

RESOLUÇÃO CMN Nº 3.792, DE 24 DE SETEMBRO DE 2009

Dispõe sobre as diretrizes de aplicação dos recursos garantidores dos planos administrados pelas entidades fechadas de previdência complementar.

O Banco Central do Brasil, na forma do art. 9º da Lei nº 4.595, de 31 de dezembro de 1964, torna público que o Conselho Monetário Nacional, em sessão realizada em 24 de setembro de 2009, tendo em vista o disposto no art. 9º, § 1º, da Lei Complementar nº 109, de 29 de maio de 2001, **R E S O L V E U** :

Art. 1º As entidades fechadas de previdência complementar (EFPC) devem, na aplicação dos recursos correspondentes às reservas técnicas, provisões e fundos dos planos que administram, observar o disposto nesta Resolução.

Art. 2º Esta Resolução não se aplica aos recursos das EFPC destinados ao custeio dos planos de assistência à saúde registrados na Agência Nacional de Saúde Suplementar (ANS), nos termos do art. 76, da Lei Complementar nº 109, de 29 de maio de 2001.

Parágrafo único. Os recursos dos planos de assistência à saúde devem ser mantidos e controlados de forma segregada dos demais recursos administrados pela EFPC.

Capítulo I DA ABRANGÊNCIA

Art. 3º O disposto nesta Resolução se aplica aos recursos dos planos administrados pela EFPC, formados pelos ativos disponíveis e de investimentos, deduzidos de suas correspondentes exigibilidades, não computados os valores referentes a dívidas contratadas com os patrocinadores.

Capítulo II DAS DIRETRIZES PARA APLICAÇÃO DOS RECURSOS PELOS ADMINISTRADORES

Art. 4º Na aplicação dos recursos dos planos, os administradores da EFPC devem:

- I - observar os princípios de segurança, rentabilidade, solvência, liquidez e transparência;
- II - exercer suas atividades com boa fé, lealdade e diligência;
- III - zelar por elevados padrões éticos; e
- IV - adotar práticas que garantam o cumprimento do seu dever fiduciário em relação aos participantes dos planos de benefícios.

Art. 5º A aplicação dos recursos deve observar a modalidade do plano de benefícios, suas especificidades e as características de suas obrigações, com o objetivo da manutenção do equilíbrio entre os seus ativos e passivos.

Art. 6º A gestão dos recursos de planos administrados por EFPC constituída por instituidor deve ser feita, nos termos do § 2º do art. 31, da Lei Complementar nº 109, de 2001, por meio de carteiras administradas ou de fundos de investimento.

Art. 7º A EFPC pode designar um administrador estatutário tecnicamente qualificado (AETQ) para cada segmento de aplicação previsto nesta Resolução.

Art. 8º 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.

§1º O disposto no **caput** se aplica também aos empregados da EFPC que realizam operações com ativos financeiros.

§2º Os prazos para a certificação mencionada neste artigo são:

I - para o AETQ, até 31 de dezembro de 2010;

II - para os demais administradores, participantes do processo decisório e empregados da EFPC que realizam operações com ativos financeiros, devem ser observados os seguintes percentuais mínimos em relação ao contingente:

a) vinte e cinco por cento até 31 de dezembro de 2011;

b) cinquenta por cento até 31 de dezembro de 2012;

c) setenta e cinco por cento até 31 de dezembro de 2013; e

d) cem por cento até 31 de dezembro de 2014.

Capítulo III DOS CONTROLES INTERNOS E DE AVALIAÇÃO DE RISCO

Art. 9º Na aplicação dos recursos, a EFPC deve identificar, avaliar, controlar e monitorar os riscos, incluídos os riscos de crédito, de mercado, de liquidez, operacional, legal e sistêmico, e a segregação das funções de gestão, administração e custódia.

Art. 10. A EFPC deve avaliar a capacidade técnica e potenciais conflitos de interesse dos seus prestadores de serviços.

Parágrafo único. Sempre que houver alinhamento de interesses entre o prestador de serviços e a contraparte da EFPC, esta deve se assegurar de que o prestador de serviços tomou os cuidados necessários para lidar com os conflitos existentes.

Art. 11. A EFPC deve adotar regras, procedimentos e controles internos, observados o porte, a complexidade, a modalidade e a forma de gestão de cada plano por ela administrado, que possibilitem que limites, requisitos, condições e demais disposições estabelecidos nesta Resolução sejam permanentemente observados.

Art. 12. A EFPC deve gerenciar os ativos de cada plano de forma a garantir o permanente equilíbrio econômico-financeiro entre estes ativos e o passivo atuarial e demais obrigações do plano.

Art. 13. A EFPC deve acompanhar e gerenciar o risco e o retorno esperado dos investimentos diretos e indiretos com o uso de modelo que limite a probabilidade de perdas máximas toleradas para os investimentos.

Parágrafo único. Até a implementação de modelo próprio de monitoramento do risco mencionado no **caput**, a EFPC deve calcular a divergência não planejada entre o resultado dos investimentos e o valor projetado para estes investimentos.

Capítulo IV DA CUSTÓDIA E DO REGISTRO DE PRESTADOR DE SERVIÇOS

Art. 14. É obrigatória a contratação de pessoa jurídica registrada na CVM para prestar o serviço de custódia, responsável pelos fluxos de pagamentos e recebimentos

relativos às operações, bem como pela guarda e verificação da existência dos títulos e valores mobiliários.

Art. 15. É obrigatório que os prestadores de serviços de gestão, análise e consultoria, eventualmente contratados pela EFPC, sejam devidamente registrados ou credenciados pela CVM.

Capítulo V DA POLÍTICA DE INVESTIMENTO

Art. 16. A EFPC deve definir a política de investimento para a aplicação dos recursos de cada plano por ela administrado.

§1º 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.

§2º As informações contidas na política de investimento de cada plano devem ser encaminhadas à SPC no prazo de 30 (trinta) dias contados da data da respectiva aprovação pelo Conselho Deliberativo.

§3º A política de investimento de cada plano deve conter, no mínimo, os seguintes itens:

- I - a alocação de recursos e os limites por segmento de aplicação;
- II - os limites por modalidade de investimento, se estes forem mais restritivos que os estabelecidos nesta Resolução;
- III - a utilização de instrumentos derivativos;
- IV - a taxa mínima atuarial ou os índices de referência, observado o regulamento de cada plano de benefícios;
- V - a meta de rentabilidade para cada segmento de aplicação;
- VI - a metodologia ou as fontes de referência adotadas para apreçamento dos ativos financeiros;
- VII - a metodologia e os critérios para avaliação dos riscos de crédito, de mercado, de liquidez, operacional, legal e sistêmico; e
- VIII - a observância ou não de princípios de responsabilidade socioambiental.

Capítulo VI DOS INVESTIMENTOS Seção I Dos Segmentos de Aplicação

Art. 17. Os investimentos dos recursos dos planos administrados pela EFPC devem ser classificados nos seguintes segmentos de aplicação:

- I - renda fixa;
- II - renda variável;
- III - investimentos estruturados;
- IV - investimentos no exterior;
- V - imóveis; e
- VI - operações com participantes.

S eção II Dos Ativos

Art. 18. São classificados no segmento de renda fixa:

- I - os títulos da dívida pública mobiliária federal;

- II - os títulos das dívidas públicas mobiliárias estaduais e municipais;
- III - os títulos e valores mobiliários de renda fixa de emissão ou coobrigação de instituições autorizadas a funcionar pelo Bacen;
- IV - os depósitos em poupança em instituições autorizadas a funcionar pelo Bacen;
- V - os títulos e valores mobiliários de renda fixa de emissão de companhias abertas, incluídas as Notas de Crédito à Exportação (NCE) e Cédulas de Crédito à Exportação (CCE);
- VI - as obrigações de organismos multilaterais emitidas no País;
- VII - os certificados de recebíveis de emissão de companhias securitizadoras; e
- VIII - as cotas de fundos de investimento em direitos creditórios e as cotas de fundos de investimento em cotas de fundos de investimento em direitos creditórios.

§1º Os títulos ou valores mobiliários de emissores não relacionados nos incisos deste artigo somente podem ser adquiridos se observadas as seguintes condições:

- I - com coobrigação de instituição financeira autorizada a funcionar pelo Bacen;
- II - com cobertura de seguro que não exclua cobertura de eventos relacionados a casos fortuitos ou de força maior e que garanta o pagamento de indenização no prazo máximo de 15 (quinze) dias após o vencimento do título ou valor mobiliário;
- III - com garantia real de valor equivalente a no mínimo o valor contratado da dívida, no caso de cédula de crédito imobiliário; ou
- IV - com emissão de armazém certificado, no caso de **warrant** agropecuário (WA).

§2º Os títulos e valores mobiliários recebidos como lastro em operações compromissadas são classificados no segmento de renda fixa e devem ser considerados no cômputo dos limites estabelecidos nesta Resolução.

Art. 19. São classificados no segmento de renda variável:

- I - as ações de emissão de companhias abertas e os correspondentes bônus de subscrição, recibos de subscrição e certificados de depósito;
- II - as cotas de fundos de índice, referenciado em cesta de ações de companhias abertas, admitidas à negociação em bolsa de valores;
- III - os títulos e valores mobiliários de emissão de sociedades de propósito específico (SPE);
- IV - as debêntures com participação nos lucros;
- V - os certificados de potencial adicional de construção (CEPAC), de que trata o art. 34 da Lei nº 10.257, de 10 de julho de 2001;
- VI - os certificados de Reduções Certificadas de Emissão (RCE) ou de créditos de carbono do mercado voluntário, admitidos à negociação em bolsa de valores, de mercadorias e futuros ou mercado de balcão organizado, ou registrados em sistema de registro, custódia ou liquidação financeira devidamente autorizado pelo Bacen ou pela CVM, nas suas respectivas áreas de competência; e
- VII - os certificados representativos de ouro físico no padrão negociado em bolsa de mercadorias e de futuros.

Parágrafo único. A SPE, mencionada no inciso III deste artigo, deve:

- I - ser constituída para financiamento de novos projetos;
- II - ter prazo de duração determinado e fixado na data de sua constituição; e
- III - ter suas atividades restritas àquelas previstas no objeto social definido na data de sua constituição.

Art. 20. São classificados no segmento investimentos estruturados:

- I - as cotas de fundos de investimento em participações e as cotas de fundos de investimentos em cotas de fundos de investimento em participações;
- II - as cotas de fundos de investimento em empresas emergentes;
- III - as cotas de fundos de investimento imobiliário; e

IV - as cotas de fundos de investimento e as cotas de fundos de investimento em cotas de fundos de investimento classificados como multimercado cujos regulamentos observem exclusivamente a legislação estabelecida pela CVM, aplicando-se os limites, requisitos e condições estabelecidos a investidores que não sejam considerados qualificados, nos termos da regulamentação da CVM.

Art. 21. São classificados no segmento investimentos no exterior:

I - os ativos emitidos no exterior pertencentes às carteiras dos fundos constituídos no Brasil, observada a regulamentação estabelecida pela CVM;

II - as cotas de fundos de investimento e as cotas de fundos de investimento em cotas de fundos de investimento classificados como dívida externa;

III - as cotas de fundos de índice do exterior admitidas à negociação em bolsa de valores do Brasil;

IV - os certificados de depósito de valores mobiliários com lastro em ações de emissão de companhia aberta ou assemelhada com sede no exterior – **Brazilian Depositary Receipts** (BDR) – , conforme regulamentação estabelecida pela CVM; e

V - as ações de emissão de companhias estrangeiras sediadas no Mercado Comum do Sul (MERCOSUL).

Art. 22. São classificados no segmento de imóveis:

I - os empreendimentos imobiliários;

II - os imóveis para aluguel e renda; e

III - outros imóveis.

Art. 23. São classificados no segmento de operações com participantes:

I - os empréstimos feitos com recursos do plano de benefícios aos seus participantes e assistidos; e

II - os financiamentos imobiliários feitos com recursos do plano de benefícios aos seus participantes e assistidos.

§1º Os contratos das operações com participantes e assistidos devem conter cláusula de consignação da reserva de poupança.

§2º Os contratos de financiamentos imobiliários a participantes e assistidos devem conter cláusulas de:

I - alienação fiduciária do imóvel objeto do financiamento; e

II - contratação de seguro com cobertura de Morte, Invalidez Permanente (MIP) e Danos Físicos ao Imóvel (DFI).

§3º Incluem-se neste segmento os valores mobiliários lastreados em recebíveis oriundos, direta ou indiretamente, dessas operações.

Seção III **Do Empréstimo de Títulos e Valores Mobiliários**

Art. 24. A EFPC pode emprestar títulos e valores mobiliários de sua carteira observadas as regras sobre o empréstimo de valores mobiliários por câmaras e prestadores de serviços de compensação e liquidação estabelecidas pelo Conselho Monetário Nacional (CMN), bem como as medidas regulamentares adotadas pela CVM.

Parágrafo único. Os títulos e valores mobiliários emprestados devem, mesmo nessa condição, ser considerados para verificação dos limites estabelecidos nesta Resolução.

Seção IV Dos Requisitos dos Ativos

Art. 25. A emissão, a distribuição e a negociação dos títulos e valores mobiliários devem observar as normas estabelecidas pelo Bacen ou pela CVM.

Parágrafo único. Os títulos e valores mobiliários devem ter liquidação exclusivamente financeira.

Art. 26. Os títulos e valores mobiliários devem ser admitidos à negociação em bolsa de valores, de mercadorias e futuros ou mercado de balcão organizado, ou registrados em sistema de registro, de custódia ou de liquidação financeira devidamente autorizado pelo Bacen ou pela CVM, nas suas respectivas áreas de competência.

Art. 27. Os títulos e valores mobiliários classificados no segmento de renda fixa devem, preferencialmente, ser negociados por meio de plataformas eletrônicas administradas por sistemas autorizados a funcionar pelo Bacen ou pela CVM, nas suas respectivas áreas de competência, observados os critérios estabelecidos pelo CGPC.

Art. 28. Os títulos e valores mobiliários devem ser depositados em conta individualizada da EFPC no Sistema Especial de Liquidação e de Custódia (Selic), na CETIP S.A. – Balcão Organizado de Ativos e Derivativos (Cetip), na BM&FBovespa S.A. – Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros (BM&FBovespa) ou em sistemas de registro e de liquidação financeira de ativos autorizados a funcionar pelo Bacen ou pela CVM, nas suas respectivas áreas de competência.

§1º Os sistemas de registro devem permitir a identificação da EFPC com a consequente segregação do patrimônio desta do patrimônio do agente custodiante ou liquidante.

§2º Os títulos e valores mobiliários de emissão de SPE podem ser, alternativamente, depositados em pessoa jurídica autorizada à prestação desse serviço pelo Bacen ou pela CVM.

§3º As disponibilidades deverão permanecer depositadas em instituições bancárias autorizadas a funcionar pelo Bacen.

Art. 29. Os títulos e valores mobiliários devem deter **Internacional Securities Identification Number** (Código *ISIN*).

Seção V Das Condições dos Ativos

Art. 30. A aquisição de títulos e valores mobiliários classificados nos segmentos de renda fixa e de renda variável, bem como a prestação de garantias em investimentos de SPE, devem ser precedidas de análise de risco. (redação dada pela Resolução nº 3.846, de 25/03/2010)

§1º A análise de crédito deve considerar a opinião atualizada expedida por agência classificadora de risco em funcionamento no País ou ser aprovada por comitê de investimento da EFPC.

§2º Excetuam-se do **caput** os seguintes ativos:

I - os títulos da dívida pública mobiliária federal;

- II - as ações e demais valores mobiliários negociados em bolsas de valores ou de mercadorias e de futuros;
- III - as cotas de fundos de índice, referenciado em cesta de ações de companhias abertas, admitidas à negociação em bolsa de valores;
- IV - as ações de emissão de SPE; e
- V - as cotas de fundos de investimento e de fundos de investimento em cotas de fundo de investimento consideradas como ativos finais, nos termos do disposto no art. 48.

§3º A opinião sobre o risco de crédito de obrigações de emissão de organismos multilaterais pode ser expedida por agência classificadora de risco em funcionamento no país sede do emissor.

Art. 31. Nos investimentos em ações de emissão de SPE, bem como na prestação de garantias em investimentos de SPE, a EFPC deve avaliar, previamente, a viabilidade econômica e financeira dos projetos. (redação dada pela Resolução nº 3.846, de 25/03/2010)

Art. 32. As SPE pertencentes à carteira da EFPC e as empresas pertencentes às carteiras dos fundos de investimento em participações e fundos de investimento em empresas emergentes devem atender, em seus atos constitutivos ou regulamentos, os seguintes requisitos:

- I - proibição de emissão de partes beneficiárias e inexistência desses títulos em circulação;
- II - mandato unificado de até dois anos para todos os membros do conselho de administração;
- III - disponibilização de contratos com partes relacionadas, acordo de acionistas e programas de opções de aquisição de ações, títulos ou outros valores mobiliários de emissão da companhia;
- IV - adesão à câmara de arbitragem para resolução de conflitos societários;
- V - auditoria anual de suas demonstrações contábeis por auditores independentes registrados na CVM; e
- VI - compromisso formal de, no caso de abertura de capital, adesão a segmento especial da BM&FBovespa que assegure, no mínimo, níveis diferenciados de práticas de governança corporativa previstos neste artigo.

Art. 33. As aquisições, alienações, recebimentos em dação em pagamento e demais formas de transferência de titularidade de investimentos classificados no segmento de imóveis devem ser precedidos de avaliação de acordo com os critérios estabelecidos pelo órgão competente.

Art. 34. Os encargos financeiros das operações com participantes devem ser superiores à taxa mínima atuarial, para planos constituídos na modalidade de benefício definido, ou ao índice de referência estabelecido na política de investimentos, para planos constituídos em outras modalidades, acrescidos de taxa referente à administração das operações.

Capítulo VII
DOS LIMITES
Seção I
Dos Limites de Alocação

Art. 35. Os investimentos classificados no segmento de renda fixa devem observar, em relação aos recursos de cada plano, os seguintes limites:

- I - até cem por cento em títulos da dívida pública mobiliária federal;

II - até oitenta por cento no conjunto dos ativos classificados no segmento de renda fixa, excluídos os títulos da dívida pública mobiliária federal, observados adicionalmente os limites estabelecidos no inciso III; e

III - até vinte por cento em cada uma das seguintes modalidades:

a) cédulas de crédito bancário (CCB), certificados de cédulas de crédito bancário (CCCB) e notas promissórias;

b) notas de crédito à exportação (NCE) e cédulas de crédito à exportação (CCE);

c) cotas de fundos de investimento em direitos creditórios (FIDC) e cotas de fundos de investimento em cotas de fundos de investimento em direitos creditórios (FICFIDC);

d) certificados de recebíveis imobiliários (CRI);

e) cédulas de crédito imobiliário (CCI);

f) cédulas de produto rural (CPR), certificados de direitos creditórios do agronegócio (CDCA), certificados de recebíveis do agronegócio (CRA) e **warrant** agropecuário (WA); ou

g) conjunto dos demais títulos e valores mobiliários de emissão de companhias abertas, excetuando-se as debêntures, ou de companhias securitizadoras.

Art. 36. Os investimentos classificados no segmento de renda variável devem observar, em relação aos recursos de cada plano, o limite de até setenta por cento, observados adicionalmente os seguintes limites:

I - até setenta por cento em ações de emissão de companhias abertas admitidas à negociação no segmento Novo Mercado da BM&FBovespa;

II - até sessenta por cento em ações de emissão de companhias abertas admitidas à negociação no segmento Nível 2 da BM&FBovespa;

III - até cinquenta por cento em ações de emissão de companhias abertas admitidas à negociação no segmento Bovespa Mais da BM&FBovespa;

IV - até quarenta e cinco por cento em ações de emissão de companhias abertas admitidas à negociação no segmento Nível 1 da BM&FBovespa;

V - até trinta e cinco por cento em ações de emissão de companhias abertas não mencionadas nos itens I a IV, bem como em cotas de fundos de índice referenciados em ações admitidas à negociação em bolsa de valores;

VI - até vinte por cento em títulos e valores mobiliários de emissão de SPE; e

VII - até três por cento nos demais investimentos classificados no segmento de renda variável.

Parágrafo único. Devem ser computados, no limite estabelecido no inciso VI, os valores prestados em garantia pela EFPC em obrigações contraídas por SPE na qual tenha participação. (redação dada pela Resolução nº 3.846, de 25/03/2010)

Art. 37. Os investimentos classificados no segmento de investimentos estruturados devem observar, em relação aos recursos de cada plano, o limite de até vinte por cento, observados adicionalmente os seguintes limites:

I - até dez por cento em cotas de fundos de investimento imobiliário; e

II - até dez por cento em cotas de fundos de investimento e em cotas de fundos de investimento em cotas de fundos de investimento classificados como multimercado.

Art. 38. Os investimentos classificados no segmento de investimentos no exterior devem observar, em relação aos recursos de cada plano, o limite de até dez por cento.

Art. 39. Os investimentos classificados no segmento de imóveis devem observar, em relação aos recursos de cada plano, o limite de até oito por cento.

Art. 40. Os investimentos no segmento de operações com participantes devem observar, em relação aos recursos garantidores de cada plano de benefícios, o limite de até quinze por cento.

Seção II

Dos Limites de Alocação por Emissor

Art. 41. A EFPC deve observar, em relação aos recursos de cada plano por ela administrado, os seguintes limites de alocação por emissor:

I - até cem por cento se o emissor for o Tesouro Nacional;

II - até vinte por cento se o emissor for instituição financeira autorizada a funcionar pelo Bacen;

III - até dez por cento se o emissor for:

a) tesouro estadual ou municipal;

b) companhia aberta com registro na CVM ou assemelhada;

c) organismo multilateral;

d) companhia securitizadora;

e) patrocinador do plano de benefícios;

f) fundo de investimento em direitos creditórios ou fundo de investimento em cotas de fundo de investimento em direitos creditórios;

g) fundo de índice referenciado em cesta de ações de companhias abertas;

h) SPE; ou

i) fundo de investimento ou fundo de investimento em cotas de fundo de investimento classificado no segmento de investimentos estruturados;

IV - até cinco por cento se o emissor não estiver incluído nos incisos II e III.

§1º Considera-se como um único emissor, para efeito deste artigo, os integrantes de um mesmo conglomerado econômico ou financeiro, bem como as companhias controladas pelos tesouros estaduais ou municipais.

§2º Os depósitos em poupança e as obrigações de responsabilidade da instituição financeira devem ser computados no limite estabelecido no inciso II.

§3º Para fins de verificação do limite estabelecido na alínea "d" do inciso III, nos casos de emissões de certificados de recebíveis com a instituição de regime fiduciário, considera-se como emissor cada patrimônio separado constituído com a adoção do referido regime.

§4º Os emissores dos ativos recebidos como lastro de operações compromissadas devem ser computados nos limites estabelecidos neste artigo.

§5º Para fins de verificação dos limites estabelecidos neste artigo, devem ser observados os investimentos finais do plano de benefícios, desconsideradas as participações em empresas constituídas exclusivamente com o objetivo de participar, direta ou indiretamente, do capital de companhias abertas.

§6º Devem ser computados, no limite estabelecido no inciso III alínea "h", os valores prestados em garantia pela EFPC em obrigações contraídas por SPE na qual tenha participação. (redação dada pela Resolução nº 3.846, de 25/03/2010)

Seção III

Dos Limites de Concentração por Emissor

Art. 42. A EFPC deve observar, considerada a soma dos recursos por ela administrados, o limite de até vinte e cinco por cento:

I - do capital total de uma mesma companhia aberta ou de uma mesma SPE;

II - do capital votante de uma mesma companhia aberta;

III - do patrimônio líquido de uma mesma instituição financeira autorizada a funcionar pelo Bacen; e

IV - do patrimônio líquido de um mesmo:

a) fundo de índice referenciado em cesta de ações de companhias abertas;

b) fundo de investimento classificado no segmento de investimentos estruturados;

c) fundo de investimento constituído no Brasil que tenha em sua carteira ativos classificados no segmento de investimentos no exterior; ou

d) fundo de índice do exterior admitido à negociação em bolsa de valores do Brasil;

V - do patrimônio separado constituído nas emissões de certificado de recebíveis com a adoção de regime fiduciário.

§1º Para fins de verificação dos limites estabelecidos nos incisos I e II devem ser considerados adicionalmente os bônus de subscrição, os recibos de subscrição e as debêntures conversíveis em ações de uma mesma companhia.

§2º Para fins de verificação dos limites estabelecidos neste artigo, devem ser observados os investimentos finais da EFPC, desconsideradas as participações em empresas constituídas exclusivamente com o objetivo de participar, direta ou indiretamente, do capital de companhias abertas.

§3º O limite estabelecido na alínea "b" do inciso IV não se aplica a fundos de investimento em cotas de fundo de investimento desde que suas aplicações observem tais limites.

§4º O limite estabelecido na alínea "b" do inciso IV não se aplica a fundos de investimento imobiliário que possuam em sua carteira exclusivamente imóveis concluídos e com certidão de habite-se.

§5º A EFPC tem até 60 (sessenta) dias a partir da data de cada integralização para enquadrar-se aos limites previstos no inciso IV do **caput**.

Seção IV **Dos Limites de Concentração por Investimento**

Art. 43. A EFPC deve observar, considerada a soma dos recursos por ela administrados, o limite de vinte e cinco por cento de:

I - uma mesma série de títulos ou valores mobiliários;

II - uma mesma classe ou série de cotas de fundos de investimento em direitos creditórios; ou

III - um mesmo empreendimento imobiliário.

Parágrafo único. Excetuam-se do inciso I deste artigo ações, bônus de subscrição de ações, recibos de subscrição de ações, certificados de recebíveis emitidos com adoção de regime fiduciário e debêntures de emissão de SPE.

Capítulo VIII **DOS DERIVATIVOS**

Art. 44. A EFPC pode realizar operações com derivativos, desde que observadas, cumulativamente, as seguintes condições:

I - avaliação prévia dos riscos envolvidos;

II - existência de sistemas de controles internos adequados às suas operações;

III - registro da operação ou negociação em bolsa de valores ou de mercadorias e futuros;

IV - atuação de câmaras e prestadores de serviços de compensação e de liquidação como contraparte central garantidora da operação;

V - depósito de margem limitado a quinze por cento da posição em títulos da dívida pública mobiliária federal, títulos e valores mobiliários de emissão de instituição financeira autorizada a funcionar pelo Bacen e ações pertencentes ao Índice Bovespa da carteira de cada plano ou fundo de investimento; e

VI - valor total dos prêmios de opções pagos limitado a cinco por cento da posição em títulos da dívida pública mobiliária federal, títulos e valores mobiliários de emissão de instituição financeira autorizada a funcionar pelo Bacen e ações pertencentes ao Índice Bovespa da carteira de cada plano ou fundo de investimento.

Parágrafo único. Para verificação dos limites estabelecidos nos incisos V e VI deste artigo não serão considerados os títulos recebidos como lastro em operações compromissadas.

Capítulo IX DOS FUNDOS DE INVESTIMENTO

Art. 45. Os fundos de investimento de que trata esta Resolução devem ser registrados na CVM.

Art. 46. Os investimentos realizados por meio de fundos de investimento devem observar as modalidades de investimento, os requisitos e as condições estabelecidos nesta Resolução.

§1º Excetua-se das disposições do **caput**:

I - os fundos de investimento e os fundos de investimento em cotas de fundos de investimento classificados como dívida externa;

II - os fundos de investimento em direitos creditórios e os fundos de investimento em cotas de fundos de investimento em direitos creditórios; e

III - os fundos de investimento e fundos de investimento em cotas de fundos de investimento classificados no segmento de investimentos estruturados.

Art. 47. Os investimentos realizados por meio de fundos de investimentos e de fundos de investimentos em cotas de fundos de investimentos devem ser consolidados com as posições das carteiras próprias e carteiras administradas para fins de verificação dos limites estabelecidos nesta Resolução.

Parágrafo único. Excetua-se das disposições do **caput**:

I - os fundos de investimento e os fundos de investimento em cotas de fundos de investimento classificados como dívida externa;

II - os fundos de investimento em direitos creditórios e os fundos de investimento em cotas de fundos de investimento em direitos creditórios;

III - os fundos de índice referenciado em cesta de ações de companhias abertas;

IV - os fundos de investimento e fundos de investimento em cotas de fundos de investimento classificados no segmento de investimentos estruturados.

Art. 48. As cotas de fundos de investimento e de fundos de investimento em cotas de fundos de investimento classificados como curto prazo, referenciado, renda fixa ou de ações podem ser consideradas ativos finais desde que:

I - os regulamentos, prospectos ou termos de adesão dos respectivos fundos contemplem:

a) a constituição na forma de condomínio aberto, não exclusivo;

b) a observância dos limites, requisitos e condições aplicáveis a investidores que não sejam considerados qualificados, nos termos da regulamentação da CVM; e

c) o envio de dados sobre a carteira e as operações do fundo à SPC na forma e periodicidade por esta estabelecida;

II - a EFPC observe, cumulativamente, os seguintes limites:

a) até dez por cento dos recursos de cada plano por ela administrado em cada fundo de investimento ou fundo de investimento em cotas de fundos de investimento; e

b) até vinte e cinco por cento do patrimônio líquido de cada fundo de investimento ou fundo de investimento em cotas de fundos de investimento, considerando-se a soma dos recursos por ela administrados.

§1º A observância do limite de que trata a alínea "b" do inciso II deste artigo é facultativa nos 60 (sessenta) dias subsequentes à data de constituição do fundo.

§2º Não será considerado como infringência ao limite de que trata a alínea "b" do inciso II deste artigo, os desenquadramentos passivos ocasionados por resgates realizados pelos demais cotistas, devendo o enquadramento ser estabelecido no prazo máximo de 60 (sessenta) dias.

§3º Não se enquadram neste artigo os fundos classificados como de ações que tenham como objetivo investir em uma única empresa ou em um único setor econômico.

Art. 49. As cotas de fundos de investimento e de fundos de investimento em cotas de fundos de investimento mencionadas no art. 48 deverão ser computadas, conforme os fatores de risco definidos nos seus respectivos regulamentos ou políticas de investimento:

I - no limite de cem por cento dos recursos do plano estabelecido no inciso I do art. 35:

a) fundos de investimento e fundos em cotas de fundos de investimento classificados como curto prazo;

b) fundos de investimento e fundos em cotas de fundos de investimento classificados como referenciados; e

c) fundos de investimento e fundos em cotas de fundos de investimento classificados como renda fixa;

II - no limite de vinte por cento dos recursos do plano estabelecido na alínea "g" do inciso III do art. 35, os fundos de investimento e os fundos de investimento em cotas em fundos de investimento que têm na sua denominação a expressão "crédito privado"; e

III - no limite de trinta e cinco por cento dos recursos do plano estabelecido no inciso V do art. 36, os fundos de investimento e fundos em cotas de fundos de investimento classificados como de ações.

Art. 50. A EFPC pode integralizar ou resgatar cotas de fundos de investimento com ativos, desde que observada a regulamentação estabelecida pela CVM.

Art. 51. A aplicação de recursos pela EFPC em fundos de investimentos ou em carteiras administradas, quando os regulamentos ou contratos contenham cláusulas que tratem de taxa de **performance**, está condicionada a que o pagamento da referida taxa atenda às seguintes condições:

I - rentabilidade do investimento superior a valorização de, no mínimo, cem por cento do índice de referência;

II - montante final do investimento superior ao capital inicial da aplicação ou ao valor do investimento na data do último pagamento;

III - periodicidade, no mínimo, semestral;

IV - forma exclusivamente em espécie; e

V - conformidade com as demais regras aplicáveis a investidores que não sejam considerados qualificados, nos termos da regulamentação da CVM.

Capítulo X DO DESENQUADRAMENTO PASSIVO

Art. 52. Não são considerados como infringência aos limites estabelecidos nesta Resolução os desenquadramentos passivos decorrentes de:

- I - valorização de ativos;
- II - recebimento de ações em bonificação;
- III - conversão de bônus ou recibos de subscrição;
- IV - exercício do direito de preferência;
- V - reestruturação societária na qual a EFPC não efetue novos aportes;
- VI - recebimento de ativos provenientes de operações de empréstimos realizados nos termos do art. 24; e
- VII - reavaliação de imóveis.

§1º Os excessos referidos neste artigo, sempre que verificados, devem ser eliminados no prazo de setecentos e vinte dias.

§2º A contagem do prazo de que trata o § 1º será suspensa enquanto o montante financeiro do desenquadramento for inferior ao resultado superavitário acumulado do respectivo plano de benefícios, observada a regulamentação estabelecida pelo CGPC.

§3º A EFPC fica impedida, até o respectivo enquadramento, de efetuar investimentos que agravem os excessos verificados.

Capítulo XI DAS VEDAÇÕES

Art. 53. É vedado à EFPC:

- I - realizar operações entre planos por ela administrados, exceto nos casos de transferência de recursos, desde que observadas as condições estabelecidas pelo CGPC ou pela SPC;
- II - atuar como instituição financeira, salvo nos casos expressamente previstos nesta Resolução;
- III - realizar operações de crédito com suas patrocinadoras;
- IV - prestar fiança, aval, aceite ou coobrigar-se de qualquer forma;
- V - aplicar em ativos ou modalidades não previstas nesta Resolução;
- VI - aplicar recursos em títulos ou valores mobiliários de companhias sem registro na CVM, ressalvados os casos expressamente previstos nesta Resolução;
- VII - aplicar recursos em companhias que não estejam admitidas à negociação nos segmentos Novo Mercado, Nível 2 ou Bovespa Mais da BM&FBovespa, salvo se estas tiverem realizado sua primeira distribuição pública em data anterior a 29 de maio de 2001;
- VIII - realizar operações com ações fora de bolsa de valores ou mercado de balcão organizado por entidade autorizada a funcionar pela CVM, exceto nas seguintes hipóteses:
 - a) distribuição pública de ações;
 - b) exercício do direito de preferência;
 - c) conversão de debêntures em ações;
 - d) exercício de bônus ou de recibos de subscrição;
 - e) casos previstos em regulamentação estabelecida pela SPC; e
 - f) demais casos expressamente previstos nesta Resolução.
- IX - manter posições em mercados derivativos, diretamente ou por meio de fundo de investimento:
 - a) a descoberto; ou

b) que gerem possibilidade de perda superior ao valor do patrimônio da carteira ou do fundo de investimento;

X - realizar operações de compra e venda de um mesmo título, valor mobiliário ou contrato derivativo em um mesmo dia (operações **day trade**), excetuadas as realizadas em plataforma eletrônica ou em bolsa de valores ou de mercadorias e futuros, desde que devidamente justificadas em relatório atestado pelo AETQ ou pelo administrador do fundo de investimento;

XI - aplicar no exterior por meio da carteira própria ou administrada, ressalvados os casos expressamente previstos nesta Resolução;

XII - locar, emprestar, tomar emprestado, empenhar ou caucionar títulos e valores mobiliários, exceto nas seguintes hipóteses:

a) depósito de garantias em operações com derivativos no âmbito de cada plano de benefícios;

b) operações de empréstimos de títulos e valores mobiliários, nos termos do art. 24 desta Resolução; e

c) depósito de garantias de ações judiciais no âmbito de cada plano administrado pela EFPC;

XIII - atuar como incorporadora, de forma direta, indireta ou por meio de fundo de investimento imobiliário; e

XIV - adquirir ou manter terrenos, exceto aqueles destinados à realização de empreendimentos imobiliários ou construção de imóveis para aluguel, renda ou uso próprio, e desde que haja previsão na política de investimentos do plano de benefícios.

§1º As vedações deste artigo se aplicam a carteira própria, carteira administrada, fundos de investimento e fundos de investimento em cotas de fundo de investimento, incluindo aqueles que tem as suas cotas tratadas como ativos finais, exceto:

I - aos fundos de investimento e fundos de investimento em cotas de fundos de investimento classificados como dívida externa;

II - aos fundos de investimento em direitos creditórios e fundos de investimento em cotas de fundos de investimento em direitos creditórios;

III - aos fundos de investimento e fundos de investimentos em cotas de fundos de investimento em participações; e

IV - aos fundos de investimento em empresas emergentes.

§2º Para os fundos de investimento imobiliário não se aplicam as vedações estabelecidas nos incisos V, VI e VII deste artigo.

§3º Para os fundos de investimento e fundos de investimento em cotas de fundos de investimento classificados como multimercado, incluídos no segmento de investimentos estruturados, não se aplicam as vedações estabelecidas nos incisos VII, IX, X e XI.

§4º As garantias prestadas na forma do §4º em relação ao total de garantias prestadas pela SPE devem ser, no máximo, proporcionais à participação da EFPC no capital total da SPE. (redação dada pela Resolução nº 3.846, de 25/03/2010)

Capítulo XII DOS NOVOS PLANOS

Art. 54. Entende-se como novo plano, para efeito desta Resolução, o plano que receber sua primeira contribuição após a entrada em vigor desta Resolução.

§1º A política de investimento para o novo plano é facultativa no primeiro exercício subsequente à data de recebimento da primeira contribuição.

§2º A observância dos limites de alocação, de alocação por emissor e de concentração por emissor é facultativa nos 24 meses subsequentes ao recebimento da primeira contribuição.

§3º As faculdades previstas neste artigo não se aplicam aos planos originados de processos de fusão, cisão ou incorporação.

Capítulo XIII
DAS DISPOSIÇÕES TRANSITÓRIAS E FINAIS
Seção I
Das Disposições Transitórias

Art. 55. A EFPC que verificar, na data de entrada em vigor desta Resolução, o desenquadramento de cada plano em relação a modalidades, requisitos, condições ou limites ora estabelecidos, podem manter os respectivos investimentos até a data do seu vencimento.

§1º A EFPC fica impedida de efetuar novas aplicações que agravem os excessos mencionados no **caput** até que se observe o enquadramento ao disposto nesta Resolução.

§2º Excetuam-se do disposto no § 1º a integralização, em decorrência de compromissos formalmente assumidos pela EFPC até a data da entrada em vigor desta Resolução, de cotas de:

- I - fundos de investimentos em direitos creditórios;
- II - fundos de investimento em cotas de fundos de investimento em direitos creditórios;
- III - fundos de investimento em participações;
- IV - fundos de investimento em cotas de fundos de investimento em participações;
- V - fundos de investimento em empresas emergentes; e
- VI - fundos de investimentos imobiliários.

§3º Adicionalmente ao disposto no **caput**, podem ser mantidos os investimentos em SPE, que não satisfaçam integralmente aos requisitos ora estabelecidos no parágrafo único do art. 19, realizados até a data da entrada em vigor desta Resolução.

Art. 56. A EFPC que executa plano de enquadramento aprovado nos termos da Resolução nº 3.121, de 25 de setembro de 2003, deve encaminhar relatórios semestrais à SPC sobre a execução de seu plano de enquadramento devidamente atestado pelo seu Conselho Fiscal.

§1º Compete exclusivamente à SPC examinar os relatórios semestrais dos planos de enquadramento, deliberar a respeito de sua execução, em conformidade com as diretrizes estabelecidas nesta Resolução e, quando for o caso, aplicar as sanções previstas na legislação em vigor.

§2º O prazo para cumprimento do plano de enquadramento é aquele aprovado anteriormente pelo CMN, adicionado de setecentos e vinte dias.

§3º A EPFC que executa plano de enquadramento já vencido e ainda não concluído até a data de entrada em vigor desta Resolução deve se enquadrar aos limites ora estabelecidos até 31 de dezembro de 2010.

§4º A EFPC a que se refere o **caput** deve apresentar à SPC revisão de seu plano de enquadramento ao disposto nesta Resolução até a data de envio do relatório referente ao 2º semestre de 2009.

§5º A EFPC pode incluir, na revisão do plano de enquadramento mencionada no § 4º, as prerrogativas relativas ao desenquadramento passivo conforme disposto no art. 52.

Seção II **Das Disposições Finais**

Art. 57. Esta Resolução entra em vigor na data de sua publicação.

Art. 58. Ficam revogadas as Resoluções nºs. 3.456, de 1º de junho de 2007, 3.558, de 27 de março de 2008, e 3.652, de 17 de dezembro de 2008.

Brasília, 24 de setembro de 2009.

Henrique de Campos Meirelles

Presidente

(DOU - Edição nº. 185, de 28 de setembro de 2009, páginas 39 a 41)