



BANCO CENTRAL DO BRASIL

RESOLUÇÃO Nº 3.922

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 25 de novembro de 2010, 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 Fica estabelecido que os recursos dos regimes próprios de previdência social instituídos pela União, Estados, Distrito Federal e Municípios, nos termos da Lei nº 9.717, de 27 de novembro de 1998, devem ser aplicados conforme as disposições desta Resolução, tendo presentes as condições de segurança, rentabilidade, solvência, liquidez e transparência.~~

Art. 1º Os recursos dos regimes próprios de previdência social instituídos pela União, Estados, Distrito Federal e Municípios nos termos da Lei nº 9.717, de 27 de novembro de 1998, devem ser aplicados conforme as disposições desta Resolução. [\(Redação dada pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.\)](#)

§ 1º Na aplicação dos recursos de que trata esta Resolução, os responsáveis pela gestão do regime próprio de previdência social devem: [\(Incluído pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.\)](#)

I - observar os princípios de segurança, rentabilidade, solvência, liquidez, motivação, adequação à natureza de suas obrigações e transparência; [\(Incluído pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.\)](#)

II - exercer suas atividades com boa fé, lealdade e diligência; [\(Incluído pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.\)](#)

III - zelar por elevados padrões éticos; [\(Incluído pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.\)](#)

~~IV - adotar práticas que visem garantir o cumprimento de suas obrigações, respeitando, inclusive, 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. [\(Incluído pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.\)](#)~~

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; [\(Redação dada pela Resolução nº 4.695, de 27/11/2018.\)](#)



BANCO CENTRAL DO BRASIL

V - realizar com diligência a seleção, o acompanhamento e a avaliação de prestadores de serviços contratados; [\(Incluído pela Resolução nº 4.695, de 27/11/2018.\)](#)

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. [\(Incluído pela Resolução nº 4.695, de 27/11/2018.\)](#)

§ 2º Para assegurar o cumprimento dos princípios e diretrizes estabelecidos nesta Resolução, os responsáveis pela gestão do regime próprio de previdência social e os demais participantes do processo decisório dos investimentos deverão comprovar experiência profissional e conhecimento técnico conforme requisitos estabelecidos nas normas gerais desses regimes. [\(Incluído pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.\)](#)

§ 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 da instituição, a solidez patrimonial, a exposição a risco reputacional, padrão ético de conduta e aderência da rentabilidade a indicadores de desempenho. [\(Incluído pela Resolução nº 4.695, de 27/11/2018.\)](#)

§ 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. [\(Incluído pela Resolução nº 4.695, de 27/11/2018.\)](#)

§ 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. [\(Incluído pela Resolução nº 4.695, de 27/11/2018.\)](#)

§ 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. [\(Incluído pela Resolução nº 4.695, de 27/11/2018.\)](#)

§ 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. [\(Incluído pela Resolução nº 4.695, de 27/11/2018.\)](#)



BANCO CENTRAL DO BRASIL

Seção I Da Alocação dos Recursos e da Política de Investimentos

Subseção I Da Alocação dos Recursos

Art. 2º Observadas as limitações e condições estabelecidas nesta Resolução, os recursos dos regimes próprios de previdência social devem ser alocados nos seguintes segmentos de aplicação:

~~I - renda fixa;~~

~~I - renda fixa; e (Redação dada pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)~~

I - renda fixa; [\(Redação dada pela Resolução nº 4.695, de 27/11/2018.\)](#)

~~II - renda variável; e~~

~~II - renda variável e investimentos estruturados. (Redação dada pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)~~

II - renda variável e investimentos estruturados; [\(Redação dada pela Resolução nº 4.695, de 27/11/2018.\)](#)

~~III - imóveis.~~

III - [\(Revogado pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.\)](#)

IV - investimentos no exterior. [\(Incluído pela Resolução nº 4.695, de 27/11/2018.\)](#)

~~Parágrafo único. — Para efeito desta Resolução, são considerados investimentos estruturados:~~

~~I - fundos de investimento classificados como multimercado; e~~

~~II - fundo de investimento em participações (FIP).~~

~~[\(Parágrafo único incluído pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.\)](#)~~

Parágrafo único. [\(Revogado pela Resolução nº 4.695, de 27/11/2018.\)](#)

§ 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”.

[\(Parágrafo 1º incluído pela Resolução nº 4.695, de 27/11/2018.\)](#)



BANCO CENTRAL DO BRASIL

§ 2º Os fundos de investimento objeto de aplicação por parte dos regimes próprios de previdência social devem ser registrados na Comissão de Valores 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. [\(Incluído pela Resolução nº 4.695, de 27/11/2018.\)](#)

§ 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. [\(Incluído pela Resolução nº 4.695, de 27/11/2018.\)](#)

Art. 3º Para efeito desta Resolução, são considerados recursos:

- I - as disponibilidades oriundas das receitas correntes e de capital;
- II - os demais ingressos financeiros auferidos pelo regime próprio de previdência social;
- III - as aplicações financeiras;
- IV - os títulos e os valores mobiliários;
- V - os ativos vinculados por lei ao regime próprio de previdência social; e
- VI - demais bens, direitos e ativos com finalidade previdenciária do regime próprio de previdência social.

Subseção II Da Política de Investimentos

Art. 4º Os responsáveis pela gestão do regime próprio de previdência social, antes do exercício a que se referir, deverão definir a política anual de aplicação dos recursos de forma a contemplar, no mínimo:

I - o modelo de gestão a ser adotado e, se for o caso, os critérios para a contratação de pessoas jurídicas autorizadas nos termos da legislação em vigor para o exercício profissional de administração de carteiras;

II - a estratégia de alocação dos recursos entre os diversos segmentos de aplicação e as respectivas carteiras de investimentos;

~~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; e~~

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; [\(Redação dada pela Resolução nº 4.695, de 27/11/2018.\)](#)



BANCO CENTRAL DO BRASIL

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

IV - os limites utilizados para investimentos em títulos e valores mobiliários de emissão ou coobrigação de uma mesma pessoa jurídica; [\(Redação dada pela Resolução nº 4.695, de 27/11/2018.\)](#)

~~V — a metodologia, os critérios e as fontes de referência adotados para precificação dos ativos de que trata o art. 3º e para avaliação dos riscos. (Incluído pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)~~

V - a metodologia, os critérios e as fontes de referência a serem adotados para precificação dos ativos de que trata o art. 3º; [\(Redação dada pela Resolução nº 4.695, de 27/11/2018.\)](#)

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; [\(Incluído pela Resolução nº 4.695, de 27/11/2018.\)](#)

VII - a metodologia e os critérios a serem adotados para avaliação e acompanhamento do retorno esperado dos investimentos; [\(Incluído pela Resolução nº 4.695, de 27/11/2018.\)](#)

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. [\(Incluído pela Resolução nº 4.695, de 27/11/2018.\)](#)

§ 1º Justificadamente, a política anual de investimentos poderá ser revista no curso de sua execução, com vistas à adequação ao mercado ou à nova legislação.

§ 2º As pessoas naturais contratadas pelas pessoas jurídicas previstas no inciso I deste artigo e que desempenham atividade de avaliação de investimento em valores mobiliários, em caráter profissional, com a finalidade de produzir recomendações, relatórios de acompanhamento e estudos, que auxiliem no processo de tomada de decisão de investimento deverão estar registradas na Comissão de Valores Mobiliários.

§ 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. [\(Incluído pela Resolução nº 4.695, de 27/11/2018.\)](#)

Art. 5º A política anual de investimentos dos recursos do regime próprio de previdência social e suas revisões deverão ser aprovadas pelo órgão superior competente, antes de sua implementação.

Seção II Dos Segmentos de Aplicação e dos Limites

~~Art. 6º Para fins de cômputo dos limites definidos nesta Resolução, não são consideradas as aplicações no segmento de imóveis.~~



BANCO CENTRAL DO BRASIL

Art. 6º Para fins de cômputo dos limites definidos nesta Resolução, são consideradas as aplicações de recursos de que tratam os incisos I, II, III e IV do art. 3º desta Resolução, excluídos os recursos de que tratam os incisos V e VI daquele artigo, as disponibilidades financeiras mantidas em conta corrente e as cotas de fundos de investimento imobiliário de que trata o § 8º do art. 8º. [\(Redação dada pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.\)](#)

~~Parágrafo único. 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 e taxas das obrigações presentes e futuras do regime próprio de previdência social. (Incluído pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)~~

Parágrafo único. [\(Revogado pela Resolução nº 4.695, de 27/11/2018.\)](#)

§ 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. [\(Incluído pela Resolução nº 4.695, de 27/11/2018.\)](#)

§ 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.

[\(Parágrafo 2º incluído pela Resolução nº 4.695, de 27/11/2018.\)](#)

Subseção I Segmento de Renda Fixa

Art. 7º No segmento de renda fixa, as aplicações dos recursos dos regimes próprios de previdência social subordinam-se aos seguintes limites:

I - até 100% (cem por cento) em:

a) títulos de emissão do Tesouro Nacional, registrados no Sistema Especial de Liquidação e Custódia (SELIC);

~~b) cotas de fundos de investimento, constituídos sob a forma de condomínio aberto, cujos regulamentos prevejam que suas respectivas carteiras sejam representadas exclusivamente pelos títulos definidos na alínea "a" deste inciso e cuja política de investimento assuma o compromisso de buscar o retorno de um dos subíndices do Índice de Mercado Anbima (IMA) ou do Índice de Duração Constante Anbima (IDKA), com exceção de qualquer subíndice atrelado à taxa de juros de um dia;~~



BANCO CENTRAL DO BRASIL

~~b) cotas de fundos de investimento classificados como renda fixa com sufixo “referenciado”, 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 assegure que o patrimônio líquido esteja investido em ativos que acompanham 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); ([Redação dada pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.](#))~~

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); ([Redação dada pela Resolução nº 4.695, de 27/11/2018.](#))

c) cotas de fundos de investimento em índice de mercado de renda fixa, negociáveis em bolsa de valores, conforme regulamentação estabelecida pela CVM, cuja carteira seja composta exclusivamente por títulos públicos federais, ou compromissadas lastreadas nesses títulos, que busquem refletir as variações e rentabilidade de índice de renda fixa não atrelados à taxa de juros de um dia, cuja carteira teórica seja composta exclusivamente por títulos públicos (fundos de índice de renda fixa); ([Incluído pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.](#))

~~II — até 15% (quinze por cento) em operações compromissadas, lastreadas exclusivamente pelos títulos definidos na alínea "a" do inciso I;~~

II - até 5% (cinco por cento) diretamente em operações compromissadas, lastreadas exclusivamente pelos títulos definidos na alínea “a” do inciso I; ([Redação dada pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.](#))

~~III — até 80% (oitenta por cento) em cotas de fundos de investimento classificados como renda fixa ou como referenciados em indicadores de desempenho de renda fixa, constituídos sob a forma de condomínio aberto e cuja política de investimento assuma o compromisso de buscar o retorno de um dos subíndices do Índice de Mercado Anbima (IMA) ou do Índice de Duração Constante Anbima (IDkA), com exceção de qualquer subíndice atrelado à taxa de juros de um dia;~~

~~III — até 80% (oitenta por cento) em:~~

~~a) cotas de fundos de investimento classificados como renda fixa ou como referenciados em indicadores de desempenho de renda fixa, constituídos sob a forma de condomínio aberto e cuja política de investimento assuma o compromisso de buscar o retorno de um dos subíndices do Índice de Mercado Anbima (IMA) ou do Índice de Duração Constante Anbima (IDkA), com exceção de qualquer subíndice atrelado à taxa de juros de um dia;~~

~~b) cotas de fundos de índices de renda fixa cujas carteiras sejam compostas por ativos financeiros que busquem refletir as variações e rentabilidade dos subíndices do Índice de~~



BANCO CENTRAL DO BRASIL

~~Mercado Anbima (IMA) ou do Índice de Duração Constante Anbima (IDkA), com exceção de qualquer subíndice atrelado à taxa de juros de um dia;~~

~~(Inciso III com redação dada pela Resolução nº 4.392, de 19/12/2014.)~~

III - até 60% (sessenta por cento) no somatório dos seguintes ativos:

a) cotas de fundos de investimento classificados como renda fixa com sufixo “referenciado”, conforme regulamentação estabelecida pela CVM, constituídos sob a forma de condomínio aberto e cuja política de investimento assegure que o patrimônio líquido esteja investido em ativos que acompanham índice de renda fixa não atrelado à taxa de juros de um dia (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 cuja carteira teórica seja composta por títulos não atrelados à taxa de juros de um dia, conforme regulamentação estabelecida pela CVM (fundos de índice de renda fixa);

~~(Inciso III com redação dada pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)~~

~~IV— até 30% (trinta por cento) em cotas de fundos de investimento classificados como renda fixa ou como referenciados em indicadores de desempenho de renda fixa, constituídos sob a forma de condomínio aberto;~~

~~IV— até 30% (trinta por cento) em:~~

~~a) cotas de fundos de investimento classificados como renda fixa ou como referenciados em indicadores de desempenho de renda fixa, constituídos sob a forma de condomínio aberto;~~

~~b) cotas de fundos de índices cujas carteiras sejam compostas por ativos financeiros que busquem refletir as variações e rentabilidade de índices de referência de renda fixa;~~

~~(Inciso IV com redação dada pela Resolução nº 4.392, de 19/12/2014.)~~

IV - até 40% (quarenta por cento) no somatório dos seguintes ativos:

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

~~(Inciso IV com redação dada pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)~~



BANCO CENTRAL DO BRASIL

~~V — até 20% (vinte por cento) em depósitos de poupança em instituição financeira considerada como de baixo risco de crédito pelos responsáveis pela gestão de recursos do regime próprio de previdência social, com base, dentre outros critérios, em classificação efetuada por agência classificadora de risco em funcionamento no País;~~

V - até 20% (vinte por cento) em: [\(Redação dada pela Resolução nº 4.392, de 19/12/2014.\)](#)

~~a) depósitos de poupança em instituição financeira considerada como de baixo risco de crédito pelos responsáveis pela gestão de recursos do regime próprio de previdência social, com base, entre outros critérios, em classificação efetuada por agência classificadora de risco em funcionamento no País; (Incluída pela Resolução nº 4.392, de 19/12/2014.)~~

a) [\(Revogada pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.\)](#)

~~b) Letras Imobiliárias Garantidas; (Incluída pela Resolução nº 4.392, de 19/12/2014.)~~

b) em Letras Imobiliárias Garantidas (LIG); [\(Redação dada pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.\)](#)

~~VI — até 15% (quinze por cento) em cotas de fundos de investimento em direitos creditórios, constituídos sob a forma de condomínio aberto;~~

~~VI — até 15% (quinze por cento) em cotas de classe sênior de fundos de investimento em direitos creditórios, constituídos sob a forma de condomínio aberto; (Redação dada pela Resolução nº 4.392, de 19/12/2014.)~~

VI - até 15% (quinze por cento), limitado ao montante garantido pelo Fundo Garantidor de Créditos (FGC), nos seguintes instrumentos financeiros:

a) Certificado de Depósito Bancário (CDB); ou

b) depósito de poupança.

[\(Inciso VI com redação dada pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.\)](#)

~~VII — até 5% (cinco por cento) em:~~

VII - até 5% (cinco por cento) em: [\(Redação dada pela Resolução nº 4.392, de 19/12/2014.\)](#)

~~a) cotas de fundos de investimento em direitos creditórios, constituídos sob a forma de condomínio fechado; ou~~

~~a) cotas de classe sênior de fundos de investimento em direitos creditórios, constituídos sob a forma de condomínio fechado; ou (Redação dada pela Resolução nº 4.392, de 19/12/2014.)~~



BANCO CENTRAL DO BRASIL

a) cotas de classe sênior de fundos de investimento em direitos creditórios (FDIC); ([Redação dada pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.](#))

~~b) cotas de fundos de investimento classificados como renda fixa ou como referenciados em indicadores de desempenho de renda fixa que contenham em sua denominação a expressão "crédito privado".~~

b) cotas de fundos de investimento classificados como renda fixa com sufixo "crédito privado" constituídos sob a forma de condomínio aberto, conforme regulamentação estabelecida pela CVM (fundos de renda fixa); ([Redação dada pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.](#))

c) cotas de fundo de investimento de que trata art. 3º da Lei nº 12.431, de 24 de junho de 2011, que disponha em seu regulamento que 85% (oitenta e cinco por cento) do patrimônio líquido do fundo seja aplicado em debêntures de que trata o art. 2º da Lei nº 12.431, de 2011, observadas as normas da CVM. ([Incluído pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.](#))

§ 1º As operações que envolvam os ativos previstos na alínea "a" do inciso I deste artigo deverão ser realizadas por meio de plataformas eletrônicas administradas por sistemas autorizados a funcionar pelo Banco Central do Brasil ou pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), nas suas respectivas áreas de competência, admitindo-se, ainda, aquisições em ofertas públicas do Tesouro Nacional por intermédio das instituições regularmente habilitadas, desde que possam ser devidamente comprovadas.

§ 2º As aplicações previstas nos incisos III e IV deste artigo subordinam-se a que a respectiva denominação não contenha a expressão "crédito privado".

§ 3º As aplicações previstas nos incisos III e IV e na alínea "b" do inciso VII 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, dentre outros critérios, em classificação efetuada por agência classificadora de risco em funcionamento no País; e~~

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 CVM ou reconhecida por essa autarquia; ([Redação dada pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.](#))

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 no inciso VI e alínea "a" do inciso VII deste artigo subordinam-se a:~~

§ 4º As aplicações previstas na alínea "a" do inciso VII deste artigo subordinam-se a: ([Redação dada pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.](#))



BANCO CENTRAL DO BRASIL

~~I — que a série ou classe de cotas do fundo seja considerada de baixo risco de crédito, com base, dentre outros critérios, em classificação efetuada por agência classificadora de risco em funcionamento no País;~~

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 CVM ou reconhecida por essa autarquia; [\(Redação dada pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.\)](#)

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; [\(Incluído pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.\)](#)

~~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; e [\(Incluído pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.\)](#)~~

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. [\(Redação dada pela Resolução nº 4.695, de 27/11/2018.\)](#)

~~V — que o regulamento do fundo de investimento em direitos creditórios determine que o devedor ou coobrigado do direito creditório tenha suas demonstrações financeiras auditadas por auditor independente registrado na CVM e publicadas, no mínimo, anualmente. [\(Incluído pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.\)](#)~~

V - [\(Revogado pela Resolução nº 4.695, de 27/11/2018.\)](#)

~~§ 5º A totalidade das aplicações previstas nos incisos VI e VII não deverá exceder o limite de 15% (quinze por cento).~~

§ 5º [\(Revogado pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.\)](#)

§ 6º 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. [\(Incluído pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.\)](#)

~~§ 7º Os fundos de investimento de que trata este artigo não poderão manter em seu patrimônio aplicações em ativos financeiros no exterior, assim definidos pela CVM em regulamentação específica. [\(Incluído pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.\)](#)~~

§ 7º [\(Revogado pela Resolução nº 4.695, de 27/11/2018.\)](#)



BANCO CENTRAL DO BRASIL

§ 8º Os ativos financeiros de emissores privados que integrem as carteiras dos fundos de investimento de que tratam a alínea “a” do inciso III, a alínea “a” do inciso IV e as alíneas “b” e “c” do inciso VII deste artigo devem:

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

I - ser emitidos por instituição financeira bancária autorizada a funcionar pelo Banco Central do Brasil; ([Redação dada pela Resolução nº 4.695, de 27/11/2018.](#))

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

III - ser cotas de classe sênior de fundo de investimento em direitos creditórios classificado como de baixo risco de crédito por agência classificadora de risco registrada na CVM ou reconhecida por essa autarquia; ou

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

[\(Parágrafo 8º incluído pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.\)](#)

§ 9º Ressalvadas as regras expressamente previstas nesta Resolução, aplicam-se aos fundos de investimento de que trata este artigo os limites de concentração por emissor e por modalidade de ativo financeiro e demais critérios definidos pela CVM em regulamentação específica. ([Incluído pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.](#))

§ 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:

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.

[\(Parágrafo 10 incluído pela Resolução nº 4.695, de 27/11/2018.\)](#)

§ 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. ([Incluído pela Resolução nº 4.695, de 27/11/2018.](#))



BANCO CENTRAL DO BRASIL

Subseção II

~~Segmento de Renda Variável~~

Do Segmento de Renda Variável e Investimentos Estruturados

(Denominação da subseção alterada pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

~~Art. 8º No segmento de renda variável, as aplicações dos recursos dos regimes próprios de previdência social subordinam-se aos seguintes limites:~~

Art. 8º No segmento de renda variável e investimentos estruturados, as aplicações dos recursos dos regimes próprios de previdência social subordinam-se aos seguintes limites: (Redação dada pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

~~I - até 30% (trinta por cento) em cotas de fundos de investimento constituídos sob a forma de condomínio aberto e classificados como referenciados que identifiquem em sua denominação e em sua política de investimento indicador de desempenho vinculado ao índice Ibovespa, IBrX ou IBrX-50;~~

I - até 30% (trinta por cento) em: (Redação dada pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

~~a) cotas de fundos de investimento 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); (Incluída pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)~~

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); (Redação dada pela Resolução nº 4.695, de 27/11/2018.)

b) 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 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 índice de renda variável); (Incluída pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

~~II - até 20% (vinte por cento) em cotas de fundos de índices referenciados em ações, negociadas em bolsa de valores, admitindo-se exclusivamente os índices Ibovespa, IBrX e IBrX-50;~~

II - até 20% (vinte por cento) em:



BANCO CENTRAL DO BRASIL

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

b) cotas de fundos de investimento em índice de mercado 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, conforme regulamentação estabelecida pela CVM (fundos de índice de renda variável);

[\(Inciso II com redação dada pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.\)](#)

~~III — até 15% (quinze por cento) em cotas de fundos de investimento em ações, constituídos sob a forma de condomínio aberto, cujos regulamentos dos fundos determinem que as cotas de fundos de índices referenciados em ações que compõem suas carteiras estejam no âmbito dos índices previstos no inciso II deste artigo;~~

III - até 10% (dez por cento) em cotas de Fundos de Investimento classificados como multimercado, constituídos sob a forma de condomínio aberto, cujos regulamentos determinem tratar-se de fundos sem alavancagem (fundos de renda variável); [\(Redação dada pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.\)](#)

~~IV — até 5% (cinco por cento) em cotas de fundos de investimento classificados como multimercado, constituídos sob a forma de condomínio aberto, cujos regulamentos determinem tratar-se de fundos sem alavancagem;~~

IV - até 5% (cinco por cento) em: [\(Redação dada pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.\)](#)

a) 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; [\(Incluída pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.\)](#)

~~b) cotas de fundos de investimento imobiliário (FII) com presença em 60% (sessenta por cento) nos pregões de negociação em mercados regulamentados de valores mobiliários no período de doze meses anteriormente à aplicação. [\(Incluída pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.\)](#)~~

b) cotas de fundos de investimento imobiliário (FII) negociadas nos pregões de bolsa de valores; [\(Redação dada pela Resolução nº 4.695, de 27/11/2018.\)](#)

c) cotas de fundos de investimento classificados como “Ações - Mercado de Acesso”, observada a regulamentação estabelecida pela CVM. [\(Incluída pela Resolução nº 4.695, de 27/11/2018.\)](#)

~~V — até 5% (cinco por cento) em cotas de fundo de investimento em participações, constituídos sob a forma de condomínio fechado;~~

V - [\(Revogado pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.\)](#)



BANCO CENTRAL DO BRASIL

~~VI — até 5% (cinco por cento) em cotas de fundos de investimento imobiliário, com cotas negociadas em bolsa de valores.~~

VI - [\(Revogado pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.\)](#)

~~Parágrafo único. — As aplicações previstas neste artigo, cumulativamente, limitar-se-ão a 30% (trinta por cento) da totalidade das aplicações dos recursos do regime próprio de previdência social e aos limites de concentração por emissor conforme regulamentação editada pela Comissão de Valores Mobiliários.~~

Parágrafo único. [\(Revogado pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.\)](#)

§ 1º As aplicações previstas neste artigo limitar-se-ão, cumulativamente, a 30% (trinta por cento) da totalidade das aplicações dos recursos do regime próprio de previdência social. [\(Incluído pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.\)](#)

~~§ 2º Os fundos de investimento de que tratam os incisos II e III deste artigo poderão manter em seu patrimônio aplicações em ativos financeiros no exterior, observado o disposto nos §§ 3º e 4º deste artigo e os limites definidos pela CVM para os fundos destinados ao público em geral, em regulamentação específica. [\(Incluído pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.\)](#)~~

§ 2º [\(Revogado pela Resolução nº 4.695, de 27/11/2018.\)](#)

§ 3º Os ativos financeiros de emissores privados que integrem as carteiras dos fundos de investimento de que tratam a alínea “a” do inciso I, a alínea “a” do inciso II, o inciso III e o inciso IV deste artigo devem:

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

I - ser emitidos por instituição financeira bancária autorizada a funcionar pelo Banco Central do Brasil; [\(Redação dada pela Resolução nº 4.695, de 27/11/2018.\)](#)

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

III - ser cotas de classe sênior de fundo de investimento em direitos creditórios, classificado como de baixo risco de crédito por agência classificadora de risco registrada na CVM ou reconhecida por essa autarquia; ou

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

[\(Parágrafo 3º incluído pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.\)](#)

~~§ 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 depósito de ações, as cotas de fundos de ações e as cotas dos fundos de índice de ações. [\(Incluído pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.\)](#)~~



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 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. ([Redação dada pela Resolução nº 4.695, de 27/11/2018.](#))

§ 5º As aplicações previstas na alínea “a” do inciso IV deste artigo subordinam-se a:

I - que o fundo de investimento seja qualificado como entidade de investimento, nos termos da regulamentação específica da CVM;

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, deve estar respaldado em laudo de avaliação elaborado por Auditores Independentes ou Analistas de Valores Mobiliários autorizados pela CVM;

~~b) o valor justo dos ativos emitidos, direta ou indiretamente, por cada uma das companhias ou sociedades investidas pelo fundo corresponda a, no máximo, 25% (vinte e cinco por cento) do total do capital subscrito do fundo;~~

b) ([Revogado pela Resolução nº 4.695, de 27/11/2018.](#))

c) que 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;

d) que 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;

e) que as companhias ou sociedades investidas pelo fundo tenham suas demonstrações financeiras auditadas por auditor independente registrado na CVM e publicadas, no mínimo, anualmente;

III - que seja comprovado que o gestor do fundo já realizou, nos últimos dez anos, desinvestimento integral de, pelo menos, três sociedades investidas no Brasil por meio de fundo de investimento em participações 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.

([Parágrafo 5º incluído pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.](#))

§ 6º Os limites e condições de que trata o § 5º não se aplicam a fundos de investimento em cotas de fundo de investimento desde que as aplicações do fundo de investimento em participações observem tais limites. ([Incluído pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.](#))



BANCO CENTRAL DO BRASIL

§ 7º Ressalvadas as regras expressamente previstas nesta Resolução, aplicam-se aos fundos de investimento de que trata este artigo os limites de concentração por emissor e por modalidade de ativo financeiro e demais critérios definidos pela CVM em regulamentação específica. [\(Incluído pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.\)](#)

§ 8º Os limites previstos na alínea “b” do inciso IV deste artigo e no art. 14 desta Resolução não se aplicam às cotas de fundos de investimento imobiliário que forem admitidas à negociação no mercado secundário, conforme regulamentação da CVM, e que sejam integralizadas por imóveis legalmente vinculados ao Regime Próprio de Previdência Social. [\(Incluído pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.\)](#)

§ 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.

[\(Parágrafo 9º incluído pela Resolução nº 4.695, de 27/11/2018.\)](#)

§ 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. [\(Incluído pela Resolução nº 4.695, de 27/11/2018.\)](#)

Subseção III

Segmento de Imóveis

[\(Subseção III revogada pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.\)](#)

~~Art. 9º As aplicações no segmento de imóveis serão efetuadas exclusivamente com os imóveis vinculados por lei ao regime próprio de previdência social.~~

Art. 9º [\(Revogado pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.\)](#)



BANCO CENTRAL DO BRASIL

~~Parágrafo único. Os imóveis de que trata o caput poderão ser utilizados para a aquisição de cotas de fundos de investimento imobiliário, cujas cotas sejam negociadas em ambiente de bolsa de valores.~~

Parágrafo único. [\(Revogado pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.\)](#)

Subseção IV

Segmento de Investimentos no Exterior

[\(Subseção IV incluída pela Resolução nº 4.695, de 27/11/2018.\)](#)

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.

[\(Artigo 9º-A incluído pela Resolução nº 4.695, de 27/11/2018.\)](#)

Seção III

Dos Limites Gerais e da Gestão

Subseção I

Dos Limites Gerais

~~Art. 10. Para cumprimento integral dos limites e requisitos estabelecidos nesta Resolução, equiparam-se às aplicações dos recursos realizadas diretamente pelos regimes próprios aquelas efetuadas por meio de fundos de investimento ou de carteiras administradas.~~

Art. 10. Para verificação do cumprimento dos limites, requisitos e vedações estabelecidos nesta Resolução, as aplicações dos recursos realizadas diretamente pelos regimes



BANCO CENTRAL DO BRASIL

próprios de previdência social, ou indiretamente por meio de fundos de investimento ou de fundos de investimento em cotas de fundos de investimento, devem ser consolidadas com as posições das carteiras próprias e carteiras administradas. ([Redação dada pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.](#))

~~Parágrafo único. As cotas de fundos de investimento dos segmentos de renda fixa e renda variável podem ser consideradas ativos finais desde que os prospectos dos respectivos fundos contemplem previsão de envio das informações das respectivas carteiras de aplicações para o Ministério da Previdência Social na forma e periodicidade por ele estabelecidas.~~

Parágrafo único. ([Revogado pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.](#))

~~Art. 11. As aplicações dos recursos referidas no art. 7º, inciso V, ficam igualmente condicionadas a que a instituição financeira não tenha o respectivo controle societário detido, direta ou indiretamente, por Estado.~~

~~Art. 11. As aplicações dos recursos referidas no art. 7º, incisos V e VI, ficam igualmente condicionadas a que a instituição financeira não tenha o respectivo controle societário detido, direta ou indiretamente, por Estado. ([Redação dada pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.](#))~~

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. ([Redação dada pela Resolução nº 4.695, de 27/11/2018.](#))

Art. 12. As aplicações dos regimes próprios de previdência social em fundos de investimento em cotas de fundos de investimento serão admitidas desde que seja possível identificar e demonstrar que os respectivos fundos mantenham as composições, limites e garantias exigidas para os fundos de investimento de que trata esta Resolução.

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.

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**



BANCO CENTRAL DO BRASIL

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.

(Artigo 12-A incluído pela Resolução nº 4.695, de 27/11/2018.)

~~Art. 13. As aplicações em cotas de um mesmo fundo de investimento ou fundo de investimento em cotas de fundos de investimento a que se referem o art. 7º, incisos III e IV, e art. 8º, inciso I, não podem exceder a 20% (vinte por cento) das aplicações dos recursos do regime próprio de previdência social.~~

~~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, a que se referem o art. 7º, incisos III e IV, e art. 8º, inciso I, não podem exceder a 20% (vinte por cento) das aplicações dos recursos do regime próprio de previdência social. (Redação dada pela Resolução nº 4.392, de 19/12/2014.)~~

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. (Redação dada pela Resolução nº 4.695, de 27/11/2018.)

~~Art. 14. O total das aplicações dos recursos do regime próprio de previdência social em um mesmo fundo de investimento deverá representar, no máximo, 25% (vinte e cinco por cento) do patrimônio líquido do fundo.~~

Art. 14. O total das aplicações dos recursos do regime próprio de previdência social em um mesmo fundo de investimento deverá representar, no máximo, 15% (quinze por cento) do patrimônio líquido do fundo, observado o disposto no art. 12. (Redação dada pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

~~Parágrafo único. A observância do limite de que trata o **caput** é facultativa nos 120 (cento e vinte) dias subsequentes à data de início das atividades do fundo.~~

~~§ 1º A observância do limite de que trata o **caput** é facultativa nos 120 (cento e vinte) dias subsequentes à data de início das atividades do fundo. (Renumerado pela Resolução nº 4.392, de 19/12/2014.)~~

§ 1º O limite de que trata o **caput** será de até 5% (cinco por cento) do patrimônio líquido dos fundos de investimento de que tratam os incisos VII do art. 7º, III e IV do art. 8º. (Redação dada pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

§ 2º Para aplicações em fundos de investimento em direitos creditórios, a serem efetuadas a partir de 1º de janeiro de 2015, o limite estabelecido no **caput** passa a ser calculado em proporção do total de cotas de classe sênior e não do total de cotas do fundo. (Incluído pela Resolução nº 4.392, de 19/12/2014.)

§ 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 adequar-se em até 120 dias. (Incluído pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)



BANCO CENTRAL DO BRASIL

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 5% (cinco por cento) do volume total de recursos de terceiros gerido por um mesmo gestor ou por gestoras ligadas ao seu respectivo grupo econômico, assim definido pela CVM em regulamentação específica. [\(Incluído pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.\)](#)

Subseção II Da Gestão

Art. 15. A gestão das aplicações dos recursos dos regimes próprios de previdência social poderá ser própria, por entidade autorizada e credenciada ou mista.

§ 1º Para fins desta Resolução, considera-se:

I - gestão própria, quando as aplicações são realizadas diretamente pelo órgão ou entidade gestora do regime próprio de previdência social;

II - gestão por entidade autorizada e credenciada, quando as aplicações são realizadas por intermédio de instituição financeira ou de outra instituição autorizada nos termos da legislação em vigor para o exercício profissional de administração de carteiras; e

III - gestão mista, quando as aplicações são realizadas, parte por gestão própria e parte por gestão por entidade autorizada e credenciada, observados os critérios definidos no inciso II.

~~§ 2º Os regimes próprios de previdência social somente poderão aplicar recursos em carteira administrada ou em cotas de fundo de investimento geridos por instituição financeira, demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil ou pessoas jurídicas autorizadas pela Comissão de Valores Mobiliários para o exercício profissional de administração de carteira considerada, pelos responsáveis pela gestão de recursos do regime próprio de previdência social, com base, dentre outros critérios, em classificação efetuada por agência classificadora de risco em funcionamento no País, como:~~

~~§ 2º Os regimes próprios de previdência social somente poderão aplicar recursos em carteira administrada ou em cotas de fundo de investimento geridos por instituição financeira, demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil ou pessoas jurídicas autorizadas pela CVM para o exercício profissional de administração de carteira considerada, pelos responsáveis pela gestão de recursos do regime próprio de previdência social, com base, entre outros critérios, em classificação efetuada por agência classificadora de risco registrada ou reconhecida pela CVM, como:~~

~~I - de baixo risco de crédito; ou~~

~~II - de boa qualidade de gestão e de ambiente de controle de investimento.~~

~~[\(Parágrafo 2º com redação dada pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.\)](#)~~

§ 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.

[\(Parágrafo 2º com redação dada pela Resolução nº 4.695, de 27/11/2018.\)](#)

§ 3º As aplicações dos recursos dos regimes próprios de previdência social por meio de entidades autorizadas e credenciadas deverão observar os limites, condições e vedações estabelecidos nesta Resolução e deverão ser consolidadas na forma do art. 10 para verificação do cumprimento desta Resolução. [\(Incluído pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.\)](#)

~~§ 4º A gestão dos recursos dos regimes próprios de previdência social por entidade autorizada e credenciada deverá observar os requisitos estabelecidos nas normas gerais desses regimes. [\(Incluído pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.\)](#)~~

§ 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. [\(Redação dada pela Resolução nº 4.695, de 27/11/2018.\)](#)

§ 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.

[\(Parágrafo 5º incluído pela Resolução nº 4.695, de 27/11/2018.\)](#)



BANCO CENTRAL DO BRASIL

§ 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. [\(Incluído pela Resolução nº 4.695, de 27/11/2018.\)](#)

§ 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. [\(Incluído pela Resolução nº 4.695, de 27/11/2018.\)](#)

§ 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. [\(Incluído pela Resolução nº 4.695, de 27/11/2018.\)](#)

§ 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. [\(Incluído pela Resolução nº 4.695, de 27/11/2018.\)](#)

Art. 16. Na aplicação dos recursos do regime próprio de previdência social em títulos e valores mobiliários, conforme disposto nos incisos I e III do § 1º do art. 15, o responsável pela gestão, além da consulta à instituição financeira, à instituição autorizada a funcionar pelo Banco Central do Brasil ou às pessoas jurídicas autorizadas pela Comissão de Valores Mobiliários para o exercício profissional de administração de carteira, deverá observar as informações divulgadas, diariamente, por entidades reconhecidamente idôneas pela sua transparência e elevado padrão técnico na difusão de preços e taxas dos títulos, para fins de utilização como referência em negociações no mercado financeiro, antes do efetivo fechamento da operação.

Seção IV Das Disposições Gerais

Subseção I ~~Do Agente Custodiante~~ Do Custodiante

[\(Denominação da subseção alterada pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.\)](#)

~~Art. 17. Salvo para as aplicações realizadas por meio de fundos de investimento, a atividade de agente custodiante e responsável pelos fluxos de pagamentos e recebimentos relativos às operações realizadas no âmbito dos segmentos de renda fixa e de renda variável deve ser exercida por pessoas jurídicas registradas na Comissão de Valores Mobiliários.~~

Art. 17. A atividade de custodiante e responsável pelos fluxos de pagamentos e recebimentos relativos às operações realizadas no âmbito dos segmentos de renda fixa e de renda variável e investimentos estruturados deverá observar a regulamentação específica da CVM. [\(Redação dada pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.\)](#)

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



BANCO CENTRAL DO BRASIL

do inciso IV do § 1º do art. 1º desta Resolução. [\(Incluído pela Resolução nº 4.695, de 27/11/2018.\)](#)

Subseção II Das Outras Contratações

~~Art. 18. Na hipótese de contratação objetivando a prestação de serviços de consultoria com vistas ao cumprimento desta Resolução, esta deverá recair sobre pessoas jurídicas registradas na CVM ou credenciadas por entidade autorizada para tanto pela CVM.~~

Art. 18. Na hipótese de contratação objetivando a prestação de serviços relacionados à gestão dos recursos do regime próprio de previdência social: [\(Redação dada pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.\)](#)

I - a contratação deverá recair sobre pessoas jurídicas; [\(Incluído pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.\)](#)

II - a regulamentação específica da CVM para os prestadores de serviço por esta regulados deverá ser observada; [\(Incluído pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.\)](#)

III - a contratação sujeitará o prestador e as partes a ele relacionadas, direta ou indiretamente, em relação às aplicações dos recursos do regime próprio de previdência social, a fim de que:

a) não recebam qualquer remuneração, benefício ou vantagem que potencialmente prejudiquem a independência na prestação de serviço;

b) não figurem como emissores dos ativos ou atuem na originação e estruturação dos produtos de investimento.

[\(Inciso III incluído pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.\)](#)

§ 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.

[\(Parágrafo 1º incluído pela Resolução nº 4.695, de 27/11/2018.\)](#)

§ 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. [\(Incluído pela Resolução nº 4.695, de 27/11/2018.\)](#)

§ 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



BANCO CENTRAL DO BRASIL

previdência social independentemente de obtenção de vantagem para si ou para outrem, da qual resulte ou não prejuízo. ([Incluído pela Resolução nº 4.695, de 27/11/2018.](#))

Subseção III

Do Registro dos Títulos e Valores Mobiliários

Art. 19. Os títulos e valores mobiliários integrantes dos diversos segmentos de aplicação dos recursos dos regimes próprios de previdência social devem ser registrados no Sistema Especial de Liquidação e de Custódia (SELIC), em sistemas de registro e de liquidação financeira de ativos autorizados pelo Banco Central do Brasil ou mantidos em conta de depósito individualizada em instituição ou entidade autorizada à prestação desse serviço pela Comissão de Valores Mobiliários.

~~Parágrafo único. Os registros devem permitir a identificação do comitente final, com a consequente segregação do patrimônio do regime próprio de previdência social, do patrimônio do agente custodiante e liquidante.~~

Parágrafo único. Os registros devem permitir a identificação do comitente final, com a consequente segregação do patrimônio do regime próprio de previdência social do patrimônio do custodiante e liquidante. ([Redação dada pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.](#))

Subseção IV

Do Controle das Disponibilidades Financeiras

Art. 20. Os recursos dos regimes próprios de previdência social, representados por disponibilidades financeiras, devem ser depositados em contas próprias, em instituições financeiras bancárias devidamente autorizadas a funcionar no País pelo Banco Central do Brasil, controlados e contabilizados de forma segregada dos recursos do ente federativo.

Subseção V

Dos Enquadramentos

~~Art. 21. Os regimes próprios de previdência social que possuem, na data da entrada em vigor desta Resolução, aplicações em desacordo com o estabelecido, poderão mantê-las em carteira até o correspondente vencimento ou, na inexistência deste, por até 180 (cento e oitenta) dias.~~

Art. 21. Os regimes próprios de previdência social que, em decorrência da entrada em vigor desta Resolução ou de suas alterações, passem a apresentar aplicações em desacordo com o estabelecido, poderão mantê-las em carteira por até 180 dias. ([Redação dada pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.](#))

~~Parágrafo único. Até o respectivo enquadramento nos limites e condições estabelecidos nesta Resolução, ficam os regimes próprios de previdência social impedidos de efetuar novas aplicações que onerem os excessos porventura verificados, relativamente aos limites ora estabelecidos.~~

Parágrafo único. ([Revogado pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.](#))



BANCO CENTRAL DO BRASIL

§ 1º As aplicações que apresentem prazos para vencimento, resgate, carência ou para conversão de cotas de fundos de investimento previstas em seu regulamento então vigente poderão ser mantidas em carteira até a respectiva data, caso superior ao prazo previsto no **caput**. [\(Incluído pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.\)](#)

§ 2º Até o enquadramento nos limites e condições estabelecidos nesta Resolução, ficam os regimes próprios de previdência social impedidos de efetuar novas aplicações que onerem os excessos porventura verificados, relativamente aos limites ora estabelecidos. [\(Incluído pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.\)](#)

~~Art. 22. Não serão considerados como infringência dos limites de aplicações estabelecidos nesta Resolução os eventuais desenquadramentos decorrentes de valorização ou desvalorização de ativos financeiros, pelo prazo de 180 (cento e oitenta) dias, contados da data da ocorrência.~~

Art. 22 Não serão considerados como infringência dos limites de aplicações estabelecidos nesta Resolução os eventuais desenquadramentos decorrentes de valorização ou desvalorização de ativos financeiros: [\(Redação dada pela Resolução nº 4.392, de 19/12/2014.\)](#)

~~I - que não excedam 25% (vinte e cinco por cento) do limite definido nos incisos VI e VII e § 5º do art. 7º e nos incisos IV, V e VI do art. 8º; [\(Incluído pela Resolução nº 4.392, de 19/12/2014.\)](#)~~

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; [\(Redação dada pela Resolução nº 4.695, de 27/11/2018.\)](#)

II - pelo prazo máximo de 180 (cento e oitenta) dias, no caso dos demais limites. [\(Incluído pela Resolução nº 4.392, de 19/12/2014.\)](#)

Parágrafo único. Enquanto perdurar os excessos em relação aos limites estabelecidos nos arts. 7º e 8º, o regime próprio de previdência social ficará impedido de efetuar novas aplicações que onerem os excessos verificados, relativamente aos limites excedidos. [\(Incluído pela Resolução nº 4.392, de 19/12/2014.\)](#)

Subseção VI Das Vedações

Art. 23. É vedado aos regimes próprios de previdência social:

I - aplicar 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;

~~II - aplicar recursos na aquisição de cotas de fundo de investimento cujas carteiras contenham títulos que ente federativo figure como devedor ou preste fiança, aval, aceite ou coobrigação sob qualquer outra forma;~~

II - aplicar recursos, diretamente ou por meio de cotas de fundo de investimento, em títulos ou outros ativos financeiros nos quais ente federativo figure como emissor, devedor ou



BANCO CENTRAL DO BRASIL

preste fiança, aval, aceite ou coobrigação sob qualquer outra forma; ([Redação dada pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.](#))

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

~~IV — praticar as operações denominadas **day-trade**, assim consideradas aquelas iniciadas e encerradas no mesmo dia, independentemente de o regime próprio possuir estoque ou posição anterior do mesmo ativo, quando se tratar de negociações de títulos públicos federais realizadas diretamente pelo regime próprio de previdência social; e~~

IV - praticar diretamente as operações denominadas **day-trade**, independentemente de o regime próprio possuir estoque ou posição anterior do mesmo ativo, quando se tratar de negociações de títulos públicos federais realizadas diretamente pelo regime próprio de previdência social; ([Redação dada pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.](#))

V - atuar em modalidades operacionais ou negociar com duplicatas, títulos de crédito ou outros ativos que não os previstos nesta Resolução;

VI - negociar cotas de fundos de índice em mercado de balcão; ([Incluído pela Resolução nº 4.392, de 19/12/2014.](#))

VII - aplicar direta ou indiretamente recursos na aquisição de cotas de fundo de investimento destinado exclusivamente a investidores qualificados ou profissionais, quando não atendidos os critérios estabelecidos em regulamentação específica; ([Incluído pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.](#))

VIII - remunerar quaisquer prestadores de serviço relacionados direta ou indiretamente aos fundos de investimento em que foram aplicados seus recursos, de forma distinta das seguintes:

a) taxas de administração, **performance**, ingresso ou saída previstas em regulamento; ou

b) encargos do fundo, nos termos da regulamentação da CVM;

[\(Inciso VIII incluído pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.\)](#)

IX - aplicar recursos na aquisição de cotas de fundo de investimento cujos prestadores de serviço, ou partes a eles relacionadas, direta ou indiretamente, figurem como emissores dos ativos das carteiras, salvo as hipóteses previstas na regulamentação da CVM. ([Incluído pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.](#))

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. ([Incluído pela Resolução nº 4.695, de 27/11/2018.](#))

Art. 24. Esta Resolução entra em vigor na data de sua publicação.



BANCO CENTRAL DO BRASIL

Art. 25. Fica revogada a Resolução nº 3.790, de 24 de setembro de 2009.

São Paulo, 25 de novembro de 2010.

Henrique de Campos Meirelles
Presidente

Este texto não substitui o publicado no DOU e no Sisbacen.