



MINISTÉRIO DA FAZENDA
Banco Central do Brasil
Conselho Monetário Nacional

RESOLUÇÃO BC CMN Nº 5.272, DE 18 DE DEZEMBRO DE 2025

(Publicada no D.O.U. nº 243 de 22/12/2025, seção 1, pág. 227)

Dispõe sobre as aplicações dos recursos dos regimes próprios de previdência social - RPPSs.

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 18 de dezembro de 2025, com base no art. 6º, *caput*, inciso IV, e parágrafo único, da Lei nº 9.717, de 27 de novembro de 1998, e no art. 9º, *caput* e § 7º, da Emenda Constitucional nº 103, de 12 de novembro de 2019, resolveu:

Art. 1º Os recursos dos regimes próprios de previdência social - RPPSs instituídos pela União, pelos Estados, pelo Distrito Federal e pelos Municípios nos termos da Lei nº 9.717, de 27 de novembro de 1998, devem ser aplicados conforme as disposições desta Resolução.

§ 1º Na aplicação dos recursos de que trata esta Resolução, os responsáveis pela gestão do RPPS 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, diligência, tempestividade e prudência;
- III - zelar por elevados padrões éticos;
- IV - adotar regras, procedimentos e controles internos que visem garantir o cumprimento de suas obrigações, observados:
 - a) a política de investimentos vigente;
 - b) os segmentos, limites e demais requisitos previstos nesta Resolução;
 - c) a natureza pública da gestão do regime e dos recursos aplicados e a observância dos princípios de segurança, proteção e prudência financeira, previstos no art. 6º, parágrafo único, inciso I, da Lei nº 9.717, de 27 de novembro de 1998;
 - d) as condições de proteção e prudência financeira previstas no art. 43, § 1º, da Lei Complementar nº 101, de 4 de maio de 2000; e
 - e) os parâmetros estabelecidos pelo Ministério da Previdência Social nas normas gerais de organização e funcionamento desses regimes, que devem considerar a sua

segmentação por porte, complexidade e por nível de aderência às melhores práticas de governança;

V - realizar com diligência a seleção, o acompanhamento e a avaliação de prestadores de serviços contratados;

VI - desde que observado o disposto no art. 21, § 2º, realizar o prévio credenciamento, o acompanhamento e a avaliação:

- a)** do gestor e do administrador dos fundos de investimento;
- b)** da instituição financeira bancária que irá administrar a carteira de valores mobiliários ou cujos ativos forem selecionados para o investimento dos recursos;
- c)** da instituição financeira autorizada a funcionar pelo Banco Central do Brasil, que será a responsável, de forma direta, pela intermediação da compra e venda de ativos; e
- d)** do custodiante; e

VII - identificar, analisar, avaliar, controlar, monitorar e gerenciar os riscos, custos e o retorno esperado dos investimentos.

§ 2º Para assegurar o cumprimento dos princípios e diretrizes estabelecidos nesta Resolução, os responsáveis pela gestão do RPPS e os demais participantes do processo decisório dos investimentos deverão comprovar experiência profissional e conhecimento técnico, conforme requisitos estabelecidos nas normas gerais desses regimes.

§ 3º Os parâmetros para o credenciamento previsto no inciso VI do § 1º deverão abranger, entre outros:

- I** - o histórico e a experiência de atuação;
- II** - o volume de recursos sob a gestão e administração da instituição;
- III** - a solidez patrimonial;
- IV** - a exposição a risco reputacional;
- V** - o padrão ético de conduta;
- VI** - a aderência da rentabilidade a indicadores de desempenho; e
- VII** - o cumprimento, pelas instituições, das condições previstas no art. 21, § 2º.

§ 4º São considerados responsáveis pelo cumprimento do disposto nesta Resolução, por ação ou omissão, na medida de suas atribuições:

- I** - todas as pessoas que participem dos processos de análise, de assessoramento e de decisão no âmbito do RPPS, incluídos:
 - a)** os membros da diretoria e dos conselhos;
 - b)** o responsável pela gestão das aplicações dos recursos e pela prestação de informações relativas às aplicações do regime, na forma do § 8º;
 - c)** os procuradores com poderes de gestão;
 - d)** os membros do comitê de investimentos; e
 - e)** os consultores e outros profissionais; e

II - os agentes do mercado financeiro e do mercado de capitais que participem da distribuição, intermediação, gestão e administração dos recursos dos RPPSs e os outros prestadores de serviços contratados por esses regimes.

§ 5º O RPPS deve definir formal e 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.

§ 6º O RPPS deverá manter registro, por meio digital, de todos os documentos que suportem a tomada de decisão na aplicação de recursos.

§ 7º Para fins desta Resolução:

I - as referências a fundos de investimento compreendem fundos de investimento, fundos de investimento em cotas de fundos de investimento, fundos de investimento em índice de mercado - ETF e todas as suas classes de cotas e subclasses, nos termos da regulamentação estabelecida pela Comissão de Valores Mobiliários;

II - as referências a "classe" e a "cotas de classe" alcançam os fundos de investimento que emitem cotas em classe única; e

III - as referências a "regulamento" e a "regulamento do fundo" alcançam os anexos descritivos das classes de cotas e os apêndices das subclasses.

§ 8º O órgão ou entidade gestora do RPPS deverá informar ao Ministério da Previdência Social o responsável pela gestão das aplicações dos recursos e pela prestação de informações relativas às aplicações do regime.

§ 9º As aplicações a que se refere o *caput* compreendem o processo de investimento, gerenciamento e desinvestimento dos recursos.

§ 10. A gestão dos riscos de que trata o inciso VII do § 1º deve:

I - compreender os riscos de crédito, de mercado, de liquidez, operacional, legal, sistêmico e outros inerentes a cada operação;

II - utilizar a avaliação de agência classificadora de risco, sem prejuízo da necessária análise dos riscos;

III - considerar, na análise de riscos, quando julgar material e relevante, os aspectos relacionados à sustentabilidade econômica, ambiental, social e de governança dos investimentos; e

IV - avaliar e dar transparência aos impactos ambientais, sociais ou de governança da carteira de investimentos do RPPS.

CAPÍTULO I

DA ALOCAÇÃO DOS RECURSOS E DA POLÍTICA DE INVESTIMENTOS

Seção I

Da alocação dos recursos

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

- I - renda fixa;
- II - renda variável;
- III - investimentos no exterior;
- IV - investimentos estruturados;
- V - fundos imobiliários; e
- VI - empréstimos consignados.

§ 1º Para efeito desta Resolução, são considerados investimentos estruturados:

- I - cotas de classes de fundos de investimento tipificadas como "Multimercado";
- II - cotas de classes de fundos de investimento em participações - FIP;
- III - cotas de classes de fundos de investimento tipificadas como "Ações - Mercado de Acesso"; e
- IV - cotas de classes de Fundos de Investimento nas Cadeias Produtivas Agroindustriais - Fiagro.

§ 2º Os RPPSs somente podem aplicar recursos em classes de fundos de investimento, de ETF e classes de investimento em cotas de fundos de investimento registrados na Comissão de Valores Mobiliários e cujas carteiras observem os requisitos, limitações e condições estabelecidos nesta Resolução.

§ 3º Os órgãos ou entidades gestoras dos RPPSs devem avaliar e dar publicidade aos custos decorrentes das aplicações, inclusive daquelas efetuadas por meio de fundos de investimento ou de carteiras administradas, e providenciar:

- I - a obtenção prévia de informações relativas à remuneração de todos os prestadores de serviço envolvidos na administração, gestão, distribuição e custódia dos ativos investidos, incluindo os valores ou percentuais efetivamente praticados; e
- II - a divulgação, no mínimo trimestral, aos segurados e beneficiários do regime, das despesas com os ativos investidos, inclusive das obtidas na forma do inciso I, e com a contratação de prestadores de serviços pelo regime.

§ 4º 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.

§ 5º As classes de fundos de investimento e as classes de investimento em cotas de fundos de investimento objeto de aplicação por parte dos RPPSs devem conter previsão em regulamento de limitação de responsabilidade do cotista ao valor por ele subscrito.

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 RPPS;
- III - as aplicações financeiras;
- IV - os títulos e valores mobiliários;

V - os ativos vinculados por lei ao RPPS; e

VI - demais bens, direitos e ativos com finalidade previdenciária.

§ 1º Os recursos dos RPPSs visam à constituição das reservas garantidoras dos benefícios concedidos e a conceder pelo regime e devem ser mantidos e controlados de forma segregada dos recursos do ente federativo e geridos em conformidade com a política de investimentos vigente e os critérios para credenciamento de instituições e contratações, de forma independente.

§ 2º Para garantir a segregação de que trata o § 1º, os recursos do RPPS deverão ser vinculados a órgão ou entidade gestora do regime ou a fundos previdenciários com inscrição específica no Cadastro Nacional da Pessoa Jurídica.

§ 3º O disposto nesta Resolução aplica-se aos recursos da taxa de administração do RPPS e dos fundos instituídos para fins de segregação da massa ou para demais finalidades previdenciárias.

§ 4º O aporte de bens, direitos e ativos de que tratam os incisos IV a VI do *caput* e a destinação, por meio de lei, de fluxo de receitas futuras ao RPPS devem:

I - ser embasados em estudo técnico constante de processo transparente de avaliação e de análise de viabilidade econômico-financeira; e

II - observar o disposto no art. 6º, §§ 1º e 2º, e os parâmetros estabelecidos nas normas gerais desses regimes.

Seção II

Da política de investimentos

Art. 4º Os responsáveis pela gestão do RPPS, 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 prestadores de serviços, com base no disposto no art. 21, § 5º, e no art. 24;

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;

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 a serem adotados para precificação dos ativos de que trata o art. 3º;

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;

VII - a metodologia e os critérios a serem adotados para avaliação e acompanhamento do retorno esperado dos investimentos; e

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 RPPSs, de excessiva exposição a riscos ou de potenciais perdas dos recursos.

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

§ 2º A elaboração, a revisão e as informações constantes na política de investimentos devem observar os parâmetros estabelecidos nas normas gerais dos RPPSs.

Art. 5º A política anual de investimentos dos recursos do RPPS e suas revisões devem ser aprovadas pelo conselho deliberativo ou órgão equivalente, antes de sua implementação.

CAPÍTULO 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 trata o art. 3º, *caput*, incisos I, II, III e IV, excluídos os recursos de que trata o art. 3º, *caput*, incisos V e VI, as disponibilidades financeiras mantidas em conta corrente e as cotas de classes de fundos de investimento imobiliário de que trata o art. 11, § 3º.

§ 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 RPPS, com o objetivo de manter o equilíbrio econômico-financeiro entre ativos e passivos do regime.

§ 2º Para garantir a compatibilidade de que trata o § 1º, os responsáveis pela gestão do RPPS 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; e

II - realizar o acompanhamento dos fluxos de pagamentos dos ativos, assegurando o cumprimento dos prazos e dos montantes das obrigações do regime, em caso de carteira própria ou administrada.

§ 3º Os ativos e seus respectivos limites de aplicação serão diferenciados para os RPPSs que comprovarem a adoção de boas práticas de governança na gestão previdenciária, atestadas conforme os diferentes níveis de aderência ao programa de certificação institucional instituído pelo Ministério da Previdência Social, sendo:

I - RPPS sem nível de aderência ao programa de certificação institucional;

II - RPPS com nível I de aderência ao programa de certificação institucional;

III - RPPS com nível II de aderência ao programa de certificação institucional;

IV - RPPS com nível III de aderência ao programa de certificação institucional; e

V - RPPS com nível IV de aderência ao programa de certificação institucional.

§ 4º O programa de certificação institucional de que trata o § 3º deverá contemplar, entre outros aspectos:

I - o aprimoramento contínuo da gestão dos investimentos, especialmente quanto à eficiência, segurança, prudência, diligência, transparência e governança;

II - os padrões reconhecidos no mercado financeiro e na gestão de recursos previdenciários, visando à mitigação de riscos e à promoção de elevados padrões éticos na conduita das operações;

III - a definição de critérios para análise, credenciamento, alocações de recursos e contratações baseados em requisitos técnicos e de forma independente, conforme previsto no art. 3º, §§ 1º e 2º;

IV - a eficiência dos procedimentos técnicos, operacionais e de controle das aplicações; e

V - a capacitação continuada das pessoas de que trata o art. 1º, § 4º, inciso I.

Seção I

Do segmento de renda fixa

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

I - até 100% (cem por cento) em cotas de classes de fundos de investimento tipificadas como "Renda Fixa", constituídas em regime aberto, ou cotas de classes de ETF, negociáveis em bolsa de valores, cujos regulamentos determinem que seus recursos sejam aplicados exclusivamente em títulos de emissão do Tesouro Nacional, ou operações compromissadas lastreadas nesses títulos;

II - até 100% (cem por cento) em títulos de emissão do Tesouro Nacional, registrados no Sistema Especial de Liquidação e de Custódia - Selic, adquiridos em oferta primária ou em plataformas de negociação eletrônica, na forma do § 2º, incisos I e II;

III - até 100% (cem por cento) em títulos de emissão do Tesouro Nacional, registrados no Selic, adquiridos, na forma do § 2º, inciso III, por intermediação de instituição financeira que atenda aos requisitos previstos no art. 21, § 2º, inciso I;

IV - até 5% (cinco por cento) diretamente em operações compromissadas, lastreadas exclusivamente pelos títulos de emissão do Tesouro Nacional, registrados no Selic;

V - até 80% (oitenta por cento) em cotas de classes de fundos de investimento tipificadas como "Renda Fixa", constituídas em regime aberto, e cotas de classes de ETF de renda fixa, negociáveis em bolsa de valores, ambos sem o sufixo "Crédito Privado";

VI - até 20% (vinte por cento) diretamente em ativos financeiros de renda fixa de emissão com obrigação ou coobrigação de instituições financeiras bancárias autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil;

VII - até 20% (vinte por cento) em cotas de classes de fundos de investimento tipificadas como "Renda Fixa" e denominadas com o sufixo "Crédito Privado", constituídas em regime aberto;

VIII - até 20% (vinte por cento) em cotas de classes de fundos de investimento de que trata o art. 3º da Lei nº 12.431, de 24 de junho de 2011, ou cujo patrimônio líquido seja

representado por debêntures de infraestrutura previstas na Lei nº 14.801, de 9 de janeiro de 2024; e

IX - até 20% (vinte por cento) em cotas de subclasses sênior de fundos de investimento em direitos creditórios - FIDC.

§ 1º A aplicação de recursos nos ativos de que trata este artigo observará os níveis de aderência do RPPS ao programa de certificação institucional previsto no art. 6º, § 3º, considerados os seguintes critérios de aplicação:

I - ativos de que tratam os incisos I e II do *caput* são acessíveis a todos os RPPSs, inclusive aqueles que não comprovarem nível de aderência;

II - ativos de que tratam os incisos III e IV do *caput* são exclusivos para RPPS com nível I ou superior de aderência;

III - ativos de que tratam os incisos V e VI do *caput* são exclusivos para RPPS com nível II ou superior de aderência;

IV - ativos de que tratam os incisos VII e VIII do *caput* são exclusivos para RPPS com nível III ou superior de aderência; e

V - ativos de que trata o inciso IX do *caput* são exclusivos para RPPS com nível IV de aderência.

§ 2º Observado o disposto no art. 22, as operações efetuadas diretamente pelos RPPSs em títulos de emissão do Tesouro Nacional deverão ser realizadas:

I - em plataformas de negociação eletrônica administradas por instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil ou pela Comissão de Valores Mobiliários, no âmbito das respectivas competências, que:

a) assegurem a igualdade de condições entre os participantes e a liquidez das negociações;

b) permitam a formação de preços em ambiente competitivo e transparente; e

c) possibilitem o registro de ofertas visíveis ao mercado, sem o prévio conhecimento da contraparte, desde que a oferta tenha por referência os preços e taxas obtidos por meio dos procedimentos previstos no art. 22 e que sejam habilitadas ao menos três instituições credenciadas pelo RPPS na forma do art. 1º, § 1º, inciso VI, e que atendam aos requisitos previstos no art. 21, § 2º, inciso I;

II - em ofertas públicas do Tesouro Nacional por meio de instituições regularmente habilitadas para essas ofertas, desde que credenciadas pelo RPPS na forma do art. 1º, § 1º, inciso VI, e atendam aos requisitos previstos no art. 21, § 2º, inciso I; ou

III - em mercado de balcão, por meio de instituições financeiras regularmente habilitadas para intermediação das operações, desde que credenciadas pelo RPPS na forma do art. 1º, § 1º, inciso VI, e que atendam aos requisitos previstos no art. 21, § 2º, inciso I.

§ 3º Na aplicação de recursos do RPPS nas classes dos fundos de investimento de que trata este artigo, os direitos, títulos e valores mobiliários que compõem as suas carteiras e os respectivos emissores devem ser considerados, nos termos do disposto no art. 1º, § 1º, inciso VII, e § 10, como baixo risco de crédito.

§ 4º As aplicações diretas do RPPS em FIDC subordinam-se a:

I - que seja comprovado que o gestor do fundo de investimento já realizou, pelo menos, dez ofertas públicas de cotas de subclasses seniores de FIDC encerradas e integralmente liquidadas; e

II - que o total das aplicações dos RPPSs represente, no máximo, 50% (cinquenta por cento) do total de cotas da subclasse sênior da classe de cotas do FIDC.

§ 5º Os ativos financeiros de emissores privados que integrem as carteiras das classes dos fundos de investimento de que tratam os incisos V e VII do *caput*, não classificados como ativos financeiros no exterior, conforme regulamentação da Comissão de Valores Mobiliários, devem:

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

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

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

IV - ser cotas de classes de fundos de investimento cujos ativos investidos observem as condições dos incisos I, II, V ou VI;

V - ser emitidos por securitizadoras, desde que os títulos sejam de emissão pública com a instituição de regime fiduciário de que trata a Lei nº 14.430, de 3 de agosto de 2022; e

VI - ser emitidos por companhias fechadas, por meio de oferta pública cujo coordenador líder seja instituição financeira, que atenda aos requisitos previstos no art. 21, § 2º, inciso I.

§ 6º Para fins do investimento previsto no inciso VIII do *caput*, devem ser observados cumulativamente os seguintes requisitos:

I - o regulamento do fundo deve prever vedação à aquisição de ativos financeiros no exterior;

II - o gestor da carteira deve possuir, no mínimo, cinco anos de experiência comprovada na gestão de ativos de crédito privado e patrimônio sob gestão superior a R\$1.000.000.000,00 (um bilhão de reais) nesse segmento;

III - os ativos integrantes da carteira do fundo devem ser emitidos por sociedade de propósito específico constituída sob a forma de sociedade por ações, de capital aberto ou fechado;

IV - os ativos integrantes da carteira do fundo devem ser classificados como de baixo risco de crédito por agência classificadora de risco registrada na Comissão de Valores Mobiliários; e

V - a participação agregada dos RPPSs no fundo não poderá ultrapassar 40% (quarenta por cento) da classe de cotas adquirida.

§ 7º Nos investimentos de que tratam os incisos VII, VIII e IX do *caput*, ficam os RPPSs sujeitos a um limite global de 35% (trinta e cinco por cento) da totalidade de suas aplicações.

Seção II

Do segmento de renda variável

Art. 8º No segmento de renda variável, as aplicações dos recursos dos RPPSs subordinam-se ao limite global de até 50% (cinquenta por cento) e adicionalmente aos seguintes limites:

I - até 40% (quarenta por cento) em cotas de classes de fundos de investimento tipificadas como "Ações", constituídas em regime aberto;

II - até 40% (quarenta por cento) em cotas de classes de ETF de ações, negociáveis em bolsa de valores;

III - até 10% (dez por cento) em cotas de classes de fundos de investimento cujo patrimônio líquido seja composto por 67% (sessenta e sete por cento) ou mais de *Brazilian Depositary Receipts* - BDR-Ações ou de BDR-ETF de ações, constituídas em regime aberto; e

IV - até 10% (dez por cento) em cotas de classes de ETF internacional, admitido à negociação em bolsa de valores no Brasil, observado o disposto na regulamentação da Comissão de Valores Mobiliários.

§ 1º A aplicação de recursos nos ativos de que trata este artigo observará os níveis de aderência do RPPS ao programa de certificação institucional previsto no art. 6º, § 3º, considerados os seguintes critérios de aplicação:

I - ativos de que tratam os incisos I e II do *caput* são exclusivos para RPPS com nível II ou superior de aderência; e

II - ativos de que tratam os incisos III e IV do *caput* são exclusivos para RPPS com nível III ou superior de aderência.

§ 2º Aos ativos financeiros de emissores privados que integrem as carteiras dos fundos de investimento de que tratam os incisos I e III do *caput* aplica-se o disposto no art. 7º, §§ 3º e 5º, exceto quando se referirem ao fator de risco da classe de cotas dos fundos tipificados como "Ações".

Seção III

Do segmento de investimentos no exterior

Art. 9º No segmento de investimentos no exterior, as aplicações dos recursos dos RPPSs subordinam-se ao limite global de até 10% (dez por cento):

I - em cotas de classes de fundos de investimento e cotas de classe de investimento em cotas de fundos de investimento tipificadas como "Renda Fixa - Dívida Externa";

II - em cotas de classes de fundos de investimento constituídos no Brasil em regime aberto, destinados a investidores qualificados, cujos regulamentos permitam investir mais de 40% (quarenta por cento) do patrimônio líquido em cotas de fundos de investimento constituídos no exterior; e

III - em cotas de classes de fundos de investimento constituídos no Brasil em regime aberto, destinados a investidores em geral, cujos regulamentos permitam investir mais de 20% (vinte por cento) do patrimônio líquido em cotas de fundos de investimento constituídos no exterior.

§ 1º A aplicação de recursos nos ativos de que trata este artigo é exclusiva para os RPPSs que comprovarem nível III ou superior de aderência ao programa de certificação institucional, previsto no art. 6º, § 3º.

§ 2º O RPPS deve assegurar que:

I - os gestores dos fundos de investimento 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; e

II - os fundos de investimento constituídos no exterior possuam histórico de performance superior a doze meses.

§ 3º É vedada a aquisição de cotas de classes de fundo de investimento de que tratam os incisos I e II do *caput* cujo regulamento não atenda à regulamentação para investidor qualificado nos termos estabelecidos pela Comissão de Valores Mobiliários.

§ 4º É vedada a aquisição de cotas de classes de FIP no segmento de que trata o *caput*.

§ 5º Os fundos de investimento constituídos no Brasil de que tratam os incisos II e III do *caput* devem prever em seu regulamento que somente poderão adquirir ativos financeiros emitidos no exterior mediante a aquisição de cotas de fundos de investimento ou de ETF constituídos no exterior.

§ 6º Para fins de verificação do disposto no art. 19, em relação às classes de cotas dos fundos de que trata este artigo, considera-se o patrimônio líquido do fundo constituído no exterior.

§ 7º Os RPPSs devem certificar que as classes de cotas de fundo de investimento por eles investidos garantam que os requisitos estipulados pela Comissão de Valores Mobiliários para investimento em fundos de investimento no exterior sejam atendidos por força de regulação exercida por supervisor local.

§ 8º Os ativos financeiros emitidos no exterior investidos pelos fundos de investimento de que trata este artigo devem ser registrados em sistema de registro, objeto de escrituração de ativos, objeto de custódia ou objeto de depósito central, em todos os casos, por instituições devidamente autorizadas em seus países de origem e supervisionadas por supervisor local.

Seção IV

Do segmento de investimentos estruturados

Art. 10. No segmento de investimentos estruturados, as aplicações dos recursos do RPPS subordinam-se ao limite global de até 20% (vinte por cento) e adicionalmente aos seguintes limites:

I - até 15% (quinze por cento) em cotas de classes de fundos de investimento tipificadas como "Multimercado", constituídas em regime aberto;

II - até 5% (cinco por cento) em cotas de classes de Fiagro, observado o disposto no art. 11, § 2º, inciso II;

III - até 10% (dez por cento) em cotas de classes de FIP, constituídas em regime fechado, vedada a subscrição em distribuições de cotas subsequentes, salvo se para manter a proporção já investida nessas classes; e

IV - até 10% (dez por cento) em cotas de classes de fundos de investimento tipificadas como "Ações - Mercado de Acesso", constituídas em regime aberto.

§ 1º A aplicação de recursos nos ativos de que trata este artigo observará os níveis de aderência do RPPS ao programa de certificação institucional previsto no art. 6º, § 3º, considerados os seguintes critérios de aplicação:

I - ativos de que trata o inciso I do *caput* são exclusivos para RPPS com nível II ou superior de aderência;

II - ativos de que trata o inciso II do *caput* são exclusivos para RPPS com nível III ou superior de aderência; e

III - ativos de que tratam os incisos III e IV do *caput* são exclusivos para RPPS com nível IV de aderência.

§ 2º As aplicações efetuadas diretamente pelo RPPS em cotas de classes de FIP subordinam-se a:

I - que a classe do fundo de investimento seja qualificada como entidade de investimento, conforme regulamentação da Comissão de Valores Mobiliários, incluídas as regras de avaliação dos ativos investidos, elaboração e divulgação das demonstrações contábeis;

II - que, conforme previsão em regulamento:

a) o gestor do fundo de investimento ou gestoras ligadas ao seu respectivo grupo econômico mantenham a condição de cotista da classe ou subclasse do fundo em percentual equivalente a, no mínimo, 5% (cinco por cento) do capital subscrito do fundo;

b) não sejam estabelecidos preferência, privilégio ou tratamento diferenciado de qualquer natureza ao gestor ou pessoas ligadas ao respectivo grupo econômico em relação aos demais cotistas;

c) os cotistas, com exceção do disposto na alínea "a", não terão influência ou alguma forma de participação na administração das entidades investidas ou não sejam partes ligadas aos administradores dessas entidades;

d) seja vedado investimento em entidades nas quais os cotistas possuem ou possuíam qualquer relação societária, direta ou indiretamente; e

e) os RPPSs não detenham, em seu conjunto, mais de 40% (quarenta por cento) do patrimônio líquido de uma mesma classe, exceto durante os doze meses iniciais e finais do investimento;

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 classe de FIP qualificada como entidade de investimento por ele gerido 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; e

IV - que a classe do FIP possua mais de um investimento, direta ou indiretamente.

Seção V

Do segmento de fundos imobiliários

Art. 11. No segmento de fundos imobiliários, as aplicações dos recursos do RPPS sujeitam-se ao limite de até 20% (vinte por cento) em cotas de classes de fundos de investimento imobiliários - FII negociadas nos pregões de bolsa de valores.

§ 1º A aplicação de recursos no ativo de que trata este artigo é exclusiva para os RPPSs que comprovarem nível III ou superior de aderência ao programa de certificação institucional, previsto no art. 6º, § 3º.

§ 2º As aplicações do RPPS em cotas de classes de fundos imobiliários, diretamente ou indiretamente, subordinam-se a:

I - que os ativos financeiros de emissores privados que integrem as carteiras das classes dos fundos de investimento de que trata o *caput* deverão observar o disposto no art. 7º, § 5º, e no art. 8º, § 2º; e

II - que a aquisição em oferta primária seja condicionada à previsão em seu regulamento de que suas cotas serão disponibilizadas para negociação em bolsa de valores após a oferta pública inicial.

§ 3º Não se aplicam os limites previstos nesta Resolução às cotas de classes de FII integralizadas, conforme regulamentação da Comissão de Valores Mobiliários, quando lastreadas em imóveis legalmente vinculados ao RPPS, podendo este ser o único cotista da respectiva classe.

§ 4º A destinação de recursos próprios do RPPS aos fundos constituídos na forma do § 3º sujeita-se a todas as demais regras aplicáveis a investimentos dos RPPSs.

Seção VI

Do segmento de empréstimos consignados

Art. 12. No segmento de empréstimos a segurados, na modalidade consignados, as aplicações dos recursos do RPPS subordinam-se, alternativamente, aos seguintes limites, apurados na forma do art. 6º, *caput*:

I - até 5% (cinco por cento), para os RPPSs sem aderência ao programa de certificação institucional previsto no art. 6º, § 3º; e

II - até 10% (dez por cento), para os RPPSs que comprovarem nível I ou superior de aderência ao programa de certificação institucional previsto no art. 6º, § 3º.

§ 1º Os encargos financeiros das operações de que trata o *caput* devem ser superiores à meta de rentabilidade de que trata o art. 4º, *caput*, inciso III, acrescidos das seguintes taxas:

I - de administração das operações, que deverá suportar todos os custos operacionais e de gestão decorrentes das atividades de concessão e controle dos empréstimos;

II - de custeio dos fundos garantidores ou de oscilação de riscos de que trata o § 6º; e

III - de adicional de risco, para fazer frente a eventos extraordinários, porventura não cobertos pelos fundos de que trata o inciso II.

§ 2º Os contratos das operações de empréstimos devem conter:

I - cláusula de consignação em pagamento com desconto em folha, cujo correspondente valor deverá ser imediatamente creditado ao órgão ou entidade gestora do RPPS;

II - autorização de retenção das verbas rescisórias para a quitação do saldo devedor líquido do empréstimo, no mínimo, nas seguintes hipóteses, por decisão administrativa ou judicial:

a) exoneração;

b) demissão;

c) cessação do vínculo do servidor;

d) cessação do benefício do aposentado ou pensionista; ou

e) afastamentos do servidor sem manutenção da remuneração mensal;

III - autorização para débito em conta corrente do tomador, no caso de inviabilidade do desconto direto em folha de pagamento ou das verbas rescisórias de que tratam os incisos I e II; e

IV - anuência dos órgãos responsáveis pelo pagamento dos servidores, aposentados e pensionistas, de que trata o inciso II do § 5º, de sua responsabilidade como devedor solidário pela cobertura de eventual inadimplemento.

§ 3º Os empréstimos serão concedidos, pelo órgão ou entidade gestora do RPPS, aos servidores, aposentados e pensionistas vinculados ao regime, por meio de sistemas interligados aos de gestão das folhas de pagamento.

§ 4º O RPPS deverá adequar os prazos e limites de concessão de empréstimos consignados ao perfil da massa de segurados, observados os seguintes critérios mínimos:

I - quanto aos prazos dos empréstimos:

a) não poderão ser superiores àqueles previstos para os beneficiários do Regime Geral de Previdência Social - RGPS; e

b) deverão ter por base a expectativa de sobrevida do segurado e o tempo de duração do benefício estimado conforme taxa de sobrevivência utilizada na avaliação atuarial do RPPS, considerando a estrutura etária dos tomadores; e

II - relativos à inelegibilidade dos tomadores:

a) histórico de inadimplência em relação a empréstimos consignados anteriores perante o RPPS; e

b) recebimento de benefício que possua requisito para sua cessação, previsto na legislação do RPPS.

§ 5º Deverão ser observados os seguintes critérios mínimos, com base na classificação da capacidade de pagamento dos Estados, Distrito Federal e Municípios, divulgada pela Secretaria do Tesouro Nacional:

I - não poderão ser concedidos os empréstimos aos segurados nas situações em que o pagamento da remuneração ou dos proventos seja de responsabilidade do ente federativo ou que dependa de suas transferências financeiras mensais, em caso de classificação C ou D; e

II - em caso de inadimplência, pelo ente federativo, do repasse ao órgão ou entidade gestora do RPPS dos valores devidos em consignação ou das transferências dos aportes para o pagamento das aposentadorias e pensões por morte, são vedadas novas concessões de empréstimos por prazo igual ao período de atraso, contado a partir da regularização total dos pagamentos.

§ 6º O RPPS deverá constituir, com os recursos das taxas de que trata o § 1º, fundos garantidores ou de oscilação de riscos destinados a situações de liquidação do saldo devedor dos empréstimos em caso de subestimação de eventos de decremento ou de não aderência das demais hipóteses, observados os seguintes critérios mínimos:

I - a constituição dos fundos deverá estar embasada em estudo atuarial que considere as perdas em caso de ocorrência de eventos de desvinculação de segurados previstos no inciso II do § 2º;

II - utilização, no estudo a que se refere o inciso I, de modelos que limitem a probabilidade de perdas máximas e o seu embasamento em hipóteses de taxa de sobrevivência de válidos e inválidos e de rotatividade aderentes às características da massa de segurados do regime, nos termos das normas de atuária aplicáveis aos RPPS; e

III - cobertura integral, pelas taxas de que trata o § 1º, dos riscos calculados na forma dos incisos I e II, para preservar o equilíbrio econômico-financeiro da carteira de empréstimos consignados.

§ 7º Os parâmetros de rentabilidade perseguidos para a carteira do segmento de que trata este artigo deverão buscar compatibilidade com o perfil das obrigações do RPPS, tendo em vista a necessidade de busca e manutenção do equilíbrio financeiro e atuarial.

§ 8º O órgão ou entidade gestora do RPPS poderá, em caso de solicitação do segurado, utilizar valores do montante que vier a ser por ele contratado, para quitar o saldo devedor de empréstimo obtido anteriormente de instituição financeira, observado o cumprimento do requisito da margem individual consignável, dos demais critérios previstos neste artigo e dos parâmetros estabelecidos nas normas gerais desses regimes.

§ 9º A concessão de empréstimos aos segurados será automaticamente suspensa quando o saldo da carteira de investimentos alocado aos empréstimos atingir o percentual de alocação máximo estipulado na política de investimentos de que trata o art. 4º, observados os limites previstos nos incisos I e II do *caput* deste artigo.

§ 10. A margem máxima individual consignável para os empréstimos consignados aos segurados dos RPPSs e os conceitos de remuneração básica e disponível deverão observar, como parâmetro mínimo, o previsto para os beneficiários do RGPS.

§ 11. Os valores mínimo e máximo dos empréstimos deverão ser determinados na política de investimentos de que trata o art. 4º, com observação do valor da prestação, do prazo e do custo administrativo da carteira.

§ 12. O RPPS deverá adotar medidas que objetivem mitigar os riscos inerentes a todo o processo de concessão e gestão dos créditos relativos aos empréstimos, de modo a:

I - preservar o retorno dos capitais empregados;

II - evitar possível inadimplência; e

III - garantir a rentabilidade mínima exigida, para assegurar o equilíbrio dessa modalidade de investimento, nos termos do disposto no § 7º.

§ 13. O Ministério da Previdência Social, nos termos do art. 29, editará as regulamentações procedimentais para o cumprimento do disposto neste artigo, para garantir a observância dos princípios previstos no art. 1º.

CAPÍTULO III

DOS LIMITES GERAIS E DA GESTÃO

Seção I

Dos limites gerais

Art. 13. Para verificação do cumprimento dos limites, requisitos e vedações estabelecidos nesta Resolução, as aplicações dos recursos realizadas diretamente pelos RPPSs, ou indiretamente por meio de classes de fundos de investimento ou de classes de investimento em cotas de fundos de investimento, devem ser consolidadas com as posições das carteiras próprias e carteiras administradas.

Art. 14. Os RPPSs ficam sujeitos a um limite global, no conjunto dos segmentos de renda variável, investimentos estruturados e fundos imobiliários, de:

I - até 60% (sessenta por cento) da totalidade de suas aplicações, para os RPPSs que comprovarem nível IV de aderência ao programa de certificação institucional, previsto no art. 6º, § 3º;

II - até 50% (cinquenta por cento) da totalidade de suas aplicações, para os RPPSs que comprovarem nível III de aderência ao programa de certificação institucional, previsto no art. 6º, § 3º; e

III - até 40% (quarenta por cento) da totalidade de suas aplicações, para os RPPSs que comprovarem nível II de aderência ao programa de certificação institucional, previsto no art. 6º, § 3º.

Art. 15. As aplicações dos recursos de que trata o art. 7º, *caput*, inciso VI, ficam condicionadas a que a instituição financeira não tenha o respectivo controle societário detido, direta ou indiretamente, por qualquer Estado ou pelo Distrito Federal.

Art. 16. As aplicações dos RPPSs em classes de investimento em cotas de fundos de investimento serão admitidas desde que seja possível identificar e demonstrar que as respectivas classes mantenham as composições, os limites e as garantias exigidos para os fundos de investimento de que trata esta Resolução.

Art. 17. A aplicação de recursos pelo RPPS em cotas de classes de fundo de investimento ou em carteiras administradas, quando os regulamentos ou contratos contenham

cláusulas que tratem de taxa de performance, está condicionada à observância da regulamentação da Comissão de Valores Mobiliários.

Art. 18. As aplicações realizadas por um RPPS, de forma direta ou indireta, calculadas em relação ao patrimônio líquido do próprio regime, ficam sujeitas aos seguintes limites:

I - até 100% (cem por cento), quando o emissor for o Tesouro Nacional;

II - até 5% (cinco por cento), quando o emissor for uma mesma instituição financeira bancária autorizada a funcionar pelo Banco Central do Brasil, classificada como Segmento 1 - S1 ou Segmento 2 - S2, nos termos da regulamentação do Conselho Monetário Nacional, para as aplicações referidas no art. 7º, *caput*, inciso VI;

III - até 2,5% (dois inteiros e cinco décimos por cento), quando o emissor for uma mesma instituição financeira bancária autorizada a funcionar pelo Banco Central do Brasil, classificada nos demais segmentos, nos termos da regulamentação do Conselho Monetário Nacional, para as aplicações referidas no art. 7º, *caput*, inciso VI;

IV - até 20% (vinte por cento) em cotas de uma mesma classe de fundo de investimento, de classe de investimento em cotas de fundos de investimento ou de classe de ETF; e

V - até 5% (cinco por cento) nos demais emissores.

§ 1º Considera-se como um único emissor, para efeito desta Resolução, as empresas pertencentes ao grupo econômico ou financeiro.

§ 2º Para fins de verificação do limite estabelecido no inciso V do *caput*, nos casos de emissões de certificados de recebíveis com a adoção de regime fiduciário, considera-se como emissor cada patrimônio separado constituído com a adoção do referido regime.

§ 3º Para fins de verificação dos limites estabelecidos neste artigo, devem ser observados os investimentos totais do RPPS.

Art. 19. As aplicações realizadas por um RPPS, de forma direta ou indireta, ficam sujeitas a limites máximos de concentração calculados em relação ao patrimônio líquido da classe de fundos ou da instituição emissora, nos seguintes termos:

I - até 5% (cinco por cento) do patrimônio líquido de uma mesma classe dos fundos de investimento de que trata o art. 7º, *caput*, incisos VII, VIII e IX;

II - até 15% (quinze por cento) do patrimônio líquido de uma mesma classe dos demais fundos de investimento ou de ETF previstos nesta Resolução, exceto os fundos previstos no art. 7º, *caput*, inciso I; e

III - até 10% (dez por cento) do patrimônio líquido de uma mesma instituição financeira autorizada a funcionar pelo Banco Central do Brasil, que atenda às condições previstas no art. 21, § 2º, inciso I.

§ 1º O RPPS deve observar o limite de 25% (vinte e cinco por cento) de uma mesma emissão de ativos financeiros de renda fixa.

§ 2º Os fundos de investimento deverão limitar a participação total dos RPPSs em até 50% (cinquenta por cento) de seu patrimônio líquido, exceto:

I - durante os doze meses iniciais, desde que garantida a liquidez para o desinvestimento caso o percentual previsto no *caput* não seja alcançado;

II - as classes dos fundos previstos no art. 7º, *caput*, inciso I; e

III - nas demais situações estabelecidas nesta Resolução.

Art. 20. O total das aplicações dos recursos de um RPPS em classes de fundos de investimento e carteiras administradas não pode exceder a 5% (cinco por cento) do volume total de recursos de terceiros geridos por um mesmo gestor ou por gestoras ligadas ao seu respectivo grupo econômico, conforme definido em regulamentação da Comissão de Valores Mobiliários.

Seção II

Da gestão

Art. 21. Os recursos dos RPPSs poderão ser geridos em carteira própria, carteira administrada ou mista.

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

I - carteira própria, quando o órgão ou entidade gestora do RPPS efetua diretamente as aplicações dos recursos do regime, selecionando os segmentos e ativos previstos nesta Resolução;

II - carteira administrada, quando o órgão ou entidade gestora do RPPS contrata, nos termos do mandato por ele conferido, instituições financeiras, registradas e autorizadas nos termos da regulamentação do Banco Central do Brasil e da Comissão de Valores Mobiliários, para administração profissional de sua carteira de valores mobiliários; ou

III - carteira mista, quando parte das aplicações são realizadas em carteira própria e parte em carteira administrada.

§ 2º Os RPPSs somente poderão aplicar recursos em cotas de classes de fundos de investimento quando atendidas, cumulativamente, as seguintes condições:

I - o administrador ou o gestor do fundo de investimento seja instituição autorizada a funcionar pelo Banco Central do Brasil, classificada como S1 ou S2, 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 RPPS; e

III - o gestor e o administrador do fundo de investimento tenham sido objeto de prévio credenciamento, de que trata o art. 1º, § 1º, inciso VI, e sejam considerados pelos responsáveis pela gestão de recursos do RPPS como de boa qualidade de gestão e de ambiente de controle de investimento.

§ 3º As aplicações dos recursos dos RPPSs efetuadas em carteira administrada deverão observar os limites, condições e vedações estabelecidos nesta Resolução e deverão ser consolidadas na forma do art. 13 para verificação do cumprimento desta Resolução.

§ 4º A gestão da carteira administrada deverá observar os critérios estabelecidos nos §§ 2º, 3º e 5º deste artigo e no art. 24, bem como aqueles previstos nas normas gerais dos RPPSs.

§ 5º A entidade contratada para gestão de carteira administrada 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 RPPS; e
- 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; e

III - que possui recursos humanos, computacionais e estrutura adequados e suficientes para prestação dos serviços contratados.

§ 6º Aplica-se o previsto no inciso III do § 2º às instituições financeiras com obrigação ou coobrigação relacionadas aos ativos de que trata o art. 7º, *caput*, inciso VI.

§ 7º Os requisitos previstos no inciso I do § 2º somente se aplicam aos gestores ou administradores de fundos de investimento que receberam diretamente as aplicações do RPPS.

§ 8º Para fins exclusivos de cumprimento do disposto no inciso I do § 2º, admite-se que o gestor ou administrador do fundo de investimento seja integrante do mesmo conglomerado prudencial da instituição financeira de que trata esse inciso.

§ 9º Os requisitos de que tratam os §§ 2º e 8º devem ser observados apenas quando da aplicação dos recursos pelo RPPS.

§ 10. As operações de compra e venda de cotas de classes de fundos de investimento e demais ativos que envolvam recursos dos RPPSs somente podem ser realizadas por instituições financeiras que atendam ao disposto no inciso I do § 2º ou no § 8º e desde que realizadas de forma direta, sem prepostos, e com estrutura própria e responsável técnico pela atividade.

Art. 22. O órgão ou entidade gestora do RPPS deve guardar registro do valor e volume efetivamente negociado, bem como das propostas recebidas e efetuadas, inclusive as recusadas, e do valor de mercado ou intervalo referenciais de preços dos ativos negociados.

§ 1º Deverão ser consultadas previamente ao oferecimento de propostas ou ofertas e ao fechamento das operações de investimento ou desinvestimento para verificação do preço de mercado dos ativos:

I - as informações divulgadas, diariamente, por entidades reconhecidamente idôneas pela sua transparência e elevado padrão técnico na difusão de preços e taxas de títulos e ativos financeiros, observados o intervalo referencial de taxas máximas e mínimas e a metodologia publicada por essas entidades;

II - as informações das operações registradas em sistemas eletrônicos de negociação e em sistemas de compensação e liquidação, realizadas no dia da operação, no dia anterior e em períodos recentes, que guardem similaridade com o cenário econômico atual; e

III - as informações relativas a taxas, riscos e custos de ativos com características similares obtidas de prestadores de serviços, instituições financeiras e participantes de mercado regulado pela Comissão de Valores Mobiliários e pelo Banco Central do Brasil.

§ 2º Deverão ser observadas as seguintes diretrizes nos procedimentos de recebimento e análise das propostas de cotação de que trata o *caput*:

I - encaminhamento, às instituições credenciadas pelo RPPS, de informações suficientes para elaboração das propostas e da forma e do prazo de encerramento do seu recebimento;

II - convite a, pelo menos, três instituições, incluindo, em caso de títulos de emissão do Tesouro Nacional, ao menos duas instituições que tenham sido credenciadas como dealers pela Secretaria do Tesouro Nacional ou pelo Banco Central do Brasil nos vinte e quatro meses anteriores à operação;

III - manutenção de sigilo das propostas e da identificação das demais instituições participantes; e

IV - fechamento da operação com base na vantajosidade das propostas e nas análises de risco, custo e retorno dos ativos e de seus emissores.

CAPÍTULO IV

DAS DISPOSIÇÕES GERAIS

Seção I

Do empréstimo de valores mobiliários

Art. 23. O órgão ou entidade gestora do RPPS pode emprestar classes de cotas de ETF de sua carteira em operações cursadas exclusivamente em câmaras ou prestadores de serviços de compensação e liquidação autorizados a funcionar pelo Banco Central do Brasil ou pela Comissão de Valores Mobiliários.

§ 1º O registro da operação de empréstimo deverá ser efetuado em bolsa de valores, que será a contraparte central, por prestador do serviço registrado e autorizado a operar pela Comissão de Valores Mobiliários na câmara em que o ativo estiver custodiado.

§ 2º A taxa de remuneração da operação de empréstimo do RPPS doador do ativo, a ser paga pelo tomador, deve estar aderente ao preço referencial e aos limites de negociação estabelecidos pela câmara.

§ 3º O prazo de empréstimo acordado deve estar adequado às condições de liquidez previstas no art. 6º, § 2º.

§ 4º Os ativos financeiros emprestados continuarão sendo considerados para verificação dos limites estabelecidos nesta Resolução.

Seção II

Das contratações

Art. 24. Na hipótese de contratação de prestação de serviços pelo órgão ou entidade gestora do RPPS relacionada aos investimentos de recursos:

I - a contratação deverá recair somente sobre pessoas jurídicas;

II - a regulamentação específica da Comissão de Valores Mobiliários deverá ser observada, inclusive no que se refere ao seu registro, autorização ou credenciamento; e

III - a contratação sujeitará o prestador e as partes a ele relacionadas, direta ou indiretamente, em relação às aplicações dos recursos do RPPS a:

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

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

§ 1º O RPPS 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; e

II - as condições, exigências e finalidades estabelecidas no contrato.

§ 2º O RPPS 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.

§ 3º O conflito de interesse será configurado em quaisquer situações em que possam ser identificadas ações que não estejam alinhadas aos objetivos do RPPS, independentemente de obtenção de vantagem para si ou para outrem, da qual resulte ou não prejuízo.

§ 4º A prestação de serviços de que trata este artigo contempla, entre outros:

I - a administração e a gestão de carteira; e

II - a análise e a consultoria de valores mobiliários, com o escopo de orientação, recomendação e aconselhamento para auxiliar a tomada de decisão de investimento.

§ 5º Para fins do disposto no inciso III do *caput*, é vedado aos prestadores de serviço do órgão ou entidade gestora do RPPS receber qualquer participação, vantagem ou remuneração decorrentes dos investimentos que forem objeto de sua análise, orientação, recomendação ou aconselhamento.

§ 6º A contratação pelo RPPS dos prestadores de serviços técnicos especializados de natureza predominantemente intelectual de que trata este artigo deve recair sobre instituições de notória especialização, observados critérios isonômicos, técnicos e transparentes, pautados em medidas quantitativas e qualitativas.

§ 7º A prestação de serviços de custódia depende do prévio credenciamento de que trata o art. 1º, § 1º, inciso VI, e da observância da regulamentação estabelecida pela Comissão de Valores Mobiliários e pelo Banco Central do Brasil.

Seção III

Do registro dos títulos e valores mobiliários

Art. 25. Os ativos financeiros devem ser admitidos à negociação em mercado organizado, registrados em sistema de registro, de custódia ou de liquidação financeira

ou depositados em depositário central, observada a regulamentação da Comissão de Valores Mobiliários e do Banco Central do Brasil, nas suas respectivas áreas de competência.

§ 1º Os registros devem permitir a identificação do comitente final, com a consequente segregação do patrimônio do RPPS do patrimônio do custodiante e liquidante.

§ 2º O disposto no *caput* é obrigatório para os ativos financeiros pertencentes à carteira própria, à carteira administrada ou ao fundo de investimento ou classes de investimento em cotas de fundos de investimento objeto de aplicação pelo RPPS.

§ 3º Os ativos financeiros devem ter liquidação financeira.

§ 4º Para fins desta Resolução, ativos financeiros são aqueles definidos nos termos da regulamentação da Comissão de Valores Mobiliários.

§ 5º Os ativos financeiros privados devem ser identificados pelo *International Securities Identification Number* - código ISIN.

§ 6º Na inexistência de código ISIN, mencionado no § 5º, pode ser aceito qualquer outro código que seja capaz de identificar os ativos financeiros, de maneira individualizada, desde que sejam admitidos pela Comissão de Valores Mobiliários.

Seção IV

Do controle das disponibilidades financeiras

Art. 26. Os recursos dos RPPSs, representados por disponibilidades financeiras, devem ser controlados e contabilizados de forma segregada dos recursos do ente federativo, por meio de contas bancárias correntes ou de poupança, em instituições financeiras bancárias, públicas ou privadas, autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil.

Seção V

Dos enquadramentos

Art. 27. Não são considerados como inobservância aos limites e requisitos estabelecidos nesta Resolução os desenquadramentos passivos decorrentes de:

I - entrada em vigor de alterações desta Resolução ou de regulamentação aplicável da Comissão de Valores Mobiliários e do Banco Central do Brasil;

II - resgate de cotas de classes de fundos de investimento por um outro cotista, nos quais o RPPS não efetue novos aportes;

III - valorização ou desvalorização de ativos financeiros do RPPS;

IV - reorganização da estrutura da classe 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 pelo órgão ou entidade gestora do RPPS;

V - ocorrência de eventos de riscos que prejudiquem a formação das reservas e a evolução do patrimônio do RPPS 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 classes ou subclasses destinadas exclusivamente a investidores qualificados ou profissionais, caso o RPPS deixe de

atender aos critérios estabelecidos para essa categorização em regulamentação específica;

VII - aplicações efetuadas em ativos financeiros que deixarem de observar os requisitos e condições previstos nesta Resolução;

VIII - processos de recuperação judicial; e

IX - transferência de bens, direitos e ativos para a carteira do RPPS por meio de liquidação de classes de fundos de investimento.

§ 1º Os excessos referidos neste artigo devem ser eliminados no prazo de dois anos da ocorrência do desenquadramento.

§ 2º O RPPS fica impedido, até o respectivo enquadramento, de efetuar investimentos que agravem os excessos verificados ou de realizar novas aplicações em ativos desenquadrados.

§ 3º As aplicações realizadas antes da entrada em vigor desta Resolução nos ativos de que trata o art. 7º, *caput*, inciso VI, ou em classes de cotas de fundos de investimento que estabeleciam, à época da aplicação, prazos para vencimento, resgate, carência ou para conversão de cotas poderão ser mantidas até o final desse prazo.

§ 4º Ficam vedadas novas aplicações de recursos do RPPS, direta ou indiretamente, sob qualquer forma ou denominação, em desacordo com as normas desta Resolução.

Seção VI

Das vedações

Art. 28. É vedado aos RPPSs, por meio de carteira própria, carteira administrada, cotas de classes de fundos de investimento e classes de investimento em cotas de fundo de investimento:

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

III - aplicar recursos na aquisição de cotas de classes de fundo de investimento cujo regulamento ou política de investimentos admita a aquisição de direitos creditórios não padronizados;

IV - realizar diretamente operações de compra e venda de um mesmo ativo financeiro em um mesmo dia (operações day trade);

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 classes de ETF em mercado de balcão;

VII - aplicar recursos diretamente na aquisição de cotas de classes ou subclasses de fundo de investimento, destinadas exclusivamente a investidores qualificados ou

profissionais, quando não atendidos os critérios estabelecidos em regulamentação específica;

VIII - remunerar quaisquer prestadores de serviço relacionados direta ou indiretamente aos fundos de investimento em que foram aplicados seus recursos, de forma direta ou por meio dos fundos de investimento, cuja remuneração deve dar-se, exclusivamente, nos termos da regulamentação da Comissão de Valores Mobiliários;

IX - aplicar recursos na aquisição de cotas de classes 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 em regulamentação da Comissão de Valores Mobiliários;

X - aplicar recursos em empréstimos de qualquer natureza, ressalvado o disposto no art. 12;

XI - aplicar recursos diretamente em certificados de operações estruturadas - COE;

XII - prestar fiança, aval, aceite ou coobrigar-se de qualquer forma;

XIII - aplicar recursos em cotas de classes de fundos de investimento que invistam, de forma direta ou indiretamente, em:

a) ativos virtuais; ou

b) créditos de carbono ou créditos de descarbonização - CBIO que não sejam registrados em sistema de registro e de liquidação financeira de ativos autorizado pela Comissão de Valores Mobiliários ou pelo Banco Central do Brasil ou negociados em mercado administrado por entidade administradora de mercado organizado; e

XIV - realizar operações de investimento ou desinvestimento sem observar o disposto no art. 22.

CAPÍTULO V

DISPOSIÇÕES FINAIS

Art. 29. O Ministério da Previdência Social e a Comissão de Valores Mobiliários poderão editar regulamentações procedimentais necessárias ao cumprimento do disposto nesta Resolução, observadas as respectivas competências legais.

Art. 30. Fica revogada a Resolução CMN nº 4.963, de 25 de novembro de 2021, publicada no Diário Oficial da União de 29 de novembro de 2021.

Art. 31. Esta Resolução entra em vigor em 2 de fevereiro de 2026.

GABRIEL MURICCA GALÍPOLO

Presidente do Banco Central do Brasil