

MEMORANDO AOS CLIENTES

MERCADO DE CAPITAIS E PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR

29/01/2018

CMN AJUSTA REGRAS PARA APLICAÇÃO EM ATIVOS NO EXTERIOR POR FUNDOS DE PENSÃO

Em 25 de janeiro de 2018, o Conselho Monetário Nacional (CMN) aprovou a Resolução CMN n.º 4.626, publicada no Diário Oficial da União em 29 de janeiro de 2018 ("Resolução CMN 4.626"), para ajustar o tratamento aos investimentos no exterior feitos pelas Entidades Fechadas de Previdência Complementar (EFPC). Para esse fim, alterou diversos artigos da Resolução CMN n.º 3.792, de 24 de setembro de 2009 ("Resolução CMN 3.792").

Recentemente, o CMN já havia realizado diversas modificações nos investimentos no exterior por fundos de pensão por meio da Resolução CMN n.º 4.611, de 30 de novembro de 2017 ("Resolução CMN 4.611") – clique [aqui](#) para conferir o memorando sobre o tema.

Como resultado de um debate realizado entre órgãos reguladores e mercado em geral acerca dessas alterações, a Resolução CMN 4.626 manteve as principais inovações trazidas pela Resolução CMN 4.611, mas modificou alguns requisitos específicos. Confira as principais alterações:

- i. **Diferenciação entre fundos locais.** Uma das inovações promovidas pela Resolução CMN 4.611, com o fim de permitir o deslocamento do limite de concentração diretamente aos fundos *offshore*, consistiu em realizar uma diferenciação entre os ativos eleitos à aplicação por EFPC no segmento "Investimentos no Exterior", sendo eles:
 - a. **Artigo 21, inciso I:** 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, os quais observavam o limite de concentração diretamente no fundo *offshore*;

- b. **Artigo 21, inciso VI:** outros fundos de investimento constituídos no Brasil sob a forma de condomínio aberto com o sufixo “Investimento no Exterior”, os quais deveriam manter a observância do limite de concentração no próprio fundo local.

A Resolução CMN 4.626 manteve essa diferenciação, mas flexibilizou o conceito do Artigo 21, inciso I, ao permitir que o fundo local invista, no mínimo, **67% do seu patrimônio líquido** em cotas de fundos de investimento constituídos no exterior, ao invés dos 95% originalmente previstos na Resolução CMN 4.611.

Ressalte-se, porém, que nos termos do novo §5º do Artigo 21 da Resolução CMN 3.792, os fundos que se enquadrem no inciso I do Artigo 21 “somente poderão adquirir ativos emitidos no exterior mediante a aquisição de cotas de fundos de investimento constituídos no exterior, incluídas as cotas de fundos de índice”. Ou seja, se não investidos em cotas de fundos *offshore*, os 33% restantes do patrimônio líquido dos fundos em questão somente poderão ser aplicados em ativos financeiros locais, inclusive aqueles destinados à constituição de *hedge*.

- ii. **Requisitos para aquisição de fundos *offshore*.** De acordo com a Resolução CMN 4.626, todo investimento realizado em cotas de fundos de investimento constituídos no exterior, seja por meio dos fundos locais tratados no inciso I ou no inciso VI do Artigo 21, deverá observar os seguintes requisitos:

- a. **Experiência do gestor:** mantendo a redação original da Resolução CMN 4.611, os gestores dos fundos de investimentos constituídos no exterior devem estar em atividade há mais de cinco anos e possuir patrimônio sob gestão superior a US\$ 5 bilhões na data do investimento;
- b. **Vedação ao investimento em fundos recém-constituídos:** como novo requisito, as EFPC agora só poderão investir em fundos de investimento constituídos no exterior com histórico de performance superior a 12 meses.

Como ponto de destaque, a nova Resolução retirou a exigência trazida pela Resolução CMN 4.611 de que o fundo *offshore* não pudesse deter ativos emitidos por um único emissor em montante superior a 5% do total do patrimônio do fundo (antigo inciso II do §1º do Artigo 21 da Resolução CMN 3.792).

- iii. **Rating dos ativos no exterior:** a Resolução CMN 4.626 estabelece que somente os **fundos de que trata o inciso VI do Artigo 21** deverão observar o requisito de *rating* em grau de investimento dos ativos no exterior adquiridos pelo fundo local. Houve significativa alteração nesse ponto, pois a Resolução CMN 4.611 até então estendia esse requisito também aos fundos enquadrados no inciso I do Artigo 21;
- iv. **Limite de concentração no fundo offshore:** apesar de manter a distinção tratada no item "i", acima, a Resolução CMN 4.626 diminuiu o limite de concentração de 25% para 15% do patrimônio líquido do fundo de investimento constituído no exterior a que se refere o inciso I do Artigo 21, considerada a soma dos recursos administrados pela EFPC;
- v. **Ativos finais:** a Resolução CMN 4.626 alterou o Parágrafo Único do Artigo 47 da Resolução CMN 3.792 para incluir **(i)** os fundos de índice do exterior (ETFs) cujas cotas sejam admitidas à negociação em bolsa de valores do Brasil e **(ii)** os fundos locais que apliquem em ativos no exterior (incisos I e VI do Artigo 21) no rol dos fundos que não precisam ter suas carteiras abertas e consolidadas para verificação dos limites quantitativos previstos na Resolução CMN 3.792; ou seja, são considerados ativos finais na carteira.

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, 26th floor
New York NY 10019 U.S.A.
T 1 646 695 1100

LONDON

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