



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 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:

I - observar os princípios de segurança, rentabilidade, solvência, liquidez, motivação, adequação à natureza de suas obrigações e transparência;

II - exercer suas atividades com boa fé, lealdade e diligência;

III - zelar por elevados padrões éticos;

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.

[\(Parágrafo 1º incluído pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.\)](#)

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



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; e ([Redação dada pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.](#))

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

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

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.](#))

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.



BANCO CENTRAL DO BRASIL

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

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

V - a metodologia, os critérios e as fontes de referência 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.](#))

§ 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.

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, 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



BANCO CENTRAL DO BRASIL

das obrigações presentes e futuras do regime próprio de previdência social. ([Incluído pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.](#))

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 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.](#))

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 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 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.](#))



BANCO CENTRAL DO BRASIL

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);

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

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

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

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

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: [\(Redação dada pela Resolução nº 4.392, de 19/12/2014.\)](#)

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 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



BANCO CENTRAL DO BRASIL

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

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.](#))

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.](#))

§ 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



BANCO CENTRAL DO BRASIL

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

§ 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;

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

Subseção II

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 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:

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);

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



BANCO CENTRAL DO BRASIL

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);

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

II - até 20% (vinte por cento) em:

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 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:

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;

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.

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

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

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

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



BANCO CENTRAL DO BRASIL

público em geral, em regulamentação específica. [\(Incluído pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.\)](#)

§ 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;

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

§ 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;

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



BANCO CENTRAL DO BRASIL

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

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

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

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

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

Seção III Dos Limites Gerais e da Gestão

Subseção I Dos Limites Gerais

Art. 10. Para verificação do cumprimento dos limites, requisitos e vedações estabelecidos nesta Resolução, as aplicações dos recursos realizadas diretamente pelos regimes 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. [\(Redação dada pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.\)](#)



BANCO CENTRAL DO BRASIL

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

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

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

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:



BANCO CENTRAL DO BRASIL

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 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: [\(Redação dada pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.\)](#)

I - de baixo risco de crédito; ou

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

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

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.



BANCO CENTRAL DO BRASIL

Seção IV Das Disposições Gerais

Subseção I Do Custodiante

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

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.)

Subseção II Das Outras Contratações

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.)

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.



BANCO CENTRAL DO BRASIL

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

§ 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: [\(Redação dada pela Resolução nº 4.392, de 19/12/2014.\)](#)

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; [\(Incluído pela Resolução nº 4.392, de 19/12/2014.\)](#)

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. [\(Incluído pela Resolução nº 4.392, de 19/12/2014.\)](#)



BANCO CENTRAL DO BRASIL

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, 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 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 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. 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.