

Por Raphael Santoro (*)

Foi publicada, em 30 de novembro de 2017, a [Resolução nº 4.611](#), que traz alterações nas regras de investimentos no exterior para os fundos de pensão. As mudanças estão relacionadas à definição dos ativos permitidos; à inclusão de requisitos a serem observados pelos investidores; e aos limites de concentração por emissor.

Ativos permitidos

Criou-se uma distinção sobre os fundos de investimentos permitidos, todos eles com sufixo "Investimento no Exterior" e de condomínio aberto. O inciso I, do artigo 21, passa a indicar os fundos que investem no mínimo 95% do patrimônio em cotas de outros fundos constituídos no exterior.

Já o inciso VI, do mesmo artigo, indica apenas os fundos de condomínio aberto de "Investimento no Exterior", sem a restrição de que tenha um investimento mínimo em fundos de investimento no exterior. Nesse caso, entendemos que esses fundos possam adquirir ativos diretamente no exterior ou ter menos do que os 95% alocados em fundos no exterior, como era a redação inicial da Resolução nº 3.792.

Os demais ativos - cotas de fundos de dívida externa; cotas de fundos de índice; BDR; e ações de companhias sediadas no MERCOSUL - permanecem inalterados.

Requisitos dos investimentos

A Resolução determina que as entidades devam se assegurar que:

1. **Os títulos emitidos no exterior sejam classificados na categoria grau de investimento** por agência de classificação de risco registrada na CVM ou reconhecida por essa autarquia. Essa restrição não se aplica aos títulos emitidos no exterior da dívida pública brasileira ou para os valores mobiliários de emissão no exterior de empresa brasileira constituída sob a forma de sociedade anônima de capital aberto;
2. Os fundos de investimentos constituídos no exterior **não detenham ativos emitidos por um único emissor em montante superior a cinco por cento do total do patrimônio do fundo**, exceto para títulos de dívidas soberanas e cotas de fundos de investimentos;
3. **Os gestores dos fundos de investimentos constituídos no exterior** que o fundo local comprar cota **estejam em atividade há mais de cinco anos e administrem montante de recursos de terceiros superior a cinco bilhões de dólares** dos Estados Unidos da América na data do investimento.

É importante ressaltar que a Resolução veda a alocação direta ou indireta em cotas de fundos de investimento em participações com o sufixo "Investimento no Exterior".

Concentração por emissor

Um dos pontos mais questionados pelo mercado referente ao segmento de investimentos no exterior foi alterado.

A restrição de que os ativos investidos pela entidade somente poderiam representar até 25% do capital do fundo de investimento local foi revista e mantida para os fundos de investimentos no exterior classificados no inciso VI, do artigo 21, que considera aqueles que podem comprar ativos diretamente. Porém, no caso dos fundos de investimento que alocam ao menos 95% do patrimônio em fundos constituídos no exterior (fundos classificados no inciso I do mesmo artigo), o limite de 25% passa a ser aplicado ao patrimônio dos fundos domiciliados no exterior.

Uma importante mudança, uma vez que permite às entidades tomarem suas decisões de investimento baseadas nas suas necessidades e na busca por eficiência, sem ter necessidade de restringir essas escolhas devido à capacidade do fundo local de receber seus aportes.

A Mercer pode auxiliar sua entidade (podemos substituir por outra coisa?) com informações para atendimento dos requisitos definidos nessa Resolução e, principalmente, com análises quantitativas e qualitativas de diversos gestores no exterior. Possuímos uma equipe de mais de 140 especialistas dedicados à análise de gestores e suas estratégias de investimentos. Essa equipe cobre no mundo mais de 6.000 gestores e 30.000 estratégias, gerando informações importantes para a tomada de decisão e acompanhamento dessas alocações.

(*) **Raphael Santoro** é Head of Investments na Mercer.

Fonte: Mercer, em 12.12.2017.