



MINISTÉRIO DA PREVIDÊNCIA SOCIAL
Secretaria do Regime Próprio e Complementar
Departamento dos Regimes de Previdência no Serviço Público
Coordenação-Geral de Atuária, Contabilidade e Investimentos
Investimentos

Nota Técnica SEI nº 82/2024/MPS

Assunto: **Omissão de Informações dos Fundos de Investimentos. Art. 22, caput, §§ 3º e 4º da Resolução CVM nº 175/2022 c/c art. 13 e art. 16 da Resolução CMN nº 4.963/2021.**

Referência: **Processo SEI nº 10133.000120/2024-31**

INTRODUÇÃO

1. Trata-se de mensagem eletrônica, recebida em 19/01/2024, da Gerência de Soluções de Fundos de Investimentos e Negócios Previdenciários do Banco do Brasil acerca da aplicabilidade e procedimentos a serem adotados pelos Regimes Próprios de Previdência Social (RPPS) quando da omissão de informações em fundos de investimento pelo seu gestor, com amparo na Resolução CVM nº 175/2022.
2. A contestação ocorreu quando a instituição demandante se recusou a fornecer informações sobre a posição da carteira, a qual estava em curso de operação, conforme parecer do gestor, de um determinado fundo de investimento, com fulcro no §3º do art. 22 da Resolução CVM nº 175/2022.
3. O RPPS expôs que tal atitude contraria os princípios da Resolução CMN nº 4.693/2021, em especial, os arts. 13 e 16, os quais, resumidamente, dispõem que as posições das carteiras dos investimentos e dos fundos de investimentos em cotas deverão ser consolidadas, a fim de se verificar o cumprimento dos limites, requisitos e vedações bem como identificar as composições e garantias exigidos para fundos de investimentos.
4. A demandante indaga sobre a aplicabilidade da Resolução CVM nº 175/2022 para omissão de informações que possam prejudicar operações em curso. Além disso, questiona se a prestação da informação somente do valor do ativo e sua percentagem sobre o total da carteira (no prazo estipulado pela Resolução) atende à necessidade de informações e diligências dos institutos de previdência. Por fim, questiona se há algum procedimento especial a adotar quanto a esses investimentos com informações omitidas.
5. É o breve relatório.

ARCABOUÇO LEGAL

6. A Lei nº 9.717, de 27 de novembro de 1998, que, com o art. 40, § 22, da Constituição Federal e o art. 9º da Emenda Constitucional nº 103, de 13 de novembro de 2019, adquiriu status de Lei Complementar, estabelece as regras gerais para a organização e funcionamento dos RPPS. De acordo com o inciso IV do art. 6º da Lei nº 9.717, de 1998, a aplicação dos recursos previdenciários sob a responsabilidade do fundo integrado de bens, direitos e ativos com finalidade previdenciária deve ser realizada de acordo

com as normas estabelecidas pelo CMN

7. O CMN, definido pela Lei nº 4.595/1964 como o órgão superior do Sistema Financeiro Nacional, tem a competência de formular as políticas monetárias e de crédito, visando a estabilidade da moeda e o desenvolvimento econômico e social do país. Desde 1999, o CMN edita resoluções que tratam especificamente das aplicações e investimentos dos recursos dos RPPS. Em 3 de janeiro de 2022, entrou em vigor a Resolução CMN nº 4.963, de 25 de novembro de 2021, que é a norma atualmente em vigor que dispõe sobre tal tema.

8. Além da Resolução do CMN, o Ministério da Previdência Social, com fundamento no inciso II do art. 9º da Lei nº 9.717, de 1998, estabelece e publica parâmetros, diretrizes e critérios de responsabilidade previdenciária na instituição, organização e funcionamento dos RPPS, inclusive os relativos à gestão da aplicação e utilização de recursos desses regimes (Capítulo VI e Anexo VIII da Portaria MTP nº 1.467, de 2022), e com fulcro no art. 29 da Resolução CMN nº 4.963, de 2021, edita regulamentações procedimentais necessárias ao cumprimento do disposto nessa Resolução, muitas das quais por meio de ofícios conjuntos com a CVM.

9. Destaca-se que o § 4º do art. 2º da Resolução CMN prevê que "ressalvadas as regras expressamente previstas nesta Resolução, aplicam-se aos fundos de investimento os limites de concentração por emissor e por modalidade de ativo financeiro e demais critérios definidos pela **Comissão de Valores Mobiliários em regulamentação específica** " (grifo nosso). Assim, no que se refere à indústria de fundos de investimento devem ser aplicadas as normas estabelecidas pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), exceto em caso de regras específicas para os RPPS previstas na Resolução CMN.

ANÁLISE

10. Primeiramente, ao analisar a norma geral dos fundos de investimentos, observa-se que a CVM tem prezado por dar mais transparência à indústria de fundos de investimentos, tendo em vista os avanços trazidos pela Lei de Liberdade Econômica (Lei nº 13.874, de 20 de Setembro de 2019), reduzindo a assimetria de informação tão presente no passado do mercado de capitais. Um desses pilares do novo arcabouço é a transparência de informação, tanto nas informações de investimentos quanto na remuneração dos prestadores de serviço, em especial, a transparência da taxa de gestão e da taxa máxima de distribuição, sem mencionar a Resolução CVM nº 179/2023 que trata sobre a transparência da remuneração dos assessores de investimentos (antes denominados Agentes Autônomos de Investimentos).

11. Nesse sentido, à primeira vista, a possibilidade de omissão das informações de posições ou operações da carteira pode causar estranheza do ponto de vista do investidor em geral. Porém, quando observamos que o objetivo da Resolução CVM nº 175/2022 foi de trazer mais transparência, ganhos de escala e equiparar a indústria as melhores práticas internacionais, o quadro pode ser melhor compreendido.

12. No tocante à obrigatoriedade da divulgação das informações de investimentos, é importante apresentarmos o art. 22 da Resolução CVM nº 175/2022:

"Art. 22. O administrador do fundo é responsável por:

I – calcular e divulgar o valor da cota e do patrimônio líquido das classes e subclasses de cotas abertas:

a) diariamente; ou

b) para classes e subclasses que não ofereçam liquidez diária a seus cotistas, em periodicidade compatível com a liquidez da respectiva classe ou subclasse, desde que a periodicidade esteja expressamente prevista no regulamento;

II – disponibilizar a demonstração de desempenho aos cotistas das classes e subclasses de investimentos do público em geral, até o último dia útil de fevereiro de cada ano;

III – divulgar, em lugar de destaque na sua página na rede mundial de computadores e disponível para acesso gratuito do público em geral, a demonstração de desempenho

relativa:

a) aos 12 (doze) meses findos em 31 de dezembro, até o último dia útil de fevereiro de cada ano; e

b) aos 12 (doze) meses findos em 30 de junho, até o último dia útil de agosto de cada ano; e
IV – disponibilizar as informações da classe de forma equânime entre todos os cotistas da mesma

(..)

§ 3º Caso existam posições ou operações em curso que, a critério do gestor, possam vir a ser prejudicadas pela sua divulgação, o demonstrativo da composição da carteira pode omitir sua identificação e quantidade, registrando somente o valor do ativo e sua percentagem sobre o total da carteira.

§ 4º As operações omitidas com base no parágrafo anterior devem ser divulgadas na forma do inciso II do art. 24 no prazo máximo de:

I – 30 (trinta) dias, improrrogáveis, nas classes tipificadas como “Renda Fixa” que sejam “Curto Prazo”, “Referenciada” ou “Simples”; e

II – nos demais casos, 90 (noventa) dias após o encerramento do mês, podendo esse prazo ser prorrogado uma única vez, em caráter excepcional, e com base em solicitação fundamentada submetida à aprovação da CVM, até o prazo máximo de 180 (cento e oitenta dias)."

13. Acima, são apresentados os deveres dos administradores e dos gestores no que se refere à divulgação das informações básicas aos investidores em geral. Esse artigo, portanto, fornece a segurança jurídica de que os investidores poderão monitorar seus investimentos diariamente, além de pleno acesso às informações relevantes do fundo objeto de aplicação.

14. No entanto, os §§ 3º e 4º abrem um precedente para a não divulgação dessas informações em situações específicas. São os casos de posições ou operações em curso as quais o gestor avalie que possam vir a ser prejudicadas pela sua divulgação. Trata-se de um precedente específico, no qual prazos deverão ser respeitados, de acordo com a categoria e tipo das classes.

15. Tal medida se faz necessária para evitar que os outros gestores, sem competência específica, possam copiar a estratégia. Além disso, a omissão temporária das posições da carteira poderia agir como proteção de agentes de mercados com posições menos líquidas. Portanto, entende-se que essa previsão proporciona maior eficiência aos fundos de investimento, contribuindo, em última instância, para o melhor rendimento da aplicação do próprio fundo aplicado.

16. A Resolução CMN nº 4.963/2021, embora seja a norma específica de aplicação dos recursos previdenciários oriundos dos RPPS, não sobrepõe as regras dos fundos de investimentos, competência exclusiva da CVM, conforme exposto.

17. No entanto, é imprescindível avaliarmos o que a norma dos RPPS apresenta sobre o tema, conforme disposto nos arts. 13 e 16 da Resolução CMN nº 4.963/2021:

"Art. 13 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."

"Art. 16. 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, os limites e as garantias exigidos para os fundos de investimento de que trata esta Resolução."

18. Observa-se que, no art. 13, o objetivo central do acesso às informações de investimentos do

fundo refere-se ao cumprimento dos limites, critérios e vedações estabelecidos na própria Resolução CMN. Essas informações devem estar disponibilizadas e consolidadas tanto para fundos de investimento quanto para fundos de investimento em cotas. Em complemento, o art. 16 estabelece que os RPPS deverão identificar e demonstrar que os respectivos fundos de investimentos respeitam as composições, limites e garantias exigidos na Resolução CMN.

19. É importante frisar que o horizonte temporal da gestão de recursos previdenciários é de longo prazo. A omissão de informação estratégica por 30 ou, no máximo, 180 dias está de acordo com a norma regulamentadora e as melhores práticas de mercado. Além disso, no processo de alocação de recursos, mais especificamente no processo de seleção de fundos, o RPPS deve analisar, minuciosamente, o regulamento e os demais documentos disponibilizados pelo fundo de investimento, identificando os riscos e limites de exposição a certos tipos de ativo, bem como a política de investimento do fundo quanto à seleção, alocação e diversificação de ativos, e, quando for o caso, concentração.

20. Dessa forma, a análise prévia do regulamento ou termo de análise do fundo pode ser utilizado como documento norteador para períodos em que as informações forem omitidas estrategicamente pelo gestor. Cabe ressaltar que, nesse período, o valor do ativo e seu percentual sobre total da carteira será divulgado, contribuindo com o cálculo dos limites.

CONCLUSÃO

21. Com base na Resolução CVM nº 175/2022, a não disponibilização das informações dos fundos de investimentos pelos prazos e critérios descritos nos parágrafos 3º e 4º do art. 22 está de acordo com a norma e deve ser seguida por todos os administradores e gestores. Portanto, cabe aos investidores acompanhar o fiel cumprimento dos prazos estipulados no art. 22 da Resolução CVM nº 175/2022, e, em última instância, caso se sintam prejudicados, diligenciar o órgão regulador para que apure os excessos.

22. Em relação à verificação do cumprimento dos limites, requisitos e vedações do art. 13, bem como à identificação das composições, limites e garantias dos fundos de investimentos do art. 16, poderão ser atestados com base nos valores e percentuais disponibilizados pelo gestor durante o período previsto § 4º do art. 22 da Resolução CVM nº 175/2022, assim como na análise realizada previamente à aplicação no fundo de investimento, na qual foi verificada a política de investimentos e limite de exposição de ativos do fundo, nos termos do art. 108 da Portaria MTP nº 1.467/2022.

23. Portanto, respondendo diretamente aos questionamentos iniciais: 1) a aplicação da Resolução CVM nº 175/2022 é direta e integral para todos os RPPS, inclusive no que se refere à disponibilização das informações dos fundos de investimentos; 2) a prestação da informação dos fundos de investimentos nos termos do art. 22 da Resolução CVM nº 175/2022 atende à necessidade de informações e diligências dos RPPS.

24. É o que cabe informar.

25. À consideração da Sra. Coordenadora-Geral de Atuária, Contabilidade e Investimentos.

Brasília, na data da Assinatura eletrônica

Documento assinado eletronicamente

ANDREY DE MELLO MOURA

Técnico do Seguro Social

Coordenação-Geral de Atuária, Contabilidade e

Documento assinado eletronicamente

GUSTAVO LOPES SINAY NEVES

Auditor-Fiscal da Receita Federal do Brasil

Coordenação-Geral de Atuária, Contabilidade e

Investimentos

1. Visto. De acordo.
2. **Encaminhe-se** ao Sr. Diretor dos Regimes de Previdência no Serviço Público para apreciação.

Brasília, na data da Assinatura eletrônica

Documento assinado eletronicamente

LUCIANA MOURA REINALDO

Coordenadora-Geral de Atuária, Contabilidade e Investimentos

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

Brasília, na data da Assinatura eletrônica

Documento assinado eletronicamente

ALEX ALBERT RODRIGUES

Diretor do Departamento dos Regimes de Previdência no Serviço Público

1. Visto. Aprovo a Nota Técnica SEI nº 82/2024/MPS
2. **Encaminhe-se** ao interessado para cientificação.
3. Providencie-se a divulgação.

Brasília, na data da Assinatura eletrônica

Documento assinado eletronicamente

PAULO ROBERTO DOS SANTOS PINTO

Secretário do Regime Próprio e Complementar do Ministério da Previdência Social



Documento assinado eletronicamente por **Allex Albert Rodrigues, Diretor(a)**, em 28/02/2024, às 17:44, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no § 3º do art. 4º do [Decreto nº 10.543, de 13 de novembro de 2020](#).



Documento assinado eletronicamente por **Gustavo Lopes Sinay Neves, Auditor(a) Fiscal da Receita Federal do Brasil**, em 29/02/2024, às 09:16, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no § 3º do art. 4º do [Decreto nº 10.543, de 13 de novembro de 2020](#).



Documento assinado eletronicamente por **Andrey de Mello Moura, Analista Técnico-Administrativo**, em 29/02/2024, às 09:19, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no § 3º do art. 4º do [Decreto nº 10.543, de 13 de novembro de 2020](#).



Documento assinado eletronicamente por **Luciana Moura Reinaldo, Coordenador(a)-Geral**, em 29/02/2024, às 10:22, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no § 3º do art. 4º do [Decreto nº 10.543, de 13 de novembro de 2020](#).



Documento assinado eletronicamente por **Paulo Roberto dos Santos Pinto, Secretário(a)**, em 01/03/2024, às 18:19, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no § 3º do art. 4º do [Decreto nº 10.543, de 13 de novembro de 2020](#).



A autenticidade deste documento pode ser conferida no site https://sei.economia.gov.br/sei/controlador_externo.php?acao=documento_conferir&id_orgao_acesso_externo=0, informando o código verificador **40051070** e o código CRC **756F04EC**.

Referência: Processo nº 10133.000120/2024-31.

SEI nº 40051070