



BANCO CENTRAL DO BRASIL

RESOLUÇÃO Nº 4.695, DE 27 DE NOVEMBRO DE 2018

[Documento normativo revogado, a partir de 2/5/2022, pela Resolução CMN nº 4.994, de 24/3/2022.](#)

Altera a Resolução nº 3.922, de 25 de novembro de 2010, que dispõe sobre as aplicações dos recursos dos regimes próprios de previdência social instituídos pela União, Estados, Distrito Federal e Municípios e a Resolução nº 4.661, de 25 de maio de 2018, que 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 27 de novembro de 2018, com base no parágrafo único do art. 1º e no inciso IV do art. 6º da Lei nº 9.717, de 27 de novembro de 1998,

RESOLVEU:

~~Art. 1º Os arts. 1º, 2º, 4º, 6º, 7º, 8º, 11, 13, 15, 17 e 18 da Resolução nº 3.922, de 25 de novembro de 2010, passam a vigorar com a seguinte redação:~~

~~"Art. 1º~~

~~.....~~

~~§ 1º~~

~~.....~~

~~IV—adotar regras, procedimentos e controles internos que visem garantir o cumprimento de suas obrigações, respeitando a política de investimentos estabelecida, observados os segmentos, limites e demais requisitos previstos nesta Resolução e os parâmetros estabelecidos nas normas gerais de organização e funcionamento desses regimes, em regulamentação da Secretaria de Previdência do Ministério da Fazenda;~~

~~V—realizar com diligência a seleção, o acompanhamento e a avaliação de prestadores de serviços contratados;~~

~~VI—realizar o prévio credenciamento, o acompanhamento e a avaliação do gestor e do administrador dos fundos de investimento e das demais instituições escolhidas para receber as aplicações, observados os parâmetros estabelecidos de acordo com o inciso IV;~~

~~§ 2º~~

~~§ 3º Os parâmetros para o credenciamento das instituições de que trata o inciso VI do § 1º deverão contemplar, dentre outros, o histórico e experiência de atuação, o volume de recursos sob a gestão e administração~~



BANCO CENTRAL DO BRASIL

~~da instituição, a solidez patrimonial, a exposição a risco reputacional, padrão ético de conduta e aderência da rentabilidade a indicadores de desempenho.~~

~~§ 4º Entende-se por responsáveis pela gestão, para fins dessa resolução, as pessoas que participam do processo de análise, de assessoramento e decisório sobre a aplicação dos recursos dos regimes próprios de previdência social e os participantes do mercado de títulos e valores mobiliários no que se refere à distribuição, intermediação e administração dos ativos aplicados por esses regimes.~~

~~§ 5º Incluem-se no rol de pessoas previstas no § 4º, na medida de suas atribuições, os gestores, dirigentes e membros dos conselhos e órgãos colegiados de deliberação, de fiscalização ou do comitê de investimentos do regime próprio de previdência social, os consultores e outros profissionais que participem do processo de análise, de assessoramento e decisório sobre a aplicação dos recursos do regime próprio de previdência social, diretamente ou por intermédio de pessoa jurídica contratada e os agentes que participam da distribuição, intermediação e administração dos ativos aplicados por esses regimes.~~

~~§ 6º O regime próprio de previdência social deve definir claramente a separação de responsabilidades de todos os agentes que participem do processo de análise, avaliação, gerenciamento, assessoramento e decisão sobre a aplicação dos recursos, inclusive com a definição das alçadas de decisão de cada instância.~~

~~§ 7º O regime próprio de previdência social deverá manter registro, por meio digital, de todos os documentos que suportem a tomada de decisão na aplicação de recursos.” (NR)~~

~~“Art. 2º~~

~~I – renda fixa;~~

~~II – renda variável e investimentos estruturados;~~

~~III~~

~~IV – investimentos no exterior.~~

~~§ 1º Para efeito desta Resolução, são considerados investimentos estruturados:~~

~~I – fundos de investimento classificados como multimercado;~~

~~II – fundos de investimento em participações (FIP); e~~

~~III – fundos de investimento classificados como “Ações – Mercado de Acesso”.~~

~~§ 2º Os fundos de investimento objeto de aplicação por parte dos regimes próprios de previdência social devem ser registrados na Comissão de Valores~~



BANCO CENTRAL DO BRASIL

~~Mobiliários (CVM) e os investimentos por eles realizados, inclusive por meio de cotas de fundos de investimento, devem observar os requisitos dos ativos financeiros estabelecidos nesta Resolução.~~

~~§ 3º Os regimes próprios de previdência social devem avaliar os custos decorrentes das aplicações, inclusive daquelas efetuadas por meio de fundos de investimento e divulgar as despesas com as aplicações e com a contratação de prestadores de serviços.” (NR)~~

~~“Art. 4º~~

~~III os parâmetros de rentabilidade perseguidos, que deverão buscar compatibilidade com o perfil de suas obrigações, tendo em vista a necessidade de busca e manutenção do equilíbrio financeiro e atuarial e os limites de diversificação e concentração previstos nesta Resolução;~~

~~IV os limites utilizados para investimentos em títulos e valores mobiliários de emissão ou coobrigação de uma mesma pessoa jurídica;~~

~~V a metodologia, os critérios e as fontes de referência a serem adotados para precificação dos ativos de que trata o art. 3º;~~

~~VI a metodologia e os critérios a serem adotados para análise prévia dos riscos dos investimentos, bem como as diretrizes para o seu controle e monitoramento;~~

~~VII a metodologia e os critérios a serem adotados para avaliação e acompanhamento do retorno esperado dos investimentos;~~

~~VIII o plano de contingência, a ser aplicado no exercício seguinte, com as medidas a serem adotadas em caso de descumprimento dos limites e requisitos previstos nesta Resolução e dos parâmetros estabelecidos nas normas gerais dos regimes próprios de previdência social, de excessiva exposição a riscos ou de potenciais perdas dos recursos.~~

~~§ 1º~~

~~§ 3º A elaboração, a revisão e as informações constantes na política de investimentos devem observar os parâmetros de que trata o inciso IV do §1º do art. 1º.” (NR)~~

~~“Art. 6º~~

~~§ 1º As aplicações e a continuidade dos investimentos nos ativos de que trata o art. 3º deverão observar a compatibilidade dos ativos investidos com os prazos, montantes e taxas das obrigações atuariais presentes e futuras do regime próprio de previdência social, com o objetivo de manter o equilíbrio econômico-financeiro entre ativos e passivos do regime.~~



BANCO CENTRAL DO BRASIL

~~§ 2º Para garantir a compatibilidade de que trata o § 1º, os responsáveis pela gestão do regime próprio de previdência social devem:~~

~~I — manter procedimentos e controles internos formalizados para a gestão do risco de liquidez das aplicações de forma que os recursos estejam disponíveis na data do pagamento dos benefícios e demais obrigações do regime;~~

~~II — realizar o acompanhamento dos fluxos de pagamentos dos ativos, assegurando o cumprimento dos prazos e dos montantes das obrigações do regime, independentemente de tratar-se de gestão própria ou por entidade autorizada e credenciada de que trata o art. 15.” (NR)~~

~~“Art. 7º~~

~~.....~~

~~I —~~

~~.....~~

~~b) cotas de fundos de investimento classificados como renda fixa, conforme regulamentação estabelecida pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), constituídos sob a forma de condomínio aberto, que apliquem seus recursos exclusivamente em títulos definidos na alínea "a", ou compromissadas lastreadas nesses títulos, e cuja política de investimento assuma o compromisso de buscar o retorno de índice de renda fixa não atrelado à taxa de juros de um dia, cuja carteira teórica seja composta exclusivamente por títulos públicos (fundos de renda fixa);~~

~~.....~~

~~§ 4º~~

~~.....~~

~~IV — que o total das aplicações de regimes próprios de previdência social represente, no máximo, 50% (cinquenta por cento) do total de cotas seniores de um mesmo fundo de investimento em direitos creditórios.~~

~~.....~~

~~§ 8º~~

~~I — ser emitidos por instituição financeira bancária autorizada a funcionar pelo Banco Central do Brasil;~~

~~.....~~

~~§ 10. Os regimes próprios de previdência social que comprovarem a adoção de melhores práticas de gestão previdenciária à Secretaria de Previdência do Ministério da Fazenda, conforme 4 (quatro) níveis crescentes de aderência na forma por ela estabelecidos, terão os limites para aplicação dos recursos nos ativos de que tratam os incisos do caput deste artigo elevados da seguinte forma:~~



BANCO CENTRAL DO BRASIL

~~I — quanto aos ativos de que tratam os incisos III, IV e a alínea “b” do inciso VII, um acréscimo de 5 (cinco) pontos percentuais a cada nível de governança comprovado;~~

~~II — quanto aos ativos de que tratam as alíneas “a” e “c” do inciso VII, um acréscimo de 5 (cinco) pontos percentuais a cada nível de governança comprovado, iniciando-se no segundo nível;~~

~~III — quanto aos ativos de que tratam as alíneas “a”, “b” e “c” do inciso VII, os limites acrescidos ficarão sujeitos a um limite global de 20% (vinte por cento) para o primeiro nível, 25% (vinte e cinco por cento) para o segundo nível, 30% (trinta por cento) para o terceiro nível e 35% (trinta e cinco por cento) para o quarto nível de governança comprovado.~~

~~§ 11. Os regimes próprios de previdência social que não alcançarem os níveis de governança previstos no § 10 subordinam-se aos limites de que tratam os incisos do caput deste artigo.” (NR)~~

~~“Art. 8º~~

~~.....~~

~~I~~

~~a) cotas de fundos de investimento classificados como ações, constituídos sob a forma de condomínio aberto cuja política de investimento assegure que o seu patrimônio líquido esteja investido em ativos que acompanham índices de renda variável, divulgados por bolsa de valores no Brasil, compostos por, no mínimo, cinquenta ações, correspondentes bônus ou recibos de subscrição e de certificados de depósitos de tais ações, conforme regulamentação estabelecida pela CVM (fundos de renda variável);~~

~~.....~~

~~IV~~

~~.....~~

~~b) cotas de fundos de investimento imobiliário (FII) negociadas nos pregões de bolsa de valores;~~

~~c) cotas de fundos de investimento classificados como “Ações — Mercado de Acesso”, observada a regulamentação estabelecida pela CVM.~~

~~.....~~

~~§ 3º~~

~~I — ser emitidos por instituição financeira bancária autorizada a funcionar pelo Banco Central do Brasil;~~

~~.....~~

~~§ 4º Para fins do disposto no § 3º deste artigo, não são considerados ativos financeiros as ações, os bônus ou recibos de subscrição, os certificados de~~



BANCO CENTRAL DO BRASIL

~~depósito de ações, as cotas de fundos de ações e as cotas dos fundos de índice de ações negociados nos pregões de bolsa de valores.~~

~~§ 9º Os regimes próprios de previdência social que comprovarem a adoção de melhores práticas de gestão previdenciária à Secretaria de Previdência do Ministério da Fazenda, conforme 4 (quatro) níveis crescentes de aderência na forma por ela estabelecidos, terão os limites para aplicação dos recursos nos ativos de que tratam este artigo elevados da seguinte forma:~~

~~I – quanto aos ativos de que tratam os incisos I e II do caput e o limite de que trata o § 1º deste artigo, um acréscimo de 5 (cinco) pontos percentuais a cada nível de governança comprovado;~~

~~II – quanto aos ativos de que trata o inciso III do caput, um acréscimo de 5 (cinco) pontos percentuais para os que comprovarem o quarto nível de governança;~~

~~III – quanto aos ativos de que tratam as alíneas “a” e “c” do inciso IV do caput, um acréscimo de 5 (cinco) pontos percentuais a cada nível de governança comprovado, iniciando-se no terceiro nível;~~

~~IV – quanto ao ativo de que trata a alínea “b” do inciso IV do caput, um acréscimo de 5 (cinco) pontos percentuais a cada nível de governança comprovado, iniciando-se no segundo nível;~~

~~V – quanto aos ativos de que tratam o inciso III e as alíneas “a” e “c” do inciso IV do caput, os limites acrescidos ficarão sujeitos a um limite global de 20% (vinte por cento) para o terceiro e quarto níveis de governança comprovados.~~

~~§ 10. Os regimes próprios de previdência social que não alcançarem os níveis de governança previstos no § 9º subordinam-se aos limites de que tratam os incisos do caput deste artigo.” (NR)~~

~~“Art. 11. As aplicações dos recursos referidas nos incisos V e VI do art. 7º ficam igualmente condicionadas a que a instituição financeira não tenha o respectivo controle societário detido, direta ou indiretamente, por Estado ou Distrito Federal.” (NR)~~

~~“Art. 13. As aplicações em cotas de um mesmo fundo de investimento, fundo de investimento em cotas de fundos de investimento ou fundo de índice não podem, direta ou indiretamente, exceder a 20% (vinte por cento) das aplicações dos recursos do regime próprio de previdência social.” (NR)~~

~~“Art. 15.”~~

~~§ 2º Os regimes próprios de previdência social somente poderão aplicar recursos em cotas de fundos de investimento quando atendidas, cumulativamente, as seguintes condições:~~



BANCO CENTRAL DO BRASIL

~~I – o administrador ou o gestor do fundo de investimento seja instituição autorizada a funcionar pelo Banco Central do Brasil obrigada a instituir comitê de auditoria e comitê de riscos, nos termos da regulamentação do Conselho Monetário Nacional;~~

~~II – o administrador do fundo de investimento detenha, no máximo, 50% (cinquenta por cento) dos recursos sob sua administração oriundos de regimes próprios de previdência social;~~

~~III – o gestor e o administrador do fundo de investimento tenham sido objeto de prévio credenciamento, de que trata o inciso VI do § 1º do art. 1º, e sejam considerados pelos responsáveis pela gestão de recursos do regime próprio de previdência social como de boa qualidade de gestão e de ambiente de controle de investimento.~~

~~§ 4º A gestão dos recursos dos regimes próprios de previdência social por entidade autorizada e credenciada deverá observar os critérios estabelecidos no § 2º deste artigo e no art. 18, e aqueles definidos na forma do inciso IV do § 1º do art. 1º desta Resolução.~~

~~§ 5º A entidade autorizada e credenciada de que trata o § 4º deverá comprovar:~~

~~I – a adoção de política de gerenciamento de riscos:~~

~~a) consistente e passível de verificação;~~

~~b) que fundamente efetivamente o processo decisório de investimentos;~~

~~c) compatível com a política de investimentos do regime próprio de previdência social;~~

~~d) que considere, sempre que possível, os aspectos relacionados à sustentabilidade econômica, ambiental, social e de governança dos investimentos.~~

~~II – o cumprimento dos limites e requisitos previstos nesta Resolução e os parâmetros estabelecidos nas normas gerais de organização e funcionamento desses regimes;~~

~~III – que possui recursos humanos, computacionais e estrutura adequados e suficientes para prestação dos serviços contratados.~~

~~§ 6º Aplica-se o previsto no inciso III do § 2º deste artigo às instituições financeiras com obrigação ou coobrigação relacionadas aos ativos de que tratam a alínea “b” do inciso V do art. 7º.~~

~~§ 7º Os requisitos previstos no inciso I do § 2º somente se aplicam aos gestores ou administradores que receberam diretamente as aplicações do regime próprio de previdência social.~~



BANCO CENTRAL DO BRASIL

~~§ 8º Para fins de cumprimento do disposto no inciso I do § 2º deste artigo, admite-se que o gestor ou administrador esteja no escopo de atuação de comitê de auditoria e de comitê de riscos constituídos obrigatoriamente, nos termos da regulamentação do Conselho Monetário Nacional, por outra instituição autorizada integrante do mesmo conglomerado prudencial.~~

~~§ 9º Os requisitos de que tratam os §§ 2º e 8º deste artigo devem ser observados apenas quando da aplicação dos recursos pelo regime próprio de previdência social.” (NR)~~

~~“Art. 17.~~

~~Parágrafo único. Em caso de contratação de serviços de custódia pelo regime próprio de previdência social, além do prévio credenciamento de que trata o inciso VI do § 1º do art. 1º, deverão ser observados os requisitos estabelecidos no art. 18 e aqueles definidos na forma do inciso IV do § 1º do art. 1º desta Resolução.” (NR)~~

~~“Art. 18.~~

~~§ 1º O regime próprio de previdência social deverá manter política de contratação e monitoramento periódico dos prestadores de serviço, de forma a verificar, no mínimo, que os prestadores cumprem, satisfatoriamente:~~

~~I— os requisitos e condições estabelecidos na legislação aplicável;~~

~~II— as condições, exigências e finalidades estabelecidas no contrato.~~

~~§ 2º O regime próprio de previdência social deve avaliar a capacidade técnica e potenciais conflitos de interesse de seus prestadores de serviços e das pessoas que participam do processo decisório, inclusive por meio de assessoramento.~~

~~§ 3º O conflito de interesse será configurado em quaisquer situações em que possam ser identificadas ações que não estejam alinhadas aos objetivos do regime próprio de previdência social independentemente de obtenção de vantagem para si ou para outrem, da qual resulte ou não prejuízo.” (NR)~~

~~“Art. 22.~~

~~I— que não excedam 25% (vinte e cinco por cento) do limite definido no inciso VII do art. 7º e nos incisos III e IV do art. 8º;~~

~~.....” (NR)~~

Art. 1º [\(Revogado, a partir de 3/1/2022, pela Resolução CMN nº 4.963, de 25/11/2021.\)](#)



BANCO CENTRAL DO BRASIL

~~Art. 2º A Resolução nº 3.922, de 2010, passa a vigorar acrescida da “Subseção IV – Segmento de Investimentos no Exterior” na Seção I – DA ALOCAÇÃO DOS RECURSOS E DA POLÍTICA DE INVESTIMENTOS que passará a conter o seguinte art. 9º A:~~

~~“Art. 9º A No segmento de investimentos no exterior, as aplicações dos recursos dos regimes próprios de previdência social subordinam-se ao limite de até 10% (dez por cento) no conjunto de:~~

~~I – cotas de fundos de investimento e cotas de fundos de investimento em cotas de fundos de investimento classificados como “Renda Fixa – Dívida Externa”;~~

~~II – cotas de fundos de investimento constituídos no Brasil sob a forma de condomínio aberto com o sufixo “Investimento no Exterior”, nos termos da regulamentação estabelecida pela Comissão de Valores Mobiliários, que invistam, no mínimo, 67% (sessenta e sete por cento) do seu patrimônio líquido em cotas de fundos de investimento constituídos no exterior;~~

~~III – cotas dos fundos da classe “Ações – BDR Nível I”, nos termos da regulamentação estabelecida pela Comissão de Valores Mobiliários.~~

~~Parágrafo único. O regime próprio de previdência social deve assegurar que:~~

~~I – os gestores dos fundos de investimentos constituídos no exterior estejam em atividade há mais de cinco anos e administrem montante de recursos de terceiros superior a US\$5.000.000.000,00 (cinco bilhões de dólares dos Estados Unidos da América) na data do investimento;~~

~~II – os fundos de investimento constituídos no exterior possuam histórico de **performance** superior a doze meses.”~~

Art. 2º [Revogado, a partir de 3/1/2022, pela Resolução CMN nº 4.963, de 25/11/2021.](#)

~~Art. 3º A Resolução nº 3.922, de 2010, passa a vigorar acrescida do seguinte art. 12-A:~~

~~“Art. 12-A. A aplicação de recursos pelos regimes próprios de previdência social 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 cumulativamente às seguintes condições:~~

~~I – rentabilidade do investimento superior à valorização de, no mínimo, 100% (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 – conformidade com as demais regras aplicáveis a investidores que não sejam considerados qualificados, nos termos da regulamentação da Comissão de Valores Mobiliários.~~



BANCO CENTRAL DO BRASIL

~~Parágrafo único. As condições previstas nos incisos III e IV do **caput** não se aplicam aos fundos de investimento cujos regulamentos estabeleçam que a taxa de **performance** será paga somente após a devolução aos cotistas da totalidade de seu capital integralizado no fundo, devidamente atualizado pelo índice de referência e taxa de retorno neles previstos.” (NR)~~

Art. 3º [\(Revogado, a partir de 3/1/2022, pela Resolução CMN nº 4.963, de 25/11/2021.\)](#)

~~Art. 4º A Resolução nº 3.922, de 2010, passa a vigorar acrescida do seguinte art. 23-A:~~

~~“Art. 23-A. A Secretaria de Previdência do Ministério da Fazenda e a CVM poderão editar regulamentações procedimentais necessárias ao cumprimento do disposto nesta Resolução, observadas as respectivas competências legais.” (NR)~~

Art. 4º [\(Revogado, a partir de 3/1/2022, pela Resolução CMN nº 4.963, de 25/11/2021.\)](#)

~~Art. 5º Ficam revogados os seguintes dispositivos da Resolução nº 3.922, de 25 de novembro de 2010:~~

~~I – o inciso V do § 4º do art. 7º;~~

~~II – o § 7º do art. 7º;~~

~~III – o § 2º do art. 8º;~~

~~IV – a alínea “b” do inciso II do § 5º do art. 8º.~~

Art. 5º [\(Revogado, a partir de 3/1/2022, pela Resolução CMN nº 4.963, de 25/11/2021.\)](#)

Art. 6º Os arts. 30 e 36 da Resolução nº 4.661, de 25 de maio de 2018, passam a vigorar com a seguinte redação:

“Art. 30.
.....

§ 4º O disposto nos incisos V e VI do **caput** não se aplica aos fundos de investimentos e fundos de investimentos em cotas de fundos de investimentos de que trata o parágrafo único do art. 32 desta Resolução.” (NR)

“Art. 36.
.....

§ 2º As vedações estabelecidas nos incisos IV, V, VI, VII, IX, X, XI e XIII do **caput** não se aplicam aos FIP, observada regulamentação da Comissão de Valores Mobiliários.” (NR)



BANCO CENTRAL DO BRASIL

Art. 7º Esta Resolução entra em vigor na data de sua publicação.

Ilan Goldfajn

Presidente do Banco Central do Brasil

Este texto não substitui o publicado no DOU de 29/11/2018, Seção 1, p. 22-24, republicado no DOU de 30/11/2018, Seção 1, p. 58/59, e no Sisbacen.