

DOSSIÊ INVESTIGATIVO · RPPS

Escândalos e operações da Polícia Federal

no segmento de Regimes Próprios de Previdência Social

Cronologia 2013 – 2026 · padrões, lições e resposta regulatória

Panorama em números

Escala agregada de fraudes investigadas em RPPS de 2013 a 2026

2013

Operação Miquéias inaugura o combate da PF a fraudes em RPPS — 102 mandados em 9 UFs + DF

R\$ 8 bi+

Valor bloqueado em 2016 na Operação Greenfield (fundos de pensão de estatais)

R\$ 1,3 bi

Estimativa de desvio na Operação Encilhamento (RPPS municipais)

R\$ 500 mi

Volume de RPPS em fundos fraudulentos na Operação Fundo Fake

65+

Institutos com aplicações em fundos sob suspeita (Fundo Fake)

25+

Municípios em 7 UFs no esquema Reag/Master sob investigação

TAKEAWAY · Fraudes em RPPS deixaram de ser fato isolado: trata-se de um padrão recorrente investigado pela PF desde 2013, com novas ondas em 2016-18, 2020-21 e 2024-

Por que o RPPS virou alvo recorrente

Vulnerabilidades estruturais que abriram espaço para o crime organizado

1

Volume de recursos

Mais de R\$ 350 bilhões geridos por institutos municipais e estaduais, muitas vezes sem expertise técnica compatível com o portfólio.

2

Fragilidade de governança

Comitês de investimento informais, ausência de qualificação técnica dos gestores e baixa segregação de funções.

3

Cadeias de distribuição opacas

Veículos de fundo, gestoras e estruturas de distribuição com vínculos cruzados que não aparecem na due diligence padrão.

4

Fragmentação federativa

Mais de 2.100 RPPS espalhados pelo país, dificultando supervisão uniforme e detecção precoce de irregularidades.

5

Ausência de FGC

Aplicações em letras financeiras e debêntures não contam com Fundo Garantidor de Crédito — perda total no default.

6

Crime organizado profissional

Esquemas envolvem gestoras, distribuidoras, prefeitos e servidores em conluio multi-estadual.

Cronologia das principais operações

Da Miquéias (2013) ao caso Master/Reag (2026): mais de uma década de apuração



2013

OPERAÇÃO

Miquéias

Primeira operação da Polícia Federal voltada a fraudes em fundos de previdência municipal — marco inaugural do combate ao crime organizado no segmento RPPS.

FATOS-CHAVE

- Deflagrada em 03/09/2013 pela PF, em conjunto com MPF, Previc e CVM.
- Mais de 300 policiais cumpriram 102 mandados (5 prisões preventivas, 22 temporárias e 75 buscas).
- Atuação em DF, SP, RJ, MG, MT, MS, GO, MA, AM e RO — escala nacional.
- Esquema captava recursos de RPPS para fundos com 'papéis podres' e ativos sem lastro.
- MPF denunciou 43 pessoas por corrupção ativa/passiva, lavagem de dinheiro e organização criminosa.

QUEM FOI ATINGIDO

Institutos municipais de previdência em diversos estados. A PF identificou aliciamento direto de prefeitos e gestores para autorizar aplicações em fundos do esquema.

MOVIMENTAÇÃO INVESTIGADA

Cifras milionárias movimentadas durante quase uma década pela organização liderada por Fayed Antoine Traboulsi.

2016

OPERAÇÃO

Greenfield

Operação que escancarou o esquema de fraudes em fundos de pensão de estatais — referência para o que viria a seguir nos RPPS.

FATOS-CHAVE

- Deflagrada em 05/09/2016 pela PF, MPF, Previc e CVM.
- Mira: Petros (Petrobras), Funcef (Caixa), Previ (BB), Postalís (Correios).
- Identifica oito FIPs com superavaliação e investimentos sem lastro econômico.
- Justiça Federal determina bloqueio de R\$ 8 bilhões de bens dos investigados.
- Pavimenta a investigação subsequente nos RPPS municipais (Papel Fantasma).

QUEM FOI ATINGIDO

Quatro maiores fundos de pensão de estatais brasileiras (EFPC). Embora seja sobre fundos fechados, é a base metodológica das investigações posteriores em RPPS.

VALOR BLOQUEADO

R\$ 8 bilhões em bens; perdas estimadas pelo MPF para os fundos investigados.

2018

OPERAÇÃO

Papel Fantasma → Encilhamento (1ª fase)

O salto da fraude para o universo RPPS: institutos municipais investindo em fundos com debêntures emitidas por empresas de fachada.

FATOS-CHAVE

- Operação Encilhamento deflagrada em 12/04/2018, é a 2ª fase da Papel Fantasma.
- 60 mandados de busca e apreensão e 20 prisões temporárias em 7 estados.
- 28 institutos municipais identificados aplicando em fundos sem lastro.
- Esquema envolveu corretora Gradual Investimentos e estruturas de distribuição.
- Modus operandi: aliciamento de prefeitos e gestores para alocar em FIDCs/fundos com baixa qualidade de crédito.

QUEM FOI ATINGIDO

28 institutos municipais de previdência em SP, RJ, MG, PR, MT, SC e GO. Investimentos canalizados via fundos com debêntures de empresas de fachada.

ESTIMATIVA DE DESVIO

R\$ 1,3 bilhão (apenas R\$ 827 mi identificados em 8 fundos no 2º semestre de 2016).

2020

OPERAÇÃO

Fundo Fake

A consolidação da indústria de gestão fraudulenta: gestoras criadas com o único propósito de captar recursos de RPPS e dilapidá-los.

FATOS-CHAVE

- Deflagrada pela PF em 15/07/2020.
- Mira gestões fraudulentas em fundos administrados para RPPS de diversos estados.
- Bloqueio judicial de cerca de R\$ 500 milhões oriundos de RPPS.
- 65 institutos de previdência tinham aplicações em fundos da gestora investigada.
- Afastamento do gestor do Rolim Previ; suspensão de 18 CPFs/CNPJs pela CVM.

QUEM FOI ATINGIDO

Rolim Previ teve dano pericialmente apurado de R\$ 17,4 milhões. Outros 65 institutos espalhados pelo Brasil expostos via fundos administrados pela gestora investigada.

VOLUME DE RPPS ENVOLVIDO

R\$ 500 milhões em recursos de RPPS bloqueados em fundos fraudulentos.

2024

OPERAÇÃO

Encilhamento (2ª e 3ª fases)

A operação ganha capilaridade e evidencia o caráter persistente do esquema, com novos alvos em Minas Gerais e ramificações em SP e SC.

FATOS-CHAVE

- 2ª fase deflagrada em outubro/novembro de 2021 com novos mandados.
- 3ª fase em 03/09/2024: 9 mandados em MG (Pouso Alegre, Jacutinga, BH, Sete Lagoas), SP (Campinas, Hortolândia) e SC (Florianópolis).
- Foco: Instituto de Previdência de Pouso Alegre (IPREM-PA), 2012-2018.
- Crimes: associação criminosa, gestão fraudulenta, fraude a licitações, corrupção ativa e passiva.
- Reforço da apuração sobre estruturas e veículos de fundo já mapeados nas fases anteriores.

QUEM FOI ATINGIDO

IPREM Pouso Alegre (MG); novos institutos identificados nas fases subsequentes; conexões com fundos TMJ, Sculptor, Illuminati, EBPH, Singapore, São Domingos, Ático e BRB FIRF.

PERÍODO INVESTIGADO

2012–2018 — período em que o esquema operou no IPREM-PA antes da intervenção.

2026

OPERAÇÃO

Moral Hazard + esquema Reag/Master

A nova fronteira do problema: títulos de bancos sob estresse usados como destino de recursos de RPPS, com Banco Master em liquidação extrajudicial.

FATOS-CHAVE

- Operação Moral Hazard deflagrada em 23/04/2026 pela PF.
- Foco: IPREM Posse (Santo Antônio de Posse, SP) — R\$ 13 mi em Letras Financeiras do Banco Master.
- Compras em 16/10/2023 (R\$ 6 mi), 22/04/2024 (R\$ 5 mi) e 03/05/2024 (R\$ 2 mi).
- Banco Master teve liquidação extrajudicial decretada pelo BC em 11/2025.
- MPF investiga ainda 25+ municípios em 7 UFs com aplicações em fundos da Reag ligados a títulos podres.

QUEM FOI ATINGIDO

IPREM Posse (R\$ 13 mi). Investigação ampla atinge institutos que aplicaram via fundos da Reag ligados a estruturas do Banco Master, em SP, RJ, MG e outros.

ORIGEM DA APURAÇÃO

Auditoria da SPREV — fragilidade de governança e descumprimento da Resolução CMN 4.963 e da Portaria MTP 1.467.

Tipologias recorrentes

Padrões comuns que se repetem em quase todos os esquemas

FIDC / FIP fraudulento

Fundos estruturados com ativos sem lastro econômico (debêntures de empresas de fachada, títulos de baixíssima qualidade) usados como veículo de captura de recursos de RPPS.

Cadeia fechada de distribuição

Veículos de investimento, distribuidoras e gestoras integradas ao mesmo grupo econômico, criando ciclo fechado de aliciamento e remuneração indevida.

Recompra a preço inflado

Movimentação de ativos a preços artificialmente elevados entre veículos do mesmo grupo, gerando perda contábil para o RPPS e ganho para os fraudadores.

Aliciamento de gestor público

Pagamento de propina ou vantagens indevidas a prefeitos, secretários, conselheiros e diretores de RPPS para autorizar aplicações em fundos do esquema.

Letras financeiras de bancos sob estresse

Aplicação em LF sem cobertura do FGC, prazos longos (2033/2034) e emissores com problemas de solvência conhecidos pelo mercado.

Falsificação de governança

Atas de comitê fabricadas, políticas de investimento descumpridas, ausência de qualificação técnica do staff e captura de conselhos.

Sinais de alerta a vigiar

Red flags identificáveis antes da fraude se materializar

RED FLAGS NA GESTÃO DO RPPS

- 01 Fundo com retorno consistentemente acima do CDI sem fator de risco evidente.
- 02 Exposição relevante a um único emissor / um único gestor / um único distribuidor.
- 03 Vínculos societários ou operacionais entre veículos, gestoras e distribuidores indicados.
- 04 Política de Investimentos genérica, com tetos máximos e sem critérios qualitativos.
- 05 Comitê de investimentos sem qualificação técnica certificada (CGRPPS, CPA, etc).
- 06 Crédito privado / debêntures sem rating ou com rating baixo emitido por casa-irmã.
- 07 Instituições financeiras emissoras com saúde financeira deteriorada conhecida.
- 08 Aplicações em FIPs/FIDCs estruturados com baixa transparência e ativos opacos.

TRIAGEM RÁPIDA

Se ≥ 2 red flags →

auditoria detalhada da posição, due diligence reforçada do gestor e suspensão de novos aportes até esclarecimento.

Se ≥ 4 red flags →

comunicação imediata à SPREV, ao TC competente e avaliação de medidas judiciais para preservação dos recursos.

Resposta regulatória ao longo do tempo

Como a regulação evoluiu em reação aos escândalos

2008–2015

Era pré-reforma

Resoluções CMN sucessivas (3.790/2009, 3.922/2010, 4.392/2014, 4.604/2017) com foco em limites por classe.

2018

Pós-Encilhamento

Reforço de portaria de governança (1.467/2022 sucede a anterior); SPREV intensifica auditorias e CADPREV.

2021

Resolução 4.963

Consolidação das regras de aplicação e introdução de bônus para Pró-Gestão como flexibilizador.

2025–2026

Resolução 5.272

Após o caso Master/Reag, governança certificada vira condição de acesso. Pró-Gestão deixa de ser bônus e vira porta de entrada.

PADRÃO HISTÓRICO · Cada onda regulatória nasceu em resposta a um escândalo. A 5.272 é, em larga medida, a resposta institucional ao caso Master.

Plano de ação para o Comitê

Cinco frentes para blindar o RPPS contra os padrões já documentados

01	Auditoria forense da carteira atual Mapear toda exposição a FIDCs, FIPs, debêntures e LFs. Identificar emissores e gestoras com sinais de estresse ou conexões investigativas.	30 dias
02	Revisão da Política de Investimentos Adequar à Resolução 5.272: governança certificada, integração de riscos ASG, vedações específicas a estruturas opacas. Aprovar antes de 02/02/2026.	Imediato
03	Due diligence de gestoras e veículos Avaliar grupos econômicos, processos administrativos na CVM/Previc, decisões de TC, antecedentes em operações da PF. Quebrar conluíus estruturais.	60 dias
04	Capacitação e governança Certificação técnica obrigatória (CGRPPS) para comitê e diretoria; segregação de funções; trilha de subida no Pró-Gestão.	90 dias
05	Monitoramento contínuo de red flags Painel mensal com indicadores de concentração, retorno anormal, exposições a emissores sob estresse e movimentações intra-grupo.	Recorrente

Síntese

O que levar deste comparativo cronológico

1

Padrão estrutural desde 2013

Da Miquéias ao caso Master/Reag: 13 anos e ao menos sete operações relevantes evidenciam um padrão organizado, profissional e multi-estadual.

2

Mesmas tipologias se repetem

FIDC sem lastro, cadeias fechadas de distribuição, aliciamento de prefeitos e, mais recentemente, LFs de bancos sob estresse — sempre nas mesmas matrizes.

3

Janela curta de adequação

Resolução 5.272 entra em vigor em 02/02/2026. A blindagem do RPPS passa por executar o plano de ação dos próximos 90 dias.

FONTES PRINCIPAIS

- Polícia Federal — releases oficiais (Miquéias, Greenfield, Encilhamento, Fundo Fake, Moral Hazard).
- Senado Federal / Agência Brasil / TRF1 — coberturas das operações e desdobramentos.
- CartaCapital, CNN Brasil, Metropoles, InfoMoney — apuração jornalística do esquema Master/Reag.
- MPF — denúncia de 43 réus na Miquéias (2013) e bloqueio de R\$ 8 bi na Greenfield (2016).
- SPREV/Ministério da Previdência — auditorias que originaram a Operação Moral Hazard.
- ABIPEM, IPRC, ViaPrev — análises técnicas do impacto sobre os RPPS municipais.

Material executivo — informação compilada a partir de fontes públicas; consultas formais devem se basear em peças oficiais das investigações.