

## MEMORANDO AOS CLIENTES

### MERCADO DE CAPITALIS

05/12/2017

CMN edita a Resolução n.º 4.611, que altera o tratamento a investimentos no exterior por fundos de pensão

No dia 30 de novembro de 2017, o Conselho Monetário Nacional (CMN) divulgou a Resolução CMN n.º 4.611 (Resolução CMN 4.611), trazendo alterações pontuais relativas aos investimentos em ativos no exterior feitos pelas Entidades Fechadas de Previdência Complementar (EFPC). Para tanto, a Resolução CMN 4.611 alterou os artigos 21, 42 e 45 da Resolução CMN n.º 3.792, de 24 de setembro de 2009 (Resolução CMN 3.792), a qual dispõe sobre as diretrizes de aplicação dos recursos garantidores dos planos administrados pelas EFPC.

Além de alterações específicas visando a conferir maior flexibilidade nos limites de concentração em ativos no exterior, a Resolução CMN 4.611 também impôs novas regras prudenciais para a aplicação dos recursos previdenciários em ativos no exterior. Merecem destaque:

- i. **Classificação dos ativos no exterior.** A Resolução CMN 4.611 alterou os incisos do Artigo 21 da Resolução CMN 3.792 que tratam sobre as espécies de ativos classificados no segmento "Investimento no exterior". Afora pequenas modificações textuais nos incisos II a V, remanescem enquadrados nesse segmento as aplicações em **(i)** fundos de investimento classificados como "Renda fixa – Dívida externa", **(ii)** fundos de índice do exterior admitidos à negociação em bolsa de valores do Brasil, **(iii)** Brazilian Depositary Receipts – BDR, e **(iv)** ações de emissão de companhias estrangeiras sediadas no Mercosul. A alteração mais substancial se deu no inciso I do Artigo 21, o qual dispunha genericamente que eram classificados como "Investimento no exterior" os ativos emitidos no exterior pertencentes às carteiras dos fundos constituídos no Brasil, observada a regulamentação da Comissão de Valores Mobiliários (CVM). A Resolução CMN 4.611 deu mais detalhes a essa definição, estabelecendo que são enquadrados nesse segmento **(v)** as aplicações em cotas de fundos de investimento constituídos no

Brasil sob a forma de condomínio aberto com o sufixo "Investimento no exterior" que invistam, no mínimo, 95% do seu patrimônio líquido em cotas de fundos de investimento constituídos no exterior, conforme alteração ao inciso I do Artigo 21, e **(vi)** as aplicações em cotas de fundos de investimento constituídos no Brasil sob a forma de condomínio aberto com o sufixo "Investimento no exterior" – inclusão do novo inciso VI ao Artigo 21. Essa distinção, apesar de mínima, implica a obediência a limites de concentração diversos dependendo do ativo em análise, conforme explicitado no item "ii" adiante.

- ii. **Limite de concentração no veículo local.** O texto até então vigente da Resolução CMN 3.792 previa a necessidade de se observar o limite de concentração de até 25% do patrimônio líquido de um mesmo fundo de investimento constituído no Brasil classificado no segmento "Ativos no exterior". A Resolução CMN 4.611 alterou essa dinâmica ao prever que o limite de concentração de 25% deverá ser observado em relação ao patrimônio líquido do fundo de investimento constituído no exterior. Contudo, somente fazem jus a essa regra os fundos de investimento enquadrados no novo inciso I do Artigo 21, isto é, aqueles que invistam, no mínimo, 95% de seu patrimônio líquido em fundos *offshore*. As demais aplicações correlatas em fundos locais (novo inciso VI do Artigo 21) deverão respeitar normalmente o limite de concentração de até 25% do patrimônio líquido do fundo de investimento veículo.
- iii. **Limites prudenciais.** A Resolução CMN 4.611 incluiu o §1º ao Artigo 21 da Resolução CMN 3.792, estabelecendo que a EFPC deve assegurar que determinadas condições serão observadas na aplicação em ativos no exterior. São elas:
  - a. **Rating.** Os títulos e valores mobiliários emitidos no exterior devem ser classificados na categoria de grau de investimento por agência classificadora de risco registrada na CVM ou reconhecida por ela. Esse requisito é aplicável a todas as espécies de ativos no exterior arroladas nos incisos do novo Artigo 21 da Resolução CMN 3.792. A única exceção se refere aos títulos emitidos no exterior da dívida pública brasileira e os valores mobiliários de emissão no exterior de empresa brasileira constituída sob a forma de sociedade anônima de capital aberto.
  - b. **Limite de concentração por emissor.** A EFPC deverá assegurar que os fundos de investimento constituídos no exterior não detenham ativos emitidos por um único emissor em montante superior a 5% do total do patrimônio do fundo de investimento, exceto para títulos de dívidas soberanas e cotas de fundos de investimentos.

- c. Experiência do gestor estrangeiro.** Por fim, a EFPC só poderá aplicar, indiretamente, em fundos *offshore* cujos gestores estejam em atividade há mais de cinco anos e administrem montante de recursos de terceiros superior a 5 bilhões de dólares americanos, na data do investimento. Esse requisito só é aplicável aos fundos *offshore* adquiridos por meio de fundos de investimento constituídos no Brasil que aloquem no mínimo 95% de seu patrimônio líquido em cotas de fundos de investimento constituídos no exterior (Artigo 21, inciso I, da Resolução CMN 3.792, já alterada pela Resolução CMN 4.611).
- iv. FIP com sufixo “Investimento no exterior”.** Ao adicionar o §3º ao Artigo 21 da Resolução CMN 3.792, a Resolução CMN 4.611 vedou expressamente a aquisição direta ou indireta de fundos de investimento em participações (FIP) que contenham em sua denominação o sufixo “Investimento no exterior”, ou seja, aqueles autorizados, pela regulamentação da CVM, a investir mais do que 20% do capital subscrito em ativos no exterior.

Este memorando, elaborado exclusivamente para os clientes deste escritório, tem por finalidade informar as principais mudanças e notícias de interesse no campo do Direito. Surgindo dúvidas, os advogados estarão à inteira disposição para esclarecimentos adicionais.

É vedada a reprodução, divulgação ou distribuição, parcial ou total, do conteúdo desse memorando sem o prévio consentimento do Mattos Filho.

**SÃO PAULO – PAULISTA**

Al. Joaquim Eugênio de Lima 447  
01403 001 São Paulo SP Brasil  
T 55 11 3147 7600

**SÃO PAULO – FARIA LIMA**

Rua Campo Verde 61 3º andar  
01456 010 São Paulo SP Brasil  
T 55 11 3035 4050

**RIO DE JANEIRO**

Praia do Flamengo 200 11º andar  
22210 901 Rio de Janeiro RJ Brasil  
T 55 21 3231 8200

**BRASÍLIA**

SHS Q6 Bloco C Sala 1901  
70322 915 Brasília DF Brasil  
T 55 61 3218 6000

**NEW YORK**

712 Fifth Avenue, 26<sup>th</sup> floor  
New York NY 10019 U.S.A.  
T 1 646 695 1100

**LONDON**

5<sup>th</sup> floor, 32 Cornhill  
London UK EC3V 3SG  
T 44 (0)20 7280 0160

