação por número de cotistas. Todavia, a proposta não segrega em dois grupos somente, mas em três grupos: um mantendo o primeiro limite hoje existente, de até 100 cotistas (50%); o segundo de 100 a 10 mil cotistas (25%); e o terceiro grupo para classes de cotas com mais de 10 mil cotistas (15%).

Esses novos parâmetros quantitativos são claramente relacionados à liquidez dos FII em mercado, assim como parecem mais condizentes com as facilidades tecnológicas atualmente disponíveis para



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

decisões coletivas – número de cotistas participando da assembleia já não se trata de um problema operacional relevante.

8. Representante dos Cotistas (arts. 13 e 20)

Nos termos do regramento atual da RCVM 175, a assembleia de cotistas possui a prerrogativa de eleger um ou mais representantes para exercer funções de fiscalização dos empreendimentos ou investimentos da respectiva classe de cotas, em defesa dos direitos e interesses dos cotistas. Trata-se, portanto, de uma faculdade conferida à assembleia. A inclusão de matérias na ordem do dia da assembleia, contudo, tal como a eleição de representantes dos cotistas, depende de solicitação formal apresentada por titulares de, no mínimo, 3% das cotas emitidas, mediante requerimento direcionado ao administrador do fundo.

Na prática, especialmente em FII com base pulverizada de cotistas, característica comum entre os fundos voltados ao público de *varejo*, reunir esse percentual mínimo de cotas mostra-se uma tarefa difícil, o que não raro inviabiliza a efetiva inclusão de matérias na pauta. Diante desse contexto, exclusivamente para fins de inclusão em pauta da eleição de um ou mais representante de cotistas, a minuta propõe a redução do percentual mínimo exigido para 1% das cotas emitidas (art. 13, § 6º). Adicionalmente, propõe-se flexibilizar o quórum necessário para aprovação da matéria em assembleia de cotistas, que passaria a ser por maioria simples dos cotistas presentes, independentemente da quantidade de cotistas (art. 20, § 1º).

A indústria de FII se destaca pelo ativismo de seus investidores pessoas naturais, pelo que se considera oportuno estimular a solução de representação de cotistas⁶. A CVM convida os participantes do mercado a se manifestarem sobre a proposta de flexibilização aqui apresentada, bem como a encaminharem outras sugestões que possam facilitar a representação dos cotistas, como, por exemplo, a possibilidade de elidir o requisito de que o representante seja cotista da classe de cotas (art. 22, I).

9. Administração e Gestão (Capítulo VI)

A evolução dos prestadores de serviços essenciais dos fundos de investimento reflete o amadurecimento do mercado de capitais brasileiro e a crescente sofisticação dos produtos disponíveis aos investidores. Essa transformação tem sido acompanhada de modo próximo e regulada de forma

⁶ Os deveres do representante de cotistas de FII restam previstos no art. 22 do Anexo III.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

contínua pela CVM, que, por meio de frequentes atualizações regulatórias, busca assegurar a transparência, a segurança e a eficiência na administração e gestão dos recursos dos investidores.

Historicamente, os primeiros fundos de investimento no Brasil operavam de maneira bem simples e com estrutura administrativa e operacional centralizada. O administrador exercia tanto as funções de fato administrativas quanto as decisões estratégicas de investimento, atuando como o principal prestador de serviço, o que está em consonância com a Lei 8.668. Na redação da referida lei, refletindo a então realidade do mercado local, praticamente todas as responsabilidades inerentes ao FII recaem sobre o agente hoje configurado no administrador fiduciário – usualmente, uma instituição financeira.

Com o passar do tempo, o crescimento do mercado e a maior complexidade dos produtos financeiros levaram à especialização das funções dentro dos fundos. E dessa forma, surge com maior clareza a separação entre as figuras do administrador fiduciário, responsável pela supervisão, controle e estrutura legal e operacional do fundo, e o gestor de recursos, com a responsabilidade pelo planejamento e execução da política de investimentos, configuração consagrada por meio da edição da Instrução CVM nº 558, de 2015 (atual Resolução CVM nº 21, de 2021).

Além disso, a figura do administrador fiduciário também passou a ser vista como um pilar da governança dos fundos, atuando como agente de conformidade regulatória, além de servir de elo entre o fundo e os investidores, órgãos reguladores e auditores. Ao mesmo tempo, os gestores ganharam maior autonomia e responsabilidade, especialmente no que diz respeito à adequação da classe ao perfil de risco do cotista, contratação de serviços e prestação de informações ao mercado.

Embora o administrador e o gestor tenham funções distintas, na prática algumas responsabilidades por vezes se sobrepõem. Isso ocorre porque a gestão eficiente de um fundo de investimento exige uma integração próxima entre a parte operacional e a estratégia de investimentos. O administrador precisa verificar se a estratégia definida pelo gestor está sendo implementada dentro dos parâmetros previstos e que todos os processos administrativos do fundo ocorram sem problemas; ao mesmo tempo, o gestor precisa atuar no mercado em nome da classe de cotas, para assegurar que as operações de compra, venda e movimentação de ativos sejam realizadas de maneira eficiente e conforme a política de investimento do fundo.

Diante de todo o acima exposto, na Minuta é proposta uma profunda redefinição dos papéis desempenhados por administradores e gestores dos FII, o que, de modo condizente com a reforma na regra geral ocorrida em 2022, resulta em uma transferência de determinados poderes e deveres do administrador fiduciário para o gestor de recursos, o que alcança a contratação de serviços para a classe



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

de cotas. Nesse sentido, ressalte-se a obrigação atualmente existente do administrador de prover a classe de cotas com departamento técnico habilitado a prestar serviços de análise e acompanhamento de projetos imobiliários, o que pode se dar mediante a utilização de uma estrutura interna ou por meio da contratação do serviço (art. 26, I).

A propósito, propõe-se a elisão da referida obrigação, dado que (i) o requisito é oriundo da Instrução CVM nº 205, de 1994, tendo se tornado antiquado dado o desenvolvimento do mercado; (ii) as demais categorias de fundos não possuem obrigação semelhante (e.g. fundos de ações precisam de profissionais que acompanhem o mercado acionário, mas inexistente requisito de manutenção de um departamento de análise de ações); e (iii) nem toda política de investimento de FII requer expertise em projetos imobiliários. Em suma, propõe-se transformar uma obrigação do administrador em uma prerrogativa do gestor.

Cabe destacar, ainda, a proposta de prever expressamente a possibilidade de o gestor, às expensas da classe de cotas, contratar serviços de análise e acompanhamento de projetos imobiliários, em substituição a muito prescritiva contratação de consultoria imobiliária especializada, conforme atualmente disposta no art. 27, II, do Anexo III⁷. No mesmo sentido, a empresa especializada em administração de locações e arrendamentos ora prevista no inciso III do mesmo artigo⁸ passaria por significativa simplificação⁹.

Esse último ponto leva a uma reflexão interessante, relacionada à propriedade fiduciária dos imóveis vis-à-vis a gestão da carteira de ativos, que inclui os bens imóveis. A princípio, não se enxerga um problema em segregar a propriedade formal do imóvel e sua posse para negociação entre administrador e gestor, respectivamente, haja vista que *“o fundo de investimento deve ser constituído por deliberação conjunta dos prestadores de serviços essenciais, a quem incumbe aprovar, no mesmo ato, o seu regulamento”* (art. 7º, parte geral) – uma solução capaz de governar a matéria de modo eficiente.

No mesmo sentido, seria elidido o § 2º do art. 26 do Anexo III, que estabelece que a *“gestão dos ativos imobiliários da carteira compete exclusivamente ao administrador, que detém sua propriedade*

⁷ Consultoria especializada que objetive dar suporte e subsidiar as atividades de análise, seleção, acompanhamento e avaliação de empreendimentos imobiliários e demais ativos integrantes ou que possam vir a integrar a carteira de ativos.

⁸ Empresa especializada para administrar as locações ou arrendamentos de empreendimentos integrantes do patrimônio da classe de cotas, a exploração do direito de superfície, monitorar e acompanhar projetos e a comercialização dos respectivos imóveis e consolidar dados econômicos e financeiros selecionados das companhias investidas para fins de monitoramento

⁹ Nos termos da Minuta: “administração dos bens imóveis da carteira da classe de cotas, incluindo, mas não se limitando a sua comercialização”.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

fiduciária". Além de "ativos imobiliários" ser um conceito pouco preciso, diante das alterações propostas não faz mais sentido prescrever que a gestão de ativos pertence ao administrador.

Ademais, todo o art. 27 deixa de existir, passando para o gestor o poder de contratar os serviços previstos nos incisos II e III (com ajustes redacionais). Já a proposta de elisão dos incisos I e IV decorre do fato de as contratações dos serviços em tela (distribuição de cotas e formação de mercado) serem disciplinadas na regra geral (art. 85, II e V).

Complementando a ação, são inseridos dois novos dispositivos, arts. 30-A e 30-B, tratando dos poderes e deveres do gestor de recursos. No art. 30-A o gestor é autorizado a contratar serviços de análise e acompanhamento de projetos imobiliários e de administração de imóveis, mas, caso a política de investimento admita a aplicação de recursos em bens imóveis, o Regulamento pode prever que a contratação cabe ao administrador fiduciário. O art. 30-B incorpora entre as obrigações do gestor duas tarefas relacionadas à carteira de ativos que atualmente são atribuídas ao administrador.

Outro ponto de atenção diz respeito ao comando legal no sentido de que compete à "instituição administradora" representar o FII "ativa e passivamente, judicial e extrajudicialmente" (art. 14, I, da Lei 8.668). A propósito, ratificando sua convicção interpretativa, o entendimento da CVM é no sentido de que ambos os prestadores de serviços essenciais possuem poderes e deveres relacionados à representação do FII, cada um na sua esfera de atuação (arts. 82 e 84 da parte geral), cabendo ao acordo entre as partes quando da decisão de compartilharem a constituição do FII disciplinar a forma e as rotinas por meio das quais o comando da regulamentação será observado.

De modo análogo à redistribuição de competências entre o administrador e o gestor, é proposto redistribuir também suas obrigações, com destaque para o (novo) art. 30 e para a inclusão de um art. 30-A, artifício por meio do qual a fiscalização do andamento dos empreendimentos imobiliários que constituem ativo da classe passa do administrador para o gestor; e obrigações já adequadamente disciplinadas na regra geral são elididas da regra específica (incisos I, IV e V do art. 30 atual).

Registre-se o especial interesse da CVM em receber comentários sobre a adequação das atribuições da figura do administrador e gestor do fundo de investimento imobiliário, conforme propostas na Minuta, à rotina dos agentes de mercado.

10. Regime Informacional (art. 36, §§ 3º e 4º)



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

No que se refere ao conteúdo das informações mensais, trimestrais e anuais, conforme previstos, respectivamente, nos Suplementos I, J e K da RCVM 175, a ideia é avançar em um modelo no qual a norma contém as disposições gerais sobre as informações periódicas (e.g. agente obrigado, periodicidade); mas o conteúdo informacional ganha flexibilidade, haja vista a possibilidade de poder ser revisitado pela superintendência da CVM responsável pela supervisão do veículo.

Nesse sentido, é proposto que o conteúdo dos formulários eletrônicos mensal, trimestral e anual sejam divulgados, apenas, na página eletrônica da CVM, pela Superintendência competente (atualmente, a [Superintendência de Securitização e Agronegócio - SSE](#)), deixando de prever um conteúdo na forma de Suplemento na Resolução CVM 175. A proposta tem fundamento na própria dinâmica do mercado de capitais, que rotineiramente exige ajustes pontuais nas informações que são disponibilizadas ao público de maneira padronizada, uma dinâmica que não cabe adequadamente no processo de normatização do regulador, que possui tempo próprio, sujeito a ritos e requisitos formais.

É preciso reconhecer de antemão, contudo, o argumento no sentido de que a flexibilização configura hipótese de insegurança jurídica, dado que a área técnica da CVM – em tese – poderia alterar os conteúdos unilateralmente e, assim, impor novos custos de observância regulatória, frustrar expectativas de agentes de mercado e investidores por informações e causar incerteza sobre o futuro, o que se traduz em maior risco para o mercado como um todo.

A propósito, cabe adiantar que, na hipótese de ser disponibilizado um conteúdo diferente daquele vigente, a SSE deve se certificar de que (i) as alterações sejam acompanhadas de avaliação quanto ao impacto regulatório, considerando o grau de complexidade e os custos de observância; e (ii) o prazo concedido para adaptação ao novo conteúdo é compatível com a alteração efetuada. Ademais, em que pese a preocupação ser teoricamente legítima, na rotina de interação entre as áreas técnicas da CVM e agentes de mercado, incluindo autorreguladores, é utilizado um fluxo de comunicação que na prática torna muito pouco provável que o mercado seja surpreendido por medidas e preocupações relacionadas ao regime informacional de fundos.

Posta a oportunidade, existe especial interesse em ouvir o público sobre o modelo proposto e as possibilidades de modernização do regime informacional vigente, notadamente em termos de conteúdo para o público – ainda que a proposta seja empoderar a SSE para agir, essa ação certamente terá em conta insumos fornecidos por investidores, agentes de mercado e demais interessados na indústria de FII. Ressalte-se somente que o público deve levar em consideração que a ideia do regulador é reduzir custos



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

de observância, sem, contudo, reduzir a proteção dos investidores ou sua própria capacidade de supervisionar o mercado (em uma metodologia de supervisão baseada em risco).

Há outra questão que merece tratamento informacional, mas indefinição sobre a melhor forma de disponibilizar a informação ao público: a partir da decisão de incorporar a recompra de cotas à regulamentação, como é proposto na Minuta, faz-se necessário disponibilizar também informações sobre as recompras ocorridas e seus principais impactos. A CVM espera contribuições sobre as informações que mereceriam ser requisitadas (e.g. volume recomprado no período, preços praticados, preço médio etc.).

11. Encaminhamento de sugestões e comentários

As sugestões e comentários devem ser encaminhados, por escrito, até o dia 30 de janeiro de 2026 à Superintendência de Desenvolvimento de Mercado - SDM, pelo endereço eletrônico conpublicasdm0625@cvm.gov.br.

Após o envio dos comentários ao endereço eletrônico especificado acima, o participante receberá uma mensagem de confirmação gerada automaticamente pelo sistema.

Os participantes da consulta pública devem encaminhar as suas sugestões e comentários acompanhados de argumentos e fundamentações, sendo mais bem aproveitados se:

- a) indicarem o dispositivo específico a que se referem;
- b) forem claros e objetivos, sem prejuízo da lógica de raciocínio;
- c) forem apresentadas sugestões de alternativas a serem consideradas; e
- d) forem apresentados dados numéricos, se aplicável.

As menções a outras normas, nacionais ou internacionais, devem identificar o número da regra e do dispositivo correspondente.

As sugestões e comentários que não estejam acompanhadas de seus fundamentos ou que claramente não tiverem relação com o objeto proposto não serão considerados nesta consulta.

Não devem constar na manifestação dados pessoais como inscrição no CPF, telefone, endereço, e-mail ou assinatura, sendo necessário apenas o nome do autor da manifestação.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

As sugestões e comentários serão considerados públicos e disponibilizados na íntegra, após o término do prazo da consulta pública, na página da CVM na rede mundial de computadores – www.gov.br/cvm > Assuntos > Normas > Audiências e Consultas Públicas > Consulta Pública SDM 06/25.

Rio de Janeiro, 30 de outubro de 2025.

Assinado eletronicamente por

JOÃO CARLOS DE ANDRADE UZÊDA ACCIOLY

Presidente substituto

Assinado eletronicamente por

ANTONIO CARLOS BERWANGER

Superintendente de Desenvolvimento de Mercado



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

RESOLUÇÃO CVM Nº [●], DE [●] DE [●] DE [●]

Altera o Anexo Normativo III da Resolução CVM nº 175, de 23 de dezembro de 2022.

O **PRESIDENTE SUBSTITUTO DA COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS – CVM** torna público que o Colegiado, em reunião realizada em [●] de [●] de 202[●], com fundamento no disposto nos arts. 4º, III e V, 8º, I, e 22, § 1º, III e VIII, da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, e nos arts. 30, § 2º, e 244, § 3º, da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, **APROVOU** a seguinte Resolução:

Art. 1º O Anexo Normativo III da Resolução CVM nº 175, de 23 de dezembro de 2022, publicada no Diário Oficial da União de 28 de dezembro de 2022, e retificada no Diário Oficial da União de 31 de março de 2023, passa a vigorar com a seguinte redação:

“Art. 4º-A Para os efeitos deste Anexo Normativo III, entende-se por empreendedor o incorporador e o construtor de um empreendimento imobiliário, assim como pessoas ligadas a esses agentes.” (NR)

“Art. 5º-A Em acréscimo às possibilidades previstas no art. 5º, § 5º da parte geral desta Resolução, as subclasses de FII podem ser diferenciadas, no regulamento, por outros direitos econômicos e políticos, inclusive por meio da existência de subordinação entre subclasses de cotas, com a emissão de cotas seniores, mezanino e subordinadas, desde que a política de investimento preveja exclusivamente a aquisição dos seguintes ativos:

I – certificados de recebíveis imobiliários e cotas de fundos de investimento em direitos creditórios - FIDC;

II – letras hipotecárias, letras de crédito imobiliário e letras imobiliárias garantidas; e

III – debêntures, notas comerciais e notas promissórias.

Parágrafo único. Caso a classe de cotas de FII usufrua da prerrogativa prevista no *caput*, são subsidiariamente aplicáveis as regras previstas no Anexo Normativo II referentes às seguintes matérias:

I – definições especificamente aplicáveis às operações de securitização;

II – emissão de cotas, vedada a emissão de cotas de classe aberta;

III – resgate e amortização de cotas subordinadas e mezanino;



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

RESOLUÇÃO CVM Nº [●], DE [●] DE [●] DE [●]

IV – distribuição de cotas para o público em geral;

V – conteúdo do regulamento, no que se refere aos dispositivos especificamente aplicáveis às operações de securitização;

VI – assembleia de cotistas, nos termos do art. 28 do referido anexo; e

VII – amortização total das cotas seniores dos cotistas dissidentes de deliberação da assembleia pela não liquidação da classe, nos termos do art. 55 do referido anexo.” (NR)

“Art. 6º O regulamento pode prever a realização de ofertas públicas voluntárias de aquisição de cotas (“OPAC”) de FII, inclusive pela própria classe que as emitiu, visando à aquisição de parte ou da totalidade das cotas, desde que:

I – as cotas adquiridas por meio da OPAC sejam imediatamente canceladas; e

II – obedeçam às regras e procedimentos operacionais estabelecidos pela entidade administradora do mercado organizado em que as cotas estejam admitidas à negociação.” (NR)

“Seção I-A – Recompra de Cotas

Art. 6º-A O regulamento pode autorizar as classes de cotas a recomprarem suas próprias cotas no mercado organizado em que estejam admitidas à negociação, desde que:

I – o valor de recompra da cota seja inferior ao valor patrimonial da cota do dia imediatamente anterior ao da recompra; e

II – as cotas recompradas sejam imediatamente canceladas;

§ 1º Para efeito do disposto no *caput*, o administrador deve anunciar a intenção de recompra, por meio de comunicado ao mercado arquivado, com pelo menos catorze dias de antecedência da data em que pretende iniciar a recompra, junto à entidade administradora do mercado organizado no qual as cotas estejam admitidas à negociação.

§ 2º O comunicado a que se refere o § 1º:

I – é válido por doze meses, contados a partir da data de seu arquivamento; e

II – deve conter informações sobre a existência de programa de recompras e quantidade de cotas efetivamente recompradas nos três últimos exercícios.

§ 3º É vedado às classes de cotas de que trata o § 1º recomprar suas próprias cotas:



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

RESOLUÇÃO CVM Nº [●], DE [●] DE [●] DE [●]

I – sempre que o gestor tenha conhecimento de informação ainda não divulgada ao mercado relativa a ativo investido que possa alterar substancialmente o valor da cota ou influenciar na decisão do cotista de comprar, vender ou manter suas cotas; e

II – de forma a influenciar o regular funcionamento do mercado.” (NR)

“Art. 9º A integralização em imóveis e bens e direitos relativos a imóveis deve ser feita com base em laudo de avaliação, elaborado por empresa especializada, de acordo com o Suplemento H, e aprovado pela assembleia de cotistas.

.....” (NR)

“Art. 11.

.....

VII – obrigações e responsabilidades do administrador, sem prejuízo daquelas previstas na regulamentação, bem como seus deveres na qualidade de proprietário fiduciário dos bens imóveis integrantes da carteira de ativos;

VII-A – obrigações e responsabilidades do gestor, sem prejuízo daquelas previstas na regulamentação;

VIII – modo de convocação, competência, quórum de instalação e de deliberação da assembleia de cotistas, assim como as formas de representação dos cotistas, sem prejuízo daquelas previstas na regulamentação;

.....

XIII – número máximo de representantes de cotistas a eventualmente serem eleitos pela assembleia de cotistas e respectivo prazo de mandato, o qual não pode ser inferior a um ano, ressalvado o disposto no art. 20, § 2º, deste Anexo Normativo III.

.....

§ 3º Caso a política de investimentos da classe de cotas tenha foco na aquisição de ativos ilíquidos, o regulamento pode prever hipóteses nas quais, a critério do gestor, poderá não ser concedido aos cotistas dissidentes o reembolso previsto no art. 119, § 1º, inciso II, da parte geral da Resolução.

§ 4º O regulamento que fizer uso da prerrogativa de que trata o § 3º deve dispor acerca de medidas destinadas a salvaguardar os interesses dos cotistas dissidentes.” (NR)

“Art. 13.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

RESOLUÇÃO CVM Nº [●], DE [●] DE [●] DE [●]

.....

§ 6º Para fins de eleição de representante(s) de cotistas, o requerimento referido no § 3º requer a participação de titulares de, no mínimo, 1% (um por cento) das cotas emitidas da classe.” (NR)

“Art. 14.

.....

§ 2º

.....

III – no mínimo, as seguintes informações sobre o(s) candidato(s):

- a) nome e número de inscrição no cadastro de pessoa física - CPF;
- b) profissão;
- c) formação acadêmica;
- d) quantidade de cotas detidas, se houver; e
- e) identificação de outras classes representadas, se houver.

..... ” (NR)

“Art. 14-A. A utilização da prerrogativa prevista no art. 11, § 3º, requer que, na convocação da assembleia:

I – sejam informadas as hipóteses de não concessão do direito de reembolso;

II – seja explicada a incompatibilidade do reembolso com a política de investimento em ativos ilíquidos; e

III – sejam informadas as medidas previstas no regulamento para salvaguardar os interesses dos cotistas dissidentes.” (NR)

“Art. 16.

I – 15% (quinze por cento), no mínimo, das cotas emitidas, quando a classe de cotas tiver mais de dez mil cotistas;

I-A – 25% (vinte e cinco por cento), no mínimo, das cotas emitidas, quando a classe de cotas tiver entre cento e um e dez mil cotistas; ou

II – metade, no mínimo, das cotas emitidas, quando a classe de cotas tiver até cem cotistas.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

RESOLUÇÃO CVM Nº [●], DE [●] DE [●] DE [●]

..... ” (NR)

“Art. 20.

§ 1º A eleição dos representantes dos cotistas pode ser aprovada pela maioria dos cotistas presentes.

.....

§ 2º Salvo disposição contrária em regulamento, os representantes dos cotistas devem ser eleitos com prazo de mandato unificado, a se encerrar na próxima assembleia de cotistas que deliberar sobre as demonstrações contábeis da classe de cotas, permitida a reeleição.

..... ” (NR)

“Art. 21.

.....

II – não exercer cargo ou função no administrador, gestor ou no controlador do administrador ou do gestor, em sociedades por eles diretamente controladas e em coligadas ou outras sociedades sob controle comum, ou prestar-lhes assessoria de qualquer natureza;

..... ” (NR)

“Art. 22.

.....

VI –

.....

d) opinião sobre as demonstrações contábeis da classe de cotas, fazendo constar do seu parecer as informações complementares que julgar necessárias ou úteis à deliberação da assembleia; e

.....

§ 1º O administrador é obrigado, por meio de comunicação por escrito, a colocar à disposição dos representantes dos cotistas em, no máximo, noventa dias a contar do encerramento do exercício social, as demonstrações contábeis e o formulário de que trata o inciso VI, alínea “d”, do *caput*.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

RESOLUÇÃO CVM Nº [●], DE [●] DE [●] DE [●]

§ 2º Os representantes dos cotistas podem solicitar ao administrador e gestor esclarecimentos ou informações, desde que relativas à sua função fiscalizadora.

..... ” (NR)

“Art. 23. Os representantes dos cotistas devem comparecer às assembleias e responder aos pedidos de informações formulados pelos cotistas.

..... ” (NR)

“Art. 24. Os representantes dos cotistas devem exercer suas atividades com boa fé, transparência, diligência e lealdade em relação à classe de cotas e aos cotistas.

Parágrafo único. Os representantes dos cotistas devem exercer suas funções no exclusivo interesse da classe de cotas.” (NR)

“Seção I - Administração

Art. 25. A administração fiduciária do fundo compete, exclusivamente, a bancos comerciais, bancos múltiplos com carteira de investimento ou carteira de crédito imobiliário, bancos de investimento, sociedades corretoras ou sociedades distribuidoras de valores mobiliários, sociedades de crédito imobiliário, caixas econômicas e companhias hipotecárias.

..... ” (NR)

“Art. 26. O administrador deve prover as classes de cotas com o serviço de custódia de ativos financeiros, seja prestando-o diretamente, hipótese em que deve estar habilitado para tanto, ou indiretamente, por meio da contratação de prestador de serviço.

..... ” (NR)

“Art. 27. Caso o administrador seja o único prestador de serviço essencial do fundo, inclui-se entre suas obrigações a contratação de serviços relacionados à gestão de recursos da classe de cotas.

..... ” (NR)

“Art. 30.

.....



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

RESOLUÇÃO CVM Nº [●], DE [●] DE [●] DE [●]

II – providenciar a averbação, no cartório de registro de imóveis, das restrições determinadas pelo art. 7º da Lei nº 8.668, de 25 de junho de 1993, fazendo constar nas matrículas dos bens imóveis e direitos integrantes da carteira que tais ativos:

- a) não integram o ativo do administrador e do gestor;
- b) não respondem direta ou indiretamente por qualquer obrigação do administrador e do gestor;
- c) não compõem a lista de bens e direitos do administrador e do gestor para efeito de liquidação judicial ou extrajudicial;
- d) não podem ser dados em garantia de débito de operação do administrador e do gestor;
- e) não são passíveis de execução por quaisquer credores do administrador e do gestor, por mais privilegiados que possam ser; e
- f) não podem ser objeto de constituição de quaisquer ônus reais, exceto para garantir obrigações assumidas pela classe;

III –

- a) a documentação relativa aos imóveis; e
- b) os relatórios dos representantes de cotistas e dos profissionais ou empresas contratadas nos termos do art. 27 deste Anexo Normativo III, quando for o caso;

.....

Parágrafo único. O administrador está dispensado da obrigação de acatar a solicitação de reembolso dos cotistas dissidentes, conforme disposta no art. 119, § 1º, inciso II, da parte geral da Resolução, desde que sua decisão possua fundamento em hipótese de não concessão do direito prevista no regulamento.” (NR)

“Seção II - Gestão

Art. 30-A. Em acréscimo às possibilidades dispostas no art. 85 da parte geral da Resolução, sem prejuízo de suas obrigações, o gestor pode contratar às expensas das classes de cotas os seguintes serviços:

- I – análise e acompanhamento de projetos imobiliários; e
- II – administração dos bens imóveis da carteira da classe de cotas, incluindo, mas não se limitando à sua comercialização.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

RESOLUÇÃO CVM Nº [●], DE [●] DE [●] DE [●]

Parágrafo único. Caso a política de investimento da classe admita a aplicação de recursos em bens imóveis, o regulamento pode prever que o poder previsto no *caput* pertence ao administrador fiduciário.” (NR)

“Art. 30-B. Em acréscimo às obrigações dispostas no art. 105 da parte geral da Resolução, cabe ao gestor:

I – fiscalizar o andamento dos empreendimentos imobiliários que constituam ativos da classe; e

II – diligenciar para que sejam mantidos, às suas expensas, atualizados e em perfeita ordem, os relatórios das empresas contratadas nos termos do art. 28 deste Anexo Normativo III, quando for o caso.” (NR)

“Art. 31. Os atos que caracterizem potencial conflito de interesses entre a classe de cotas e o administrador, gestor ou consultor especializado dependem de aprovação prévia, específica e informada da assembleia de cotistas.

§ 1º As seguintes hipóteses são exemplos de situação de potencial conflito de interesses:

.....

§ 2º Para os efeitos deste Anexo Normativo III, consideram-se pessoas ligadas:

..... ” (NR)

“Art. 34. Na hipótese de renúncia, o administrador fica obrigado a permanecer no exercício de suas funções até a averbação, no cartório de registro de imóveis, nas matrículas referentes aos bens imóveis da carteira de ativos, da ata da assembleia de cotistas que eleger seu substituto e sucessor na propriedade fiduciária desses bens.

.....

§ 3º Se a assembleia geral de cotistas não eleger novo administrador no prazo de trinta dias úteis contados da publicação no Diário Oficial do ato que decretar a liquidação extrajudicial, o Banco Central do Brasil deve nomear uma instituição para processar a liquidação da classe de cotas.

..... ” (NR)

“Art. 35. Caso o administrador renuncie às suas funções ou entre em processo de liquidação, correrão por sua conta os emolumentos e demais despesas relativas à



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

RESOLUÇÃO CVM Nº [●], DE [●] DE [●] DE [●]

transferência, ao seu sucessor, da propriedade fiduciária dos bens imóveis da carteira de ativos.” (NR)

“Art. 36.

I – mensalmente, até quinze dias após o encerramento do mês a que se referir, formulário eletrônico contendo informações que permitam o acompanhamento da composição da carteira de ativos, rentabilidade da cota no período, quantidade de cotistas e seu perfil;

II – trimestralmente, até quarenta e cinco dias após o encerramento do trimestre a que se referir, formulário eletrônico contendo informações que permitam o acompanhamento dos resultados contábil e financeiro da classe no período;

III –

.....

b) formulário eletrônico contendo informações que permitam acompanhar as operações ocorridas em situações de potencial conflito de interesses, o desempenho e a remuneração do representante dos cotistas no período, se houver, e eventuais alterações nas políticas de voto ou de divulgação de informações da classe de cotas;

.....

§ 3º O conteúdo dos formulários eletrônicos mensal, trimestral e anual, referidos no *caput*, deve ser divulgado pela Superintendência competente, na página eletrônica da CVM.

§ 4º Caso a Superintendência competente disponibilize um conteúdo diferente daquele vigente, deve se certificar de que:

I – as alterações sejam acompanhadas de avaliação quanto ao impacto regulatório, considerando o grau de complexidade e os custos de observância; e

II – o prazo concedido aos administradores para adaptação ao novo conteúdo é compatível com a alteração efetuada.” (NR)

“Art. 40.

.....

II – ações, debêntures, bônus de subscrição, seus cupons, direitos e recibos de subscrição, certificados de depósito de valores mobiliários, cotas de fundos de investimento, notas promissórias, notas comerciais e quaisquer outros valores mobiliários, desde que emitidos



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

RESOLUÇÃO CVM Nº [●], DE [●] DE [●] DE [●]

por emissores registrados na CVM e cujas atividades preponderantes sejam permitidas aos FII;

.....

IV – certificados de potencial adicional de construção ofertados publicamente;

V – cotas de fundos de investimento em participações que tenham como política de investimento, exclusivamente, a participação em companhias do setor imobiliário;

V-A – cotas de fundos de investimento em ações que invistam exclusivamente em companhias do setor imobiliário;

.....

VII – certificados de recebíveis imobiliários que tenham sido objeto de oferta pública registrada na CVM ou cujo registro tenha sido dispensado;

VII-A – cotas de FIDC que tenham como política de investimento a aquisição de direitos creditórios originados no setor imobiliário;

.....

§ 1º Quando o investimento da classe de cotas financiar projetos de construção, cabe ao administrador, independentemente da contratação de terceiros especializados, exercer controle efetivo sobre o desenvolvimento do projeto.

..... ” (NR)

“Art. 41. Uma vez integralizadas as cotas objeto da oferta pública, a parcela do patrimônio que, temporariamente, por força do cronograma físico-financeiro das obras constante do prospecto, não estiver aplicada em ativos previstos na política de investimento, deve ser aplicada em:

..... ” (NR)

“Art. 42.

.....

VI – gastos necessários à manutenção, conservação e reparos de imóveis integrantes do patrimônio; e

..... ” (NR)



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

www.cvm.gov.br

RESOLUÇÃO CVM Nº [●], DE [●] DE [●] DE [●]

“Art. 44. Em acréscimo ao disposto no Capítulo XII da parte geral da Resolução, nas operações de que trata este Capítulo cabe ao gestor:

.....

IV – identificar as alterações no material de divulgação e no regulamento que resultarem da operação.” (NR)

Art. 2º Ficam revogados os seguintes dispositivos:

I – os Suplementos I a K da Resolução CVM nº 175, de 23 de dezembro de 2022, e retificada no Diário Oficial da União de 31 de março de 2023; e

II – do Anexo Normativo III da Resolução CVM nº 175, de 23 de dezembro de 2022, publicada no Diário Oficial da União de 28 de dezembro de 2022, e retificada no Diário Oficial da União de 31 de março de 2023:

- a) o art. 7º, inciso I;
- b) o art. 14, § 2º, inciso II;
- c) o art. 20, § 1º, incisos I e II;
- d) o art. 26, incisos I, II e §§ 1º e 2º;
- e) o art. 27, incisos I;
- f) o art. 27, inciso IV e §§ 1º e 2º;
- g) o art. 28;
- h) o art. 29;
- i) o art. 30, inciso I;
- j) o art. 30, incisos, IV, V e VI; e
- k) o art. 36, § 1º.

Art. 3º Esta Resolução entra em vigor em [●] de [●] de 202[●], não sendo aplicada às deliberações que já tenham sido aprovadas pela assembleia geral de cotistas até essa data.

Assinado eletronicamente por

JOÃO CARLOS DE ANDRADE UZÊDA ACCIOLY
Presidente substituto