



## 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 - www.cvm.gov.br

Ofício-Circular nº 8/2023/CVM/SIN

Rio de Janeiro, 13 de outubro de 2023

Aos administradores e gestores de fundos de investimento

Assunto: Interpretação de dispositivos da Resolução CVM nº 175, conforme alterada pela Resolução CVM nº 187

Prezados Senhores,

1. Como sabido, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) publicou em 27/9/2023 a Resolução CVM nº 187, que retifica alguns dispositivos da Resolução CVM nº 175, de 23 de dezembro de 2022.

2. Dentre as alterações, consta a do Anexo XI da Resolução, com a inclusão do artigo 7º-A, que passou a prever a possibilidade de instituição e cobrança, diretamente como encargo do fundo, de uma “taxa de estruturação e manutenção de planos de previdência e de seguros de pessoas”.

3. Como o Anexo XI, entretanto, regula apenas os “fundos de investimento constituídos por entidades abertas de previdência complementar e sociedades seguradoras, vinculados exclusivamente a planos de previdência complementar ou a seguros de pessoas, a que se referem os arts. 76 e seguintes da Lei nº 11.196, de 21 de novembro de 2005” (artigo 1º), esta área técnica tem recebido diversas consultas de participantes do mercado sobre o alcance da referida faculdade normativa, ou seja, se ele se aplica apenas aos fundos previdenciários previstos na Lei nº 11.196 ou se aos fundos previdenciários de forma geral.

4. Nesse sentido, convém lembrar o quanto disposto no documento “Justificativa - Dispensa de Análise de Impacto Regulatório (AIR)” (“Justificativa”) publicado pela CVM em conjunto com a Resolução CVM nº 187, no qual se dispõe, acerca do assunto, que:

*50. O instituidor é a pessoa jurídica que estrutura e mantém o plano de previdência ou de seguros que constitui o fundo previdenciário. Ou seja, trata-se de um agente que atua de modo regulado em outro segmento do mercado financeiro – previdência e seguros –, mas que circunstancialmente tem que lidar com fundos de investimento.*

5. Como se vê, a premissa para a alteração promovida pela Resolução CVM nº 187 nesse ponto foi o fato de que agentes do segmento de previdência e seguros “circunstancialmente tem[têm] que lidar com fundos de investimento” a justificar uma cobrança de taxa específica a eles na condição de estruturadores desses produtos, o que, claro, não ocorre apenas em relação aos fundos regulados pelo Anexo Normativo XI.

6. Na verdade, nem parece fazer sentido defender que tal taxa se limitasse apenas aos fundos desse Anexo Normativo, pois premissa factual do entendimento exposto na Justificativa é a da existência de uma prática de mercado já existente e reconhecida pela CVM que merece tratamento específico e sequer há, até o momento, algum fundo registrado na Autarquia com base na referida Lei nº 11.196.



## 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 - [www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

7. Assim, no entendimento desta área técnica, tal previsão de “taxa de estruturação” como encargo do fundo se aplica a qualquer fundo e natureza previdenciária (como aqueles previstos no artigo 116 da regra geral da Resolução CVM nº 175), e não apenas àqueles disciplinados pelo Anexo Normativo XI.

8. Por fim e na oportunidade, alertamos que referida taxa, à luz dos preceitos de transparência defendidos pela nova norma de fundos de investimento, deverão ser expostos nos documentos do fundo em que se mostrarem pertinentes (regulamento, anexo descritivo ou apêndice, conforme o caso).

Atenciosamente,

*Assinado digitalmente por*

**DANIEL WALTER MAEDA BERNARDO**

Superintendente de Supervisão de Investidores Institucionais