



Nota Técnica SEI nº 222/2023/MPS

Assunto: Esclarecimentos e orientações acerca das aplicações de recursos dos Regimes Próprios de Previdência Social (RPPS) e o tratamento quanto às informações encaminhadas por meio do DAIR e DPIN, em decorrência das alterações trazidas pela Resolução CVM 175, de 2022.

Referência: **Processo SEI nº 10133.102009/2023-05**

INTRODUÇÃO

1. A Resolução da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) nº 175 (RCVM 175), de 23 de dezembro de 2022, trouxe diversas mudanças para os fundos de investimento com o objetivo de modernizar e aprimorar a regulação, além de revogar normas anteriores que tratavam do assunto, como a Instrução CVM nº 555, de 2014 (ICVM 555).
2. Algumas disposições tiveram vigência em 02 de outubro de 2023, outras vigorarão a partir de 1º de abril de 2024.
3. O objetivo desta Nota é trazer os esclarecimentos necessários e os impactos dessas alterações para os investimentos dos Regimes Próprios de Previdência Social (RPPS), enquanto essas mudanças ainda não forem refletidas na Resolução do Conselho Monetário Nacional (CMN) nº 4.963, de 25 de novembro de 2021, e na Portaria MTP nº 1.467, de 02 de junho de 2022.

DA BASE NORMATIVA PARA AS APLICAÇÕES DOS RPPS

4. A Lei nº 9.717, de 27 de novembro de 1998, que, com o art. 40, § 22, da Constituição Federal e o art. 9º da Emenda Constitucional nº 103, de 13 de novembro de 2019, adquiriu status de Lei Complementar, estabelece as regras gerais para a organização e funcionamento dos RPPS. De acordo com o inciso IV do art. 6º da Lei nº 9.717, de 1998, a aplicação dos recursos previdenciários sob a responsabilidade do fundo integrado de bens, direitos e ativos com finalidade previdenciária deve ser realizada de acordo com as normas estabelecidas pelo CMN.
5. O CMN, conforme a Lei nº 4.595, de 1964, é o órgão superior do Sistema Financeiro Nacional com a competência de formular as políticas monetárias e de crédito e, desde 1999, edita resoluções que tratam especificamente das aplicações e investimentos dos recursos dos RPPS. A Resolução CMN nº 4.963, de 2021, é a norma atualmente em vigor que dispõe sobre tal tema.
6. Além da Resolução do CMN, o Ministério da Previdência Social, com fundamento no inciso II do art. 9º da Lei nº 9.717, de 1998, estabelece e publica parâmetros, diretrizes e critérios de responsabilidade previdenciária na instituição, organização e funcionamento dos RPPS, inclusive os relativos à gestão da aplicação e utilização de recursos desses regimes (Capítulo VI e Anexo VIII da Portaria MTP nº 1.467, de 2022), e com fulcro no art. 29 da Resolução CMN nº 4.963, de 2021, edita regulamentações procedimentais necessárias ao cumprimento do disposto nessa Resolução, muitas das quais por meio de ofícios conjuntos com a CVM.

7. É importante destacar que o § 4º do art. 2º da Resolução CMN prevê que "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 Comissão de Valores Mobiliários em regulamentação específica**". Assim, no que se refere à indústria de fundos de investimento devem ser aplicadas as normas estabelecidas pela CVM, exceto em caso de regras específicas para os RPPS previstas na Resolução CMN.

8. Tanto a Resolução CMN nº 4.963, de 2021, quanto a Portaria MTP nº 1.467, de 2022, foram impactadas pela RCVM 175 sendo necessária a edição desta Nota Técnica visando esclarecer a aplicação dessa nova norma da CVM para os investimentos de recursos dos RPPS.

CATEGORIAS E TIPOS DE FUNDO DE INVESTIMENTO

9. Com a RCVM 175, os fundos de investimento passaram a ser divididos em **categorias** com base nas políticas de investimento admitidas para cada fundo, sendo que, a cada categoria, correspondente um Anexo Normativo da Resolução:

- I - Fundos de Investimento Financeiro (corresponde a alguns tipos de fundos previstos nos art. 7º, 8º e 10 da Resolução CMN nº 4.963, de 2021, conforme item 10);
- II - Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (corresponde ao fundo de que trata o art. 7º, V, "a", da Resolução CMN nº 4.963, de 2021);
- III - Fundos de Investimento Imobiliário (corresponde ao fundo de que trata o art. 11 da Resolução CMN nº 4.963, de 2021);
- IV - Fundos de Investimento em Participações (corresponde ao fundo de que trata o art. 10, II, da Resolução CMN nº 4.963, de 2021);
- V - Fundos de Índice (corresponde aos fundos de que tratam o art. 7º, I, "c" e III, "b", e art. 8º, II, da Resolução CMN nº 4.963, de 2021);
- VI - Fundo de Investimento do Agronegócio (anexo normativo ainda não publicado);
- VII - Fundos Mútuos de Privatização - FGTS;
- VIII - Fundos de Financiamento da Indústria Cinematográfica;
- IX - Fundos Mútuos de Ações Incentivadas;
- X - Fundos de Investimento Cultural e Artístico; e
- XI - Fundos de Investimento em Direitos Creditórios do Programa de Incentivo à Implementação de Projetos de Interesse Social.

10. Com a edição da RCVM 175, os fundos de investimento antes regulamentados pela ICVM 555 estão na categoria de Fundo de Investimento Financeiro (FIF), com sua regulamentação disposta no Anexo Normativo I, e compreendendo os seguintes tipos:

- I - Fundos de Renda Fixa (corresponde aos fundos de que tratam o art. 7º, I, "b", III, "a" e V, "b", da Resolução CMN nº 4.963, de 2021);
- II - Fundos de Ações (corresponde ao fundo de que trata o art. 8º, I, da Resolução CMN nº 4.963, de 2021);
- III - Fundos Cambiais;
- IV - Fundos Multimercado (corresponde ao fundo de que trata o art. 10, I, da Resolução CMN nº 4.963, de 2021);
- V - Fundos Incentivados em Infraestrutura, cuja classe de cotas deve conter a designação "Investimento em Infraestrutura" conforme art. 59, do Anexo Normativo I da RCVM 175 (corresponde ao fundo de que trata o art. 7º, V, "c", da Resolução CMN nº 4.963,

de 2021, de "debêntures incentivadas", do art. 3º da Lei 12.431, de 2011); e

VI - Fundo Destinado à Garantia de Locação Imobiliária.

11. O fundo de investimento classificado como "Ações -Mercado de Acesso", previsto no art. 10, III, da Resolução CMN nº 4.963, de 2021, está tratado como o fundo ou classe de cotas a que se refere o art. 56, § 3º, do Anexo Normativo I da RCVM 175 e a classe de cotas deve conter a designação "Ações - Mercado de Acesso".

12. O fundo de investimento de renda fixa classificado como "Crédito Privado", previsto no art. 7º, V, "b", da Resolução CMN nº 4.963, de 2021, está tratado como o fundo ou classe de cotas a que se refere o art. 70 do Anexo Normativo I da RCVM 175 e a denominação da classe de cotas deve conter o sufixo "Crédito Privado".

13. As categorias e tipos de fundos de investimento e as classes de cotas de que trata a Resolução CVM nº 175 que não possuem correspondência aos fundos previstos na Resolução CMN nº 4.963, de 2021, não podem ser objeto de aplicação pelos RPPS.

14. No entanto, ressalte-se que essa vedação não se aplica às classificações adicionais incluídas pela RCVM 175, como no caso dos fundos ou classes específicas de cotas relacionados aos fatores ESG/ASG (ambiental, social e governança), indicados com nomenclatura específica, e desde que o regulamento indique benefícios esperados, como pretende alcançá-los, divulgação dos resultados, dentre outras regras contidas na norma. Em se tratando de uma classificação, estes fundos estarão disponíveis para aplicações de RPPS, tendo em vista que o enquadramento e as vedações estão relacionados às categorias e tipos de fundos de investimento.

15. É importante destacar também que continuam vigentes os limites, critérios e vedações da Resolução CMN nº 4.963, de 2021, tais como:

Art. 10.....

§ 1º As aplicações do regime próprio de previdência social em FIP, diretamente ou por meio de fundos de investimento em cotas de fundo de investimento, subordinam-se a:

I - que o fundo de investimento seja qualificado como entidade de investimento, conforme regulamentação específica da Comissão de Valores Mobiliários;

II - que o regulamento do fundo determine que:

a) o valor justo dos ativos investidos pelo fundo, inclusive os que forem objeto de integralização de cotas, esteja respaldado em laudo de avaliação elaborado por auditores independentes ou analistas de valores mobiliários autorizados pela Comissão de Valores Mobiliários;

b) a cobrança de taxa de performance pelo fundo seja feita somente após o recebimento, pelos investidores, da totalidade de seu capital integralizado no fundo, devidamente atualizado pelo índice de referência e taxa de retorno nele previstos;

c) o gestor do fundo de investimento, ou gestoras ligadas ao seu respectivo grupo econômico, mantenham a condição de cotista do fundo em percentual equivalente a, no mínimo, 5% (cinco por cento) do capital subscrito do fundo, sendo vedada cláusula que estabeleça preferência, privilégio ou tratamento diferenciado de qualquer natureza em relação aos demais cotistas;

d) as companhias ou sociedades investidas pelo fundo tenham suas demonstrações financeiras auditadas por auditor independente registrado na Comissão de Valores Mobiliários e publicadas, no mínimo, anualmente;

e) não sejam estabelecidos preferência, privilégio ou tratamento diferenciado de qualquer natureza ao gestor e/ou pessoas ligadas em relação aos demais cotistas;

III - que seja comprovado que o gestor do fundo já realizou, nos últimos 10 (dez) anos, desinvestimento integral de, pelo menos, 3 (três) sociedades investidas no Brasil por meio de fundo de investimento em participações, observado o disposto no inciso I, ou fundo mútuo de investimento em empresas emergentes geridos pelo gestor e que referido desinvestimento tenha resultado em recebimento, pelo fundo, da totalidade do capital integralizado pelo fundo nas referidas sociedades investidas, devidamente atualizado pelo índice de referência e taxa de retorno previstos no regulamento.

16. A RCVM 175 introduziu a segregação patrimonial entre classes de cotas dentro de um mesmo fundo.
17. Serão constituídos patrimônios segregados para cada classe de cotas. O patrimônio estará sempre segregado em cada classe de cotas, ainda que exista apenas uma única classe, e responde somente por obrigações referentes à respectiva classe de cotas, com escrituração contábil e demonstrações financeiras próprias, sujeitas à auditoria independente. Portanto, os fundos de investimento passam a não ter um patrimônio comum e sim as classes de cotas desses fundos.
18. A existência de classes de cotas passará a ser obrigatória para todas as categorias de fundos de investimento, admitindo-se, no entanto, a existência de fundos com uma única classe de cotas. A partir da entrada em vigor da RCVM 175, os fundos de investimento atuais serão automaticamente considerados como constituídos na forma de classe única de cotas.
19. A possibilidade de múltiplas classes, seja em novos fundos ou adaptação dos já existentes, estará disponível a partir de 1º de abril de 2024, quando o regulamento do fundo poderá prever a existência de diferentes classes de cotas, com direitos e obrigações distintos e com denominação própria. Vale ressaltar que todas as classes devem pertencer à mesma categoria do fundo e ter tratamento tributário semelhante.
20. Além da divisão do fundo em classes, as próprias classes poderão ser subdivididas em subclasses, as quais compartilharão o patrimônio da classe a que estiverem vinculadas, sem vinculação específica de parcela desse patrimônio a qualquer subclasse.
21. As subclasses de cotas podem ser diferenciadas, exclusivamente, por público-alvo, prazos e condições de aplicação, amortização e resgate, e taxas de administração, gestão, distribuição, ingresso e saída. Serão nos Apêndices onde estarão descritas as características específicas de cada subclasse.
22. Desse modo, o enquadramento dos ativos da carteira será sempre observado no nível da classe do fundo, que abrigará os ativos investidos, enquanto as subclasses organizarão os passivos, representando os cotistas. A verificação quanto ao enquadramento correto na Resolução CMN nº 4.963, de 2021, e a possibilidade de aplicação passa a estar relacionada à classe de cotas e não mais ao fundo de investimento, desde que observado se seus prestadores de serviços essenciais (administrador e gestor) atendem ao previsto nas normas do CMN para os RPPS.
23. O valor da cota estará expresso em cada classe e, quando houver subclasse, o valor da cota estará na subclasse.
24. Sobre os documentos do fundo, o **Regulamento** irá dispor sobre a sua constituição e o seu funcionamento, contemplando as regras gerais do fundo aplicáveis a todas as classes e subclasses indistintamente.
25. As características das classes, estarão no **Anexo da classe**, que são os descritivos de classes, partes do regulamento do fundo essenciais à constituição de classes de cotas e que regem o funcionamento das classes de modo complementar ao disciplinado pelo regulamento, com suas regras aplicáveis a todas as suas subclasses indistintamente. E nos **Apêndices Individuais** estarão contempladas as regras aplicáveis às respectivas subclasses, se houver.
26. Deverão ser consideradas, com as mudanças decorrentes da RCVM 175, que as referências na Resolução CMN nº 4.963, de 2021, e na Portaria MTP nº 1.467, de 2022, a "fundos de investimento" alcançam todas as suas classes e subclasses de cotas e a "regulamento" alcançam o regulamento do Fundo, os anexos descritivos das classes de cotas e os apêndices das subclasses.
27. **De modo a facilitar o entendimento, ao final dessa nota, apresentamos quadro (SEI Nº38595281) com "DE – PARA", onde estão as referências ao texto da Resolução CMN 4.963, de 2021, ("DE") e o texto de como ficaria à luz da RCVM 175 ("PARA"). Esse quadro auxiliará os RPPS a preencherem o DPIN de 2024 e o DAIR enquanto esses não sofrerem as adequações necessárias em função da nova legislação dos fundos de investimento.**
28. Também estão contempladas nesse quadro "DE - PARA" outras mudanças que tenham relação apenas com nomenclaturas, como por exemplo a eliminação da necessidade de um fundo ser necessariamente caracterizado como um Fundo de Investimento em Cotas (FIC), que passam a ser classes de

investimento.

RESPONSABILIDADE DOS COTISTAS

29. A RCVM 175 apresenta uma nova configuração possível para os fundos de investimento, que é a limitação da responsabilidade dos cotistas ao valor das cotas subscritas. Essa opção estará definida no regulamento do fundo e, neste caso, o sufixo “Responsabilidade Limitada” deve ser explicitamente incluído na denominação da classe do fundo.

30. Em decorrência da segregação patrimonial entre classes de cotas, um mesmo fundo poderá contemplar classes que sejam de responsabilidade limitada e classes que sejam de responsabilidade ilimitada.

31. Apesar desse tema ainda não ser tratado na Resolução CMN nº 4.963, de 2021, mas vai de encontro aos princípios e critérios nela previstas, os fundos que disponibilizarem classes de cotas de responsabilidade limitada com essa configuração de responsabilidade limitada passam a estar disponíveis para aplicação pelos RPPS, como a quaisquer outros investidores.

32. Além disso, entende-se que essa configuração poderá ser um diferencial que deverá compor a avaliação de uma classe de fundo de investimento, pois na limitação de responsabilidade aos cotistas, se ocorrer uma perda superior ao patrimônio da classe, os cotistas não serão obrigados a realizar novos aportes em uma classe que apresente patrimônio líquido negativo, trazendo assim mais segurança aos recursos dos segurados dos regimes próprios.

33. Caso o regulamento e anexos não prevejam a limitação de responsabilidade, o cotista deverá atestar que tem ciência dos riscos decorrentes da responsabilidade ilimitada, por meio da assinatura de termo de ciência e assunção de responsabilidade ilimitada. A ciência dos riscos de responsabilidade ilimitada será exigida, inicialmente, de cotistas que ingressem em fundos de investimento novos ou em fundos adaptados à Resolução a partir da primeira entrada em vigor, e que prevejam a responsabilidade ilimitada em seus regulamentos.

34. Por outro lado, ressalte-se que continua em vigor a vedação de os regimes próprios aplicarem "recursos na aquisição de cotas de fundo de investimento cuja atuação em mercados de derivativos gere exposição superior a uma vez o respectivo patrimônio líquido" (inciso I do art. 28 da Resolução CMN nº 4.963, de 2021).

NOVOS ATIVOS PREVISTOS NA RCVM 175

35. A RCVM 175 trouxe também a possibilidade de que as classes de cotas de fundos apliquem em outros tipos de ativos, tais como créditos de descarbonização (CBIO) e criptoativos, que estarão limitados a 10% do patrimônio da classe de cotas. Esses ativos não eram expressamente previstos na ICVM 555.

36. Contudo, registre-se que as Resoluções do CMN são editadas considerando "a natureza pública das unidades gestoras desses regimes e dos recursos aplicados, exigindo a observância dos princípios de segurança, proteção e prudência financeira", conforme previsto no parágrafo único do art. 6º da Lei nº 9.717, de 1998, e a necessidade de observância por esses regimes "dos limites e condições de proteção e prudência financeira", de que trata o § 1º do art. 43 da Lei Complementar nº 101, de 2000, a Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF).

37. Assim, o CMN estabelece limites, critérios e vedações para as aplicações dos recursos desses regimes, visando atender a natureza desses recursos que somente podem ser utilizados para as despesas com o pagamento dos benefícios previdenciários e das necessárias à sua organização e ao seu funcionamento (inciso XII do art. 167 da Constituição Federal).

38. Como exemplo da consideração nas normas do CMN dessas características dos RPPS, em atendimento aos comandos legais, cita-se que, desde a Resolução CMN nº 4.604, de 2017, há limites e critérios aplicáveis a ativos financeiros de emissores privados que integram as carteiras dos fundos que podem ser investidos pelos RPPS, que foram mantidos na Resolução CMN nº 4.963, de 2021:

Art. 7º.

§ 6º 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 V do caput, não classificados, conforme regulamentação da Comissão de Valores Mobiliários, como ativos financeiros no exterior, devem:

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

II - ser emitidos por companhias abertas, exceto securitizadoras, desde que operacionais e registradas na Comissão de Valores Mobiliários;

III -

IV - ser cotas de fundos de investimento cujos ativos investidos observem as condições do inciso I ou do inciso II deste parágrafo.

Art. 8º

§ 1º Aos ativos financeiros de emissores privados que integrem as carteiras dos fundos de investimento de que trata o inciso I do caput aplica-se o previsto no § 6º do art. 7º.

§ 2º Para fins do disposto no § 1º deste artigo, não são considerados ativos financeiros as ações, os bônus ou recibos de subscrição, os certificados de 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.

Art. 11.

§ 1º Aos ativos financeiros de emissores privados que integrem as carteiras dos fundos de que trata o caput aplica-se o previsto nos §§ 1º e 2º do art. 8º.

39. Os limites, critérios e vedações previstos na Resolução CMN nº 4.963, de 2021, continuam vigentes para os RPPS e repise-se que os fundos nela previstos e que podem ser objeto de aplicação pelos RPPS, continuam sendo tratados na recente norma da CVM, tendo ocorrido uma alteração de terminologias e classificações, tais como os fundos de renda fixa ou o fundo de ações que se tornaram tipos de fundos da categoria de Fundo de Investimento Financeiro (FIF). Contudo, a Resolução CMN nº 4.963, de 2021, estabeleceu limites, critérios e vedações para os RPPS, considerando o regramento da CVM vigente à época, especialmente os tipos de fundos e ativos.

40. Assim, a interpretação da aplicação da RCVM 175 deve ser guiada pelos mencionados dispositivos da Lei nº 9.717, de 1998, e da LRF e, em virtude disso, por meio da Portaria MPS nº 1.643, de 2023, foi instituído por esta Secretaria de Regime Próprio e Complementar Grupo de Trabalho com a finalidade de discutir os impactos dessa Resolução da CVM para a regulação de investimentos de recursos dos RPPS e elaborar propostas para a revisão da Resolução CMN nº 4.963, de 2021, e da Portaria MTP nº 1.467, de 2022. O Grupo de Trabalho conta com participação de representantes de todo o segmento dos RPPS. Dessa forma, enquanto não houver alteração das normas do CMN, os RPPS não poderão aplicar seus recursos em classes de fundos de investimentos que apliquem em créditos de descarbonização (CBIO) e criptoativos, ou outros que foram normatizados após a Resolução CMN nº 4.963, de 2021.

INVESTIDORES EM GERAL X INVESTIDORES QUALIFICADOS

41. A Resolução CVM nº 030, de 11 de maio de 2021, que revogou a Instrução CVM nº 539, de 2013, dispõe sobre o dever de verificação da adequação dos produtos, serviços e operações ao perfil do cliente e estabelece em seus art. 11 e art. 12 os critérios que conferem o status de investidores profissionais e investidores qualificados a determinados investidores.

42. O art. 13 da Resolução CVM nº 30, de 2021, continuou atribuindo ao Ministério da Previdência Social a regulamentação sobre essa categorização dos investidores RPPS. Nesse contexto, os art. 137 e o art. 138 da Portaria MTP nº 1.467, de 2022, definem os critérios que um RPPS deve satisfazer para ser reconhecido como investidor qualificado ou profissional.

43. Na RCVM 175 foram ampliados os limites para investimentos no exterior em fundos destinados a investidores em geral (investidores que não sejam classificados como qualificados ou profissionais), que poderão acessar investimentos estrangeiros em até 100% do patrimônio da classe de cotas.

44. A RCVM 175 também passou a permitir a distribuição de cotas de FIDC (exceto cotas de classe subordinada) para o público em geral, desde que cumpridos determinados requisitos, como cronograma para amortização de cotas, prazo entre o pedido de resgate e seu pagamento de até 180 dias, dentre outros.

45. Anteriormente, esses fundos de investimento eram restritos a investidores qualificados (no caso dos RPPS, para aqueles regimes que detém um total de recursos aplicados igual ou superior a R\$ 10 milhões e obtido certificação institucional no Pró-Gestão RPPS em um dos níveis de aderência nele estabelecidos).

46. Assim, esses fundos de investimento passam a estar disponíveis a todos os RPPS, **desde que seguidas as regras específicas da Resolução CMN, como percentuais, limites, vedações, características do administrador e do gestor, dentre outras.**

Art. 28. É vedado aos regimes próprios de previdência social:

.....
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;

RESPONSABILIDADES DO ADMINISTRADOR E DO GESTOR

47. Um aspecto da RCVM 175 que não interfere diretamente nas definições da regulamentação específica dos RPPS, mas que tem impacto relevante nas decisões de investimentos dos responsáveis pelos RPPS, é o estabelecimento de um equilíbrio de responsabilidades entre o gestor e o administrador, definidos como prestadores de serviços essenciais na norma.

48. A nova norma definiu as funções dos prestadores de serviços na estrutura do fundo, estabelecendo a transferência de algumas responsabilidades do administrador para o gestor do fundo de investimento, visando uma melhor adequação dos riscos entre os participantes do mercado, alinhadas à importância de cada um na estrutura do fundo, dado que ambos são figuras essenciais em sua constituição e funcionamento.

49. Anteriormente, as obrigações e riscos estavam majoritariamente atribuídos aos administradores dos fundos, e com a RCVM 175 os gestores dos fundos passam a ter uma maior responsabilidade e assumem um papel mais ativo na gestão dos riscos.

50. Na RCVM 175, conforme já mencionado, tanto o administrador quanto o gestor são definidos como prestadores de serviços essenciais do fundo, sendo responsáveis pela sua constituição e pela contratação de prestadores de serviços complementares em nome do fundo.

51. Pela nova norma, o administrador contrata, em nome do fundo, os serviços de tesouraria, controle e processamento de ativos, escrituração de cotas e auditoria independente.

52. E, dentre as obrigações do gestor, está a de contratar, em nome do fundo, os serviços de intermediação de operações para a carteira de ativos, distribuição de cotas, consultoria de investimentos, agência de classificação de risco, formador de mercado de classe fechada e cogestão da carteira.

53. Para os responsáveis pelo RPPS, portanto, passa a ser ainda mais essencial a análise do perfil e características do gestor do fundo de investimento, visto que esse assume atribuição legal mais importante na gestão dos ativos do fundo.

54. Cumpre mencionar, ainda, a responsabilidade de os RPPS analisarem, no credenciamento previsto no inciso VI do art. 1º da Resolução CMN nº 4.963, de 2021 e no art. 103 da Portaria MTP nº 1.467, de 2022, previamente à alocação, as seguintes condições previstas no § 2º do art. 21 da Resolução CMN, considerando os administradores ou gestores de fundos de investimento:

Art. 21.

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

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.

MODIFICAÇÕES EM FUNDOS DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS

55. No caso dos FIDC, deixou de existir uma categoria de fundos específica para aquisição de direitos creditórios não-padronizados, que passaram a ser admitidos na carteira de classes de FIDC destinadas exclusivamente a investidores profissionais.

56. De todo modo, a Resolução CMN nº 4.963, de 2021, traz essa vedação expressa, sendo assim, os RPPS continuam impedidos de aplicar em classes de FIDC que possuam direitos creditórios não-padronizados:

Art. 28. É vedado aos regimes próprios de previdência social:

.....
III - aplicar recursos na aquisição de cotas de fundo de investimento em direitos creditórios não padronizados;

57. No que se refere ao conceito do que é ou não direito creditório não padronizado, deve ser seguida a RCVN 175, que trouxe mudanças significativas. A norma passou a não considerar direitos creditórios não-padronizados os direitos creditórios cedidos por sociedade empresária em processo de recuperação judicial ou extrajudicial (desde que atendam a requisitos específicos) e os precatórios federais (desde que não apresentem nenhuma impugnação e que já tenham sido expedidos e remetidos ao TRF).

58. No mesmo sentido, foi ampliada a possibilidade de operações do FIDC para todos os setores da economia, sem restrições quanto à natureza dos direitos creditórios e do rol de direitos creditórios, que passa a incluir cotas de outros FIDC, valores mobiliários de dívida e certificados de recebíveis e títulos de securitização. Sendo a regulamentação do CMN genérica sobre FIDC, essas novas possibilidades passam a estar disponíveis aos investimentos dos RPPS, desde que sejam observados os limites e critérios previstos na Resolução CMN nº 4.963, de 2021:

Art. 7º.....

§ 3º As aplicações previstas no inciso III e na alínea "b" do inciso V do caput subordinam-se a que o regulamento do fundo determine:

I - que os direitos, títulos e valores mobiliários que compõem suas carteiras ou os respectivos emissores sejam considerados de baixo risco de crédito, com base, entre outros critérios, em classificação efetuada por agência classificadora de risco registrada na Comissão de Valores Mobiliários ou reconhecida por essa autarquia;

II - que o limite máximo de concentração em uma mesma pessoa jurídica, de sua controladora, de entidade por ela direta ou indiretamente controlada e de coligada ou quaisquer outras sociedades sob controle comum seja de 20% (vinte por cento).

§ 4º As aplicações previstas na alínea "a" do inciso V do caput subordinam-se a:

I - que a série ou classe de cotas do fundo de investimento seja considerada de baixo risco de crédito, com base, entre outros critérios, em classificação efetuada por agência classificadora de risco registrada na Comissão de Valores Mobiliários ou reconhecida por essa autarquia;

II - que o regulamento do fundo determine que o limite máximo de concentração em uma mesma pessoa jurídica, de sua controladora, de entidade por ela direta ou indiretamente controlada e de coligada ou quaisquer outras sociedades sob controle comum seja de 20% (vinte por cento);

III - que seja comprovado que o gestor do fundo de investimento já realizou, pelo menos, dez ofertas públicas de cotas seniores de fundo de investimento em direitos creditórios encerradas e integralmente liquidadas;

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.

§ 5º Os responsáveis pela gestão de recursos do regime próprio de previdência social deverão certificar-se de que os direitos, títulos e valores mobiliários que compõem as carteiras dos fundos de investimento de que trata este artigo e os respectivos emissores são considerados de baixo risco de crédito.

Art. 28. É vedado aos regimes próprios de previdência social:

.....

II - aplicar recursos, diretamente ou por meio de cotas de fundo de investimento, em títulos ou outros ativos financeiros nos quais o ente federativo figure como emissor, devedor ou preste fiança, aval, aceite ou coobrigação sob qualquer outra forma;

INVESTIMENTOS NO EXTERIOR

59. As alterações trazidas pela Resolução da CVM em relação aos limites de exposição dos fundos de investimentos aos ativos no exterior foram substanciais. Os fundos destinados a investidores em geral, anteriormente, poderiam prever, em suas políticas de investimento, exposição até o limite de 20% em ativos no exterior. Nesse novo contexto normativo, no entanto, poderão alcançar até 100% do patrimônio líquido, desde que cumpridos vários requisitos no § 2º do art. 43 do Anexo Normativo I da RCVM 175, dentre eles, que todos os investimentos ocorram por meio de fundos ou veículos de investimento.

60. De igual modo, os fundos de investimentos para investidores qualificados tiveram seus limites expandidos até 100%, desde que alguns critérios sejam observados, tais como, que o regulamento disponha detalhadamente sobre os ativos que pretende adquirir no exterior, indicando se a gestão é ativa ou passiva e os riscos a que estão expostos, dentre outros.

61. Não há mais a obrigatoriedade do sufixo “investimento no exterior” para os fundos de investimentos que aplicam seus recursos no exterior. A verificação dos limites deve ser feita conforme os limites declarados na política de investimento da classe do fundo.

62. Outra grande alteração foi a equiparação dos ativos do exterior aos ativos domésticos. Por exemplo, as BDR nível I, anteriormente classificadas como ativos no exterior, passam a ser consideradas ativos domésticos sob a nomenclatura BDR-Ações. No caso das BDR-ETF, a CVM já tinha emitido parecer sobre sua equiparação aos ativos nacionais antes mesmo da RCVM 175.

63. Portanto, o inciso II do artigo 9º, bem como o parágrafo 2º do mesmo artigo, da Resolução CMN 4.963, de 2021, perdem eficácia, com as alterações da RCVM 175.

64. Por outro lado, os demais dispositivos continuam válidos, e devem ser observados quando da aquisição de cotas de fundos, de qualquer categoria ou tipo, que invistam no exterior, quais sejam:

- a) gestores dos fundos de investimentos constituídos no exterior estejam em atividade há mais de 5 (cinco) anos e administrem montante de recursos de terceiros superior a 5 bilhões de dólares americanos na data do investimento;
- b) histórico de performance superior a 12 (doze) meses; e
- c) vedação à aquisição de FIP (direta ou indiretamente) com investimento no exterior.

65. Além disso, é importante frisar que o art. 9º da Resolução CMN nº 4.963, de 2021, limita a exposição dos RPPS a investimentos no exterior somente por meio de fundos de investimento:

Art. 9º

§ 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.

PROCEDIMENTOS NO DAIR

66. Por ora, é importante compreender que, conforme art. 140 da RCVM 175, na sua entrada em vigor em 2 de outubro de 2023, os fundos de investimento serão automaticamente considerados como de classe única de cotas e somente após 1º de abril de 2024 poderão constituir classes e subclasses de cotas:

Art. 134. Os fundos de investimento que estejam em funcionamento na data de início da vigência da norma devem adaptar-se integralmente às disposições desta Resolução até 31 de dezembro de 2024, com exceção dos fundos de investimento em direitos creditórios - FIDC, que devem adaptar-se até 1º de abril de 2024.

.....

Art. 136. Quando da entrada em vigor desta Resolução, o fundo de investimento será automaticamente considerado como constituído na forma de classe única de cotas, devendo o administrador atualizar seu cadastro na CVM em função de sua adaptação à nova regulamentação.

Art. 140. Esta Resolução entra em vigor em 2 de outubro de 2023.

2º O art. 5º desta Resolução, referente à possibilidade de os fundos possuírem diferentes classes e subclasses de cotas, entra em vigor em 1º de abril de 2024.

67. Assim, desde outubro de 2023, todos os fundos de classe única terão apenas um único CNPJ, que englobará tanto sua classe de cotas quanto o próprio fundo de investimento. Caso uma nova classe seja criada, a partir de abril de 2024, deverá ser gerado um novo CNPJ para essa nova classe e outro para o fundo de investimento, pois o CNPJ existente acompanhará a classe que era única.

68. O fundo e as classes de cotas serão identificados por CNPJ, enquanto as subclasses, se existirem, serão identificadas por um código concedido pela CVM.

69. Assim, no DAIR, por enquanto, o RPPS deverá continuar informando o CNPJ do fundo, que será o mesmo da classe única. Caso, a partir de abril de 2024, haja mais uma classe de cotas no fundo de investimento, deverá ser informado o CNPJ da classe em que o RPPS possui cotas.

70. Os demonstrativos e sistemas correspondentes serão especificados para que reflitam essas e outras mudanças decorrentes das alterações trazidas pela RCVM 175, bem como os reflexos e adaptações nas normas específicas de investimentos dos RPPS.

POLÍTICA DE INVESTIMENTOS E DPIN

71. A Política Anual de Investimentos para o exercício 2024 deverá seguir a mesma configuração desse ano quanto à limites, vedações, e enquadramentos, visto que não houve, neste momento, a ampliação das possibilidades de investimento e nem a inclusão de restrições adicionais em decorrência da RCVM 175.

72. Um Fundo de Investimento em Participações, por exemplo, continua com os mesmos percentuais de limite de investimento e com as mesmas regras para seleção pelos responsáveis pelos RPPS.

CONCLUSÕES

73. Para fins de preenchimento do DAIR e do DPIN de 2024, por ora, não haverá mudança, pois os fundos serão considerados, até 1º de abril de 2024, automaticamente, como de classe única, sendo que apenas a partir dessa data é que os fundos poderão ter mais de uma classe (que será identificada por um CNPJ próprio). Até essa data, o CNPJ do fundo corresponde ao CNPJ de sua classe única, a partir dessa data, em caso de fundo com múltiplas classes, deverá ser informado o CNPJ da classe e a identificação junto a CVM de eventual subclasse.

74. Quanto à aplicação de recursos dos RPPS, deve ser observado que:

- a) são vedadas aplicações em classes de cotas de fundos cujas categorias e tipos previstos na RCVM 175 não correspondam aos fundos de que trata a Resolução CMN nº 4.963, de 2021;
- b) em caso de novas classificações de classes de cotas efetuada pela RCVM 175, não há essa vedação, desde que a classe a ser aplicada pelo RPPS não descumpra limites, critérios e vedações previstos na Resolução CMN nº 4.963, de 2021;
- c) são vedadas aplicações em classes de cotas de fundos que apliquem em ativos que ainda não eram regulamentados pela CVM quando da edição da Resolução CMN nº 4.963, de 2021, até a revisão dessa norma;

d) continuam vigentes as condições, os limites, os critérios e as vedações previstos na Resolução CMN nº 4.963, de 2021, cabendo a verificação da adequação da política de investimento do fundo e dos anexos descritivos de classes de cotas dos fundos à Resolução do CMN, à Política Anual de Investimentos do RPPS e aos demais procedimentos e normas aplicáveis.

Anexos:

I - [QUADRO DE – PARA (SEI Nº 38595281)]

À consideração superior.

Documento assinado eletronicamente

ANDREY DE MELLO MOURA

Técnico do Seguro Social

Coordenação-Geral de Atuária, Contabilidade e Investimentos

Documento assinado eletronicamente

CIRO MIRANDA CAETANO MILLIOLE

Auditor-Fiscal da Receita Federal do Brasil
Coordenação-Geral de Auditoria e
Contencioso

Documento assinado eletronicamente

GUSTAVO LOPES SINAY NEVES

Auditor-Fiscal da Receita Federal do Brasil
Coordenação-Geral de Atuária, Contabilidade e
Investimentos

1. Visto. De acordo.
2. Encaminhe-se ao Sr. Secretário do Regime Próprio e Complementar para apreciação.

Documento assinado eletronicamente

ALEX ALBERT RODRIGUES

Diretor do Departamento dos Regimes de Previdência no Serviço Público

1. Visto. De acordo.
2. Encaminhe-se aos Regimes Próprios de Previdência Social.
3. Providencie-se a divulgação.

Documento assinado eletronicamente

PAULO ROBERTO DOS SANTOS PINTO

Secretário do Regime Próprio e Complementar do Ministério da Previdência Social



Documento assinado eletronicamente por **Allex Albert Rodrigues, Diretor(a)**, em 23/11/2023, às 19:04, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no § 3º do art. 4º do [Decreto nº 10.543, de 13 de novembro de 2020](#).



Documento assinado eletronicamente por **Gustavo Lopes Sinay Neves, Auditor(a) Fiscal da Receita Federal do Brasil**, em 24/11/2023, às 11:12, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no § 3º do art. 4º do [Decreto nº 10.543, de 13 de novembro de 2020](#).



Documento assinado eletronicamente por **Andrey de Mello Moura, Analista Técnico-Administrativo**, em 24/11/2023, às 14:19, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no § 3º do art. 4º do [Decreto nº 10.543, de 13 de novembro de 2020](#).



Documento assinado eletronicamente por **Ciro Miranda Caetano Milliole, Auditor(a) Fiscal da Receita Federal do Brasil**, em 24/11/2023, às 17:53, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no § 3º do art. 4º do [Decreto nº 10.543, de 13 de novembro de 2020](#).



Documento assinado eletronicamente por **Paulo Roberto dos Santos Pinto, Secretário(a)**, em 27/11/2023, às 17:35, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no § 3º do art. 4º do [Decreto nº 10.543, de 13 de novembro de 2020](#).



A autenticidade deste documento pode ser conferida no site https://sei.economia.gov.br/sei/controlador_externo.php?acao=documento_conferir&id_orgao_acesso_externo=0, informando o código verificador **38592521** e o código CRC **09812A33**.