



Perguntas e  
Respostas sobre  
Investimentos da  
Previdência  
Complementar

Versão 1.0

# EXPEDIENTE

---

## Perguntas e Respostas sobre Investimentos da Previdência Complementar

Publicação da Superintendência Nacional de Previdência Complementar

### **Fábio Henrique de Sousa Coelho**

Diretor-Superintendente Substituto

### **Carlos Marne Dias Alves**

Diretor de Licenciamento Substituto

### **Sérgio Djundi Taniguchi**

Diretor de Fiscalização e Monitoramento Substituto

### **Christian Aggensteiner Catunda**

Diretor de Orientação Técnica e Normas Substituto

### **Rita de Cássia Correa da Silva**

Diretora de Administração Substituta

### **Virgílio Antônio Ribeiro de Oliveira Filho**

Procurador-Chefe da Procuradoria Federal

### **Fábio de Oliveira Nobre Formiga**

Chefe da Assessoria de Comunicação Social e Parlamentar

### **Leandro Resende Lourenço**

Designer Gráfico

## **Equipe Técnica**

### **José Carlos Sampaio Chedeak**

Coordenador-Geral de Orientação de Investimento

### **Leonardo Rafael Machado de Freitas Maciel**

Coordenador de Orientação de Investimento

### **Fernando Duarte Folle**

Coordenador de Normas de Investimento

É permitida a reprodução dos textos e gráficos, desde que mencionada a fonte:

Perguntas e Respostas sobre Investimentos da Previdência Complementar – Resolução CMN nº 4.661/2018, Versão 1.0. Setembro/2018.

Superintendência Nacional de Previdência Complementar - Previc

Endereço: Ed. Venâncio 3000 – Asa Norte

SCN Quadra 06 – Conjunto A, Bloco A, 12º andar

CEP: 70.716-900

Telefone: (61) 2021-2000

<http://www.previc.gov.br>

# Sumário

---

LEGISLAÇÃO	4
ORGÃOS PÚBLICOS	4
LISTA DE SIGLAS	4
1. Das Diretrizes para Aplicação dos Recursos	6
2. Dos Controles Internos	9
3. Da Avaliação e Monitoramento de Risco	10
4. Dos Requisitos dos Ativos	11
5. Da Política de Investimento	12
6. Renda Fixa	13
7. Renda Variável	16
8. Segmento Estruturado - FIP	17
9. Segmento Estruturado - Multimercado	18
10. Segmento Estruturado - FAMA e COE	19
11. Imobiliário	20
12. Operações com Participantes	22
13. Exterior	23
14. Dos Limites de Alocação e Concentração por Emissor	27
15. Do Empréstimo de Valores Mobiliários	29
16. Derivativos	30
17. Fundos de Investimento em Geral e Ativo Final	31
18. Desenquadramento Passivo	32
19. Disposições Transitórias e Finais	33

## **LEGISLAÇÃO**

Decreto nº 4.942/03 - Decreto nº 4.942, de 30 de dezembro de 2003

Decreto nº 9.003/17 - Decreto nº 9.003, de 13 de março de 2017

ICVM nº 555/14 - Instrução CVM nº 555, de 17 de dezembro de 2014

ICVM nº 558/15 - Instrução CVM nº 555, de 26 de março de 2015

LC nº 109/01 - Lei Complementar nº 109, de 29 de maio de 2001

Lei nº 12.154/09 - Lei nº 12.154, de 23 de dezembro de 2009

Lei nº 12.431/11 - Lei nº 12.431, de 24 de junho de 2011

Resolução CMN nº 4.661/18 - Resolução CMN nº 4.661, de 25 de maio de 2018

Resolução CNPC nº 19/15 - Resolução CNPC nº 19, de 30 de março de 2015

Instrução Previc nº 28/16 - Instrução Previc nº 28, de 12 maio de 2016

Instrução Previc nº 10/17 - Instrução Previc nº 10, de 27 de setembro de 2017

Portaria Previc nº 50.028/16 - Portaria Previc nº 50.028, de 15 de dezembro de 2016

## **ORGÃOS PÚBLICOS**

ANS - Agência Nacional de Saúde Suplementar

BCB - Banco Central do Brasil

CMN - Conselho Monetário Nacional

CNPC - Conselho Nacional de Previdência Complementar

CVM - Comissão de Valores Mobiliários

DOU - Diário Oficial da União

Previc - Superintendência Nacional de Previdência Complementar

Susep - Superintendência de Seguros Privados

## **LISTA DE SIGLAS**

AETQ - Administrador Estatutário Tecnicamente Qualificado

BDR - *Brazilian Depositary Receipts*

CCB - Cédulas de Crédito Bancário

CCCB - Certificado de Cédulas de Crédito Bancário

CCE - Cédula de Crédito à Exportação

CCI - Cédulas de Crédito Imobiliário

CDA - Certificado de Depósito Agropecuário

CDB - Certificado de Depósito Bancário

CDCA - Certificado de Direitos Creditórios do Agronegócio

COE - Certificado de Operações Estruturadas  
CPR - Cédula de Produto Rural  
CRA - Certificado de Recebíveis do Agronegócio  
CRI - Certificado de Recebíveis Imobiliários  
EFPC - Entidades fechadas de previdência complementar  
ETF - *Exchange Traded Funds*  
FAMA - Fundo de Investimento de Ações Mercado Acesso  
FI - Fundo de Investimento  
FICFIDC - Fundo de Investimento em Cotas de Fundo de Investimento em Direitos Creditórios  
FICFII - Fundo de Investimento em Cotas de Fundo de Investimento Imobiliário  
FICFIM - Fundo de Investimento em Cotas de Fundo de Investimento em Multimercado  
FICFIP - Fundo de Investimentos em Cotas de Fundo de Investimento em Participações  
FIDC - Fundo de Investimento em Direitos Creditórios  
FIDE - Fundo de Investimento em Dívida Externa  
FII - Fundo de Investimento Imobiliário  
FIM - Fundo de Investimento em Multimercado  
FIP - Fundo de Investimento em Participações  
ISIN - *International Securities Identification Number*  
PGA - Planos de Gestão Administrativa  
WA - *Warrant*

## **1. Das Diretrizes para Aplicação dos Recursos**

### **1.1. Qual é a norma que estabelece atualmente as diretrizes de aplicação dos recursos garantidores dos planos administrados pelas EFPC?**

R: A Resolução CMN nº 4.661, de 25 de maio de 2018, elaborada pelo CMN e publicada pelo BCB no DOU em 29 de maio de 2018, Seção 1, páginas de 22 a 24.

### **1.2. A Previc pode regulamentar procedimentos previstos nas diretrizes estabelecidas pelo CMN?**

R: Sim. A Previc pode regulamentar procedimentos necessários para o cumprimento das diretrizes estabelecidas pelo CMN.

*Incisos V e X do art. 2º da Lei nº 12.154/09*

*Art. 9º, § 6º do art. 19, alínea “e” do inciso VI e § 6º do art. 36, art. 39 e art. 41 da Resolução CMN nº 4.661/18*

### **1.3. O que são recursos garantidores?**

R: São os recursos destinados à cobertura dos benefícios oferecidos pelo plano de benefícios e são compostos das contas contábeis de ativos disponíveis e de investimentos, deduzidos de suas correspondentes exigibilidades, não computados os valores referentes a dívidas contratadas com os patrocinadores.

*Art. 2º da Resolução CMN nº 4.661/18.*

### **1.4. A aplicação dos recursos do Plano de Gestão Administrativa (PGA) deve obedecer à Resolução CMN nº 4.661/18?**

R: Sim. A Resolução CMN nº 4.661/18 também se aplica aos recursos do PGA.

*Arts. 1º e 2º da Resolução CMN nº 4.661/18*

### **1.5. A aplicação dos recursos dos planos de assistência à saúde registrados na Agência Nacional de Saúde Suplementar (ANS) devem obedecer à Resolução CMN nº 4.661/18?**

R: Não. A Resolução CMN nº 4.661/18 não se aplica aos recursos planos de assistência à saúde registrados na ANS.

*Art. 3º da Resolução CMN nº 4.661/18*

### **1.6. Como pode ser realizada a gestão dos recursos garantidores dos planos administrados pelas EFPC?**

R: As EFPC podem realizar a gestão dos recursos garantidores diretamente, por meio de gestão própria - também conhecida por carteira própria, ou terceirizar total ou parcialmente a gestão dos recursos garantidores.

A gestão própria é a carteira gerida pela própria EFPC sem a utilização de serviços terceirizados, e pode ser realizada inclusive por meio de fundo de investimento exclusivo cujo gestor seja a própria EFPC.

Já a terceirização da gestão dos recursos garantidores pode ser realizada por meio de carteira administrada ou fundo de investimento cujo o gestor esteja submetido à regulamentação específica estabelecida pela CVM para fins de administração de carteiras de valores mobiliários.

Caso a EFPC seja constituída por instituidor, a gestão de seus planos deve ser feita obrigatoriamente de forma terceirizada, por meio de carteiras administradas ou de fundos de investimento.

*§ 2º do art. 31 da LC nº 109/01*

*Art. 6º da Resolução CMN nº 4.661/18*

### **1.7. Qual o conceito de ativo financeiro para fins de aplicação da Resolução CMN nº 4.661/18?**

R: O conceito é aquele definido nos termos da regulamentação da CVM, conforme disposto no inciso V do art. 2º da Instrução CVM nº 555/2014, e, quando for o caso, em normas específicas da CVM.

*§ 1º do art. 15 da Resolução CMN nº 4.661/18*

### **1.8. O que é limite de alocação nos termos da Resolução CMN nº 4.661/18?**

R: É o limite permitido pela Resolução CMN nº 4.661/18 para alocação dos recursos garantidores do plano de benefício em um mesmo tipo de ativo financeiro.

Exemplo: 15% empréstimos pessoais concedidos com recursos do plano de benefícios aos seus participantes e assistidos ou 80% em debêntures de empresas abertas.

*Art. 21 a 26 da Resolução CMN nº 4.661/18*

### **1.9. O que é limite de alocação por emissor nos termos da Resolução CMN nº 4.661/18?**

R: É o limite permitido pela Resolução CMN nº 4.661/18 para alocação dos recursos garantidores do plano de benefício em único emissor dos ativos financeiros investidos. Para o cômputo deste limite é necessário somar todos os ativos financeiros deste emissor, independentemente do segmento de aplicação.

Consideram-se ainda como um único emissor, para efeito da Resolução, os integrantes de um mesmo conglomerado econômico ou financeiro, bem como as companhias controladas pelos tesouros estaduais ou municipais.

Quando da aquisição de ativos financeiros de emissão da patrocinadora, a EFPC deve computar o total de sua dívida contratada, o total do déficit equacionado e o total do déficit acumulado junto ao patrocinador do plano de benefícios.

Exemplo: O total de participação em debêntures (segmento de renda fixa) e ações (segmento de renda variável) de uma mesma empresa cujas ações sejam admitidas à negociação em bolsa de valores não pode ultrapassar 10% dos recursos garantidores de mesmo plano de benefício no caso de empresas ou 20% no caso de instituições financeiras bancárias.

*Art. 27 da Resolução CMN nº 4.661/18*

### **1.10. O que é limite de concentração por emissor nos termos da Resolução CMN nº 4.661/18?**

R: É o limite permitido pela Resolução CMN nº 4.661/18 para concentração dos recursos garantidores do plano de benefício em relação ao patrimônio líquido de uma empresa, instituição financeira ou fundo de investimento. O mesmo conceito se estende ao quantitativo de ações de uma empresa ou série de ativos financeiros de renda fixa.

Exemplo: 25% em cotas de classe de fundos de investimento em direitos creditórios (FIDC) e cotas de fundos de investimento em cotas de fundos de investimento em direitos creditórios (FICFIDC).

*Art. 28 da Resolução CMN nº 4.661/18*

**1.11. A aplicação dos recursos dos planos da EFPC requer que seus administradores e demais participantes do processo decisório dos investimentos sejam certificados por entidade de reconhecido mérito pelo mercado financeiro nacional?**

R: Sim. Contudo, os requisitos de certificação, habilitação e qualificação não estão mais presentes no texto da Resolução CMN nº 4.661/18, sendo necessário observar as regras dispostas pelo CNPC e pela Previc, em especial, as estabelecidas na Resolução CNPC nº 19/15, na Instrução Previc nº 28/16 e na Portaria Previc nº 50.028/16.

**1.12. Quais são as pessoas consideradas responsáveis, por ação ou omissão, pelo cumprimento do disposto na Resolução CMN nº 4.661/18?**

R: Qualquer pessoa que participe do processo de análise, de assessoramento e de decisão sobre a aplicação dos recursos dos planos da EFPC, na medida de suas atribuições.

*§§ 1º e 2º do art. 4º da Resolução CMN nº 4.661/18*



## **2. Dos Controles Internos**

### **2.1. Quem é administrador estatutário tecnicamente qualificado (AETQ)?**

R: O AETQ é o responsável pelas aplicações dos recursos da entidade, escolhido entre os membros da Diretoria Executiva. A Resolução CMN nº 4.611/18 detalha essa responsabilidade indicando que o AETQ é o principal responsável pela gestão, alocação, supervisão e acompanhamento dos recursos garantidores de seus planos e pela prestação de informações relativas à aplicação desses recursos.

*§ 5º do art. 35 da LC nº 109/01*

### **2.2. O AETQ pode ser designado como o responsável pela gestão de riscos da EFPC?**

R: Sim. O AETQ pode ser designado como o responsável pela gestão de riscos da EFPC até que a Previc venha a normatizar este processo.

### **2.3. O administrador ou os membros do comitê responsável pela gestão de risco devem ser escolhidos entre os membros da Diretoria Executiva?**

R: Não há obrigatoriedade de que os indicados sejam membros da Diretoria Executiva.

*Art. 9º da Resolução CMN nº 4.661/18*

### **2.4 O administrador ou os membros do comitê responsável pela gestão de risco precisam constar em estatuto?**

A EFPC deve designar, em documento específico, o administrador ou comitê responsável pela gestão de risco, mas não há obrigatoriedade de constar em estatuto.

### **3. Da Avaliação e Monitoramento de Risco**

#### **3.1. A EFPC deve avaliar o risco para todos os investimentos da carteira própria?**

R: Sim. A Resolução CMN nº 4.611/18 exige que a EFPC realize a análise prévia dos riscos - bem como avaliar, monitorar e gerenciar o risco e o retorno esperado - de todos os ativos financeiros adquiridos diretamente pela EFPC por meio de sua carteira própria, incluídas as cotas de fundos e, quando existentes, as garantias reais ou fidejussórias de ativos financeiros. A análise deve ser realizada de forma proporcional à complexidade de cada ativo financeiro.

*Art. 10 da Resolução CMN nº 4.661/18*

#### **3.2. A EFPC precisa adotar algum modelo de risco?**

R: A adoção e a escolha do modelo de avaliação de riscos é ato de gestão da EFPC. A entidade deve adotar regras, procedimentos e controles internos que garantam a observância dos limites, requisitos e demais disposições estabelecidas na Resolução CMN nº 4.611/18.

*Art. 10 da Resolução CMN nº 4.661/18*

#### **3.3. A EFPC pode utilizar a avaliação de agência classificadora de risco como critério único na análise de riscos de investimento da carteira própria?**

R: Não. A utilização de avaliação de agência classificadora de risco não substitui a necessária análise interna dos riscos pela EFPC.

*§ 2º do art. 10 da Resolução CMN nº 4.661/18*

#### **3.4. A EFPC ainda precisa calcular a Divergência não Planejada (DNP)?**

R: Não. A obrigação de se utilizar a DNP foi revogada com a edição da Resolução CMN nº 4.661/18, porém, permanece a obrigatoriedade até a competência de abril/18.

## **4. Dos Requisitos dos Ativos**

### **4.1. Todo consultor ou prestador de serviços deve ser registrado, autorizado ou credenciado na CVM para ser contratado pela EFPC?**

R: Sim, desde que o referido serviço seja objeto de registro, autorização ou credenciamento nos termos da regulamentação da CVM.

*Art. 14 da Resolução CMN nº 4.661/18*

### **4.2. O registro é obrigatório para todos os ativos?**

R: Todos os ativos financeiros devem ter registro, incluídos os ativos subjacentes pertencentes a fundos de investimento tratados como “ativo final” ou “cota”. No entanto, para alguns ativos pertencentes a carteira de FIP, FII e FIDC, a Previc deve normatizar o registro quanto à forma e ao prazo.

*§ 1º do art. 16 e art. 39 da Resolução CMN nº 4.661/18*

### **4.3. A EFPC é obrigada a ter conta por plano de benefícios em câmara de liquidação e custódia de ativos?**

R: Em regra, não. A obrigatoriedade refere-se à individualização e à identificação dos ativos financeiros de cada plano administrado pela EFPC. Ou seja, não há necessidade de abertura de conta por plano de benefício caso a câmara de liquidação e custódia de ativos possibilite a individualização e a identificação dos ativos financeiros para cada plano administrado.

### **4.4. É necessário realizar o registro ou depósito junto à câmara de liquidação e custódia ou central depositária da cota de fundo de investimentos exclusivo, uma vez que todos os investimentos desse fundo se encontram registrados?**

R: Sim. O artigo 16 da Resolução CMN nº 4.611/18 não faz distinção entre fundos de investimentos exclusivos e não exclusivos. Portanto, em regra, todas as cotas de fundos de investimentos exclusivos ou não exclusivos devem ser registradas em centrais de custódia.

### **4.5. O *International Securities Identification Number* (ISIN) é obrigatório para todos os ativos?**

R: Em regra, sim. Nos casos de impossibilidade de obtenção do código ISIN, a EFPC deve apresentar justificativa.

Essa obrigatoriedade não se aplica aos ativos financeiros emitidos no exterior (incluídos nestes casos as cotas dos fundos de investimento constituídos no exterior) pertencentes, direta ou indiretamente, a fundos de investimentos constituídos no Brasil que tenham EFPC como cotista.

*Parágrafo único do art. 18 e art. 31 da Resolução CMN nº 4.661/18*

## **5. Da Política de Investimento**

### **5.1. É obrigatório elaborar uma política de investimento por plano de benefício?**

R: Sim. A política de investimentos por plano de benefícios é obrigatória.

*Art. 19 da Resolução CMN nº 4.661/18.*

### **5.2. Quem deve aprovar a política de investimento?**

R: A política de investimento de cada plano deve ser elaborada pela Diretoria Executiva e aprovada pelo Conselho Deliberativo da EFPC antes do início do exercício a que se referir.

*§ 1º do art. 19 da Resolução CMN nº 4.661/18.*

### **5.3. Qual o prazo da entrega da política de investimento?**

R: O prazo para entrega de informações da política de investimentos de cada plano de benefícios, inclusive suas revisões, é de até 30 dias, contados da data da aprovação pelo Conselho Deliberativo.

*Inciso IV do art. 4º da Instrução Previc nº 10/17*

### **5.4. A EFPC que oferecer perfil de investimento deve observar os mesmos limites estabelecidos para os planos de benefícios?**

R: Sim. É obrigatória para perfis de investimentos a aplicação dos mesmos limites estabelecidos para os planos de benefícios, devendo a EFPC, preferencialmente, adotar políticas de investimento específicas para cada perfil de investimento.

*§§ 3º e 5º do Art. 19 da Resolução CMN nº 4.661/18.*

## **6. Renda Fixa**

### **6.1. Quais os ativos financeiros de renda fixa podem ser objeto de aplicação de recursos dos planos de benefícios?**

R: Em regra, a norma não faz menção expressa a determinados ativos financeiros, mas estabelece condições para a sua aquisição, como aquelas relacionadas ao emissor do ativo. Assim, os ativos elegíveis são aqueles cujos emissores encontram-se listados na norma ou que sejam expressamente mencionados, observadas as vedações contidas no normativo.

Exemplo 1: A aquisição de debêntures emitidas por sociedade por ações de capital fechado nos termos do art. 2º da Lei nº 12.431/11 é permitida, observadas as vedações contidas no normativo.

Exemplo 2: As Notas de Crédito à Exportação (NCE) e as Cédulas de Crédito à Exportação (CCE), apesar de não estarem mais previstas expressamente na Resolução CMN nº 4.661/18, continuam sendo permitidas, desde que observada a forma de constituição do emissor (se companhia aberta ou fechada)

*Art. 21 da Resolução CMN nº 4.661/18*

### **6.2. Qual o limite para aplicação de recursos dos planos de benefícios em títulos da dívida pública mobiliária federal interna?**

R: O limite de aplicação é de 100% dos recursos do plano de benefícios.

*Inciso I do art. 21 da Resolução CMN nº 4.661/18*

### **6.3. Qual o limite para aplicação de recursos dos planos de benefícios no conjunto de títulos privados?**

R: O limite de aplicação em títulos privados de renda fixa é de até 80% dos recursos de cada plano.

*Inciso II e III e §1º do art. 21 da Resolução CMN nº 4.661/18*

### **6.4. Qual o limite para aplicação de recursos dos planos de benefícios em ativos financeiros de renda fixa de emissão de sociedade por ações de capital aberto, incluídas as companhias securitizadoras de capital aberto?**

R: O limite aplicável é de 80% dos recursos do plano de benefícios.

*Alínea "b" do Inciso II do art. 21 da Resolução CMN nº 4.661/18*

### **6.5. Ativos emitidos por securitizadora de capital fechado somente podem ser adquiridos com coobrigação de instituição financeira?**

R: Sim. Independentemente de se tratar de securitizadora, se o ativo financeiro de renda fixa for emitido por sociedade por ações de capital fechado ou sociedade limitada, para ser adquirido, deve haver coobrigação de instituição financeira bancária autorizada a funcionar pelo BCB.

*§ 3º do art. 21 da Resolução CMN nº 4.661/18*

### **6.6. Qual o limite para aplicação de recursos dos planos de benefícios em ativos financeiros de renda fixa de emissão de instituições financeiras não bancárias e de cooperativas de crédito?**

R: O limite de aplicação é de 20% dos recursos do plano de benefícios.

*Alínea "c" do Inciso III do art. 21 da Resolução CMN nº 4.661/18*

## **6.7. A EFPC pode investir em ativos de emissão de sociedade de propósito específico (SPE)?**

R: Depende da natureza jurídica da SPE:

- Se a SPE tiver natureza jurídica de sociedades por ações de capital aberto, a aquisição de ativos financeiros é permitida no limite de 80%;
- Se a SPE tiver natureza jurídica de sociedades por ações de capital fechado e se tratar de emissão de debêntures de incentivadas, emitidas nos termos do art. 2º da Lei nº 12.431/11, a aquisição é permitida no limite de 20%; e
- Se a SPE tiver natureza jurídica de sociedade por ações de capital fechado ou sociedade limitada, a aquisição de ativos financeiros somente é permitida se houver coobrigação de instituição financeira bancária autorizada a funcionar pelo BCB, no limite de 80%.

*Alínea "b" do inciso II, alínea "d" do inciso III e § 3º do art. 21*

## **6.8. Qual o limite para aplicação de recursos dos planos de benefícios em debêntures emitidas por sociedade por ações de capital fechado nos termos do art. 2º da Lei nº 12.431, de 24 de junho de 2011?**

R: O limite aplicável é de 20% dos recursos do plano de benefícios.

*Alínea "d" do Inciso III do art. 21 da Resolução CMN nº 4.661/18*

## **6.9. As debêntures emitidas por sociedade de capital fechado nos termos do artigo 2º da Lei nº 12.431 de 24 de junho de 2011 precisam de coobrigação de instituição financeira bancária autorizada a funcionar pelo BCB?**

R: Não. A exigência se dá somente no caso de serem emitidas por empresas fechadas e que não sejam emitidas nos termos do art. 2º da Lei nº 12.431, de 24 de junho de 2011.

*Alínea "d" do Inciso III e § 3º do art. 21 da Resolução CMN nº 4.661/18*

## **6.10. A EFPC pode investir, por meio de carteira própria, de carteira administrada ou de fundo de investimento exclusivo, em ativos financeiros de renda fixa de emissão de sociedades por ações de capital fechado e sociedades limitadas?**

R: Em regra a EFPC não pode realizar este tipo de investimento por meio de carteira própria, de carteira administrada ou de fundo de investimento exclusivo. Todavia, existem duas exceções:

- as debêntures incentivadas, emitidas por sociedade por ações de capital fechado nos termos do art. 2º da Lei nº 12.431/11; e
- os ativos financeiros de renda fixa de emissão de sociedades por ações de capital fechado e sociedades limitadas com coobrigação de instituição financeira bancária autorizada a funcionar pelo BCB.

*Alínea "d" do inciso III e §3º do art. 21, parágrafo único do art. 32 e incisos IV e V e §§ 1º, 2º e 3º do art. 36 da Resolução CMN nº 4.661/18.*

## **6.11. O fundo de investimento tratado como "cota" ou "ativo final", no qual a EFPC seja cotista, pode investir em debêntures de sociedade por ações de capital fechado ou empresa limitada?**

R: Sim, desde que observada a regulamentação específica da CVM.

*Parágrafo único do art. 32 e incisos IV e V e §§ 1º, 2º e 3º do art. 36 da Resolução CMN nº 4.661/18*

## **6.12. É possível investir em FIDC NP (não padronizados)?**

R: Sim. Os FIDC NP serão classificados da mesma forma que os demais FIDC, compartilhando os mesmos limites de alocação e concentração. Ou seja, serão classificados no segmento de renda fixa com limite de alocação de 20% dos recursos dos planos, 10% de alocação por emissor e 25% do patrimônio líquido.

*Alínea "e" do Inciso III do art. 21, inciso III do art. 27 e Alínea "b" do Inciso II do art. 28 da Resolução CMN nº 4.661/18.*

## **7. Renda Variável**

### **7.1. Quais são os segmentos listados em bolsa que se enquadram no conceito de segmento especial?**

R: São considerados como segmento especial aqueles que possuem regras de governança corporativa diferenciadas. Atualmente, considerando a classificação disponível pela B3, são considerados como segmento especial: Bovespa Mais, Bovespa Mais Nível 2, Novo Mercado, Nível 2 e Nível 1.

### **7.2. Qual o limite para aplicação de recursos dos planos de benefícios em ações de sociedade por ações de capital aberto cujas ações sejam admitidas à negociação em segmento especial?**

R: O limite de alocação aplicável é de 70% dos recursos do plano de benefícios.

*Inciso I do art. 21 da Resolução CMN nº 4.661/18*

### **7.3. Qual o limite para aplicação de recursos dos planos de benefícios em ações de sociedade por ações de capital aberto cujas ações sejam admitidas à negociação em segmento que não seja especial?**

R: O limite aplicável é de 50% dos recursos do plano de benefícios.

*Inciso II do art. 21 da Resolução CMN nº 4.661/18*

### **7.4. A EFPC pode investir por meio de carteira própria, carteira administrada ou de fundo de investimento exclusivo em ações de sociedade por ações de capital aberto não listada ou sociedade por ações de capital fechado?**

R: Não. Por meio de carteira própria, de carteira administrada ou de fundo de investimento exclusivo, somente podem ser adquiridas ações de sociedades por ações de capital aberto listadas em Bolsa de Valores.

*Incisos I e II do art. 22 e inciso V do art. 36 da Resolução CMN nº 4.661/18*



## **8. Segmento Estruturado - FIP**

### **8.1. A EFPC pode alocar recursos em FICFIP?**

R: Sim. A CVM deixou de prever a possibilidade de criação de FICFIP, vez que o próprio FIP pode investir em outros FIPs. No entanto, os FICFIP ainda existentes no mercado podem ser objeto de aplicação pelas EFPC.

*Alínea a do inciso I do art. 23 da Resolução CMN nº 4.661/18*

## 9. Segmento Estruturado - Multimercado

### 9.1. Quais são condições para classificar FIM e FICFIM no segmento estruturado?

R: Para uma melhor compreensão das condições para classificação dos investimentos das EFPC em FIM e FICFIM no segmento estruturado, faz-se necessária a distinção de três possibilidades de investimentos:

- a) FIM e FICFIM cujo regulamento estabeleça a vedação de realização das operações previstas nos incisos de II a XIII do art. 36 da Resolução CMN nº 4.661/18;
- b) FIM e FICFIM cujo regulamento possibilite a realização de uma ou mais operações previstas nos incisos de II a XIII do art. 36 da Resolução CMN nº 4.661/18, observada a regulamentação da CVM; e
- c) FIM e FICFIM com sufixo "Investimento no Exterior".

Os investimentos da EFPC realizados por meio de FIM e FICFIM na forma do item "a" devem ser preferencialmente consolidados com as posições dos ativos das carteiras próprias e carteiras administradas para fins de verificação dos limites estabelecidos nesta Resolução. Assim, esses fundos não serão tratados como "cota" ou "ativo final".

Porém, os investimentos da EFPC realizados na forma do item "a" podem também ser classificados no segmento estruturado, a critério da entidade. Essa classificação, contudo, não é recomendável, já que resultará na utilização do limite de alocação específico para FIM e FICFIM classificado nesse segmento, que é de 15%, e para o próprio segmento estruturado, que é de 20% no conjunto de ativos financeiros. Quando classificado dessa forma, a EFPC também deve observar o limite de concentração por emissor de 25% do patrimônio líquido do fundo.

Os investimentos da EFPC realizados em FIM e FICFIM na forma do item "b" devem ser obrigatoriamente classificados no segmento estruturado e devem observar o limite de concentração por emissor de 25% do patrimônio líquido do fundo.

Os investimentos da EFPC realizados em FIM e FICFIM na forma do item "c", devem ser obrigatoriamente classificados no segmento exterior.

*Alínea "b" do inciso I do art. 23, art. 26, alínea "d" do inciso II do art. 28 e § 1º do art. 36 da Resolução CMN nº 4.661/18.*

### 9.2. Os fundos multimercado, e os demais fundos de investimento considerados como "cota" ou "ativo final" pela Resolução, consideradas as exceções para as vedações previstas nos parágrafos do art. 36, podem realizar investimentos de acordo com regulamentação específica do produto estabelecida pela CVM?

R: Sim. Os FIM e FICFIM classificados no segmento estruturado destinados ao público em geral, a investidores qualificados e profissionais podem, nos termos do § 1º do artigo 36 e observada as demais regras cabíveis estabelecidas na Resolução CMN nº 4.661/18, realizar investimentos de acordo com regulamentação específica do produto estabelecida pela CVM.

*Alínea "b" do inciso I do art. 23 da Resolução CMN nº 4.661/18*

### 9.3. Há restrição específica quanto ao público alvo (investidor qualificado ou profissional) para investimentos da EFPC em FIM e FICFIM classificados no segmento estruturado?

R: Não. A EFPC pode adquirir cotas de FIM e FICFIM classificados como estruturados destinados ao público em geral, a investidores qualificados e a profissionais, observada a regulamentação da CVM e as demais regras cabíveis estabelecidas na Resolução CMN nº 4.661/18.

*Alínea "b" do inciso I do art. 23 da Resolução CMN nº 4.661/18*

## **10. Segmento Estruturado - FAMA e COE**

### **10.1. A EFPC pode realizar investimentos em fundos de investimento classificados como “Ações – Mercado de Acesso” (FAMA)?**

R: Sim. Investimentos em FAMA passam a ser elegíveis a partir da vigência da Resolução CMN nº 4.661/18. Esses investimentos devem ser classificados no segmento estruturado, e, por isso, também são tratados como “cota” ou “ativo final”.

Os investimentos nesse ativo possuem limite de alocação específico de 15% dos recursos do plano, observado o limite global de 20% para o segmento estruturado, e devem observar o limite de concentração por emissor de 25% do patrimônio líquido do fundo.

*Alínea “c”, inciso I do Art. 23 da Resolução CMN nº 4.661/18*

### **10.2. Em quais modalidades de COE a EFPC pode investir?**

R: O normativo não faz distinção em relação a quais modalidades de COE podem ser objeto de investimento por EFPC, sendo elegíveis todas as modalidades previstas conforme regulamentação da CVM e observado o limite de alocação de 10% dos recursos do plano, considerando ainda o limite global de 20% para o segmento estruturado.

*Inciso II do Art. 23 da Resolução CMN nº 4.661/18.*

## 11. Imobiliário

### 11.1. Podem ser adquiridas CCI de emissão de sociedade por ações de capital fechado e sociedades limitadas por meio de carteira própria, de carteira administrada ou de fundo de investimento exclusivo?

R: Em regra, não. Todavia, as CCI de emissão de sociedades por ações de capital fechado e sociedades limitadas poderão ser adquiridas caso haja coobrigação de instituição financeira bancária autorizada a funcionar pelo BCB.

*Parágrafo único do Art. 24 da Resolução CMN nº 4.661/18.*

### 11.2. A EFPC pode adquirir imóveis diretamente?

R: Não. Com a entrada em vigor da Resolução CMN nº 4.661/18, passou a ser vedada aquisição direta de imóveis.

*Inciso XIII do Art. 36 da Resolução CMN nº 4.661/18.*

### 11.3. Qual o tratamento a ser dado ao estoque de imóveis e terrenos adquiridos antes da vigência da Resolução CMN nº 4.661/18?

R: Os imóveis e terrenos adquiridos antes da vigência da Resolução CMN nº 4.661/18 devem ser alienados no prazo de 12 anos, a contar da entrada em vigor da Resolução. Alternativamente, no mesmo prazo, a EFPC pode optar por constituir FII para abrigar os imóveis e terrenos adquiridos diretamente na vigência da norma anterior.

*§5º do Art. 37 da Resolução CMN nº 4.661/18*

### 11.4. Como se dará o cômputo dos limites do estoque de imóveis e terrenos adquiridos antes da vigência da Resolução CMN nº 4.661/18?

R: O estoque de imóveis e terrenos pertencentes à carteira própria será considerado para o cômputo do limite disposto do segmento imobiliário em relação aos recursos de cada plano.

*§5º do Art. 37 e art. 24 da Resolução CMN nº 4.661/18.*

### 11.5. O FII constituído para abrigar os imóveis e terrenos adquiridos antes da vigência da Resolução CMN nº 4.661/18 pode ser exclusivo?

R: Sim. Neste caso não se aplica o limite de 25% do patrimônio líquido do fundo de investimento, podendo a EFPC deter qualquer percentual de participação neste fundo e, inclusive, alienar parte das suas cotas.

Cabe mencionar que o FII constituído inicialmente com a finalidade de abrigar estoque de imóveis da EFPC somente poderá adquirir novos imóveis caso a concentração da EFPC seja limitada a 25% do patrimônio líquido do respectivo fundo, aplicando-se, com isso, o disposto na alínea "e" do inciso II do art. 28 da Resolução CMN nº 4.661/18.

*§5º do Art. 37, e alínea "e" do inciso II do art. 28 da Resolução CMN nº 4.661/18.*

### 11.6. O FII constituído para abrigar os imóveis e terrenos adquiridos antes da vigência da Resolução CMN nº 4.661/18 pode ter a EFPC como gestora?

R: Sim, desde que a CVM permita. A Deliberação CVM nº 764/2017 preve a possibilidade da EFPC administrar a carteira de fundos de investimento exclusivo quando for a única cotista.

### **11.7. A EFPC pode alienar cotas de um Fundo Imobiliário constituído para abrigar o estoque de imóveis e terrenos?**

R: Sim. A EFPC pode deter qualquer percentual de participação neste fundo e, inclusive, alienar parte das suas cotas. Cabe mencionar que o FII constituído inicialmente com a finalidade de abrigar estoque de imóveis da EFPC somente poderá adquirir novos imóveis caso a concentração da EFPC seja limitada a 25% do patrimônio líquido do respectivo fundo, aplicando-se, com isso, o disposto na alínea “e” do inciso II do art. 28 da Resolução CMN nº 4.661/18.

### **11.8. O PGA pode adquirir imóveis?**

R: Não. O CMN não previu exceção para aquisição de imóveis por meio de carteira própria nas novas regras do segmento imobiliário estipuladas pela Resolução CMN nº 4.661/18.

*Art. 2º e Inciso XIII do art. 36 da Resolução CMN nº 4.661/18*

### **11.9. Os imóveis adquiridos em carteira própria para utilização como sede da EFPC também devem seguir a regra de 12 anos prevista no § 5º do art. 37 da Resolução CMN nº 4.661/18?**

R: Sim. O CMN não previu exceção para manutenção de imóveis utilizados como sede nas novas regras do segmento imobiliário estipuladas pela Resolução CMN nº 4.661/18. Caso a EFPC queira manter o imóvel sede, deve constituir FII para abrigá-lo.

*§5º do Art. 37 da Resolução CMN nº 4.661/18*

### **11.10. Os imóveis adquiridos em carteira própria para utilização como sede da EFPC podem ser alocados no PGA ou devem seguir a regra de 12 anos prevista no §5º do Art. 37 da Resolução CMN nº 4.661/18?**

R: Caso a EFPC queira manter o imóvel sede, deve constituir FII para abrigá-lo. O CMN não previu exceção para manutenção de imóvel utilizado como sede nas novas regras do segmento imobiliário estipuladas pela Resolução CMN nº 4.661/18.

*§5º do Art. 37 da Resolução CMN nº 4.661/18*

### **11.11. Durante a vigência do prazo de 12 anos a que se refere o §5º do Art. 37 da Resolução CMN nº 4.661/18 poderão ser realizadas permutas entre imóveis do mesmo valor, ou seja, que não aumentem o montante da carteira imobiliária?**

R: Não. As novas regras do segmento imobiliário estipuladas pela Resolução CMN nº 4.661/18 vedam a aquisição direta de imóveis e não contemplam este tipo de exceção.

*§5º do Art. 37 da Resolução CMN nº 4.661/18*

### **11.12. Investimentos em recuperação ou reformas de imóveis estão vedadas pela Resolução CMN nº 4.661/18?**

R: Não. A vedação aplica-se à aquisição de novos imóveis ou terrenos.

*Inciso XIII do art. 36 da Resolução CMN nº 4.661/18*

## **12. Operações com Participantes**

### **12.1. O requisito de cláusula de consignação em pagamento da reserva até o valor estipulado para o instituto do resgate é um limite mínimo ou máximo para consignação?**

R: Trata-se de limite máximo. A redação do §1º do art. 25 da Resolução CMN nº 4.661/18, determina expressamente “cláusula de consignação em pagamento da reserva até o valor estipulado para o instituto do resgate”.

*§1º do Art. 25 da Resolução CMN nº 4.661/18*

### **12.2. O plano pode oferecer empréstimos a assistidos?**

R: Sim. O art. 25 da Resolução CMN nº 4.661/18 é expreso ao determinar a possibilidade de empréstimos e financiamentos imobiliários a participantes e assistidos.

*Incisos I e II do art. 25 da Resolução CMN nº 4.661/18*

### **12.3. O art. 25, §4º, da Resolução CMN nº 4.661/18 prevê a cobrança de taxa adicional de risco. A cobrança desta taxa é obrigatória?**

R: O § 4º refere-se aos encargos financeiros mínimos das operações com participantes, os quais podem ser calculados em conjunto, mas devem observar os seguintes requisitos:

- Contemplar os custos administrativos da EFPC com o oferecimento do empréstimo;
- Contemplar os custos decorrentes do risco de não pagamento do empréstimo; e
- Serem, em seu conjunto, superiores à taxa mínima atuarial ou ao índice de referência, a depender da modalidade de plano.

*§4º do art. 25 da Resolução CMN nº 4.661/18*

## 13. Exterior

### 13.1. A EFPC pode investir os recursos dos planos por ela administrados em ativos no exterior?

R: Sim. As EFPC podem investir no exterior por meio de fundos de investimentos constituídos no Brasil sob a forma de condomínio aberto e, diretamente, BDR classificado como nível I.

Não é permitida a compra diretamente pela EFPC de ativos financeiros emitidos no exterior.

*Art. 26 da Resolução CMN nº 4.661/18*

### 13.2. Os fundos da classe “Ações – BDR Nível I”, dispostos no inciso V do segmento exterior, podem ser considerados como “cota” ou “ativo final”?

R: Não. Os fundos da classe “Ações – BDR Nível I”, terão sua carteira consolidada para fins de limite, não se aplicando o limite de 25% do patrimônio líquido previsto no art. 28 da Resolução CMN nº 4.661/18.

*Inciso V do art. 26 e alínea “f” do inciso II do art. 28 da Resolução CMN nº 4.661/18*

### 13.3. A EFPC pode investir direta ou indiretamente em fundo de investimento em participações com o sufixo “Investimento no Exterior”?

R: Não. É vedada a aquisição direta ou indiretamente de cotas de fundo de investimento em participações com o sufixo “Investimento no Exterior”.

*Parágrafo único do art. 32 da Resolução CMN nº 4.661/18*

### 13.4. A EFPC pode investir em fundo de investimento exclusivo que invista no exterior?

R: Sim. Os fundos de investimentos constituídos no Brasil de que trata o inciso III do art. 26 da Resolução CMN nº 4.661/18 podem, inclusive, ser registrados como exclusivos pela EFPC, desde que sejam observadas condições específicas tratadas pela Resolução.

*Inciso III e §1º e 3º do art. 26 e alínea “f” do inciso II e do art. 28 da Resolução CMN nº 4.661/18*

### 13.5. Quais são as condições que os fundos de investimentos constituídos no Brasil de que trata o inciso III do art. 26 da Resolução CMN nº 4.661/18 devem observar para serem elegíveis como investimento por uma EFPC?

R: O inciso III trata de fundos de investimentos constituídos no Brasil na forma de condomínio aberto que podem ser exclusivos da EFPC.

Nesses casos, os fundos devem observar além da regulamentação da CVM, as regras estabelecidas na Resolução CMN nº 4.661/18 e adicionalmente:

- Deter a denominação de sufixo “Investimento no Exterior”, nos termos da regulamentação estabelecida pela CVM;
- Investir, no mínimo, 67% do seu patrimônio líquido em cotas de fundos de investimento constituídos no exterior, sendo vedada a aquisição de outros ativos financeiros que não sejam cotas de fundos de investimento constituídos no exterior, incluídas as cotas de fundos de índice constituídas no exterior;
- Ser destinado a investidores profissionais ou qualificados, desde que esteja expressamente prevista no regulamento do fundo a observância da regulamentação estabelecida pela CVM para fundos destinados a investidores qualificados;

- Investir no exterior somente por meio de cotas de fundos constituídos no exterior (FI-EXT), conforme regras previstas no §1º do art. 26;
- Observar o limite de concentração por emissor de 15% do patrimônio líquido de fundos de investimento constituídos no exterior; e
- Vedar a aquisição de cotas de FIP constituído no Brasil com o sufixo “Investimento no Exterior”.

*Inciso III e §§ 1º, 3º, 4º, 5º e 6º do art. 26 da Resolução CMN nº 4.661/18*

### **13.6. Quais são as condições para que os fundos de investimento constituídos no exterior sejam elegíveis como investimento por fundos de investimento constituídos no Brasil tratados no art. 26 da Resolução CMN nº 4.661/18?**

R: São elegíveis todos os fundos de investimentos constituídos no exterior tratados no art. 26 da Resolução CMN nº 4.661/18, incluídos aqueles referidos nos incisos III, IV e VI, que, conforme o § 1º, incisos II e III, do mesmo artigo:

- Tenham histórico de performance (*track recording*) superior a 12 meses; e
- Cujo gestor:
  - o Esteja em atividade há mais de cinco anos;
  - o Administre montante de recursos de terceiros superior a 5 bilhões de dólares dos Estados Unidos da América na data do investimento.

Os requisitos dos ativos estabelecidos no CAPÍTULO III, “DOS REQUISITOS DOS ATIVOS” da Resolução CMN nº 4.661/2018 não se aplicam aos fundos de investimento constituídos no exterior.

Também não se aplicam aos fundos de investimento constituídos no exterior as vedações estabelecidas no art. 36 da Resolução CMN nº 4.661/2018, ressalvada a vedação expressa de realizar operações de compra e venda, ou qualquer outra forma de troca de ativos entre planos de uma mesma EFPC.

*Incisos III, IV e VI e incisos II e III do § 1º do art. 26 e § 3º do art. 36 da Resolução CMN nº 4.661/18*

*Arts. 99 a 101 da ICVM 555/14*

### **13.7. Quais são as condições que os fundos de investimentos constituídos no Brasil de que trata o inciso IV do art. 26 da Resolução CMN nº 4.661/18 devem observar para serem elegíveis como investimento por uma EFPC?**

R: A EFPC deve respeitar o limite de concentração por emissor de 25% do patrimônio líquido dos fundos de investimentos constituídos no Brasil tratados no inciso IV do art. 26 da Resolução CMN nº 4.661/18.

Nesses casos, além da regulamentação da CVM, os fundos devem observar as seguintes condições:

- Deter a denominação de sufixo “Investimento no Exterior”, nos termos da regulamentação estabelecida pela CVM.
- Ser destinado a investidores profissionais ou qualificados, desde que esteja expressamente prevista no regulamento do fundo a observância da regulamentação estabelecida pela CVM para fundos destinados a investidores qualificados. A exemplo, deve seguir as regras estabelecidas no § 1º do art. 101 da ICVM 555/14, como a de aplicar, no mínimo, 67% do seu patrimônio líquido em ativos financeiros no exterior.
- Investir somente em ativos financeiros emitidos no exterior com risco de crédito classificados como grau de investimento por agência de classificação de risco registrada ou reconhecida pela CVM;



- Investir no exterior por meio de cotas de fundos constituídos no exterior (FI-EXT), conforme regras previstas no §1º do art. 26; e
- Vedar a aquisição de cotas de FIP constituído no Brasil com o sufixo “Investimento no Exterior”.

*§§ 1º a 6º do art. 26 e Alínea “f” do inciso II e alínea “a” inciso III do art. 28 da Resolução CMN nº 4.661/18*

### **13.8. Os fundos de investimentos constituídos no Brasil de que trata o inciso VI do art. 26 da Resolução CMN nº 4.661/18 devem observar quais regras para serem elegíveis como investimento por uma EFPC?**

R: A EFPC deve respeitar o limite de concentração por emissor de 25% do patrimônio líquido dos fundos de investimentos constituídos no Brasil, tratados no inciso VI do art. 26 da Resolução CMN nº 4.661/18.

Além disso, devem observar a regulamentação da CVM, as regras gerais para fundos de investimentos constituídos no Brasil estabelecidos na Resolução CMN nº 4.661/18, incluídas as que se referem aos requisitos de ativos estabelecidos no Capítulo III da Resolução, e, adicionalmente, serem destinados ao público em geral ou a investidores qualificados, com limites, respectivos, de aplicação de patrimônio líquido em ativos financeiros no exterior de 20% e 40%.

Também nesses casos é vedada a aquisição de cotas de FIP constituído no Brasil com o sufixo “Investimento no Exterior”.

*Inciso VI e §§ 1º a 6º do art. 26 e Alínea “f” do inciso II do art. 28 da Resolução CMN nº 4.661/18*

*Incisos II e III do art. 101 da ICVM 555/14*

### **13.9. Quais são os limites de concentração por emissor no segmento exterior?**

R: Até 25% do patrimônio líquido dos fundos de investimento constituídos no Brasil de que tratam os incisos II, IV e VI do art. 26 da Resolução CMN nº 4.661/18.

Em relação aos incisos I, III e V do art. 26, não estabelece limite de concentração por emissor. Assim, observadas as demais condições previstas na regulação, a EFPC poderá deter participação exclusiva em fundo de investimento para realizar investimentos no segmento exterior.

*Alínea “f” do inciso II do art. 28 da Resolução CMN nº 4.661/18*

### **13.10. Os fundos de investimento constituídos no Brasil tratados no segmento exterior podem investir em derivativos?**

R: Sim, desde que observada a regulamentação estabelecida pela CVM e adicionalmente o disposto no art. 30 e no inciso VII do art. 36 da Resolução CMN nº 4.661/18.

*Arts. 26, 30 e inciso VII do art. 36 da Resolução CMN nº 4.661/18*

### **13.11. As vedações estabelecidas no art. 36 da Resolução CMN nº 4.661/2018 se aplicam aos fundos de investimento constituídos no exterior tratados pelo art. 26 da Resolução?**

R: Em regra, não. Conforme dispõe o § 1º do art. 36 da Resolução CMN nº 4.661/2018, não se aplicam aos fundos de investimento constituídos no exterior as vedações estabelecidas no referido artigo, ressalvada a vedação expressa de realizar operações de compra e venda, ou qualquer outra forma de troca de ativos entre planos de uma mesma EFPC.

*Art. 26 e art. 36 da Resolução CMN nº 4.661/18*

**13.12. Os requisitos dos ativos estabelecidos no Capítulo III, “DOS REQUISITOS DOS ATIVOS”, da Resolução CMN nº 4.661/2018 se aplicam aos fundos de investimento no exterior tratados pelo art. 26 da Resolução?**

R: Não. Em todo caso, para serem elegíveis, devem observar a regulamentação da CVM.

*Capítulo III, “DOS REQUISITOS DOS ATIVOS” e art. 26 da Resolução CMN nº 4.661/18*

**13.13. Quais fundos de investimento constituídos no Brasil tratados no segmento exterior são tratados como “cota” ou “ativo final”?**

R: São tratados como “cota” ou “ativo final”, nos termos do parágrafo único do art. 32 da Resolução CMN nº 4.661/18, os fundos de investimento ou fundos de investimento em cotas de fundo de investimento constituídos no Brasil classificados nos incisos de I a IV do art. 26.

Os ativos subjacentes dos fundos da classe “Ações – BDR Nível I”, dos fundos de investimentos e de fundos de investimentos em cotas de fundos de investimentos constituídos no Brasil de que tratam os incisos V e VI do art. 26 da Resolução CMN nº 4.661/2018 devem ser consolidados com as posições dos ativos das carteiras próprias e carteiras administradas para fins de verificação dos limites estabelecidos na Resolução.

*Incisos de I a IV do art. 26 e parágrafo único do art. 32 da Resolução CMN nº 4.661/18*

**13.14. Como se dará a classificação de investimentos da EFPC em fundo de investimento em cotas que invista em fundos de investimentos constituídos no Brasil classificados no segmento exterior?**

R: A Resolução CMN nº 4.661/18 possibilita que o limite de 25% do Patrocínio Líquido não seja aplicado aos fundos de investimento em cotas, aplicando-se o referido limite diretamente nos fundos de investimentos subjacentes (e constituídos no Brasil), os quais devem observar as condições específicas para investimentos classificados no segmento exterior.

*§2º do artigo 28 art. 28 da Resolução CMN nº 4.661/18*

## 14. Dos Limites de Alocação e Concentração por Emissor

### 14.1. A redação § 1º do art. 28 da Resolução CMN nº 4.661/18 determina que o plano de benefícios pode ter no máximo 25% de uma série de cotas de fundo de investimentos. A redação entra em conflito com a possibilidade de fundos exclusivos já previstos em outros artigos?

R: Não. A regra não se aplica aos fundos que podem ser exclusivos, pois a CVM não prevê a possibilidade de série de cotas para todos os tipos de fundos de investimento. Basicamente, aplica-se o limite de 25% da série de cotas, para os FIDC (Instrução CVM nº 356/01) e para os FIP (Instrução CVM 578/15), os quais não podem ser exclusivos nos termos da Resolução CMN nº 4.661/18.

### 14.2. Quais os limites de concentração por emissor aplicável aos FIDC e FICFIDC?

R: Os limites de concentração por emissor para os FII e FICFIDC são:

- limite de até 25% do patrimônio líquido do FIDC quando se tratar de novos investimentos do plano de benefícios; e
- limite de até 100% do patrimônio líquido do FICFIDC desde que suas aplicações observem limite de até 25% do patrimônio líquido do FIDC.

*Alínea "b" do inciso II e §2º do art. 28 da Resolução CMN nº 4.661/18.*

### 14.3. Quais os limites de concentração por emissor aplicável aos FIP e FIP que investe em outros FIP?

R: Os limites de concentração por emissor para os FIP e FIP que investem em outros FIP são:

- limite de até 25% do patrimônio líquido do FIP; e
- limite de até 100% do patrimônio líquido do FIP que invista no mínimo 90% (noventa por cento) de seu patrimônio líquido em cotas de outros FIP desde que suas aplicações observem limite de até 25% do patrimônio líquido do FIP.

*Alínea "d" do inciso II e §2º do art. 28 da Resolução CMN nº 4.661/18.*

### 14.4. Quais os limites de concentração por emissor aplicável aos fundos de investimento ou fundo de investimento em cotas de fundo de investimento classificado no segmento estruturado (FIM e FAMA)?

R: Os limites de concentração por emissor para fundos de investimento ou fundo de investimento em cotas de fundo de investimento classificado no segmento estruturado (FIM e FAMA) são:

- limite de até 25% do patrimônio líquido do fundo de investimento (FIM e FAMA); e
- limite de até 100% do patrimônio líquido do FIC desde que suas aplicações observem limite de até 25% do patrimônio líquido do fundo de investimento (FIM e FAMA).

*Alínea "d" do inciso II e §2º do art. 28 da Resolução CMN nº 4.661/18.*

### 14.5. Quais os limites de concentração por emissor aplicável aos FII e FICFII?

R: Os limites de concentração por emissor para os FII e FICFII são:

- limite de até 25% do patrimônio líquido do FII quando se tratar de novos investimentos do plano de benefícios;
- limite de até 100% do patrimônio líquido do FII quando se tratar de FI constituído para abrigar o estoque de imóveis em carteira, desde que não exista investimentos em novos imóveis; e

- limite de até 100% do patrimônio líquido do FICFII desde que suas aplicações observem limite de até 25% do patrimônio líquido do FII.

*Alínea "e" do inciso II, §2º e §4º do art. 28 da Resolução CMN nº 4.661/18.*

#### **14.6. Qual o limite de concentração por emissor aplicável aos CCI?**

R: Aplica-se o limite de 25% de uma mesma classe ou série.

*§1º do art. 28 da Resolução CMN nº 4.661/18.*

## **15. Do Empréstimo de Valores Mobiliários**

### **15.1. A EFPC pode realizar operações que impliquem em tomar emprestado (alugar) ativos financeiros?**

R: Não. É vedado à EFPC, por meio de carteira própria, de carteira administrada e de fundos de investimento exclusivo, realizar operações que impliquem em alugar ou tomar emprestado ativos financeiros, nos termos do caput do inciso XI do art. 36 da Resolução CMN nº 4.661/18.

Excetuam-se dessa vedação, observada adicionalmente sobre o tema a regulamentação da CVM, os investimentos realizados por meio de FIDC e FICFIDC; FII e FICFII; FIM e FICFIM classificados no segmento estruturado; FAMA; fundos de investimentos constituídos no exterior; e FIP.

*Inciso XI e §§ 1º, 2º e 3º do art. 36 da Resolução CMN nº 4.661/18*

### **15.2. A EFPC pode emprestar seus ativos financeiros?**

R: Sim. A EFPC, por meio de carteira própria, de carteira administrada e de fundos de investimento, incluídos aqueles tratados como “cota” ou “ativo final”, pode emprestar ativos financeiros.

*Art. 29, parágrafo único do art. 32 e inciso XI do art. 36 da Resolução CMN nº 4.661/18*

## **16. Derivativos**

### **16.1. As EFPC podem investir em derivativos?**

R: Sim. A EFPC pode utilizar-se de posições em derivativos para fins de investimento, em especial para proteção de carteira.

*Art. 30 da Resolução CMN nº 4.661/18*

### **16.2. Quais são as regras gerais para investimentos de recursos garantidores de planos de benefícios em derivativos?**

R: As regras gerais são aquelas tratadas no art. 30 da Resolução CMN nº 4.661/18. Além disso, as operações devem observar o disposto no § 1º do art. 15 da Resolução que estabelece que os ativos financeiros devem ter liquidação financeira. Isso implica que o exercício de direitos em posições em derivativos também deve ter liquidação financeira.

*§ 1º do art. 15 e art. 30 da Resolução CMN nº 4.661/18*

### **16.3. Os investimentos em derivativos podem ser realizados por intermédio de provedoras de serviços de gestão de garantia e colateral?**

R: Não. A atuação é restrita a câmaras e prestadores de serviços de compensação e de liquidação como contraparte central garantidora da operação, independentemente se o investimento em derivativos for realizado por meio de carteira própria, de carteira administrada ou de fundos de investimentos, incluídos nestes casos os fundos tratados como "cota" ou "ativo final", nos termos do parágrafo único do art. 32 da Resolução CMN nº 4.661/18.

## **17. Fundos de Investimento em Geral e Ativo Final**

### **17.1. Os investimentos realizados por fundo de investimentos e de fundos de investimentos em cotas de fundos de investimentos que tenham EFPC como cotista devem ser consolidados com as posições dos ativos das carteiras próprias e das carteiras administradas para fins de verificação dos limites estabelecidos na Resolução CMN nº 4.661/18?**

R: Em regra, sim. A exceção se encontra no parágrafo único do art. 32 da Resolução CMN nº 4.661/18, que lista de forma exaustiva quais são os fundos tratados como “cota” ou “ativo final” e que não precisam ter sua carteira consolidada para fins de verificação dos limites estabelecidos na Resolução.

*Parágrafo único do art. 32 e §1º do art. 36 da Resolução CMN nº 4.661/18*

### **17.2. Como devem ser classificados os investimentos das EFPC em fundos de investimento que não são tratados como “cota” ou “ativo final”, nos termos do parágrafo único do art. 32 da Resolução CMN nº 4.661/18?**

R: O fundo deve ser desconsiderado, de modo que seus ativos subjacentes devem ser computados no limite de alocação do respectivo segmento.

Em caso de fundos de investimento em cotas de fundo de investimento, a regra permanece, sendo desconsiderados todos os fundos que não são tratados como “cota” ou “ativo final”, nos termos do parágrafo único do art. 32 da Resolução CMN nº 4.661/18.

A EFPC deve atentar que a esses fundos de investimentos se aplicam, sem exceções, todas as vedações expressas no art. 36.

*Arts. 32 e 36 da Resolução CMN nº 4.661/18*

### **17.3. O que é tratamento de ativo financeiro como “cota” ou “ativo final” nos termos da Resolução CMN nº 4.661/18?**

R: É a possibilidade de não consolidar os ativos subjacentes de um fundo de investimento ou ativos financeiros com as posições dos ativos das carteiras próprias e das carteiras administradas, desde que a estratégia de sua carteira e suas características estejam preservadas.

*Parágrafo único do art. 32 da Resolução CMN nº 4.661/18*

### **17.4. Somente os fundos de investimento tratados como “cota” ou “ativo final” podem ter em sua carteira ativos não elegíveis pelo normativo?**

R: Sim. Os fundos de investimento tratados pelo normativo como “cota” ou “ativo final” podem ter em sua carteira ativos financeiros não elegíveis, nos termos do §§ 1º, 2º e 3º do artigo 36, observada as demais regras cabíveis estabelecidas na Resolução CMN nº 4.661/18 e desde que a estratégia de sua carteira e suas características estejam preservadas.

*§1º do artigo 36 da Resolução CMN nº 4.661/18*

## **18. Desenquadramento Passivo**

### **18.1. O que é desenquadramento passivo?**

R: Trata-se de desenquadramento que não é considerado como inobservância aos limites estabelecidos pela Resolução CMN nº 4.661/18 até o prazo de dois anos estabelecido para sua regularização, cujas hipóteses são trazidas em rol taxativo.

*Art. 35 da Resolução CMN nº 4.661/18*

### **18.2. Quais são as hipóteses de desenquadramento passivo?**

R: Trata-se de rol exaustivo mencionado nos incisos de I a VIII do art. 35 da Resolução CMN nº 4.661/18.

### **18.3. A EFPC pode efetuar novos investimentos em ativos desenquadrados passivamente?**

R: Não. A EFPC fica impedida, até o respectivo enquadramento, de efetuar investimentos que agravem os excessos verificados.

*§2º art. 35 da Resolução CMN nº 4.661/18*



## **19. Disposições Transitórias e Finais**

### **19.1. Qual o tratamento aos desenquadramentos causados pela vigência da Resolução CMN nº 4.661/18?**

R: A EFPC que verificar, na data de entrada em vigor da Resolução CMN nº 4.661/18, o desenquadramento de cada plano em relação aos requisitos ou limites estabelecidos, pode manter os respectivos investimentos até a data do seu vencimento ou de sua alienação. No entanto, a EFPC fica impedida de efetuar novas aplicações que agravem os desenquadramentos mencionados.

### **19.2. A EFPC que detém investimentos em FICFIP e FMIEE antes da entrada em vigor da Resolução CMN nº 4.661/18, pode manter esses ativos em carteira?**

R: A EFPC pode manter os investimentos em FICFIP e FMIEE em sua carteira até a data do seu vencimento ou de sua alienação, observado adicionalmente o procedimento estabelecido pela CVM para sua regularização.

### **19.3. Aplicações já existentes em FIP nas quais o gestor não tem 3% das cotas representam desenquadramento passivo em relação à Resolução CMN nº 4.661/18?**

R: Não. Neste caso, a EFPC pode manter os respectivos investimentos até a data do seu vencimento ou de sua alienação.

### **19.4. Os planos de enquadramento aprovados antes da entrada em vigor da Resolução CMN nº 4.661/18 continuam vigentes?**

R: Sim. A EFPC com plano de enquadramento aprovado pelo CMN permanece com as obrigações existentes na data da publicação desta Resolução referentes à execução desse plano.

