



MINISTÉRIO DO TRABALHO E PREVIDÊNCIA
Secretaria de Previdência
Subsecretaria dos Regimes Próprios de Previdência Social
Coordenação-Geral de Atuária, Contabilidade e Investimentos

Nota Técnica SEI nº 457/2022/MTP

Assunto: RPPS. Art. 27, caput, §1º, VI, c/c art. 29, da Resolução CMN nº 4.963/2021. Aplicações no segmento de investimentos no exterior anteriores a 02 de maio de 2021.

Referência: Processo nº 10133.100936/2022-00

I. INTRODUÇÃO

1. Trata-se de requerimento da Associação Brasileira de Instituições de Previdência Estaduais e Municipais (ABIPEM), por meio do Ofício s/n (SEI nº 26178875), em que esta Secretaria de Previdência (SPREV) é questionada sobre a possibilidade de manutenção em carteira dos recursos aplicados em investimentos no exterior por diversos Regimes Próprios de Previdência Social (RPPS), por meio de fundos de investimento do segmento de investimentos no exterior destinados a investidores qualificados, previstos no art. 9º da Resolução CMN nº 4.963, de 2021, tendo em vista modificação recente desta norma, que trouxe a necessidade de resgate dos investimentos àqueles RPPS que não conseguiram se qualificar nesta categoria de investidores, dada a não obtenção da certificação no Programa de Certificação Institucional e Modernização da Gestão dos RPPS da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios - Pró-Gestão RPPS, uma das premissas necessárias à categorização do RPPS como investidor qualificado.

2. Basicamente, busca-se um posicionamento desta SPREV quanto à possibilidade de manutenção em carteira dos investimentos dos RPPS realizados, **até 02 de maio de 2021**, em ativos no exterior, tendo em vista a nova regra

de enquadramento dos 180 dias trazida pelo art. 27, §1º, VI, da Resolução CMN nº 4.963, de 2021, em vigor a partir de 03 de janeiro de 2022.

3. A Associação justifica que o cenário externo, impactado, por exemplo, pelo crescimento da inflação mundial, aliado à crise da Guerra da Ucrânia, trouxe um movimento de desvalorização relevante destes investimentos no exterior.

4. Nesse contexto, um resgate atual, diante das desvalorizações por motivos alheios à vontade dos gestores dos RPPS, com o registro contábil em seus balanços dos prejuízos relevantes, culminaria em uma responsabilização perante os Tribunais de Contas e perdas de reservas previdenciárias.

II. ANÁLISE

5. As aplicações dos RPPS no segmento de investimentos no exterior, por meio de modalidades de fundos de investimentos, eram permitidas pelo art. 9º-A da antiga Resolução CMN nº 3.922, de 2010, a partir de modificação trazida pela Resolução CMN nº 4.695, de 2018. Esta antiga Resolução somente previa como desenquadramento passivo aqueles que fossem decorrentes de valorização ou desvalorização de ativos financeiros (arts. 21 e 22, da Resolução CMN nº 3.922/2010).

6. A aplicação dos recursos nos fundos de investimento do segmento de investimentos no exterior somente é possível, pelas normas da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), se o investidor for classificado como investidor qualificado ou profissional. Na Resolução CMN nº 3.922, de 2010, caso um regime deixasse de ser considerado investidor qualificado ou profissional, não havia na norma efeitos sobre a necessidade de enquadramento da carteira de investimentos em relação às aplicações que foram realizadas quando o regime próprio possuía essa categorização; ou seja, a Resolução CMN nº 3.922, de 2010, não entrava no mérito se o RPPS deveria se desfazer (desinvestir), se poderia manter em carteira os recursos ou se haveria necessidade e prazo para o desinvestimento. Com a Resolução CMN nº 4.963, de 2021, que sucedeu a Resolução CMN nº 3.922, de 2010, essa situação passou a ser prevista como desenquadramento, além de ter sido previsto prazo para o desinvestimento dos recursos aplicados.

7. A classificação dos investidores em qualificados ou profissionais funciona como um fator limitador à exposição a riscos nos mercados financeiro e de capitais, uma vez que impede que os investidores comuns possam acessar e investir em produtos considerados de maior risco e sofisticação. Encontra-se prevista na Instrução CVM nº 539, de 2013 (ICVM 539/2013), norma que trata do

dever de verificação da adequação dos produtos, serviços e operações ao perfil do cliente investidor.

8. Em 17 de dezembro de 2014, a Instrução CVM nº 554, de 2014, modificou a ICVM 539/2013, passando ao Ministério da Previdência Social (MPS) a competência para definir os critérios para categorização dos RPPS como investidores qualificados ou profissionais, conforme se verifica abaixo:

Art. 9º-C Os regimes próprios de previdência social instituídos pela União, pelos Estados, pelo Distrito Federal ou por Municípios são considerados investidores profissionais ou investidores qualificados apenas se reconhecidos como tais conforme regulamentação específica do Ministério da Previdência Social.

9. Em 30 de julho de 2015, o então MPS editou a Portaria nº 300, de 2015, que modificou a Portaria nº 519, de 2011, trazendo as regras da categorização dos regimes próprios, com a exigência, dentre outros parâmetros, que esses regimes adotassem providências para obtenção de certificação no Pró-Gestão RPPS.

10. Quanto à adesão ao Pró-Gestão, com obtenção da certificação institucional em um dos níveis nele estabelecidos, foi inicialmente dado um prazo até 1º de janeiro de 2017, por meio da Portaria MPS 300, de 2015, para comprovação do requisito. Esse prazo, em um segundo momento, foi ampliado para 1º de janeiro de 2018, por meio da Portaria MF nº 01, de 2017.

11. Posteriormente, a Portaria MF nº 577, de 2017, passou a exigir, de imediato, a formalização da adesão do RPPS ao Pró-Gestão, com comprovação, da obtenção da certificação institucional, em um dos níveis do programa, em até um ano a contar do primeiro ato de credenciamento da primeira certificadora. Por fim, a Portaria SEPRT nº 555, de 2019, ampliou em até três anos a contar do primeiro ato de credenciamento, a obtenção da certificação institucional pelo RPPS.

12. O primeiro ato de credenciamento da entidade certificadora no âmbito do Pró-Gestão ocorreu em 02 de maio de 2018, com a publicação das Portarias SPREV nº 15 e nº 16, de 2018, que reconheceram as primeiras entidadesificadoras habilitadas no programa: Fundação Vanzolini e ICQ Brasil. Desse modo, o prazo de 03 anos previsto pela Portaria SEPRT 555, de 2019, esgotou-se em 02 de maio de 2021.

13. Verifica-se que antes desta data era suficiente a comprovação de adesão ao Pró-Gestão para que o RPPS pudesse acessar produtos destinados a investidores qualificados, tais como os fundos de investimento do segmento de

investimentos no exterior previstos na REsolução do CMN. Após a data de 02 de maio de 2021, somente os RPPS certificados, em algum dos níveis do Pró-Gestão, poderiam fazer novas aplicações em veículos com esta exigência de categorização. Aos regimes que não comprovaram a certificação até essa data foi permitido que mantivessem em carteira os ativos até então investidos, tendo em vista que a exigência para categorização como investidores qualificados se pautava na adesão ao Pró-Gestão e a Resolução CMN nº 3.922, de 2010, não listava explicitamente essa situação como desenquadramento da carteira dos RPPS.

14. A partir de 3 de janeiro de 2022, todavia, entrou em vigor a Resolução CMN nº 4.963, de 2021, norma do Conselho Monetário Nacional (CMN) que traz as diretrizes de aplicações dos RPPS, e que substituiu a antiga norma já mencionada. Uma das modificações trazidas pelo Conselho foi justamente sobre os desenquadramentos decorrentes de aplicações em desconformidade à regra da categorização do investidor, *in verbis*:

Art. 27. Os regimes próprios de previdência social poderão manter em carteira, por até 180 (cento e oitenta) dias, as aplicações que passem a ficar desenquadradas em relação a esta Resolução, desde que seja comprovado que o desenquadramento foi decorrente de situações involuntárias, para as quais não tenha dado causa, e que o seu desinvestimento ocasionaria, comparativamente à sua manutenção, maiores riscos para o atendimento aos princípios previstos no art. 1º desta Resolução.

*§ 1º Para fins do disposto no **caput**, são consideradas situações involuntárias:*

I - entrada em vigor de alterações desta Resolução;

II - resgate de cotas de fundos de investimento por um outro cotista, nos quais o regime próprio de previdência social não efetue novos aportes;

III - valorização ou desvalorização de ativos financeiros do regime próprio de previdência social;

IV - reorganização da estrutura do fundo de investimento em decorrência de incorporação, fusão, cisão e transformação ou de outras deliberações da assembleia geral de cotistas, após as aplicações realizadas pela unidade gestora do regime próprio de previdência social;

V - ocorrência de eventos de riscos que prejudiquem a formação das reservas e a evolução do patrimônio do regime próprio de previdência social ou quando decorrentes de revisão do plano de custeio e da segregação da massa de segurados do regime;

VI - aplicações efetuadas na aquisição de cotas de fundo de investimento destinado exclusivamente a investidores qualificados ou profissionais, caso o regime próprio de previdência social deixe de atender aos critérios estabelecidos para essa categorização em regulamentação específica; e

VII - aplicações efetuadas em ativos financeiros que deixarem de observar os requisitos e condições previstos nesta Resolução. (grifos nossos)

15. No contexto das novas regras de desenquadramento trazidas pelo CMN, podemos destacar as seguintes: i) foi previsto um rol taxativo de sete situações involuntárias que permitem a manutenção em carteira, por 180 dias, das aplicações dos RPPS que passem a ficar desenquadradas à Resolução, entre as quais se encontra o caso citado pela ABIPEM, conforme art. 27, 1º, VI, sublinhado; e ii) o caput do dispositivo, por sua vez, trouxe a necessidade de demonstração de que o desenquadramento foi decorrente de situação involuntária (aquelas descritas no §1º do art. 27) e que o desinvestimento dos recursos traria, comparativamente à sua manutenção, maiores riscos ao RPPS para o atendimento aos princípios previstos no art. 1º da Resolução, quais sejam: segurança, rentabilidade, solvência, liquidez, motivação, adequação à natureza de suas obrigações e transparência.

16. O CMN estabeleceu, portanto, que os princípios elencados no art. 1º da Resolução devem ser atendidos previamente a qualquer ação, não apenas no processo de aplicação, mas também na manutenção ou desinvestimento dos recursos.

17. Ademais, a Lei nº 9.717, de 1998, que dispõe sobre regras gerais para a organização e o funcionamento dos RPPS, deixa claro que o CMN, ao estabelecer as diretrizes dos investimentos dos regimes próprios, deverá considerar a natureza pública dos recursos aplicados, sendo exigida a observância dos princípios de segurança, proteção e prudência financeira. Destaca, ainda, que os regimes próprios de previdência social deverão ser baseados em normas gerais de contabilidade e atuária, de modo que seja garantido o equilíbrio financeiro e atuarial.

18. O § 1º do art. 6º da Resolução CMN nº 4.963, de 2021, ao entrar no mérito sobre as aplicações e a continuidade dos investimentos, destaca que

deverá ser observada 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. Para a garantia desta compatibilidade, prevê (§ 2º) que os responsáveis pela gestão do RPPS deverão: 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; e 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.

19. A busca pelo equilíbrio financeiro e atuarial, constitucionalmente estabelecido como princípio essencial e estruturante da previdência social no art. 40, deve ser sempre o ponto de partida em qualquer análise que possa trazer dúvidas quanto à aplicação normativa de investimentos dos recursos dos RPPS. No caso em tela, verifica-se que a exigência do resgate das aplicações no atual cenário econômico, conforme relatado pela ABIPEM, cumpriria formalmente o art. 27, §1º, VI, da Resolução CMN nº 4.963, de 2021, mas poderia trazer significativos prejuízos aos RPPS, tendo em vista que os princípios da rentabilidade e segurança, por exemplo, poderiam ser sensivelmente prejudicados.

20. Ademais, a Portaria MTP nº 1.467, de 02 de junho de 2022, estabelece, com fulcro no art. 9º, II, da Lei nº 9.717, de 1998 e no art. 29 da Resolução CMN nº 4.963, de 2021, parâmetros para a gestão dos investimentos dos RPPS. Essa Portaria dedica diversos dispositivos relacionados à necessidade de gestão dos riscos das aplicações, trazendo regras, no escopo delineado pela Resolução CMN nº 4.963, de 2021, sobre o desenquadramento das carteiras de investimentos dos RPPS, em seus arts. 152 e 153. Nesses dispositivos, encontram-se situações mais complexas do que as trazidas pela requerente no presente caso, relativas a situações de fundos em que o investidor não consegue desinvestir, ou em que o desinvestimento poderá provocar perdas significativas em decorrência de iliquidez dos ativos da carteira ou de má formação dessas carteiras por problemas relacionados ao ambiente de controle interno, histórico e conduta de administradores e gestores de fundos, possibilitando-se que esses desenquadramentos não sejam considerados para fins do Certificado de Regularidade Previdenciária (CRP), caso comprovada a adoção de providências pelos RPPS investidores.

21. A situação trazida pela ABIPEM, por sua vez, pode ser resumida nestes termos:

a) aplicações em fundos de investimento do segmento investimento no exterior, realizadas como estratégia de diversificação do portfólio

dos RPPS, efetuadas em período anterior à Resolução CMN nº 4.963, de 2021, quando os RPPS podiam efetuar essas aplicações com base na Resolução CMN nº 3.922, de 2010, e por serem considerados investidores qualificados pela adesão ao Pró-Gestão, pela Portaria SEPRT nº 555, de 2019; e

b) cuja decisão de desinvestimento no atual cenário macroeconômico, considerando o prazo previsto no art. 27, caput, da Resolução CMN nº 4.963, de 2021, poderia ensejar a realização de prejuízo financeiro à carteira dos regimes.

22. Exigir que os RPPS promovam o imediato resgate dessas aplicações, no atual cenário de volatilidade do mercado financeiro mundial, a nosso ver, não se coaduna com o princípio do equilíbrio financeiro e atuarial que esses devem perseguir, para fomentar a formação de poupança previdenciária de longo prazo e com os princípios previstos na Resolução do CMN.

23. Dada a excepcionalidade desse cenário econômico, deve cada RPPS definir qual o melhor momento para o desinvestimento, com a observância ao que exige o art. 125 da Portaria MTP nº 1.467, de 2022, segundo o qual o RPPS “deverá identificar, analisar, avaliar, controlar e monitorar os riscos dos investimentos de recursos do RPPS, por meio de procedimentos e controles internos formalizados”.

24. Para tanto, deverá ser observado o disposto no § 6º do art. 1º da Resolução do CMN nº 4.963, de 2021, e no § 2º do art. 86 da Portaria MTP nº 1.467, de 2022, de que essa decisão seja tomada considerando “as atribuições e a separação de responsabilidades de todos os órgãos e agentes que participem do processo de análise, avaliação, gerenciamento, assessoramento e decisão sobre as aplicações dos recursos do RPPS, inclusive com a definição das alçadas de decisão de cada instância”. E que, conforme o art. 123 da Portaria MTP nº 1.467, de 2022, o processo decisório seja estruturado de forma a garantir a apreciação da operação pelo comitê de investimentos, com a verificação dos riscos envolvidos e a avaliação e aprovação da operação pretendida na forma da legislação do RPPS.

25. Um outro ponto primordial que deve ser destacado é a necessidade, imposta legalmente, de se observar também que o art. 8º-A, da Lei 9.717, de 1998, prevê a responsabilidade solidária pelo ressarcimento dos prejuízos causados ao regime próprio de previdência social.

III. CONCLUSÃO

26. Diante do exposto, com base no art. 29, da Resolução CMN nº 4.963, de 2021, e nos arts. 152 e 153 da Portaria MTP nº 1.467, de 202,

entendemos não ser prudente que esta Secretaria de Previdência oriente que os RPPS, **que já tinham aplicações realizadas até 02 de maio de 2021**, anteriormente à **Resolução CMN nº 4.963, de 2021, em investimentos no exterior, que eram previstas na Resolução do CMN anterior e permitidas pela Portaria SEPRT nº 555, de 2019**, para os regimes que comprovassem a adesão ao Programa Pró-Gestão, efetuem, de imediato, os resgates com possíveis perdas significativas decorrentes de mudança de cenário macroeconômico, para se adequarem ao disposto no art. 27, §1º, VI, da Resolução CMN nº 4.963, de 2021.

27. Contudo, deve ser avaliado por cada RPPS se a decisão de resgate imediato dessas aplicações em fundos de investimento do segmento investimento no exterior trará consequências para a garantia de solvência e liquidez dos planos de benefícios dos RPPS, em sentido contrário à busca e manutenção de seus equilíbrios financeiro e atuarial. Caso não seja possível o resgate atual, deve-se verificar o momento mais adequado para realizar esses desinvestimentos.

28. Nesse sentido, os responsáveis pela gestão dos recursos do RPPS e demais participantes dos processos decisórios de investimentos deverão verificar se a continuidade nesses investimentos são compatíveis com os prazos, montantes e taxas das obrigações atuariais presentes e futuras do RPPS, com o objetivo de manter o equilíbrio econômico-financeiro entre ativos e passivos do regime, seguindo exigência trazida no art. 6º, §§ 1º e 2º, da Resolução CMN nº 4.963, de 2021.

29. Os referidos responsáveis deverão também, no escopo do dever de diligência a eles atribuído quanto ao monitoramento dos investimentos, verificar, conforme já mencionado, o momento oportuno para a realização dos resgates, em linha com os parâmetros de rentabilidade estabelecidos na política anual de investimentos que devem seguir.

30. Registre-se, portanto, que a opção acerca do melhor momento para a realização do desinvestimento cabe exclusivamente aos responsáveis pela gestão do RPPS, aos quais competem, no escopo de seus deveres de diligência, monitorarem o melhor momento de saída da aplicação, atendendo aos critérios exigidos para a manutenção do equilíbrio financeiro e atuarial do RPPS e os princípios de segurança, rentabilidade, solvência, liquidez, motivação, adequação à natureza das obrigações e transparência previstos na Resolução CMN nº 4.963, de 2021..

31. A presente Nota tem por objetivo apenas esclarecer que esta Secretaria de Previdência, tendo em vista a condição adversa para o desinvestimento das alocações no segmento de investimentos no exterior, não considerará como descumprimento ao art. 27 da Resolução CMN nº 4.963, de 2022, as aplicações realizadas **até 02 maio de 2021** pelos RPPS que não são mais

considerados como investidores qualificados e que forem, por decisão dos responsáveis pela gestão do regime, considerando a estratégia de gestão dos investimentos adotada, mantidas em carteira pelo RPPS.

32. Cabe enfatizar que aplicações em investimentos no exterior, posteriores a esta data, sem o preenchimento dos requisitos como investidor qualificado, são considerados desenquadramentos ativos pelos RPPS, tendo em vista que se trata de vedação clara trazida pelo art. 28, VII, da Resolução CMN nº 4.963, de 2021.

33. Recomendamos, por fim, aos entes federativos que promovam todos os esforços para obterem a certificação no Pró-Gestão RPPS e assim poderem, pelas normas atuais (arts. 137 e 138 da Portaria MTP nº 1.467, de 2022), serem considerados investidores qualificados. Informações sobre o Pró-Gestão podem ser obtidas em <https://www.gov.br/trabalho-e-previdencia/pt-br/assuntos/previdencia-no-servico-publico/pro-gestao-rpps-certificacao-institucional>.

À consideração do Senhor Subsecretário.

Documento assinado eletronicamente

LUIZ GONZAGA MADRUGA COELHO FILHO

Coordenador-Geral de Atuária, Contabilidade e Investimentos - Substituto

Ciente. De acordo com a Nota Técnica SEI nº 457/2022/MTP e os elementos trazidos, considerando os riscos decorrentes do atual cenário macroeconômico e a necessidade de que cada RPPS avalie e tome a decisão do melhor momento para o desinvestimento das aplicações no segmento de investimentos no exterior de que trata a presente Nota e para adequação ao art. 27 da Resolução CMN nº 4.963, de 2022.

Documento assinado eletronicamente

ALEX ALBERT RODRIGUES

Subsecretário dos Regimes Próprios de Previdência Social

Ciente. De acordo.

Encaminhe-se à ABIPEM, em resposta ao questionamento trazido.

Publique-se no site da Secretaria de Previdência para orientação aos RPPS que se encontram na situação contida no Ofício s/n (SEI nº 26178875).

Documento assinado eletronicamente

MARINA BRITO BATTILANI

Secretária de Previdência



Documento assinado eletronicamente por **Alex Albert Rodrigues, Subsecretário(a) dos Regimes Próprios de Previdência Social**, em 20/07/2022, às 14:46, 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 **Luiz Gonzaga Madruga Coelho Filho, Coordenador(a)-Geral Substituto(a)**, em 20/07/2022, às 15:03, 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 **Marina Brito Battilani, Secretário(a) de Previdência**, em 21/07/2022, às 07:57, 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 **26517594** e o código CRC **B8B6C113**.

Referência: Processo nº 10133.100936/2022-00.

SEI nº 26517594