

Por Ana Carolina Lima Nomura, Luciana Dias Prado e Marina Procknor

Na quinta-feira, 24 de janeiro de 2019, foi publicada no Diário Oficial da União a Instrução n.º 1, de 21 de janeiro de 2019 ("Instrução") da Superintendência Nacional de Previdência Complementar ("PREVIC"), que dispõe sobre os procedimentos a serem adotados por Entidades Fechadas de Previdência Complementar, popularmente conhecidas como Fundos de Pensão ("EFPC"), para a seleção e monitoramento de fundos de investimento e prestadores de serviço de administração de carteira de valores mobiliários.

### **Escopo e contexto**

A Instrução tem por objetivo regulamentar o disposto nos Artigos 4º, V, e Artigo 11 da Resolução nº 4.661 do Conselho Monetário Nacional, publicada em 29 de maio de 2018 ("Resolução CMN 4.661"), a qual dispõe sobre as diretrizes de aplicação de recursos garantidores dos planos administrados pelas EFPC. De acordo com a Instrução, para selecionar fundos de investimento, as EFPC deverão analisar **(i)** o regulamento e demais documentos disponibilizados pelo gestor do fundo de investimento, previamente às alocações, identificando os riscos inerentes às operações previstas; **(ii)** as características do fundo frente às necessidades de liquidez da EFPC; **(iii)** a política de seleção, alocação e diversificação de ativos e, quando for o caso, política de concentração de ativos; **(iv)** a compatibilidade entre o objetivo de retorno e política de investimento do fundo de investimento, o limite de risco divulgado pelo gestor, quando couber, e eventual adequação do parâmetro utilizado para a cobrança da taxa de performance; **(v)** as hipóteses de eventos de avaliação, amortização e liquidação, inclusive antecipada, quando aplicável; e **(vi)** o histórico de performance do gestor em relação à gestão do fundo de investimento, se houver.

Adicionalmente aos requisitos acima, as EFPC deverão analisar aspectos específicos para a seleção de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDCs), Fundos de Investimento Imobiliários (FIIs) e Fundos de Investimento em Participações (FIPs), conforme demonstrado abaixo.

### **"Skin in the game" para pessoas físicas relacionadas a gestores é uma das principais novidades para o mercado de Private Equity**

No tocante aos FIPs, a Instrução trouxe a possibilidade de implementação do *skin in the game*[1] para sócios, diretores ou membros da equipe-chave responsáveis pela gestão de FIPs ("Executivos"), acabando com a incerteza que pairava no mercado quanto a essa possibilidade.

De acordo com a Instrução, entende-se como membros da equipe-chave aqueles responsáveis pela gestão do FIP, que necessariamente devem ser indicados no regulamento do fundo.

Os aportes de capital efetuados no fundo pelos Executivos, que deverão ser domiciliados no Brasil, **(i)** poderão ser realizados por meio de fundo de investimento constituído no Brasil que seja restrito ao(s) Executivo(s) e **(ii)** poderão ser considerados para fins da composição do percentual mínimo de 3% do capital subscrito que gestores devem manter em fundos sob sua gestão.

O percentual mínimo exigido poderá ser atingido, ainda, considerando-se os aportes efetuados **(i)** pelo gestor do FIP, pessoa jurídica credenciada como administrador de carteiras de valores mobiliários pela CVM, diretamente ou por meio de fundo de investimento exclusivo ou **(ii)** por pessoa jurídica, sediada no Brasil ou no exterior, ligada ao mesmo grupo econômico, excetuadas as empresas coligadas, do gestor referido no item "(i)" deste parágrafo.

### **Regras para Investimento no Exterior**

Além disso, a Instrução regulamentou alguns dos requisitos que as EFPC devem cumprir para a realização de investimentos no exterior, os quais são aplicáveis para todas as categorias de fundos. Com relação aos requisitos aplicáveis a gestores de fundos de investimento constituídos no exterior

(atuação há mais de cinco anos e administração de recursos de terceiros em montante superior a US\$5 bilhões de dólares), passam a ser consideradas também para o cômputo do valor de ativos sob gestão aqueles geridos pelas pessoas jurídicas pertencentes ao mesmo grupo econômico do gestor.

### **Demais regras para seleção de Fundos de Investimento em Participações (FIPs), Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDCs) e Fundos de Investimento Imobiliários (FIIs)**

Na seleção de FIPs, as EFPC deverão analisar, além dos aspectos indicados acima, **(a)** as regras aplicáveis para subscrição e integralização de cotas; **(b)** a política de amortização e distribuição de rendimentos; **(c)** a política de divulgação de informações do fundo e de suas sociedades investidas, conforme regulamentação aplicável; **(d)** a forma do aporte do gestor em relação aos demais investidores; **(e)** a duração do fundo, o período de investimento e de desinvestimento; **(f)** a possibilidade de o gestor lançar outro fundo com objetivos concorrentes ou com potencial impacto para a performance do FIP; **(g)** os riscos envolvidos na participação da EFPC em comitê de investimento do FIP; **(h)** os critérios e metodologias utilizados pelo gestor ou empresa avaliadora independente por ele contratada para realizar a avaliação dos investimentos do FIP ao valor justo; **(i)** a política para a contratação de consultores e terceiros pelo FIP para auxiliar na gestão do fundo ou das sociedades investidas; e **(j)** as regras de diversificação por empresa investida dos ativos que podem compor a carteira do FIP previstas na política de investimento do fundo.

Na seleção de FIIs, as EFPC deverão analisar, além dos aspectos indicados acima, **(a)** as características dos créditos imobiliários e garantias atreladas, caso existam; **(b)** a descrição dos riscos inerentes aos ativos-alvo que podem ser investidos pelo FII; **(c)** o laudo de avaliação quando houver definição específica dos ativos-alvo que integrarão a carteira do FII; **(d)** fato relativo ao FII, considerado relevante, que possa afetar a decisão do potencial investidor no que diz respeito à aquisição das cotas do FII; **(e)** os critérios e metodologias utilizados pelo gestor ou empresa avaliadora independente por ele contratada para realizar a avaliação dos investimentos do FII ao valor justo; e **(f)** a política para a contratação de consultores e terceiros para auxiliar na gestão dos ativos do FII ou dos empreendimentos imobiliários.

Na seleção de FIDCs, as EFPC deverão analisar, além dos aspectos indicados acima, **(a)** a estrutura da carteira, o cedente, o nível de subordinação, a inadimplência e a perda que a classificação de risco e a subordinação deveriam suportar comparando-se com a perda estimada, e a classificação de risco no Sistema de Informações de Crédito do Banco Central (SCR), quando disponível; **(b)** os mecanismos de proteção do FIDC; **(c)** as características do FIDC e dos direitos creditórios; **(d)** o fluxograma operacional da estrutura do FIDC, descrevendo o procedimento de cessão, quando houver, e o fluxo financeiro; e **(e)** a política do gestor do fundo para a contratação de terceiros para auxiliar na gestão de recursos, quando houver.

As alterações trazidas pela Instrução entraram em vigor na data de sua publicação.

Os profissionais do Mattos Filho, Veiga filho, Marrey Jr e Quiroga Advogados permanecem à disposição para prestar quaisquer esclarecimentos adicionais sobre o assunto.

[1] O *skin in the game* consiste na adoção de práticas com o objetivo de promover o alinhamento de interesses entre gestor e cotistas, notadamente pelo comprometimento de capital pelas pessoas ou entidades ligadas ao gestor.

**Fonte:** [Mattos Filho, Veiga Filho, Marrey Jr e Quiroga Advogados](#), em 28.01.2019.