

# Risco, governança e prudência: lições do escândalo do Banco Master para os RPPS

**Autor(a):** José Maurício Conti

**Publicado em:** 20 de novembro de 2025

**Publicação:** jota\_import

**Link JurisTube:** <https://juristube.com.br/colunistas/jose-mauricio-conti/risco-governanca-e-prudencia-lico-es-do-escandalo-do-banco-master-para-os-rpps>

**Fonte original:** <https://www.jota.info/opiniao-e-analise/colunas/coluna-fiscal/risco-governanca-e-prudencia-lico-es-do-escandalo-do-banco-master-para-os-rpps>

**Identificador citável:** [juristube.com.br/colunistas/jose-mauricio-conti/risco-governanca-e-prudencia-lico-es-do-escandalo-do-banco-master-para-os-rpps#ep-97677ec1](https://juristube.com.br/colunistas/jose-mauricio-conti/risco-governanca-e-prudencia-lico-es-do-escandalo-do-banco-master-para-os-rpps#ep-97677ec1)

## Resumo

*Busca pela meta atuarial não pode justificar exposição do patrimônio do servidor público a riscos financeiros desnecessários*

## Texto integral

O escândalo do Banco Master , mais um dos que, com indesejável frequência, ocupa o noticiário nacional, e tem pautado a mídia nos últimos dias [1] , traz questões importantes para reflexão e que exigem ajustes no âmbito do direito financeiro, previdenciário, societário, comercial, bancário, regulatório e outras áreas, não só do direito como da economia, da contabilidade e da administração, pública e privada, em uma questão interdisciplinar e evidenciando que ainda há muito a avançar. Entre tantas, está a gestão dos recursos dos Regimes Próprios de Previdência Social (RPPS), que atravessou, em 18 de novembro de 2025, um momento bastante crítico. E envolve um grave problema, pois afeta os benefícios dos quais muitos dependem para sobreviver quando não mais puderem trabalhar, deixando-os em dificuldades dificilmente transponíveis nessa fase da vida. A recente intervenção no Banco Master e a consequente instabilidade de seus ativos de crédito expuseram uma questão financeira relevante na administração pública e com pouco holofote até o momento: a fragilidade da governança diante da atração por rentabilidades incompatíveis com o perfil de risco do erário quando envolve o regime de previdência de agentes públicos. Este cenário não é apenas uma crise de mercado, mas sim um teste de conformidade dos RPPS em relação à regulação do setor e as normas de direito público. A Lei 9.717/1998, em seu art. 1º, e a Resolução CMN 4.963/2021 formam o arcabouço que separa a gestão responsável da temerária dos RPPS. O dever fiduciário e a Resolução CMN 4.963/2021 A Resolução CMN 4.963/2021 não pode ser vista apenas como uma tabela de limites percentuais a serem cumpridos. O art. 1º, § 1º da referida Resolução é taxativo ao estabelecer que a aplicação dos recursos deve observar os princípios da "segurança, rentabilidade, solvência, liquidez e transparência". Note-se que a segurança antecede a rentabilidade . Quando um RPPS aloca recursos significativos em Letras Financeiras, CDBs, LCIs, LCAs, ou outros ativos de renda fixa de instituições de médio ou pequeno porte (que não sejam tier 1 ), visando superar a meta atuarial a qualquer custo, inverte-se essa ordem lógica e legal. Ainda, o art. 4º, inciso VI da mesma norma exige que a Política Anual de Investimentos contemple metodologias claras para a análise prévia dos riscos. A pergunta que se impõe é: os responsáveis

pelas alocações em crédito privado realizaram a due diligence exigida pelo dever de diligência para selecionar assessores que indicaram esses investimentos (art. 1º, §1º, V), ou confiaram apenas em ratings e relatórios de distribuidores? Isso será importante para mitigar eventual responsabilização pessoal, à luz da regulação própria do setor e as normas de direito público adjacentes (como a LINDB e a nova Lei de Improbidade Administrativa). O caso Banco Master: materialização do risco A teoria do risco ganha contornos diferenciados com os eventos desta semana. A operação da Polícia Federal envolvendo a alta cúpula do Banco Master e o afastamento de dirigentes ligados a bancos estatais validam o receio de que a busca por "prêmios de risco" elevados carrega consigo o risco da insolvência. Os números são relevantes: conforme divulgado pela imprensa, cinco municípios paulistas concentraram R\$ 218 milhões em Letras Financeiras do Master [2] . Em São Roque, a exposição chegou a R\$ 93,1 milhões (18,5% da carteira total), bem próximo dos limites de diversificação trazidos pelo art. 7º da Resolução CMN 4.963. No Rio de Janeiro, o Rioprevidência mantinha aplicados R\$ 960 milhões (8% do patrimônio), montante que, na superveniente liquidação extrajudicial da instituição financeira, pode comprometer anos de equilíbrio atuarial. O Tribunal de Contas do Estado do Rio de Janeiro (TCE-RJ), v. g. , já questiona as alocações da entidade [3] . A Lei de Responsabilidade Fiscal, ao estabelecer os limites de despesa com pessoal no art. 19, veda, no § 3º, a dedução da parcela custeada com recursos aportados para a cobertura do déficit financeiro dos regimes de previdência, conforme redação da Lei Complementar 178/2021. Para municípios já próximos do limite prudencial da LRF, um aporte extraordinário de, por exemplo, R\$ 100 milhões para cobrir perdas em investimentos malsucedidos pode precipitar o ente para a zona de risco fiscal. Ou seja, em muitos casos, essa conta vai ter que ser resolvida pelos próprios RPPS. Solidez institucional e a supremacia do risco soberano Diante deste possível cenário de queda de confiança no crédito privado médio, a governança dos RPPS vai precisar retornar aos fundamentos. As normas atuariais convergem para um ponto: estratégias para a perpetuidade dos fundos daqui em diante, de maneira mais conservadora e que vá além do que determina a própria regulamentação do CMN. A alocação em Títulos Públicos Federais (risco soberano) não é apenas uma estratégia conservadora de preservação do patrimônio dos RPPS. Será a estratégia que melhor se coadunará com a natureza das obrigações previdenciárias, que são de longo prazo e de caráter alimentar. Ela mitiga o risco de crédito, restando apenas o risco de mercado (marcação a mercado), que é igualmente mitigável pelo carregamento dos títulos até o vencimento ( held to maturity ), garantindo o casamento com o passivo atuarial. Nada impede que operações financeiras possam ser feitas com esses títulos, como derivativos e opções de compra e venda – dentro, ressalve-se, da Política de Investimentos e baseada em assessoria financeira com altíssima especialização técnica. Embora o art. 7º da Resolução CMN 4.963 permita alocações em crédito privado (até limites específicos), a análise de crédito (art. 7º, § 3º, I) deve ser criteriosa e buscar, como best practice de governança, emissores que sejam considerados de baixo risco de crédito e limites de concentração por emissor. Instituições que não figuram entre as “top tier” do Sistema Financeiro Nacional, ou não tenham ratings que sejam considerados robustos, carregam um risco de crédito que, como provado agora, pode ser impactante para a solvência previdenciária municipal. A necessidade de uma maior governança na política de investimentos A Política de Investimentos (art. 4º) pode priorizar emissores privados que possuam classificação de risco máxima por múltiplas agências e histórico de governança inquestionável no longo prazo. Além disso, a governança exige a segregação de funções e a qualificação técnica necessária, mas também deve ser mais democrática e permitir a escuta dos próprios beneficiários nessa discussão. Em determinados casos, os servidores podem preferir soluções mais conservadoras, que priorizem preservação à rentabilidade no longo prazo. O

episódio do Banco Master pode servir como um referencial na governança dos RPPS no Brasil daqui para frente. A busca pela meta atuarial não pode justificar a exposição do patrimônio do servidor público a riscos financeiros desnecessários. Os fundos precisarão revisar suas respectivas carteiras, diminuir a exposição a riscos de crédito duvidosos e talvez buscar a solidez do Risco Soberano, sobretudo em um contexto de maior volatilidade. A rentabilidade é desejável, mas a perpetuidade é o valor mais relevante para os RPPS. A gestão prudente, fundada na segurança e na solvência, é a concretização prática do dever de proteção ao erário, especialmente em se tratando, como o caso, de recursos que vão ser o pilar de sustentação de uma vida digna para os servidores, quando não mais estiverem em condições de trabalhar. [1] Banco Central decreta liquidação do Banco Master e PF prende Daniel Vorcaro, dono do banco. Jota, 18.11.2025 ( <https://www.jota.info/tributos-e-empresas/mercado/banco-central-decreta-liquidacao-do-banco-master-e-pf-prende-daniel-vorcaro-dono-do-banco> ). [2] Cinco municípios de SP investiram R\$ 218 milhões no Banco Master. Uol, em 19.11.2025 ( <https://noticias.uol.com.br/politica/ultimas-noticias/2025/11/19/5-municipios-de-sp-investiram-r-218-milhoes-no-banco-master.htm?cmpid=copiaecola> ). [3] Tribunal de Contas contesta investimento de cerca de R\$ 1 bi do governo do Rio no Banco Master. Globo, em 18.11.2025 ( <https://cbn.globo.com/rio-de-janeiro/noticia/2025/11/18/governo-do-rio-colocou-r-1-bi-no-banco-master-me-smo-sob-indicacao-contraria-do-tribunal-de-contas.ghtml> ).

## Como citar este documento

As citações abaixo seguem os padrões ABNT NBR 6023:2018, APA 7ª edição, Chicago Author-Date (17ª ed.) e BibTeX (LaTeX). Copie o formato exigido pelo periódico ou gerenciador bibliográfico (Zotero, Mendeley, EndNote).

### ABNT (NBR 6023:2018)

CONTI, José Maurício. Risco, governança e prudência: lições do escândalo do Banco Master para os RPPS. *jota\_import*, 20 nov. 2025. Disponível em: <https://www.jota.info/opiniao-e-analise/colunas/coluna-fiscal/risco-governanca-e-prudencia-licoes-do-escandalo-do-banco-master-para-os-rpps>. Acesso via: JurisTube — Acervo Digital de Direito. Disponível em: <https://juristube.com.br/colunistas/jose-mauricio-conti/risco-governanca-e-prudencia-licoes-do-escandalo-do-banco-master-para-os-rpps>. Acesso em: 26 ago. 2026.

### APA 7ª edição

Conti, J. M. (2025, November 20). Risco, governança e prudência: lições do escândalo do Banco Master para os RPPS. *\*jota\_import\**. <https://www.jota.info/opiniao-e-analise/colunas/coluna-fiscal/risco-governanca-e-prudencia-licoes-do-escandalo-do-banco-master-para-os-rpps>

### Chicago Author-Date (17ª ed.)

CONTI, José Maurício. 2025. "Risco, governança e prudência: lições do escândalo do Banco Master para os RPPS." *\*jota\_import\**, November 20. <https://www.jota.info/opiniao-e-analise/colunas/coluna-fiscal/risco-governanca-e-prudencia-licoes-do-escandalo-do-banco-master-para-os-rpps>

### BibTeX

```
@article{jos-maur-cio-conti-risco-governan-a-e-prud-ncia-li-es-do-es-2025,
author = {Conti, José Maurício},
title = {Risco, governança e prudência: lições do escândalo do Banco Master para os RPPS},
journal = {jota_import},
year = {2025},
url = {https://www.jota.info/opiniao-e-analise/colunas/coluna-fiscal/risco-governanca-e-prudencia-licoes-do-escandalo-do-banco-master-para-os-rpps},
urldate = {2025-11-20}
}
```



### Licença de Uso — CC BY-NC-SA 4.0

Este conteúdo está licenciado sob a licença Creative Commons Atribuição-NãoComercial-CompartilhaIgual 4.0 Internacional (CC BY-NC-SA 4.0). O uso para fins acadêmicos e educacionais é permitido, desde que citada a fonte original (JurisTube) conforme as normas técnicas indicadas neste documento.

*Termos completos:*

<https://creativecommons.org/licenses/by-nc-sa/4.0/deed.pt-br>

JurisTube — Acervo Digital de Direito

<https://juristube.com.br/colunistas/jose-mauricio-conti/risco-governanca-e-prudencia-licoes-do-escandalo-do-banco-master-para-os-rpps>

PDF gerado em 2026-08-26 21:05 UTC