

DIRETORIA TÉCNICA 3 (DIR3)

Coordenação Geral de Regulação Prudencial (CGREP)

Coordenação de Regulação de Riscos, Ativos e Controles Internos (CORAC)

DIRETORIA TÉCNICA 4 (DIR4)

Coordenação Geral de Monitoramento Prudencial (CGMOP)

Coordenação de Monitoramento de Ativos Financeiros e Macroprudencial (COMAP)

Cartilha de Investimentos

Orientações da SUSEP



Cartilha de Investimentos
Orientações da SUSEP

Junho/2023

Sumário

1. INTRODUÇÃO	3
1.1 ÁREAS RESPONSÁVEIS.....	3
1.2 BASE LEGAL.....	3
1.3 ABRANGÊNCIA	3
1.4 OBJETIVO.....	4
2. PERGUNTAS E RESPOSTAS.....	4

1. INTRODUÇÃO

1.1 ÁREAS RESPONSÁVEIS

Unidade	Competência
<p>DIR4/CGMOP cgmop.rj@susep.gov.br</p> <p>DIR4/CGMOP/COMAP comap.rj@susep.gov.br</p>	<p>Compete à Coordenação Geral de Monitoramento Prudencial (CGMOP), e em especial à sua Coordenação de Monitoramento de Ativos Financeiros e Macroprudencial (COMAP), o monitoramento das entidades supervisionadas quanto ao cumprimento de normas e padrões relativos ao tema investimentos incluídos os ativos livres, os garantidores das provisões técnicas e aqueles com destinação específica.</p>
<p>DIR3/CGREP cgrep.rj@susep.gov.br</p> <p>DIR3/CGREP/CORAC corac.rj@susep.gov.br</p>	<p>Compete à Coordenação Geral de Regulação Prudencial (CGREP), e em especial à sua Coordenação de Regulação de Riscos, Ativos e Controles Internos (CORAC), a regulação do tema.</p>

1.2 BASE LEGAL

- RESOLUÇÃO CMN N° 4.993, de 24 de março de 2022
- RESOLUÇÃO CNSP N° 432, de 12 de novembro de 2021
- CIRCULAR SUSEP N° 648, de 12 de novembro de 2021

1.3 ABRANGÊNCIA

- Sociedades seguradoras;
- Entidades abertas de previdência complementar;
- Sociedades de capitalização;
- Resseguradores locais.

1.4 OBJETIVO

O presente documento tem como objetivo elucidar algumas questões que são mais frequentemente levantadas pelos entes supervisionados pela Susep no curso de suas atividades de gestão, alocação e/ou vinculação de ativos.

Os esclarecimentos serão apresentados na forma de perguntas e respostas, segregando aqueles relacionados às orientações normativas – a cargo das áreas CGREP e CORAC (Seção I) – daqueles relativos aos procedimentos operacionais – a cargo das áreas CGMOP e COMAP (Seção II).

2. PERGUNTAS E RESPOSTAS

SEÇÃO I

ORIENTAÇÕES NORMATIVAS (CGREP E CORAC)

(Escopo da Resolução CMN n° 4.993/22)

1. A Resolução CMN n° 4.993/22 se aplica aos recursos livres?

Resposta: Não. A norma que versa sobre a aplicação de recursos livres é a Resolução CNSP n° 432/21, notadamente no Capítulo VII (Dos Critérios para a Realização de Investimentos).

(Art. 3° da Resolução CMN n° 4.993/22)

2. Como o § 4° do Art. 3° se reporta ao § 2° do mesmo artigo, que, por sua vez, se refere às ações, títulos, valores mobiliários ou qualquer obrigação de emissão do próprio ente regulado, bem como as de emissão de partes relacionadas, podemos entender que serão considerados como ativos garantidores as cotas de fundos de investimento que contenham em sua carteira ações de emissão do próprio ente regulado, bem como de suas partes relacionadas, quando integrantes do índice de mercado de referência para a política de investimentos do fundo, desde que respeitada a proporção de participação de cada ação na composição do referido índice?

Resposta: Sim.

(Art. 6º da Resolução CMN nº 4.993/22)

3. Está correta a afirmação de que o regulamento de qualquer fundo de investimento pode prever a realização de operações que possam resultar em perda superior ao valor do patrimônio líquido do fundo, podendo obrigar ou não o(s) cotista(s) a aportar recursos adicionais para cobrir esta perda (prejuízo)? (viabilizando a aplicação em FIPs, por exemplo)

Resposta: Sim, desde que estas operações não se refiram à atuação destes fundos, direta ou indiretamente, em mercados derivativos, caso em que os regulamentos deverão prever que esta atuação não pode gerar a possibilidade de perda superior ao valor do patrimônio líquido do fundo ou obrigar o cotista a aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do fundo.

(Art. 8º da Resolução CMN nº 4.993/22)

4. A redação permite à entidade regulada ter exposição de 100% a crédito privado como, por exemplo, na seguinte situação: 75% em debêntures e 25% em CDBs, atendidas as especificidades descritas nas alíneas dispostas nos Incisos II e III?

Resposta: Sim. Respeitados os limites de alocação por emissor e por investimento.

5. O § 1º, Art. 25 da norma define o limite de 25% do patrimônio líquido de cada fundo à realização de operações compromissadas por parte dos FIEs. Está correta a interpretação de que as operações compromissadas com lastro em títulos públicos, cuja contraparte seja instituição financeira, não consomem o limite de “obrigações ou coobrigações de instituições financeiras”?

Resposta: Sim. Também fica esclarecido que as “operações compromissadas” não consomem o limite de 50% de “obrigações ou coobrigações de instituições financeiras” estabelecido na alínea “a” do inciso III do Art. 8º, tampouco o limite de 25% por emissor de “instituição financeira” estabelecido no inciso III do Art. 14, salvo se o ativo lastro da operação compromissada se tratar de ativo de obrigações ou coobrigações de instituições financeiras.

6. Como se deve interpretar a ampliação do limite para 30% para o conjunto de ativos elencados no § 4º, do Art. 8º?

Resposta: A interpretação é que os ativos previstos no § 4º podem, e somente eles, ser utilizados para elevar o limite do somatório dos ativos elencados no inciso IV, do Art. 8º, de 25% para 30%.

Exemplos:

- 25% em cotas sênior de FIDC (ativo previsto na alínea “d” do inciso IV) e 5% em debêntures emitidas por SPE constituída sob a forma de sociedade por ações, aberta ou fechada, para captar recursos com vistas a implementar projetos de investimentos na área de infraestrutura, na forma prevista no Art. 2º da Lei nº 12.431, de 24 de junho de 2011 (situação prevista no §4º do Art. 8º);
- 5% em cotas sênior de FIDC (ativo previsto na alínea “d” do inciso IV) e 25% em debêntures emitidas por SPE constituída sob a forma de sociedade por ações, aberta ou fechada, para captar recursos com vistas a implementar projetos de investimentos na área de infraestrutura, na forma prevista no Art. 2º da Lei nº 12.431, de 24 de junho de 2011 (situação prevista no §4º do Art. 8º);
- 30% em debêntures emitidas por SPE constituída sob a forma de sociedade por ações, aberta ou fechada, para captar recursos com vistas a implementar projetos de investimentos na área de infraestrutura, na forma prevista no Art. 2º da Lei nº 12.431, de 24 de junho de 2011 (§4º do Art. 8º).

(Art. 9º da Resolução CMN nº 4.993/22)

7. O critério de alocação por governança estabelecido nas alíneas “b” dos incisos I a III do Art. 9º do regulamento anexo à Resolução CMN nº 4.993/22 deve ser atendido no âmbito dos Fundos de Investimentos Especialmente Constituídos (FIEs) de que trata o Capítulo IV, independente da alocação direta em ações ou cotas de fundos de investimentos que venham adquirir?

Resposta: Sim.

8. Os fundos de investimentos, aqui incluídos os FIEs de Títulos Públicos (alínea “c”, Inciso I, Art. 8º), podem ser entendidos como ativos finais para fins de enquadramento aos limites de alocação por Modalidade e Segmento?

Resposta: Sim. Ressaltando que esta resposta não se aplica aos FIEs e FIFES de que tratam os Art. 17 a 20 e Inciso I, Art. 21, respectivamente.

(Art. 11 da Resolução CMN n° 4.993/22)

9. Conforme definido nos § 3° e § 4° do Art. 11, os ativos contidos nos incisos III e IV do mesmo artigo são considerados como garantidores, mesmo que não observem necessariamente os critérios dispostos nos Arts. 4° e 5°?

Resposta: Sim.

10. Os títulos e valores mobiliários representativos de dívida corporativa de empresas brasileiras de capital aberto emitidos e negociados no exterior, em moeda local (Reais) serão considerados no limite disposto no inciso III, do Art. 11?

Resposta: Não. O Art. 11 da Resolução CMN 4.993/22 trata somente de ativos sujeitos à variação cambial, conforme fica claro no título da Subseção IV, Seção II, do Capítulo III. Portanto, estão vedadas as aplicações em títulos de valores mobiliários representativos de dívida corporativa de empresas brasileiras de capital aberto emitidos e negociáveis no exterior denominados em moeda local (Reais).

(Art. 13 da Resolução CMN n° 4.993/22)

11. Como deverão ser conjugados os limites estabelecidos no Art. 13 e aqueles constantes dos Arts. 8° a 12?

Resposta: O limite de alocação em cada grupo (cada inciso dos Arts. 8° a 12) é dado pela multiplicação do limite máximo previsto no inciso específico dos Arts. 8° a 12 pelo limite máximo previsto no Art. 13, considerando a modalidade de investimento a qual o ativo pertença (Renda Fixa, Renda Variável, etc.) e o tipo de provisão ou segmento, conforme descrito em cada inciso do Art. 13. O percentual resultante da conta acima é aplicado ao valor da Necessidade Cobertura da supervisionada.

Exemplo 1: Limite para aplicação em CDBs em carteira própria para cobrir provisão técnica de seguradora em moeda nacional.

- Classificação do ativo na Resolução CMN n° 4.993/22: Art. 8°, inciso III, alínea “a”: Limite de 50%
- Segmento da Provisão na Resolução CMN n° 4.993/22: Art. 13, inciso IV, alínea “a”: Limite de 100%
- Limite máximo de aplicação: 50% x 100% = 50% da Necessidade de Cobertura

Exemplo 2: Limite para aplicação em Ações Nível II da Bovespa em carteira de FIE.

- Classificação do ativo na Resolução CMN n° 4.993/22: Art. 9º, inciso II, alínea “a”: Limite de 75%
- Segmento da Provisão na Resolução CMN n° 4.993/22: Art. 13, inciso I, alínea “b”: Limite de 70%
- Limite máximo de aplicação: 75% x 70% = 52,5% da Necessidade de Cobertura

LIMITES	Segmentos -->	Art. 13, inciso I	Art. 13, inciso II	Art. 13, inciso III	Art. 13, inciso IV
Modalidades	Renda Fixa	100%	100%	100%	100%
	Art. 8º, inciso I 100%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
	Art. 8º, inciso II 75%	75,0%	75,0%	75,0%	75,0%
	Art. 8º, inciso III 50%	50,0%	50,0%	50,0%	50,0%
	Art. 8º, inciso IV 25%	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%
	Renda Variável	70%	100%	49%	49%
	Art. 9º, inciso I 100%	70,0%	100,0%	49,0%	49,0%
	Art. 9º, inciso II 75%	52,5%	75,0%	36,8%	36,8%
	Art. 9º, inciso III 50%	35,0%	50,0%	24,5%	24,5%
	Art. 9º, inciso IV 25%	17,5%	25,0%	12,3%	12,3%
	Imóveis	20%	40%	20%	20%
	Art. 10 100%	20,0%	40,0%	20,0%	20,0%
	Invest. Suj. à Var. Cambial	20%	40%	100%	10%
	Art. 11, inciso I 100%	20,0%	40,0%	100,0%	10,0%
	Art. 11, inciso II 75%	15,0%	30,0%	75,0%	7,5%
	Art. 11, inciso III 50%	10,0%	20,0%	50,0%	5,0%
	Art. 11, inciso IV 25%	5,0%	10,0%	25,0%	2,5%
	Outros	20%	40%	20%	20%
	Art. 12, inciso I 100%	20,0%	40,0%	20,0%	20,0%
	Art. 12, inciso II 75%	15,0%	30,0%	15,0%	15,0%
Art. 12, inciso III 25%	5,0%	10,0%	5,0%	5,0%	

12. As aplicações dos recursos de planos abertos de previdência complementar e de seguros de pessoas com cobertura por sobrevivência, no período onde a remuneração esteja calculada na rentabilidade de carteiras de investimentos e no(s) período(s) onde prevista contratualmente a reversão de resultados financeiros devem seguir quais limites de alocação do Art. 13 da Resolução CMN n° 4.993/22?

Resposta: Durante o prazo de diferimento, devem seguir os limites previstos nos incisos I ou II do Art. 13 da Resolução CMN n° 4.993/22, conforme o caso. Já no período de benefício, os limites a serem seguidos são os previstos no inciso IV do Art. 13 da Resolução CMN n° 4.993/22.

(Art. 14 da Resolução CMN nº 4.993/22)

13. Os Incisos V e VI, do Art. 21 devem ser considerados em conjunto com o Art. 14, ou seja, os limites serão sempre observados no âmbito do FIE?

Resposta: Sim.

14. Qual deve ser a base de cálculo sobre a qual devem ser aplicados os limites previstos no Art. 14 da Res. CMN 4.993/22?

Resposta: Os limites previstos no Art. 14 da Res. CMN 4.993/22 se aplicam sobre o valor total da necessidade de cobertura (passivo a ser coberto) da supervisionada ou, no caso dos FIEs, o PL destes fundos.

(Art. 16 da Resolução CMN nº 4.993/22)

15. O caput do Art. 16 descreve “Na aplicação de recursos de que trata este Regulamento, deve ser observado o limite de 25% (vinte e cinco por cento) de uma mesma classe ou série de títulos ou valores mobiliários”. Cotas de fundos de investimento, exceto os expressamente descritos no Art. 15, mesmo que integrantes da definição de valores mobiliários estariam excluídas da observância deste limite, por não se qualificarem como classe ou série?

Resposta: Sim.

16. O disposto no Capítulo IV do regulamento anexo à norma deve ser entendido em conjunto com as disposições do Conselho Nacional de Seguros Privados - CNSP e da Superintendência de Seguros Privados - SUSEP, acerca dos pertinentes planos?

Resposta: Sim.

(Art. 17 a 20 da Resolução CMN nº 4.993/22)

17. Indique quais os tipos de Planos que devem/podem ou não podem aplicar seus recursos em cotas de fundos de investimento especialmente constituídos, sob forma de condomínio aberto, dos quais as sociedades seguradoras e as entidades abertas de previdência complementar sejam, direta ou indiretamente, os únicos cotistas (FIEs).

Resposta:

Res. CMN 4.993/22		<i>Tipos de Plano</i>				<i>Capitalização, Resseguros e Demais Seguros</i>
<i>Fase</i>		<i>PGBL/VGBL</i>	<i>Outros (P/VRGP, Dotais, etc)</i>	<i>Seguro Vida Universal e Planos de Risco (seg. de pessoas)</i>	<i>Previdência Tradicional</i>	
SEM REVERSÃO DE RESULTADO FINANCEIRO	Diferimento	Obrigatório Art. 17	Dotais: Vedação tácita* Outros Planos: N/A	Planos previstos nos Incisos IV e V do Art. 39 da Res.CNSP 344/16: Obrigatório: Art. 20 Outros Planos: Vedação tácita*	Vedação tácita*	Vedação tácita*
	Benefício	Facultativo Art. 19	Facultativo Art. 19	Vedação tácita*	Vedado Art. 19, §1º	
COM REVERSÃO DE RESULTADO FINANCEIRO	Diferimento	N/A	PRI/VRI: N/A Outros Planos: Obrigatório Art. 18	Obrigatório Art. 20	Facultativo Art. 18, parágrafo único	
	Benefício	Obrigatório Art. 18	Obrigatório Art. 18	Obrigatório Art. 20	Facultativo Art. 18, parágrafo único	

* Vedação tácita: Casos em que não há previsão de FIE em nenhum dispositivo normativo

(Arts. 22 e 23 da Resolução CMN n° 4.993/22)

18. O Art. 22 define: “É facultado aos fundos de investimento especialmente constituídos de que tratam os Arts. 17 a 20 e a alínea “c” do inciso I do caput do art. 8º deste Regulamento a realização de operações por meio de contratos derivativos”. Pode-se entender que a expressão “facultado” neste artigo não exclui a possibilidade de os entes regulados realizarem operações com derivativos em outras estruturas de investimentos que não somente nos FIEs?

Resposta: Sim, ou seja, não exclui a possibilidade de os entes regulados realizarem operações por meio de contratos derivativos em outras estruturas de investimentos, desde que em conformidade com as restrições estabelecidas pelas normas em vigor.

19. O inciso I do Art. 23 da norma descreve que a atuação do FIE ou FIFE “deverá observar a avaliação prévia dos riscos envolvidos”. Neste sentido, o regulamento do FIE ou FIFE deve atender às disposições contidas na regulação vigente editada pela CVM, além de dispor de informações relativas à exposição aos riscos assumidos, estabelecendo seus limites, bem como o gerenciamento destes. Tal entendimento está correto?

Resposta: Sim.

20. O § 4º do Art. 23 define “A exposição resultante da utilização de instrumentos derivativos deve ser considerada para fins de enquadramento da carteira dos fundos de investimento especialmente constituídos de que tratam os Arts. 17 a 20, observados os requisitos dos ativos, os limites de alocação por modalidade e segmento, os limites por emissor e investimento e os prazos de que trata o presente Regulamento”. O prazo dos derivativos deve ser considerado no cômputo dos prazos definidos no Capítulo VII?

Resposta: Não.

(Art. 26 da Resolução CMN n° 4.993/22)

21. Os fundos exclusivos das entidades supervisionadas, que não sejam aqueles definidos nos Arts. 17 a 20 da Resolução CMN n° 4.993/22, precisam cumprir com os prazos previstos no Capítulo VII daquela Resolução?

Resposta: Os fundos que não se enquadram na descrição dos Arts. 17 a 20 não estão obrigados a obedecer aos prazos médios mínimos previstos no Capítulo VII.

22. Os prazos médios de que trata o Art. 26 da Resolução CMN n° 4.993/22 devem ser cumpridos por cada fundo especialmente constituído descrito nos Arts. 17 a 20 da mesma Resolução ou o enquadramento deve ser observado no conjunto de ativos de renda fixa detidos pela entidade supervisionada?

Resposta: Os prazos médios devem ser calculados de forma consolidada para cada supervisionada, considerando o conjunto de ativos de renda fixa alocados nas carteiras dos citados FIEs. Assim o cumprimento dos prazos é avaliado por entidade e não individualmente pelos fundos de investimentos descritos nos Arts. 17 a 20 da Resolução CMN n° 4.993/22.

(Art. 27 da Resolução CMN n° 4.993/22)

23. No Art. 27 a norma prevê disposições aplicáveis aos investimentos realizados por FIEs. Em se tratando dos investimentos em fundos do Art. 8º, inciso I, alíneas “c” e “d” (FIE exclusivo de títulos públicos e ETF de títulos públicos), bem como as aplicações em fundos nos termos do Art. 8º, inciso III, alíneas “a”, “b” e “c” (obrigações de IF, Fundos RF abertos e ETF de renda fixa), tais posições devem ser consolidadas para verificação do prazo médio. Comparando a metodologia de consolidação dos investimentos do FIE para fins de prazo médio com a consolidação para fins de verificação de limites do Capítulo III, entendemos que:

- Ambas as metodologias consolidam (explodem) a posição que o FIE investe em quaisquer FIE exclusivo de títulos públicos e ETF de títulos públicos.
- Para prazo médio, as cotas de Fundos RF abertos e ETFs compostos por títulos de renda fixa são consolidados (explodidos), mas, para verificação de limites de investimento frente ao Capítulo III as cotas mencionadas são tratadas como cotas finais.

O entendimento está correto?

Resposta: Sim.

(Art. 87 da Resolução CNSP n° 432/21 - Operações com Derivativos)

24. Os entendimentos relacionados aos Arts. 22 e 23 da Resolução CMN n° 4.993/22 constantes desta cartilha se aplicam, também, às operações de derivativos reguladas pela Resolução CNSP n° 432/21?

Resposta: Não. As disposições previstas nos Arts. 22 e 23 da Resolução CMN n° 4.993/22 se aplicam, única e exclusivamente, aos FIEs. Já as disposições previstas no Art. 87 da Resolução CNSP n.º 432/21 dizem respeito a faculdade das supervisionadas manterem posições em mercados derivativos em relação aos recursos livres.

(alínea “a” do inciso VI do Art. 92 da Resolução CNSP n° 432/21)

25. A previsão da alínea “a”, do inciso VI, do Art. 92, da Resolução CNSP n° 432/21 é atendida pela Resolução CMN n° 4.993/22 e, portanto, as entidades supervisionadas estão autorizadas a investir seus ativos livres e garantidores no exterior. Está correto este entendimento?

Resposta: Sim, nos termos da Resolução CMN n° 4.993/22 quando se tratar de ativos garantidores, e nos termos das alíneas “a”, “b”, “c” e “d”, Inciso VI, Art. 92, da Resolução CNSP n° 432/21 em se tratando de ativos livres.

(Inciso III do Art. 93 da Resolução CNSP n° 432/21)

26. O inciso III do Art. 93 veda o aluguel especificamente de ativos garantidores das supervisionadas pela Susep. Assim, entendemos que não há vedação para aluguel de ativos livres e de ativos integrantes das carteiras dos fundos de investimentos (FIEs ou não FIEs), ainda que a cota destes sejam vinculadas à Susep como ativos garantidores. O entendimento está correto?

Resposta: Sim, devendo ser observada a atuação de câmaras e prestadores de serviços de compensação e de liquidação como contraparte central garantidora do aluguel.

SEÇÃO II

ORIENTAÇÕES NORMATIVAS (CGMOP E COMAP)

(§3º do Art. 11 da Resolução CMN nº 4.993/22)

27. Entendemos que a comprovação do registro e vínculo à SUSEP dos títulos de que tratam os incisos III e IV do Art. 11 da Resolução CMN nº 4.993/22 poderão ser realizados via carta endereçada à SUSEP até que uma forma eletrônica de comprovação e bloqueio dos títulos seja definida pela Autarquia. Está correto este entendimento?

Resposta: Sim.

(Art. 15 da Resolução CMN nº 4.993/22)

28. Caso o investimento da supervisionada ultrapasse 25% do PL de um ativo indicado no inciso I do Art. 15 da Resolução CMN nº 4.993/22 (FIDC, FII e FIP), a parcela que não excede os 25% poderá ser aceita como ativo garantidor?

Resposta: Não. Quando uma supervisionada concentrar em seu poder mais do que 25% do PL de um fundo estruturado (FIDC, FII, FIP), deixando de observar ao disposto no inciso I do Art. 15 da Resolução CMN nº 4.993/22, tal investimento deixará de ser aceito para fins de garantia de provisões técnicas, isto é, o total da posição detida pela supervisionada em cotas do fundo estruturado será completamente desconsiderado como ativo garantidor. Eventuais desenquadramentos passivos causados pela diminuição da participação dos demais cotistas no fundo estruturado, deverão ser informados pelas supervisionadas à COMAP. A SUSEP avaliará cada caso, com base nos fatos e argumentos apresentados pela supervisionada que comprovem a ocorrência de desenquadramento passivo, e poderá determinar um prazo para o reenquadramento dentro do qual o investimento em questão permanecerá sendo considerado para fins de cobertura de provisões técnicas.

(Art. 25 da Resolução CMN nº 4.993/22)

29. Como obter a autorização prévia da Susep para realização das operações compromissadas prevista no § 5º do Art. 25?

Resposta: A Carta de Livre Movimentação de Ativos emitida pela SUSEP torna atendido o disposto neste artigo.