



MINISTÉRIO DA ECONOMIA
Secretaria Especial de Previdência e Trabalho
Secretaria de Previdência
Subsecretaria dos Regimes Próprios de Previdência Social
Coordenação-Geral de Atuária, Contabilidade e Investimentos
Coordenação de Estudos e Diretrizes Atuariais, Econômicas e Contábeis

MINUTA DE RESOLUÇÃO

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.

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 ___ de ___ de 2020, com base no §1º do art. 1º e no inciso IV e parágrafo único do art. 6º da Lei nº 9.717, de 27 de novembro de 1998,

RESOLVE:

Art. 1º Os arts. 1º, 2º, 3º, 4º, 7º, 8º, 9º-A, 11, 13, 14, 14-A, 15, 17, 19, 20, 21, 23 e 23-A 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 Economia;

....." (NR)

"Art. 2º

II - renda variável;

III -

IV - investimentos no exterior;

V - investimentos estruturados;

VI - fundos imobiliários;

VII - empréstimos consignados.

§ 4º Ressalvadas as regras expressamente previstas nesta Resolução, aplicam-se aos fundos de investimento os limites de concentração por emissor e por modalidade de ativo financeiro e demais critérios definidos pela CVM em regulamentação específica." (NR)

"Art. 3º

§ 1º Os recursos dos regimes próprios de previdência social visam a constituição das reservas garantidoras dos benefícios do regime e devem ser mantidos e controlados de forma segregada dos recursos do ente federativo e geridos, em conformidade com a política de investimento estabelecida e os critérios para credenciamento de instituições e contratações, de forma independente.

§ 2º A gestão dos recursos deve ser efetuada por órgão ou entidade gestora do regime próprio de previdência social com inscrição específica no Cadastro Nacional de Pessoas Jurídicas, distinta das demais órgãos e entidades do ente federativo." (NR)

"Art. 4º

§ 2º O regime próprio de previdência social deverá estabelecer critérios para contratação de pessoas jurídicas que desempenham atividade de avaliação de investimento em valores mobiliários, as quais devem ser registradas, autorizadas ou credenciadas nos termos da regulamentação da Comissão de Valores Mobiliários, com a finalidade de produção de recomendações, relatórios de acompanhamento e estudos, que auxiliem no processo de formulação da política de investimento e de tomada de decisão de investimento.

....." (NR)

"Art. 7º

I -

b) cotas de fundos de investimento classificados como renda fixa, conforme regulamentação estabelecida pela CVM, constituídos sob a forma de condomínio aberto, cujos regulamentos determinem que seus recursos sejam aplicados exclusivamente em títulos definidos na alínea "a", ou compromissadas lastreadas nesses títulos;

c) cotas de fundos de investimento em índice de mercado de renda fixa, negociáveis em bolsa de valores, conforme regulamentação estabelecida pela CVM, cujos regulamentos determinem que suas carteiras sejam compostas exclusivamente em títulos definidos na alínea "a", ou compromissadas lastreadas nesses títulos (fundos de índice de renda fixa);

.....

III -

a) cotas de fundos de investimento classificados como renda fixa, conforme regulamentação estabelecida pela CVM, constituídos sob a forma de condomínio aberto (fundos de renda fixa);

b) cotas de fundos de investimento em índice de mercado de renda fixa, negociáveis em bolsa de valores, compostos por ativos financeiros que busquem refletir as variações e rentabilidade de índice de renda fixa, conforme regulamentação estabelecida pela CVM (fundos de índice de renda fixa);

V - até 20% (vinte por cento) diretamente em ativos financeiros de renda fixa de emissão com obrigação ou coobrigação de instituições financeiras bancárias autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil que atendam às condições previstas no inciso I do § 2º do art. 15.

§ 1º As operações que envolvam os ativos previstos na alínea "a" do inciso I deste artigo deverão ser realizadas, preferencialmente, em plataformas de negociação eletrônica, administradas por sistemas autorizados a funcionar pelo Banco Central do Brasil ou pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), nas suas respectivas áreas de competência.

§ 1º-A. Em caso de ser demonstrado pelo regime próprio de previdência social que a realização das operações na forma prevista no § 1º deste artigo não atenderá aos prazos, volumes, taxas ou custos pretendidos deverão ser observados os seguintes requisitos para a negociação:

I - intermediação por instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil e credenciadas na forma do inciso VI do § 1º do art. 1º;

II - comprovação de que a operação tenha sido fundamentada em cotações realizadas pelo responsável pela gestão das aplicações do regime próprio de previdência social de forma simultânea e documentada junto a, pelo menos, 3 (três) instituições;

III - participação, nas cotações de que trata o inciso II deste parágrafo, de, pelo menos, 2 (duas) instituições que tenham sido credenciadas como dealers pela Secretaria do Tesouro Nacional nos últimos 24 (vinte e quatro) meses;

IV - comprovação de todas as cotações efetuadas e recebidas, inclusive as recusadas ou não atendidas;

V - demonstração de realização de consulta às informações de preços e taxas utilizados como referência nas negociações, antes do efetivo fechamento da operação, conforme previsto no § 1º-B deste artigo;

VI - comprovação do registro do valor e do volume dos títulos efetivamente negociados e de que foi realizada a operação de menor custo total, com base em cotações recebidas antes do efetivo fechamento da operação, relativas ao mesmo título negociado, volume de títulos e horário de cotação.

§ 1º-B. Nas operações que envolvam os ativos previstos na alínea "a" do inciso I deste artigo, o regime próprio de previdência social deverá observar, ou determinar que sejam observados, critérios de apuração do valor de mercado ou intervalo referencial de preços máximos e mínimos dos ativos financeiros, estabelecidos com base em metodologia publicada por instituições de reconhecido mérito no mercado financeiro ou com base em sistemas eletrônicos de negociação e de registro, observado o disposto no art. 16.

§ 2º As aplicações previstas no inciso III deste artigo subordinam-se a que o fundo de investimento não contenha o sufixo "crédito privado".

§ 4º As aplicações previstas na alínea "a" do inciso VII deste artigo subordinam-se a 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 Os ativos financeiros de emissores privados que integrem as carteiras dos fundos de investimento de que tratam a alínea "a" do inciso III e as alíneas "b" e "c" do inciso VII deste artigo, não classificados, conforme regulamentação da CVM, como ativos financeiros no exterior, devem:

II - ser emitidos por companhias abertas, desde que operacionais e registradas na CVM;

§ 10. Os regimes próprios de previdência social que comprovarem a adoção de melhores práticas de gestão previdenciária à Secretaria de Previdência, 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:

I - quanto aos ativos de que trata a alínea "a", "b" e "c" do inciso VII, um acréscimo de 5 (cinco) pontos percentuais a cada nível de governança comprovado, iniciando-se no segundo nível;

IV - para o quarto nível de governança comprovado será possível as aplicações por meio de fundos exclusivos classificados como renda fixa, conforme regulamentação da CVM, que atendam aos limites e requisitos previstos nesta Resolução." (NR)

"Art. 8º No segmento de renda variável, as aplicações dos recursos dos regimes próprios de previdência social subordinam-se ao limite de até 30% (trinta por cento) em:

I - cotas de fundos de investimento classificados como ações, constituídos sob a forma de condomínio aberto, conforme regulamentação estabelecida pela CVM (fundos de renda variável);

II - cotas de fundos de investimento em índice de mercado de renda variável, negociáveis em bolsa de valores, cujas carteiras sejam compostas por ativos financeiros que busquem refletir as variações e rentabilidade de índices de renda variável, divulgados ou negociados por bolsa de valores no Brasil, conforme regulamentação estabelecida pela CVM (fundos de índice de renda variável).

§ 3º Aos ativos financeiros de emissores privados que integrem as carteiras dos fundos de investimento de que trata o inciso I deste artigo aplica-se o previsto no § 8º do art. 7º.

§ 9º Os regimes próprios de previdência social que comprovarem, nos termos do § 10 do art. 7º, a adoção de melhores práticas de gestão previdenciária, terão os limites para aplicação dos recursos nos ativos de que trata este artigo elevados da seguinte forma:

I - quanto aos ativos de que tratam os incisos I e II do caput deste artigo, um acréscimo de 5 (cinco) pontos percentuais a cada nível de governança comprovado;

VI - para o quarto nível de governança comprovado será possível as aplicações por meio de fundos exclusivos classificados como Ações, conforme regulamentação da CVM, que atendam aos limites e requisitos previstos nesta Resolução." (NR)

"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 20% (vinte por cento) no conjunto de:

§ 1º O regime próprio de previdência social deve assegurar que:

§ 2º É vedada a aquisição de cotas de fundo de investimento com o sufixo "Investimento no Exterior" cujo regulamento não atenda à regulamentação para investidor qualificado nos termos estabelecidos pela Comissão de Valores Mobiliários.

§ 3º É vedada a aquisição direta ou indireta de cotas de fundo de investimento em participações com o sufixo "Investimento no Exterior".

§ 4º Os fundos de investimento constituídos no Brasil de que trata o inciso II do caput somente poderão adquirir ativos financeiros emitidos no exterior mediante a aquisição de cotas de fundos de investimento constituídos no exterior, incluídas as cotas de fundos de índice.

§ 5º Para fins de verificação do disposto no art. 14, em relação aos fundos descritos no caput, considera-se o patrimônio líquido do fundo constituído no exterior.” (NR)

“Art. 11. As aplicações dos recursos de que trata o inciso V do art. 7º ficam igualmente condicionadas a que a instituição financeira não tenha o respectivo controle societário detido, direta ou indiretamente, por Estado ou pelo Distrito Federal.” (NR)

“Art. 13.

Parágrafo único. Não se aplica o disposto no **caput** aos fundos de investimento que apliquem seus recursos exclusivamente em títulos definidos na alínea “a” do inciso I do art. 7º ou em compromissadas lastreadas nesses títulos.” (NR)

“Art. 14. O total das aplicações dos recursos do regime próprio de previdência social em um mesmo fundo de investimento deverá representar, no máximo, 20% (vinte por cento) do patrimônio líquido do fundo, observado o disposto no art. 12.

§ 1º O limite de que trata o caput será de até 10% (dez por cento) do patrimônio líquido dos fundos de investimento de que tratam o inciso VII do art. 7º e os arts. 9º-A, 9º-B e 9º-C.

§ 3º Em caso de os limites de que tratam o **caput** e o § 1º deste artigo serem ultrapassados em decorrência de resgate de cotas do fundo por outros cotistas, o regime próprio de previdência social deverá observar o previsto no art. 21.

§ 4º Não se aplica o disposto neste artigo aos fundos de investimento que apliquem seus recursos exclusivamente em títulos definidos na alínea “a” do inciso I do art. 7º ou em compromissadas lastreadas nesses títulos.” (NR)

“Art. 14-A. O total das aplicações dos recursos do regime próprio de previdência social em fundos de investimento e carteiras administradas não pode exceder a 10% (dez por cento) do volume total de recursos de terceiros gerido por um mesmo gestor ou do patrimônio líquido total por instituição administradora ou por gestoras ou administradoras ligadas ao seu respectivo grupo econômico, assim definido pela CVM em regulamentação específica.” (NR)

“Art. 15.

§ 10. Para os RPPS considerados de porte especial e de grande porte, nos termos de regulamentação estabelecida pela Secretaria de Previdência, cada entidade autorizada e credenciada, na forma dos incisos II e III do § 1º deste artigo, poderá administrar, no máximo, 20% (vinte por cento) do total das aplicações dos recursos do regime próprio de previdência social.” (NR)

“Art. 17. Em caso de contratação de serviços de custódia pelo regime próprio de previdência social deverá ser efetuado o prévio credenciamento de que trata o inciso VI do § 1º do art. 1º, e observada a regulamentação estabelecida pela CVM e pelo Banco Central do Brasil.” (NR)

“Art. 19. Os ativos financeiros devem ser admitidos à negociação em mercado organizado, registrados em sistema de registro, de custódia ou de liquidação financeira ou depositados perante depositário central, observada a regulamentação da CVM e Banco Central do Brasil, nas suas respectivas áreas de competência.
.....” (NR)

“Art. 20. Os recursos dos regimes próprios de previdência social, representados por disponibilidades financeiras, devem ser mantidos em contas bancárias ou em depósitos de poupança distintos dos do ente federativo, em instituições financeiras bancárias, públicas ou privadas, devidamente autorizadas a funcionar no País pelo Banco Central do Brasil, controlados e contabilizados de forma segregada dos recursos do ente.” (NR)

“Art. 21. Os regimes próprios de previdência social poderão manter em carteira por até 365 (trezentos e sessenta e cinco) dias as aplicações que passem a ficar desengradadas em relação a esta Resolução desde que seja comprovado ser em decorrência de situações involuntárias e que o seu desinvestimento ocasionaria maiores riscos para o atendimento aos princípios previstos no art. 1º desta Resolução do que a sua manutenção, conforme regulamentações estabelecidas pela Secretaria de Previdência na forma do art. 23-A.

§ 1º As aplicações que apresentem prazos para vencimento, resgate, carência ou para conversão de cotas de fundos de investimento previstos em seu regulamento superiores ao previsto no **caput** poderão ser mantidas em carteira, desde que o regime próprio de previdência social demonstre a adoção de medidas de melhoria da governança e do controle de riscos na gestão das aplicações e apresente plano para o seu enquadramento à Secretaria de Previdência.
.....” (NR)

“Art. 23.

IV - realizar diretamente operações de compra e venda de um mesmo ativo financeiro em um mesmo dia (operações day trade).
.....

VII - aplicar recursos diretamente na aquisição de cotas de fundo de investimento destinado exclusivamente a investidores qualificados ou profissionais, quando não atendidos os critérios estabelecidos em regulamentação específica;
.....

VIII -
.....

a) taxas de administração, performance, ingresso ou saída previstas em regulamento ou contrato de carteira administrada; ou
.....

X - aplicar recursos em empréstimos de qualquer natureza, ressalvado o disposto no art. 9º-D desta Resolução.” (NR)

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

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

“Art. 9-B. No segmento de investimentos estruturados, as aplicações dos recursos do regime próprio de previdência social subordinam-se ao limite de até 15% (quinze por cento), e adicionalmente aos seguintes:

I - até 10% (dez por cento) em cotas de Fundos de Investimento classificados como multimercado (FIM), constituídos sob a forma de condomínio aberto, cujos regulamentos determinem tratar-se de fundos que não gerem possibilidade de perda superior ao valor do patrimônio do fundo de investimento;

II - até 5% (cinco por cento) em cotas de fundos de investimento em participações (FIP), constituídos sob a forma de condomínio fechado, vedada a subscrição em distribuições de cotas subsequentes, salvo se para manter a mesma proporção já investida nesses fundos;

III - até 5% (cinco por cento) em cotas de fundos de investimento classificados como “Ações - Mercado de Acesso”, conforme regulamentação estabelecida pela CVM.

§ 1º O regime próprio de previdência social deve se certificar de que o FIP investido diretamente ou por meio de fundos de investimento em cotas de fundo de investimento:

I - seja qualificado como entidade de investimento, conforme regulamentação específica da CVM;

II - que o seu regulamento determine que o gestor do fundo de investimento, ou gestoras ligadas ao seu respectivo grupo econômico, mantenha, no mínimo, 3% (três por cento) do capital subscrito do fundo;

III - que o seu regulamento não estabeleça preferência, privilégio ou tratamento diferenciado de qualquer natureza ao gestor e/ou pessoas ligadas em relação aos demais cotistas.

§ 2º Os regimes próprios de previdência social que comprovarem, nos termos do § 10 do art. 7º, o terceiro e quarto níveis de governança terão os limites e os critérios para aplicação dos recursos nos ativos de que trata este artigo acrescidos da seguinte forma, desde que em seu conjunto não ultrapassem 20% (vinte por cento) do total de recursos:

I - quanto ao FIM, um limite de até 15% (quinze por cento) do total dos recursos, sendo, respectivamente, de até 5% (cinco por cento) e 10% (dez por cento) em fundos de investimento que podem gerar perda de até duas vezes o patrimônio do fundo, desde que tenham performado por 36 (trinta e seis) meses;

II - quanto ao FIP, um limite, de até 10% (dez por cento) do total de recursos para o terceiro nível e de até 15% (quinze por cento) para o quarto nível;

III - quanto ao fundo "Ações - Mercado de Acesso", um limite de até 10% (dez por cento) para o terceiro nível e 15% (quinze por cento) para o quarto nível;

IV - para o quarto nível de governança comprovado será possível as aplicações por meio de fundos exclusivos classificados como Multimercados, conforme regulamentação da CVM, que atendam aos limites e requisitos previstos nesta Resolução." (NR)

Art. 3º A Resolução nº 3.922, de 2010, passa a vigorar acrescida da "Subseção VI – Segmento de Fundos Imobiliários" na Seção I - DA ALOCAÇÃO DOS RECURSOS E DA POLÍTICA DE INVESTIMENTOS que passará a conter o seguinte art. 9º-C:

"Art. 9-C No segmento de fundos imobiliários, as aplicações dos recursos do regime próprio de previdência social sujeitam-se ao limite de até 5% (cinco por cento) em cotas de fundos de investimento imobiliários (FII) negociadas nos pregões de bolsa de valores.

§ 1º Aos fundos de investimento de que trata este artigo e aos ativos financeiros de emissores privados que integrem as suas carteiras aplica-se o previsto nos §§ 3º e 4º do art. 8º.

§ 2º Os regimes próprios de previdência social que comprovarem, nos termos do § 10 do art. 7º, o segundo, terceiro e quarto níveis de governança, terão, respectivamente, limites de até 10% (dez por cento), 15% (quinze por cento) e 20% (vinte por cento) do total de recursos.

§ 3º Os limites previstos nesta Resolução não se aplicam às cotas de FII que sejam integralizadas, conforme regulamentação da CVM, por imóveis vinculados por lei ao regime próprio de previdência social." (NR)

Art. 4º A Subseção II da Seção II da Resolução nº 3.922, de 2010, passa a denominar-se "Do Segmento de Renda Variável"

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

I - o inciso IV do art. 7º;

II - a alínea "b" do inciso V do art. 7º;

III - o inciso VI do art. 7º;

IV - o §3º do art. 7º;

V - os incisos I a IV do § 4º do art. 7º;

VI - o § 9º do art. 7º;

VII - o inciso II do § 10 do art. 7º;

VIII - as alíneas "a" e "b" do inciso I do art. 8º;

IX - as alíneas "a" e "b" do inciso II do art. 8º;

X - o inciso III do art. 8º;

XI - o inciso IV do art. 8º;

XII - o § 1º do art. 8º;

XIII - os incisos I a IV do §3º do art. 8º;

XIV - o § 5º do art. 8º;

XV - o § 6º do art. 8º;

XVI - o § 7º do art. 8º;

XVII - o § 8º do art. 8º;

XVIII - os incisos II, III, IV e V do § 9º do art. 8º;

XIX - o parágrafo único do art. 17;

XX - o art. 22.

Art. 6º Esta Resolução entra em vigor na data de sua publicação.

Documento assinado eletronicamente

ROBERTO CAMPOS NETO

Presidente do Banco Central do Brasil



Documento assinado eletronicamente por **Luiz Gonzaga Madruga Coelho Filho**, Coordenador(a) de Estudos de Diretrizes Atuárias, Econômica e Contábeis, em 17/07/2020, às 20:38, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 6º, § 1º, do [Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015](#).



Documento assinado eletronicamente por **José Wilson Silva Neto**, Coordenador(a)-Geral de Atuária, Contabilidade e Investimentos, em 17/07/2020, às 20:41, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 6º, § 1º, do [Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015](#).



Documento assinado eletronicamente por **Alex Albert Rodrigues**, Subsecretário(a) dos Regimes Próprios de Previdência Social, em 17/07/2020, às 20:51, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 6º, § 1º, do [Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015](#).



Documento assinado eletronicamente por **Narlon Gutierre Nogueira, Secretário(a) de Previdência**, em 19/07/2020, às 14:39, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 6º, § 1º, do [Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015](#).



A autenticidade deste documento pode ser conferida no site http://sei.fazenda.gov.br/sei/controlador_externo.php?acao=documento_conferir&id_orgao_acesso_externo=0, informando o código verificador **9296063** e o código CRC **7A6B22CA**.

Referência: Processo nº 10133.100319/2019-09.

SEI nº 9296063