



# Perguntas e Respostas sobre Investimentos da Previdência Complementar

Versão 3.1

# EXPEDIENTE

---

## **Perguntas e Respostas sobre Investimentos da Previdência Complementar**

Publicação da Superintendência Nacional de Previdência Complementar

Diretor-Superintendente

**Lucio Rodrigues Capelletto**

Diretora de Licenciamento

**Ana Carolina Baasch**

Diretor de Fiscalização e Monitoramento

**Carlos Marne Dias Alves**

Diretor de Orientação Técnica e Normas

**José Carlos Sampaio Chedeak**

Diretora de Administração

**Rita de Cássia Corrêa da Silva**

Procurador-Chefe da Procuradoria Federal

**Fábio Lucas de Albuquerque Lima**

Chefe da Assessoria de Comunicação Social e Parlamentar

**Sergio Djundi Taniguchi**

Coordenador de Comunicação Social

**Juarez dos Santos Pita Junior**

Diagramação

**José Gomes Maciel Junior**

### **Equipe Técnica**

Coordenador-Geral de Orientação de Investimento

**Fernando Duarte Folle**

Coordenador de Orientação de Investimento

**Priscila Kelly Carvalho Sabino**

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 3.1 fevereiro de 2021"

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

[www.previc.gov.br](http://www.previc.gov.br)

# Sumário

---

LEGISLAÇÃO .....	4
ÓRGÃOS PÚBLICOS.....	4
LISTA DE SIGLAS.....	4
1. Das Diretrizes para Aplicação dos Recursos.....	6
2. Dos Controles Internos .....	8
3. Da Avaliação e Monitoramento de Risco .....	9
4. Dos Requisitos dos Ativos.....	10
5. Da Política de Investimento .....	12
6. Renda Fixa.....	13
7. Renda Variável.....	15
8. Segmento Estruturado - FIP .....	16
9. Segmento Estruturado - Multimercado .....	17
10. Segmento Estruturado - FAMA e COE .....	18
11. Imobiliário .....	18
12. Operações com Participantes.....	20
13. Exterior .....	21
14. Dos Limites de Alocação e Concentração por Emissor .....	25
15. Do Empréstimo de Valores Mobiliários.....	26
16. Derivativos.....	27
17. Fundos de Investimento em Geral e Ativo Final.....	27
18. Desenquadramento Passivo .....	28
19. Disposições Transitórias e Finais.....	29

## Controle de Revisões

Versão	Data	Observação
1.0	10/09/2018	Publicação Inicial
1.1	01/12/2018	Ajustes redacionais e de forma
1.2	26/02/2019	Ajustes redacionais e de forma
2.0	04/07/2019	Adição das perguntas complexas julgadas relevantes pela Dicol
3.0	22/07/2020	Adição da pergunta 4.8
3.1	24/02/2021	Adição das perguntas 2.5, 7.5, 7.6 e 19.5; atualização da referência normativa das perguntas 1.11, 2.2, 5.3 e 14.7; e ajustes redacionais e de forma

## LEGISLAÇÃO

---

Decreto nº 4.942, de 2003	Decreto nº 4.942, de 30 de dezembro de 2003
Decreto nº 9.003, de 2017	Decreto nº 9.003, de 13 de março de 2017
ICVM nº 555, de 2014	Instrução CVM nº 555, de 17 de dezembro de 2014
ICVM nº 558, de 2015	Instrução CVM nº 558, de 26 de março de 2015
LC nº 109, de 2001	Lei Complementar nº 109, de 29 de maio de 2001
Lei nº 12.154, de 2009	Lei nº 12.154, de 23 de dezembro de 2009
Lei nº 12.431, de 2011	Lei nº 12.431, de 24 de junho de 2011
Resolução CMN nº 4.661, de 2018	Resolução CMN nº 4.661, de 25 de maio de 2018
Resolução CNPC nº 19, de 2015	Resolução CNPC nº 19, de 30 de março de 2015,
Portaria Previc nº 169, de 2018	Portaria Previc nº 169, de 27 de fevereiro de 2018
Instrução Previc nº 12, de 2019	Instrução Previc nº 1, de 21 de janeiro de 2019
Instrução Previc nº 13, de 2019	Instrução Previc nº 13, de 28 de junho de 2019
Instrução Previc nº 29, de 2020	Instrução Previc nº 29, de 21 de julho de 2020
Instrução Previc nº 35, de 2020	Instrução Previc nº 35, de 11 de novembro de 2020

## ÓRGÃOS 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
ESI	Entidade Sistemicamente Importante
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	Internacional 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 Conselho Monetário Nacional (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, de 2009*

*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, de 2018*

### **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, de 2018.*

### **1.4. A aplicação dos recursos do Plano de Gestão Administrativa (PGA) devem obedecer à Resolução CMN nº 4.661, de 2018?**

R: Sim. A Resolução CMN nº 4.661, de 2018 também se aplica aos recursos do PGA.

*Arts. 1º e 2º da Resolução CMN nº 4.661, de 2018*

### **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, de 2018?**

R: Não. A Resolução CMN nº 4.661, de 2018 não se aplica aos recursos planos de assistência à saúde registrados na ANS.

*Art. 3º da Resolução CMN nº 4.661, de 2018*

### **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 à 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, de 2001*

*Art. 6º da Resolução CMN nº 4.661, de 2018*

### **1.7. Qual o conceito de ativo financeiro para fins de aplicação da Resolução CMN nº 4.661, de 2018?**

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, de 2014, e, quando for o caso, em normas específicas da CVM.

*§ 1º do art. 15 da Resolução CMN nº 4.661, de 2018*

### **1.8. O que é limite de alocação nos termos da Resolução CMN nº 4.661, de 2018?**

R: É o limite permitido pela Resolução CMN nº 4.661, de 2018 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, de 2018*

### **1.9. O que é limite de alocação por emissor nos termos da Resolução CMN nº 4.661, de 2018?**

R: É o limite permitido pela Resolução CMN nº 4.661, de 2018 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 fundos de investimento tratados como “ativo final” ou “cota”, os integrantes de um mesmo conglomerado econômico ou financeiro, bem como as companhias abertas e as controladas pelos tesouros estaduais ou municipais.

O limite de alocação por emissor não se aplica aos fundos de investimento que devem ser consolidados com as posições dos ativos das carteiras próprias e carteiras administradas nos termos do caput do art. 32 da Resolução CMN nº 4.661, de 2018. Neste caso, os referidos limites devem ser observados em relação aos ativos subjacentes aos respectivos fundos.

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 e 32 da Resolução CMN nº 4.661, de 2018*

### **1.10. O que é limite de concentração por emissor nos termos da Resolução CMN nº 4.661, de 2018?**

R: É o limite permitido pela Resolução CMN nº 4.661, de 2018 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, de 2018*

### **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, de 2018, sendo necessário observar as regras dispostas pelo CNPC e pela Previc, em especial, as estabelecidas na Resolução CNPC nº 19, de 2015, na Instrução Normativa Previc nº 13, de 2019, e Instrução Previc nº 29, de 2020.

### **1.12. Quais são as pessoas consideradas responsáveis, por ação ou omissão, pelo cumprimento do disposto na Resolução CMN nº 4.661, de 2018?**

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, de 2018*

## **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 4.661, de 2018 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, de 2001*

### **2.2. O AETQ pode ser designado como o responsável pela gestão de riscos da EFPC ou é necessário designar comitê ou outro responsável?**

R: Sim. A EFPC não classificada como sistemicamente importante pode indicar o AETQ como responsável pela gestão de riscos.

No entanto, a Entidade Sistemicamente Importante (ESI) deve, obrigatoriamente:

- segregar a gestão de recursos da gestão de riscos.
- designar o AETQ como principal responsável pela gestão, alocação, supervisão e acompanhamento dos recursos garantidores de seus planos; e
- designar administrador ou comitê responsável pela gestão de riscos.

O AETQ e o responsável pela gestão de riscos devem exercer suas funções com independência e sem qualquer subordinação hierárquica entre si, sendo vedada a participação do AETQ no comitê responsável pela gestão de riscos.

*Art. 13 da Instrução Previc nº 35, de 2020*

### **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. 13 da Instrução Previc nº 35, de 2020*



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

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

*Art. 13 da Instrução Previc nº 35, de 2020*

#### **2.5. O AETQ pode participar do comitê responsável pela gestão de riscos nas EFPC classificadas como ESI?**

R: Não. É vedada a participação do AETQ no comitê responsável pela gestão de riscos nas EFPC classificadas como ESI.

*§2º do art.13 da Instrução Previc nº 35, de 2020*

### **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, de 2018 exige que a EFPC realize a análise prévia dos riscos e avalie, monitore e gerencie 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, de 2018*

#### **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, de 2018.

*Art. 10 da Resolução CMN nº 4.661, de 2018*

#### **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, de 2018*

#### **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, de 2018.

#### **3.5. Quais são as situações em que a EFPC deve manter registro (“guarda documental”), por meio digital, de todos os documentos que suportam a tomada de decisão na aplicação dos recursos dos planos, nos termos do § 2º do art. 7º da Resolução CMN nº 4.661, de 2018?**

R: A obrigatoriedade de realizar a “guarda documental” referente à tomada de decisão na aplicação de recursos dos planos se dá nas seguintes situações:

- 1) no caso de gestão própria:
  - a) quando a EFPC realizar a administração da carteira de investimentos;
  - b) quando a EFPC for a gestora ou realizar a cogestão do seu próprio fundo de investimento exclusivo;
- 2) no caso de gestão terceirizada, quando a EFPC mesmo não sendo a gestora do fundo de investimento exclusivo, por força do regulamento do fundo ou de outro documento contratual, exercer influência sobre o gestor do fundo em relação à tomada de decisão, caracterizando o poder decisório da entidade sobre a realização da aplicação; e
- 3) no caso de aplicação de recurso na qual a EFPC, por força contratual, exerça influência sobre o gestor do fundo em relação a tomada de decisão, caracterizando o poder decisório da entidade sobre a realização da aplicação. Exemplo: caso a EFPC aplique recursos em determinado FIP e opte por participar do seu comitê de investimentos (se existente), a EFPC deverá realizar a guarda documental.

Havendo ou não a obrigação de realizar a guarda documental, a EFPC deve adotar regras e implementar procedimentos para a seleção e o monitoramento de administração de carteiras de valores mobiliários.

*§ 2º do art. 7º, art. 11 e art. 14 da Resolução CMN nº 4.661, de 2018*

*Art. 2º ao 9º da Instrução nº 12, de 2019*

## **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, de 2018*

### **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, de 2018*

### **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, de 2018 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 ISIN - Internacional Securities Identification Number 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, de 2018*

#### **4.6. Quais são as situações em que a EFPC deve observar ou determinar que sejam cumpridos os critérios dos §§ 1º e 2º do art. 17 da Resolução CMN nº 4.661, de 2018 (“túnel de preço”)?**

R: A obrigatoriedade de realizar a metodologia de “túnel de preço” nas operações realizadas em mercado de balcão se aplica no caso de gestão própria da EFPC:

- a) quando a entidade realizar a administração da carteira de investimentos; e
- b) quando a entidade for a própria gestora ou realizar a cogestão do seu fundo de investimento exclusivo.

No caso de fundos de investimentos exclusivos sob gestão terceirizada, o gestor do fundo deverá observar a regulação específica da CVM em relação à matéria.

*Art. 11, art. 14 e §§ 1º e 2º do art. 17 da Resolução CMN nº 4.661, de 2018*

*Art. 2º ao 9º da Instrução nº 12, de 2019*

#### **4.7. Quais são as situações em que a EFPC, nos termos do §3º do art. 17 da Resolução CMN nº 4.661, de 2018, deve manter registro do valor e volume efetivamente negociado, bem como das ofertas recebidas e efetuadas, inclusive as recusadas, e do valor de mercado ou intervalo referencial de preços dos ativos financeiros negociados para as operações não realizadas por meio de plataforma eletrônica?**

R: A obrigatoriedade de manter registro (guarda documental, preferencialmente por meio eletrônico) em relação aos ativos financeiros negociados para as operações não realizadas por meio de plataforma eletrônica se aplica no caso de gestão própria da EFPC:

- a) quando a entidade realizar a administração da carteira de investimentos; e
- b) quando a entidade for a própria gestora ou realizar a cogestão do seu fundo de investimento exclusivo.

No caso de fundos de investimentos exclusivos sob gestão terceirizada, o gestor do fundo deve observar a regulação específica da CVM em relação à matéria.

Havendo ou não a obrigação de realizar a guarda documental, a EFPC deve adotar regras e implementar procedimentos para a seleção e o monitoramento de administração de carteiras de valores mobiliários.

*Art. 11, art. 14 e §3º do art. 17 da Resolução CMN nº 4.661, de 2018*

#### **4.8. A EFPC é obrigada a ter conta própria em câmara de liquidação e custódia de ativos?**

R: Sim, a EFPC deve ter conta própria nas câmaras de liquidação e custódia nas quais detiver ativos. Por exemplo, se detiver títulos públicos em carteira própria, a EFPC deve ter conta própria junto à SELIC.

*Art. 16 da Resolução CMN nº 4.661, de 2018*

#### **4.9. A EFPC é obrigada a ter conta em câmara de liquidação e custódia de ativos ou de depositária central?**

R: Sim. A EFPC deve ter conta nas câmaras de liquidação e custódia ou de depositária central nas quais detiver ativos custodiados ou depositados, mesmo que a carteira seja integralmente terceirizada.

*Art. 16 da Resolução CMN nº 4.661, de 2018*

### **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, de 2018*

#### **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, de 2018*

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

R: O envio das informações da política de investimento de cada plano de benefícios deve ocorrer até 1º de março do exercício de referência.

Eventuais revisões, após a referida data, devem ser enviadas até trinta dias contados da data da aprovação pelo Conselho Deliberativo.

*Incisos I e II do § 2º art. 2º da Instrução Previc nº 35, de 2020*

#### **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 investimento 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, de 2018*

## 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, de 2011, 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, de 2018, 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, de 2018*

### 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, de 2018*

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

R: O limite conjunto 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, de 2018*

### 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, de 2018*

### 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, de 2018*

### 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, de 2018*

## **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, de 2011, a aquisição é permitida no limite de 20%; e
- se 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 da Resolução CMN nº 4.661, de 2018*

## **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, de 2018*

## **6.9. As debêntures emitidas por sociedade de capital fechado nos termos do artigo 2º da Lei nº 12.431, 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 2011.

*Alínea “d” do inciso III e § 3º do art. 21 da Resolução CMN nº 4.661, de 2018*

## **6.10. A EFPC pode investir, por meio de carteira própria, de carteira administrada ou 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 2 (duas) exceções:

- as debêntures incentivadas emitidas por sociedade por ações de capital fechado nos termos do art. 2º da Lei nº 12.431, de 2011; 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, de 2018.*

## **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, de 2018*

## **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, de 2018*

## **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, de 2018*

### **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, de 2018*

### **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 as 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, de 2018*

### **7.5. A EFPC pode investir em Brazilian Depositary Receipts (BDR) classificados como nível II e III?**

R: Sim. A aquisição de BDR classificados como nível II e III é permitida por meio de carteira própria, de carteira administrada ou de fundo de investimento. O ativo deve ser classificado no segmento de renda variável, no inciso III do art. 22.

*Inciso III do art. 22 da Resolução CMN nº 4.661, de 2018*

### **7.6. A EFPC pode investir em Brazilian Depositary Receipts (BDR) lastreados em cotas de fundo de índices?**

R: Sim. A aquisição de BDR lastreados em cotas de fundos de índices é permitida por meio de carteira própria, de carteira administrada ou de fundo de investimento. O ativo deve ser classificado no segmento de renda variável, no inciso III do art. 22.

*Inciso III do art. 22 da Resolução CMN nº 4.661, de 2018*

## 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, de 2018*

### 8.2. Como pode ser observado o limite de manutenção de 3% de participação do gestor (“skin in the game”) no capital subscrito do FIP previsto no § 2º do art. 23 da Resolução CMN nº 4.661, de 2018?

R: A regra conhecida como “skin in the game” busca alinhar, por meio da participação do gestor no FIP, os interesses do referido gestor aos interesses das EFPC em relação aos investimentos efetuados.

Para tanto, o regulamento do FIP, no qual se dará a participação da EFPC, deve determinar que o gestor da carteira mantenha, no mínimo, 3% (três por cento) do capital subscrito do fundo sob sua gestão, considerando as subscrições efetuadas por todos os cotistas do FIP. Neste sentido os aportes de recursos admitidos podem ser originários de:

- a) gestor do FIP, pessoa jurídica credenciada como administrador de carteiras de valores mobiliários pela CVM, diretamente ou por meio de fundo de investimento exclusivo;
- b) fundo de investimento constituído no Brasil que seja restrito ao gestor do FIP ou, desde que seja pessoa natural domiciliada no Brasil, a sócio, diretor ou membros da equipe-chave, responsáveis pela gestão do FIP, vinculados ao referido gestor da carteira do FIP;  
ou
- c) pessoa jurídica, sediada no Brasil ou exterior, ligada ao mesmo grupo econômico, excetuadas as empresas coligadas, do gestor do FIP

Os membros da equipe-chave são aqueles responsáveis pela gestão do FIP, os quais devem ser indicados no regulamento do fundo.

Por fim, caso as pessoas referidas nos itens “b” e “c” tenham realizado aportes para os fins de composição da participação “skin in the game” e deixem de manter vínculo ou ligação com o referido gestor do FIP, este deve realizar os procedimentos necessários para a manutenção do referido percentual, conforme previsto em regulamento do fundo.

*§ 2º do art. 23 da Resolução CMN nº 4.661, de 2018*

*§§ 1º, 2º, 3º e 4º do art. 6º da Instrução PREVIC nº 12, de 2019*

### 8.3. Caso o FIP aplique em cotas de outros FIP, como deve ser observada a regra do “skin in the game”, previsto no § 2º do art. 23 da Resolução CMN nº 4.661, de 2018?

R: Considerando o necessário alinhamento de interesses, ao gestor do fundo é exigida a manutenção da participação (“skin in the game”) no FIP cujo a EFPC seja cotista.

*§ 2º do art. 23 da Resolução CMN nº 4.661, de 2018*



#### **8.4. A isenção de pagamento de taxa de administração e performance pelo gestor do FIP é considerada preferência, privilégio ou tratamento diferenciado nos termos do §3º do art. 23 da Resolução CMN nº 4.661, de 2018?**

R: Não. O §3º do art. 23 da Resolução CMN nº 4.661, de 2018, veda a inserção de cláusula no regulamento do FIP que estabeleça preferência, privilégio ou tratamento diferenciado de qualquer natureza ao gestor e/ou pessoas ligadas em relação aos demais cotistas visando evitar a adoção de práticas que possam desequilibrar a relação entre gestor e cotistas.

No entanto, visto que tais taxas são devidas pelos cotistas ao próprio gestor, a não isenção deste tipo de cobrança para o próprio gestor, enquanto cotista necessário em decorrência da regra do “skin in the game” configuraria uma situação na qual ele faria o pagamento das referidas taxas a si próprio.

Os “tratamentos diferenciados” vedados são aqueles que não possuem um substrato econômico legítimo e que, com isso, violam o princípio da isonomia. E a isonomia veda a concessão de tratamentos não equânimes e injustificados entre determinadas partes. A isonomia não prejudica, todavia, tratamentos diferenciados em determinadas situações em que os desiguais podem/devem ser tratados desigualmente, justamente para se garantir a equidade na relação.

*§ 3º do art. 23 da Resolução CMN nº 4.661, de 2018*

### **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 3 (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, de 2018;
- 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, de 2018, 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, de 2018*

## **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, de 2018, 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, 2018*

## **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 profissionais, observada a regulamentação da CVM e as demais regras cabíveis estabelecidas na Resolução CMN nº 4.661, de 2018.

*Alínea “b” do inciso I do art. 23 da Resolução CMN nº 4.661, de 2018*

## **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, de 2018. 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, de 2018*

### **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, de 2018*

## **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, de 2018*

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

R: Não. Com a entrada em vigor da Resolução CMN nº 4.661, de 2018, passou a ser vedada aquisição direta de imóveis.

*Inciso XIII do art. 36 da Resolução CMN nº 4.661, de 2018*

### **11.3. Qual o tratamento a ser dado ao estoque de imóveis e terrenos adquiridos diretamente antes da vigência da Resolução CMN nº 4.661, de 2018?**

R: Os imóveis e terrenos adquiridos antes da vigência da Resolução CMN nº 4.661, de 2018, 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, de 2018*

### **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, de 2018?**

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, de 2018*

### **11.5. O FII constituído para abrigar os imóveis e terrenos adquiridos antes da vigência da Resolução CMN nº 4.661, de 2018 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, de 2018.

*§5º do art. 37, e alínea "e" do inciso II do art. 28 da Resolução CMN nº 4.661, de 2018*

### **11.6. O FII constituído para abrigar os imóveis e terrenos adquiridos por meio de carteira própria antes da vigência da Resolução CMN nº 4.661, de 2018 pode ter a EFPC como gestora?**

R: Sim. A Deliberação CVM nº 764, de 2017 prevê a possibilidade da EFPC administrar a carteira de fundos de investimento exclusivo quando esta for o único 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, de 2018.

### **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, de 2018.

*Art. 2º e inciso XIII do art. 36 da Resolução CMN nº 4.661, de 2018*

### **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, de 2018?**

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, de 2018. Caso a EFPC queira manter o imóvel sede deve constituir FII para abrigá-lo.

*§5º do art. 37 da Resolução CMN nº 4.661, de 2018*

### **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, de 2018?**

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, de 2018.

*§5º do art. 37 da Resolução CMN nº 4.661, de 2018*

### **11.11. Investimentos em recuperação ou reformas de imóveis estão vedadas pela Resolução CMN nº 4.661, de 2018?**

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

*Inciso XIII do art. 36 da Resolução CMN nº 4.661, de 2018*

## **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, de 2018, 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, de 2018*

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

R: Sim. Em ambos os incisos do art. 25 da Resolução CMN nº 4.661, de 2018 é expressa a possibilidade de operações (empréstimos e financiamentos imobiliários) com participantes e assistidos.

*Incisos I e II do art. 25 da Resolução CMN nº 4.661, de 2018*

### **12.3. O art. 25, §4º, da Resolução CMN nº 4.661, de 2018 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, de 2018*

## **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 direta pela EFPC de ativos financeiros emitidos no exterior.

*Art. 26 da Resolução CMN nº 4.661, de 2018*

### **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, de 2018.

*Inciso V do art. 26 e alínea “f” do inciso II do art. 28 da Resolução CMN nº 4.661, de 2018*

### **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 indireta 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, de 2018*

### **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, de 2018 podem, inclusive, ser registrados como exclusivos pela EFPC, desde que sejam observadas as 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, de 2018*

### **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, de 2018 devem observar para serem elegíveis para investimento por 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, de 2018 e adicionalmente:

- deter a denominação de sufixo “Investimento no Exterior”, nos termos da regulamentação estabelecida pela CVM;

- investir, no mínimo, 67% (sessenta e sete por cento) 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% (quinze por cento) 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, de 2018*

### **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, de 2018?**

R: São elegíveis todos os fundos de investimentos constituídos no exterior tratados no art. 26 da Resolução CMN nº 4.661, de 2018, 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 (doze) meses; e
- cujo gestor:
  - esteja em atividade há mais de 5 (cinco) anos; e
  - administre montante de recursos de terceiros superior a 5 (cinco) bilhões de dólares dos Estados Unidos da América na data do investimento.

Além dessas condições, para a aquisição de ativos financeiros no exterior, os fundos de investimento constituídos no Brasil devem observar a regulamentação para investidor qualificado estabelecida pela CVM.

Os requisitos dos ativos estabelecidos no CAPÍTULO III, “DOS REQUISITOS DOS ATIVOS”, e as regras estabelecidas no CAPÍTULO VIII, “DOS DERIVATIVOS”, ambos da Resolução CMN nº 4.661, de 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, de 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, de 2018*

*Arts. 99 a 101 da ICVM nº 555, de 2014*

### **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, de 2018 devem observar para serem elegíveis para investimento por 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, de 2018.

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 nº 555, de 2014, como a de aplicar, no mínimo, 67% (sessenta e sete por cento) 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 de 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, de 2018*

### **13.8. 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 e IV do art. 26 da Resolução CMN nº 4.661, de 2018

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, de 2018*

### **13.9. 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, de 2018.

*Arts. 26, 30 e inciso VII do art. 36 da Resolução CMN nº 4.661, de 2018*

### **13.10. As vedações estabelecidas no art. 36 da Resolução CMN nº 4.661, de 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, de 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, de 2018*

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

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

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, de 2018*

**13.12. 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, de 2018, 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, de 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, de 2018*

**13.13. 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, de 2018 possibilita que o limite de 25% do Patrimônio 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 art. 28 da Resolução CMN nº 4.661, de 2018*

**13.14. Para o cumprimento do previsto no inciso II do § 1º do art. 26 da Resolução CMN nº 4.661, de 2018, o gestor brasileiro deverá comprovar que a gestora do fundo gerido no exterior, ou grupo econômico, possui ativos sob gestão em montante superior a US\$ 5.000.000.000,00 (cinco bilhões de dólares dos Estados Unidos da América)?**

R: Sim. Cabe ao gestor do fundo de investimento constituído no Brasil observar e comprovar os requisitos exigidos pela Resolução para que a EFPC possa realizar investimentos no referido fundo, cabendo à entidade se assegurar, por meio de procedimentos que julgar necessários, que as condições regulamentares estão sendo observadas, pois compete a EFPC a responsabilidade de verificar o cumprimento do mandato outorgado ao gestor do fundo de investimentos.

*§ 1º do art. 26 da Resolução CMN nº 4.661, de 2018*

**13.15. Quais os gestores no exterior podem ser admitidos em relação a regra estabelecida no inciso II do § 1º do art. 26 da Resolução CMN nº 4.661, de 2018?**

R: Considera-se como gestor do fundo de investimento constituído no exterior:

- a) pessoa jurídica que realize diretamente a gestão da carteira de valores mobiliários do respectivo fundo de investimento constituído no exterior, com autorização e supervisão de autoridade local reconhecida conforme estabelecido na regulamentação da CVM; ou
- b) pessoa jurídica pertencente ao mesmo grupo econômico do referido gestor.

*Inciso II do § 1º do art. 26 da Resolução CMN nº 4.661, de 2018*

*Art. 9º da Instrução Previc nº 12, de 2019*



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

### 14.1. A redação § 1º do art. 28 da Resolução CMN nº 4.661, de 2018 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, de 2001) e para os FIP (Instrução CVM nº 578, de 2015), os quais não podem ser exclusivos nos termos da Resolução CMN nº 4.661, de 2018.

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

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

- 25% do patrimônio líquido do FIDC quando se tratar de novos investimentos do plano de benefícios; e
- 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, de 2018.*

### 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 aos FIP e FIP que investem em outros FIP são de até:

- 25% do patrimônio líquido do FIP; e
- 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, de 2018.*

### 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 fundo de investimento ou fundo de investimento em cotas de fundo de investimento classificado no segmento estruturado (FIM e FAMA) são de até:

- 25% do patrimônio líquido do fundo de investimento (FIM e FAMA); e
- 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, de 2018.*

### 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 de até:

- 25% do patrimônio líquido do FII quando se tratar de novos investimentos do plano de benefícios;
- 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
- 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, de 2018.*

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

R: Aplica-se o limite de 25% (vinte e cinco por cento) de uma mesma classe ou série.

*§1º do art. 28 da Resolução CMN nº 4.661, de 2018.*

#### **14.7. Quais ativos são considerados no cálculo do limite estabelecido no §5º do art. 28 da Resolução CMN nº 4.661, de 2018?**

R: São considerados para o cálculo do limite de que trata o §5º do art. 28 da Resolução CMN nº 4.661, de 2018 os ativos que representam o equity de empresas, a exemplo, ações, bônus de subscrição em ações, recibos de subscrição em ações, certificados de depósito de valores mobiliários, de uma mesma sociedade por ações de capital aberto admitida ou não à negociação em bolsa de valores.

Devem ainda ser considerados nesse limite os referidos ativos financeiros detidos nas carteiras de fundos de investimentos e de fundos de investimentos em cotas de fundos de investimentos quando estes forem consolidados com as posições dos ativos das carteiras próprias e carteiras administradas da EFPC, por determinação do disposto no caput do art. 32 da Resolução CMN nº 4.661, de 2018. Esta regra não se aplica para os fundos de investimento de que trata o parágrafo único do mesmo art. 32.

Não são consideradas nesse limite as debêntures, mesmo quando conversíveis em ações, as quais devem ser consideradas no cálculo do limite estabelecido no inciso II do mesmo art. 28.

*§5º do art. 28 e art. 32 da Resolução CMN nº 4.661, de 2018*

#### **14.8. O limite previsto no inciso III do art. 27 se aplica a fundos de investimento?**

R: Em regra, não. Os fundos de investimentos são emissores de cotas, contudo, o limite de alocação por emissor não se aplica aos fundos de investimento de que trata o caput do art. 32 da Resolução CMN nº 4.661, de 2018, os quais são consolidados com as posições dos ativos das carteiras próprias e carteiras administradas para fins de verificação dos limites estabelecidos na Resolução. Dessa forma, o referido limite se aplica em relação aos emissores dos ativos do fundo e não ao fundo de investimentos enquanto emissor.

A exceção à mencionada regra se dá para os fundos de investimentos tratados como “cota” ou “ativo final” (como é o caso de FIDC e FICFIDC, FII e FICFII), em decorrência da exceção prevista no parágrafo único do art. 32 da Resolução CMN nº 4.661, de 2018. Nesses casos, o próprio fundo de investimento é considerado o emissor para fins de aferição do limite do inciso III do art. 27, de modo que o valor das cotas do fundo detidas pelo plano de benefícios não pode ultrapassar o percentual de 10% dos recursos do plano.

*Inciso III do art. 27 e parágrafo único do art. 32 da Resolução CMN nº 4.661, de 2018*

### **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 a 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 inciso XI do art. 36 da Resolução CMN nº 4.661, de 2018.

Excetua-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, de 2018*

## **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, de 2018*

## **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, de 2018*

### **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, de 2018:

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, de 2018*

### **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 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, de 2018.

## **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, de 2018?**

R: Em regra, sim. A exceção se encontra no parágrafo único do art. 32 da Resolução CMN nº 4.661, de 2018, 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, de 2018*

### **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, de 2018?**

R: O fundo deve ser desconsiderado, de modo que os 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, de 2018.

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, de 2018*

### **17.3. O que é tratamento de ativo financeiro como “cota” ou “ativo final” nos termos da Resolução CMN nº 4.661, de 2018?**

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, de 2018*

### **17.4. Somente os fundos de investimento tratados como “cota” ou “ativo final” podem ter em sua carteira ativos não elegíveis para aquisição via carteira própria 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 para aquisição via carteira própria, nos termos do §§ 1º, 2º e 3º do artigo 36, observada as demais regras cabíveis estabelecidas na Resolução CMN nº 4.661, de 2018 e desde que a estratégia de sua carteira e suas características estejam preservadas.

*§1º do artigo 36 da Resolução CMN nº 4.661, de 2018*

## **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, de 2018 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, de 2018*

### **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, de 2018.

### **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, de 2018*

## 19. Disposições Transitórias e Finais

### 19.1. Qual o tratamento aos desenquadramentos causados pela vigência da Resolução CMN nº 4.661, de 2018?

R: A EFPC que verificar, na data de entrada em vigor da Resolução CMN nº 4.661, de 2018, 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.

*Caput e §1º do art. 37 da Resolução CMN nº 4.661, de 2018*

### 19.2. As EFPC que detém investimentos em FICFIP e FMIEE antes da entrada em vigor da Resolução CMN nº 4.661, de 2018, pode manter esses ativos em carteira ou devem enquadrar-se?

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.

*§2º do art. 37 da Resolução CMN nº 4.661, de 2018*

### 19.3. Aplicações já existentes em FIP nas quais o gestor não tem 3% das cotas representam desenquadramento passivo em relação à nova Resolução CMN nº 4.661, de 2018?

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, de 2018 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.

*Art. 38 da Resolução CMN nº 4.661, de 2018*

### 19.5. É permitido realizar operações de compra e venda, ou qualquer outra forma de troca de ativos entre planos de uma mesma EFPC?

R: A regra do inciso I do art. 36 não permite a realização de operações de compra e venda ou qualquer forma de troca de ativos entre planos, mas não se aplica às transferências de recursos entre planos de benefícios e o plano de gestão administrativa, referentes ao custeio administrativo. Existem, ainda, duas exceções, em caráter excepcional, previstas no §4º do mesmo artigo:

- situações resultantes de operações previstas nos incisos II, III e IV do art. 33 da Lei Complementar nº 109, de 2001, conforme regulamentação da Previc;
- situações referentes à implementação de Cadastro Nacional de Pessoa Jurídica por plano, conforme regulamentação da Previc.

As exceções acima descritas requerem que:

- a transação se mostre de inequívoco interesse dos planos envolvidos, inclusive quanto ao preço dos ativos a ser praticado; e
- a operação seja aprovada pela diretoria executiva e conselho deliberativo da EFPC, com anuência do conselho fiscal.

*Inciso I e §4º do art. 36 da Resolução CMN nº 4.661, de 2018*

