



**PROCESSO Nº** : 188.872-2/2024  
**ASSUNTO** : CONSULTA  
**PRINCIPAL** : INSTITUTO MUNICIPAL DE PREVIDÊNCIA SOCIAL DOS  
SERVIDORES DE LUCAS DO RIO VERDE  
**CONSULENTE** : GILSON DOTIVO GARCIA (DIRETOR EXECUTIVO DO PREVI-  
LUCAS)  
**RELATOR** : CONSELHEIRO JOSÉ CARLOS NOVELLI

### VOTO

1. O processo de consulta formal é decidido pelo Plenário deste Tribunal de Contas, na medida que tem a finalidade de externar como a Corte está se manifestando acerca de determinada questão jurídica que esteja em sua esfera de competência.

2. Trata-se de processo estruturado, que deve ser formulado pelas autoridades legítimas dispostas no art. 223 do Regimento Interno (aprovado pela Resolução Normativa nº 16/2021) e atender, cumulativamente, os requisitos previstos no art. 222 do mesmo ordenamento jurídico. De igual modo, deve observar o Capítulo XIII do Código de Processo de Controle Externo, destinado ao tema.

3. No caso em apreço, verifico que a consulta foi formulada por autoridade legítima, apresentada em tese – mediante quesitos objetivos e claros –, acerca de matéria de competência desta Corte, com a indicação precisa de dúvida quanto à interpretação e/ou aplicação de dispositivos legais regulamentares, de decisões, de precedentes ou de regulamentação a ser aplicada por este órgão, indicando todos os dispositivos de lei e precedentes eventualmente relacionados ao objeto.

4. Embora a consulta não tenha sido instruída com parecer da unidade de assistência técnica/jurídica, tampouco com justificativa para sua ausência, possui argumentos jurídicos sobre o tema proposto, além de ter preenchido devidamente os demais requisitos, motivo pelo qual valho-me do disposto no § 1º do art. 222 do Regimento Interno (aprovado pela Resolução Normativa nº 16/2021) e **admito a presente consulta.**





5. Conforme relatado, o consulente indaga, em síntese, a possibilidade de aplicação da Nota Técnica nº 296/2023/MP aos Regimes Próprios de Previdência Social (RPPS), para efeito de resgate das aplicações em fundos de investimentos, quando a cota, na data do resgate, corresponder a um valor menor do que o inicialmente investido, nos seguintes termos<sup>1</sup>:

1. Na visão do TCE/MT, diante dos preceitos constitucionais que dispõe sobre a gestão de fundo com finalidade previdenciária, materializados pelas disposições legais e regulamentares disciplinadas no art. 6º, inciso IV, e art. 9º, inciso II, ambos da Lei nº 9.717/1998; e art. 102, II, "c", e VII, e arts. 134 e 135, todos da Portaria MTP nº 1.467/2022; e art. 1º, § 1º, inciso I, da Resolução CMN nº 4.963/2021, e Nota Técnica SEI nº 296/2023/MP, publicada pela Secretaria do Regime Próprio e Complementar do Ministério da Previdência Social, é lícito ao gestor do Regime Próprio de Previdência Social efetuar o resgate de aplicações em fundos de investimentos quando a cota na data do resgate corresponder a um valor menor do que o inicialmente investido, com fundamento na Nota Técnica SEI nº 296/2023/MP?

2. Em sendo a resposta positiva quanto à possibilidade, o resgate poderá ocorrer segundo as orientações exaradas na referida Nota Técnica SEI nº 296/2023/MP?

3. O estudo para o resgate deve ser pormenorizado em ata do órgão deliberativo dos investimentos do RPPS?

6. Como mencionado no próprio questionamento, o assunto já é disciplinado pela Nota Técnica nº 296/2023/MPS, emitida pelo Ministério da Previdência Social (MPS), no exercício de sua competência estipulada no art. 9º, inciso I, da Lei nº 9.717/1998<sup>2</sup>. Vejamos:

#### **Nota Técnica SEI nº 296/2023/MPS**

**Assunto:** RPPS. Possibilidade de resgate de aplicações em fundos de investimentos quando a cota na data do resgate corresponder a um valor menor do que o inicialmente investido.

**Referência:** Processo SEI nº 10133.102197/2023-63

(...) Diante do exposto, é possível inferir que, dentro do atual panorama normativo aplicável aos RPPS, não existe uma imposição normativa estrita que compeliria a manutenção de posições em fundos de investimentos com variação negativa na cota. **O que emerge como uma prerrogativa significativa é a ênfase na implementação de um processo decisório meticuloso e embasado, pautado nos princípios estabelecidos na Resolução CMN nº 4.963/2021, nas regras impostas pela Portaria MTP nº 1.467/2022 e nas disposições condas na política de investimentos do RPPS. Para respaldar a decisão de resgate, é imperativo que esta seja ancorada em um arcabouço técnico sólido**, caracterizado por estudos robustos que contemplem elementos críticos como estratégias de diversificação de carteira, análise do ambiente econômico, identificação de oportunidades de investimento mais

<sup>1</sup> Documento Digital nº 505490/2024, p. 9.

<sup>2</sup> **Art. 9º** Compete à União, por intermédio da Secretaria Especial de Previdência e Trabalho do Ministério da Economia, em relação aos regimes próprios de previdência social e aos seus fundos previdenciários: (Redação dada pela Lei nº 13.846, de 2019) I - a orientação, a supervisão, a fiscalização e o acompanhamento; (Redação dada pela Lei nº 13.846, de 2019).





promissoras e o rebalanceamento estratégico da carteira de investimentos. A ausência de uma imposição normativa para a manutenção de posições negavas, aliada à promoção da autonomia e responsabilidade na gestão, fortalece a importância de uma abordagem proativa e informada na administração eficaz dos recursos previdenciários, destacando a necessidade de consideração de diversos fatores que permeiam a dinâmica do mercado financeiro. (grifei).

7. No entanto, embora a disposição citada acima esteja clara, há necessidade da apreciação da matéria por parte deste Tribunal, diante da possibilidade das Cortes de Contas interpretarem o tema de forma diversa, como bem apontado pela 2ª Secretaria de Controle Externo.

8. Por esse motivo, a fim de firmar entendimento no âmbito deste Tribunal, a temática foi detalhadamente enfrentada pela 2ª Secretaria de Controle Externo, pela Secretaria-Geral de Controle Externo e pela Secretaria de Normas, Jurisprudência e Consensualismo, unidades técnicas desta Corte, bem como pela Comissão Permanente de Normas, Jurisprudência e Consensualismo e pelo Ministério Público de Contas, passando agora para análise deste relator.

9. A Lei nº 9.717/1998 estabelece que a aplicação dos recursos do RPPS no mercado financeiro está sujeita às regras do Conselho Monetário Nacional, conforme inciso IV do art. 6º:

**Art. 6º** Fica facultada à União, aos Estados, ao Distrito Federal e aos Municípios, a constituição de fundos integrados de bens, direitos e ativos, com finalidade previdenciária, desde que observados os critérios de que trata o artigo 1º e, adicionalmente, os seguintes preceitos: (...)

**IV** - aplicação de recursos, conforme estabelecido pelo Conselho Monetário Nacional;

10. Por sua vez, o Conselho Monetário Nacional (CMN), por meio da Resolução CMN nº 4.963/2021, evidencia os princípios que baseiam as aplicações dos recursos dos RPPS, quais sejam: segurança, rentabilidade, solvência, liquidez, motivação, adequação à natureza de suas obrigações e transparência – a serem observados pelos responsáveis pela gestão do RPPS<sup>3</sup>.

11. Nesse sentido, como já demonstrado no trecho da Nota Técnica nº 296/2023/MPS citado, a gestão dos recursos desses regimes de previdência requer um “arcabouço técnico sólido, caracterizado por estudos robustos”, os quais envolvem

<sup>3</sup> § 1º do art. 1º da Resolução CMN nº 4.963/2021.





uma complexidade de fatores e análises que devem se atentar não só pela segurança, como também pela rentabilidade e pela adequação dos ativos à natureza das obrigações (passivos atuariais).

12. A complexidade é tanta, que pode ser verificada tanto no questionamento do consulente quanto na Nota Técnica nº 296/2023/MPS, pois “a variação negativa no preço da cota pode ter sido ocasionada por falha no processo de avaliação na época em que houve a decisão de investir no fundo de investimento, mas também apenas pela flutuação do ambiente econômico”, aponta a unidade técnica<sup>4</sup>.

13. Assim dispõe a Nota Técnica nº 296/2023/MPS:

25. Em um contexto dinâmico, a flexibilidade e a capacidade estratégica do gestor de investimentos tornam-se essenciais. **A implementação de um processo decisório robusto, embora vital, não elimina a necessidade de se adaptar a mudanças inesperadas. A imprevisibilidade do mercado financeiro demanda uma postura proativa na identificação e mitigação de riscos, bem como na exploração de oportunidades emergentes.**

(...)

44. **O ambiente econômico é dinâmico e sujeito a flutuações.** Em face de eventos imprevisíveis, como crises financeiras globais, pandemias ou mudanças nas políticas governamentais, a capacidade de adaptação torna-se crucial. (grifei).

14. Desse modo, a mitigação de riscos é imprescindível, dado o ambiente imprevisível do mercado financeiro. Quanto a isso, dispõe a Resolução Normativa nº 40/2013 deste Tribunal:

**Art. 3º** Consideram-se riscos inerentes à atuação no mercado financeiro:

**I. Risco de mercado:** relaciona-se à flutuação de preços dos ativos financeiros;

**II. Risco de crédito:** refere-se à possibilidade de não pagamento de uma dívida em uma relação de crédito;

**III. Risco de liquidez:** está relacionado à ausência de recursos financeiros para cumprir com uma obrigação, forçando uma negociação a preços abaixo dos praticados no mercado e, conseqüentemente, realizando uma perda desnecessária pela antecipação;

**IV. Risco operacional:** envolve falhas humanas em sistemas, manutenção de controles inadequados, ocorrência de acidentes ou de fatores externos, em geral, não previstos. (grifei).

<sup>4</sup> Documento Digital nº 530504/2024, p. 4.





15. Por seu turno, o Ministério do Trabalho e Previdência, mediante a Portaria MTP nº 1.467/2022, estabelece que o acompanhamento dos riscos da carteira de investimentos do RPPS deve ser feito pela gestão do RPPS:

**Art. 93.** O RPPS deverá buscar o acompanhamento dos riscos de sua carteira de investimentos.

16. À vista disso, percebe-se que há riscos que podem gerar a variação negativa da cota sem que haja negligência, imprudência ou imperícia na aplicação realizada pela gestão do RPPS, uma vez que os riscos podem e devem ser mitigados, mas há situações que são imprevisíveis.

17. Independentemente do motivo que ensejou a variação negativa da cota e, ainda que existam prejuízos financeiros, é de responsabilidade da gestão do RPPS avaliar a pertinência ou não de dar continuidade aos investimentos.

18. A Nota Técnica nº 296/2023/MPS também apresenta algumas orientações para fundamentar a decisão de resgate:

47. Em conclusão, o resgate de cotas de um fundo de investimentos diante de prejuízos temporários é uma decisão complexa e multifacetada. **As justificativas apresentadas, embasadas na diversificação de carteira, adaptação ao ambiente econômico, busca por oportunidades e rebalanceamento estratégico, exemplificativamente, evidenciam a importância de uma abordagem ponderada e estratégica na gestão de investimentos.** A compreensão desses argumentos proporciona uma visão mais abrangente das razões que podem motivar o RPPS a optar pelo resgate em determinadas circunstâncias, **contribuindo para uma tomada de decisão informada e alinhada aos objetivos financeiros do regime.** (grifei).

19. Além disso, a Resolução Normativa nº 14/2018 deste Tribunal apresenta situações de exposição temerária dos recursos do RPPS, isto é, cenários em que havia elementos suficientes para perceber que existia um risco elevado de desvalorização futura das cotas, em razão de situações identificadas na época da aplicação.

20. Como pontuado pela 2ª Secretaria de Controle Externo, na apuração do dano ao erário por exposição temerária dos recursos do RPPS, a data de resgate do investimento é um dos parâmetros utilizados como data-base do cálculo da rentabilidade ou prejuízo auferido. No entanto, isso não se confunde com a obrigação de manter ou resgatar o investimento, pois a gestão tem a possibilidade de decidir sobre a sua manutenção ou não.





21. Dessa forma, a operação de resgate, por si só, não configura a responsabilização de quem a efetuou – é necessário avaliar todas as circunstâncias que envolvem tanto o processo de aplicação quanto o processo de resgate, a fim de verificar se os recursos do RPPS foram expostos de maneira temerária e/ou se a decisão de resgate foi devidamente justificada e fundamentada, nos termos delineados na Nota Técnica nº 296/2023/MPS.

22. Nessa linha, o processo de monitoramento precede a decisão de resgate dos investimentos, devendo ser realizado com base nos procedimentos mínimos estabelecidos na Portaria MTP nº 1.467/2022:

**Art. 134.** A unidade gestora do RPPS, no monitoramento da instituição contratada para administração de carteiras de valores mobiliários, deverá:

I - zelar pela manutenção da relação fiduciária estabelecida com a instituição;

II - utilizar procedimentos e metodologias com critérios quantitativos e qualitativos;

III - zelar pela transparência de informações divulgadas pelo gestor de recursos;

IV - monitorar o risco e a meta de rentabilidade dos investimentos;

V - monitorar se a instituição mantém estrutura de gerenciamento de investimentos e riscos compatível com a complexidade do mandato; e

VI - atuar com diligência e tempestividade nos casos de descumprimento dos mandatos.

**Art. 135.** No monitoramento de fundos de investimento, a unidade gestora deverá, além do previsto nos incisos II a IV do caput do art. 134:

I - analisar os relatórios divulgados pelos fundos de investimento, observando a ocorrência de fatos relevantes;

II - acompanhar a aderência dos fundos de investimento à política de investimento do RPPS; e

III - avaliar as demonstrações financeiras anuais do fundo investido e o parecer dos auditores independentes.

23. Para além desses procedimentos mínimos, os processos decisórios (que se referem às operações de alocação, de manutenção de posições em ativos e de desinvestimentos das aplicações, conforme art. 88 da Portaria MTP nº 1.467/2022) devem seguir os parâmetros definidos na Política de Investimentos, no que diz respeito ao modelo de gestão, estratégia de alocação de recursos, critérios de seleção dos ativos, parâmetros de rentabilidade, limites para investimentos, metodologia de precificação dos ativos, tolerância a riscos, metas e planos de contingência, nos termos do art. 4º da Resolução CMN nº 4.963/2021 e art. 102 da Portaria MTP nº 1.467/2022.





24. É o que diz o art. 86 da Portaria MTP nº 1.467/2022:

**Art. 86.** Os recursos financeiros do RPPS **deverão ser geridos em conformidade com a política de investimentos** estabelecida e com os critérios para credenciamento de instituições e contratações, de forma independente, sendo vedada a realização de convênio ou contrato tendo como base exigência de reciprocidade relativa às aplicações dos recursos do regime. (grifei).

25. Ademais, os processos decisórios deverão ser estruturados a ponto de garantir a participação do comitê de investimentos e as suas deliberações e decisões de desinvestimento, bem como os estudos que fundamentaram a tomada de decisões devem ser registrados em ata:

**Art. 123.** Os processos decisórios das aplicações dos recursos do RPPS deverão ser estruturados de forma a garantir, no mínimo, a transparência das seguintes etapas:

**I - apreciação da operação pelo comitê de investimentos**, com a verificação dos riscos envolvidos e do atendimento aos requisitos e limites previstos na legislação em vigor; e **II - avaliação e aprovação da operação pretendida**, conforme atribuições estabelecidas na forma do § 2º do art. 86, preferencialmente, de forma colegiada.

**Art. 91. O comitê de investimentos** deverá observar os seguintes requisitos:  
(...)

**V - exigência de que as deliberações e decisões sejam registradas em atas.**  
(grifei).

26. Acerca dos registros em ata, a Nota Técnica nº 296/2023/MPS também prevê:

**55.** Objetivamente respondendo aos questionamentos da consulta: (...)

**d)** O estudo para o resgate **deve ser pormenorizado em ata** do órgão deliberativo dos investimentos do RPPS? Sim, ao menos sob a modalidade de anexo, devidamente mencionado e referenciado na ata. (grifei).

27. Pelo exposto, **corroboro o entendimento da Comissão Permanente de Normas, Jurisprudência e Consensualismo<sup>5</sup> e do Ministério Público de Contas<sup>6</sup>**, no sentido de que é responsabilidade da gestão do RPPS decidir acerca do resgate do investimento, ainda que o valor da cota na data do resgate corresponda a um valor menor do que o inicialmente investido, pois a operação de resgate com prejuízo, por si só, não configura responsabilização de quem a efetuou, diante da necessidade de avaliar as

<sup>5</sup> Documento Digital nº 558309/2024.

<sup>6</sup> Documento Digital nº 561742/2025.





circunstâncias que envolveram tanto o processo de aplicação quanto o de resgate, devendo o processo decisório de resgate ser fundamentado e revestido dos documentos que comprovem as análises e embasamentos técnicos para aquele fim.

28. Destaco, conforme relatado, que as propostas de ementas sugeridas pela Secretaria-Geral de Controle Externo e pela Secretaria de Normas, Jurisprudência e Consensualismo (acolhida pela Comissão Permanente de Normas, Jurisprudência e Consensualismo e pelo Ministério Público de Contas) não diferem no mérito, apenas apresentam propostas de redação distintas, sendo a última mais clara e didática.

29. Posto isso, acolho o Parecer Ministerial nº 10/2025, subscrito pelo Procurador-Geral de Contas Alisson Carvalho de Alencar, e, com fundamento nos arts. 10, inciso X; 223, inciso II, alínea “c”; e 226, parágrafo único, do Regimento Interno deste Tribunal (aprovado pela Resolução Normativa nº 16/2021)<sup>7</sup> c/c os arts. 78 e 80 do Código de Processo de Controle Externo (Lei Complementar nº 752/2022)<sup>8</sup>, **VOTO** no sentido de:

- a) **conhecer** a presente consulta;
- b) **aprovar** a seguinte minuta de resolução de consulta:

**Previdência. RPPS. Ativos Financeiros. Resgate. Variação Negativa.**

**1.** Não há imposição normativa para a manutenção dos recursos do Regime Próprio de Previdência Social investidos em fundos de investimentos que apresentaram variação negativa no valor da cota em relação à data do

<sup>7</sup> Art. 10 Compete ao Plenário: (...)

X - responder às consultas formais sobre matéria de competência do Tribunal, nos termos deste Regimento; (Redação dada pela Emenda Regimental nº 2, de 1º de agosto de 2023)

Art. 223 Estão legitimados a formular consulta formal: (Redação dada pela Emenda Regimental nº 2, de 1º de agosto de 2023) (...)

II - No âmbito municipal: (...)

c) os dirigentes máximos de autarquias, sociedades de economia mista, empresas públicas, fundações instituídas e mantidas pelo Município, consórcios municipais e conselhos constitucionais e legais.

Art. 226 Com os elementos de instrução e parecer técnico conclusivo, os autos deverão ser encaminhados para pronunciamento da Comissão Permanente de Normas, Jurisprudência e Consensualismo e retornar ao Relator para decisão. (Redação dada pela Emenda Regimental nº 1, de 13 de dezembro de 2022)

**Parágrafo único.** Com a instrução mencionada no caput e sendo admitida, o processo de consulta seguirá para o parecer do Ministério Público de Contas e, em seguida, o Relator apresentará proposta de Resolução com a resposta à consulta para deliberação plenária.

<sup>8</sup> Art. 78 O Plenário decidirá sobre consulta formulada ao Tribunal de Contas.

**Parágrafo único.** São legitimados a formular consulta: (...)

II - no âmbito municipal, o Prefeito, o Presidente da Câmara Municipal e os dirigentes máximos de autarquias, empresas públicas, sociedades de economia mista, fundações instituídas e mantidas pelo Município, consórcios municipais e conselhos constitucionais e legais;

Art. 80 Além dos requisitos gerais de todo ato postulatório, o requerimento de consulta obrigatoriamente conterá:

I - indicação precisa de seu objeto, incluindo uma descrição completa de todos os fatos reputados relevantes quanto à interpretação e à aplicação de dispositivos legais e regulamentares;

II - formulação em tese;

III - indicação de todos os dispositivos de lei e precedentes eventualmente relacionados ao seu objeto, bem como da questão específica que pretende ver respondida.





investimento, sendo aplicáveis as orientações contidas na Nota Técnica SEI nº 296/2023/MP, do Ministério da Previdência Social.

2. O processo decisório deve ser fundamentado e acompanhado de documentos que comprovem as análises, motivos e embasamentos técnicos que justificaram a decisão de resgate.

3. A operação de resgate, por si só, não implica responsabilização de quem a efetuou, sendo necessária a avaliação das circunstâncias que envolveram tanto o processo de aplicação quanto o de resgate.

4. Respeitadas as atribuições definidas com base no art. 86, § 2º, e no art. 123 da Portaria MTP nº 1.467/2022, o estudo técnico que embasou a decisão de resgate de posições em fundos de investimentos com variação negativa na cota deverá ser registrado em ata, nos termos do art. 91, inciso V, da referida norma.

30. **É como voto.**

Cuiabá/MT, 21 de março de 2025.

(assinatura digital)<sup>9</sup>

**CONSELHEIRO JOSÉ CARLOS NOVELLI**

Relator

<sup>9</sup> Documento firmado por assinatura digital, baseada em certificado digital emitido por Autoridade Certificadora credenciada, nos termos da Lei Federal nº 11.419/2006 e Resolução Normativa nº 9/2012 do TCE/MT.

