

CVM DETALHA REGRAS SOBRE FIPS, INTEGRALIZAÇÃO DE COTAS E ADMINISTRAÇÃO FIDUCIÁRIA

Outras leituras:

- NOVAS REGRAS PARA AS FINTECHS DE CRÉDITO (SCD E SEP)
- PANORAMA REGULATÓRIO DOS ATIVOS VIRTUAIS CASE DYNASTY TOKEN
- NOVA LEI ALTERA REGRAS PARA ATUALIZAÇÃO MONETÁRIA E JUROS E FLEXIBILIZA LEI DA USURA

LEIA MAIS EM:
[HTTPS://EFCAN.COM.BR/
PUBLICACOES/](https://efcan.com.br/publicacoes/)

Foi publicado ontem o Ofício-Circular nº 2/2025 pela Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”), complementando outros dois ofícios já publicados pela Autarquia com a finalidade de esclarecer interpretações de dispositivos da Parte Geral e do Anexo Normativo IV, que trata dos FIPs, da Resolução CVM nº 175 (“RCVM 175”).

Na Parte Geral, os esclarecimentos dizem respeito a **(i)** Integralização de cotas em ativos em classes destinadas ao público em geral. Nesse sentido, ficou esclarecido que é permitido que uma classe destinada ao público em geral aceite integralização de cotas em ativos, desde que essa classe seja integralmente detida por outras classes geridas por gestores profissionais de recursos de terceiros, considerados investidores profissionais pela regulamentação, claro que observadas as regras específicas de cada Anexo Normativo, incluindo exigências como laudos de avaliação, e o gestor considerar na avaliação os aspectos de liquidez e cumprir as regras de composição e diversificação da carteira previstas na regulamentação; e **(ii)** Responsabilidade do administrador fiduciário.

Neste ponto, a CVM esclareceu que não é responsabilidade do administrador fiduciário controlar a conformidade das operações realizadas pelos gestores de recursos em nome dos FIPs, sendo essa função exclusiva do gestor, conforme previsto pela RCVM 175. A regulamentação reconhece a divisão clara de responsabilidades entre gestores e administradores fiduciários, restringindo atividades de verificação a situações específicas previstas na norma. No entanto, admite que, por vontade contratual das partes, o administrador fiduciário pode assumir a faculdade ou obrigação de fiscalizar ou recusar operações que considere inadequadas, sem que isso decorra de exigência regulatória.

Já em relação aos FIPs, objeto do Anexo Normativo IV da RCVM 175, os principais pontos objeto de esclarecimentos foram:

Composição da carteira	O ofício confirmou que 90% do patrimônio líquido dos FIPs deve ser obrigatoriamente alocado em ativos-alvo, enquanto os 10% remanescentes podem ser alocados livremente, sem restrições específicas, desde que respeitadas as normas gerais aplicáveis.
Prazo para enquadramento de FIP-IE e FIP-PD&I	<p>A Lei nº 14.801, promulgada em 09 de janeiro de 2024, alterou os prazos para o início das atividades e enquadramento das carteiras dos FIP-IE e FIP-PD&I, previstos no art. 1º, §10, da Lei nº 11.478/2007. Com isso, esses fundos passaram a ter 360 dias após o registro na CVM para iniciar suas atividades e 24 meses para atingir o nível mínimo de investimento exigido por lei. Esse novo prazo revogou o disposto no art. 16, §3º, do Anexo Normativo IV da Resolução CVM 175, que previa prazos menores, reafirmando a primazia da lei sobre a norma regulatória para fins de enquadramento.</p> <p>Além disso, a CVM esclareceu que, conforme a Lei nº 14.801, os regulamentos dos FIP-IE e FIP-PD&I podem prever um prazo de até 180 dias para reenquadramento em casos de desinvestimento, como no encerramento de projetos. Durante esse período, os recursos provenientes do desinvestimento poderão ser contabilizados no percentual mínimo de 90% de ativos-alvo, sem que se aplique o disposto no art. 11, §4º, inciso II, do Anexo Normativo IV. Esse ajuste reforça a flexibilidade regulatória para a gestão de carteiras em situações específicas.</p>

Constituição e Competências de Comitês

Confirma a permissão conferida pelo artigo 96 da RCVM 175, permitindo a constituição de comitês ou conselhos, sem necessidade de assembleia originária ou solicitação de dispensa específica à CVM, desde que os mecanismos de formação e deliberação desses comitês estejam claramente definidos no regulamento do fundo. Esses comitês podem assumir competências da assembleia geral de cotistas, incluindo a análise e aprovação de transações conflitadas, desde que observados critérios específicos, como a previsão no anexo da classe, composição com maioria de membros independentes, aprovação dos membros pela assembleia geral e mecanismos claros para indicação por cotistas com pelo menos 5% de participação, entre outros.

Adicionalmente, deliberações sobre transações com partes relacionadas devem seguir parâmetros rigorosos, como a avaliação do ativo por um laudo independente, compatibilidade da transação com o regulamento e retorno esperado adequado às cotas preferenciais. Caso o comitê rejeite uma transação, ela só poderá ser realizada mediante aprovação pela assembleia de cotistas. Assim, a CVM reconhece a flexibilidade e os benefícios dos comitês nos FIPs, desde que respeitadas as regras estabelecidas para garantir transparência, imparcialidade e proteção aos investidores.

Aplicação em Contratos de Mútuo Simples

Confirma o entendimento do mercado ao permitir que os FIPs invistam em contratos de mútuo simples, mesmo que não confirmem direito à participação societária, desde que atendam aos requisitos de governança previstos na regulamentação, como influência no processo decisório e na gestão estratégica da sociedade investida e respeitando o limite de 33% do capital subscrito e as demais regras aplicáveis.

Limites de Investimento

Como o art. 5º, III, do Anexo Normativo IV da RCVM 175 permite que FIPs invistam em cotas de outros FIPs, mas não especifica limites de concentração para classes destinadas a investidores qualificados adquirirem cotas de FIPs voltados a investidores profissionais, a CVM esclareceu que, para evitar desvirtuar a regulação voltada ao público-alvo, a aquisição dessas cotas deve respeitar o limite de até 30% do patrimônio líquido do FIP investidor, conforme o Art. 75 do Anexo Normativo I, que duplica o limite de 15% previsto no Art. 45, II, para FIPs destinados a investidores qualificados.

Rol de Encargos

A CVM esclareceu que é permitido aos FIPs expandirem o rol de encargos previstos na regulamentação, desde que essa inclusão seja expressamente prevista no regulamento do respectivo anexo da classe de cotas. Além disso, o anexo da classe pode estabelecer limites específicos para encargos que excedam os estipulados no rol da regulamentação aplicável, garantindo maior flexibilidade para adaptação às diferentes estruturas e necessidades dos FIPs, sem desvirtuar os parâmetros regulatórios estabelecidos.

Investimento em SCP (Sociedade em Conta Participação)

A CVM esclarece que é permitido aos FIPs alocar recursos em títulos representativos de participação em Sociedades em Conta de Participação (SCP), desde que o FIP exerça efetiva influência sobre a investida, conforme exigido pela regulamentação. Embora os sócios participantes de uma SCP tenham responsabilidade limitada e não atuem na administração operacional, a participação do FIP deve ser estruturada de forma a garantir a influência efetiva na gestão da empresa. Esse entendimento é validado pela CVM, que permite o uso de SCPs para compor o percentual de alocação obrigatória do FIP, desde que os requisitos de governança sejam devidamente atendidos.

Essa possibilidade de investimento em SCPs por parte dos FIPs abre um precedente relevante para os Fundos de Investimento Imobiliário (FII), que, frequentemente, utilizam essa estrutura em empreendimentos imobiliários. No passado, iniciativas de mercado, incluindo a ANBIMA, já levantaram questionamentos sobre a viabilidade dessa prática. No entanto, em 2021, por meio de um ofício, a CVM se manifestou contrariamente, afirmando que as SCPs não se qualificam como "sociedades" para fins de investimento pelos FII. O entendimento da CVM baseia-se no fato de que a SCP não possui personalidade jurídica própria e que apenas o sócio ostensivo assume as responsabilidades, o que impede que os FII invistam nessas sociedades, ao contrário dos FIPs, que têm permissão para fazê-lo, desde que cumpram os requisitos regulatórios estabelecidos.

Veja [outras publicações](#) da equipe e do escritório

Nos acompanhe em nossas redes:



Andrea Sano Alencar

Sócia da Área de Mercado Financeiro e de Capitais
asano@efcan.com.br



Patrícia Moino

Advogada da área de Mercado Financeiro e de Capitais
pmoino@efcan.com.br