



Comunicado Consepro – Atualização Regulatória | Resolução CMN nº 5.202/2025

Março 2025

Contatos

Rodrigo Maciel

Fundador e diretor responsável
+ 55 11 97687 6893
rodrigo.maciел@consepro.com.br

Rogério Tatulli

Fundador e responsável por EFPC
+ 55 11 98122 3843
rogerio.tatulli@consepro.com.br

Danilo Moura

Sócio Responsável por produtos
+ 55 21 99595 5559
danilo.moura@consepro.com.br

Sumário

Resumo – Principais Alterações da Resolução CMN nº 5.202/2025	4
Resolução CMN nº 4.994/2022 x Resolução CMN nº 5.202/2025.....	6
PGA.....	6
Governança.....	6
Comitê responsável por riscos	7
ASG	7
Conflito de Interesses.....	8
Serviços de terceiros	9
Registro mercado organizado	9
Negociação de Ativos.....	10
ISIN Codes	11
Limites de crédito e Debentures de Infraestrutura	11
Nova definição BDRs e Bônus subscrição	13
FIAGRO, FIP, Multimercados e COE	14
Fundos de investimento imobiliário - FII.....	16
Investimento no Exterior	16
Ativos da Patrocinadora	19
Concentração em FIDCs , FIPs e ETFs	20
Margem	22
Atualização das Exceções	23
Integralização em ativos.....	24
Cobrança de Performance	24
Processos Judiciais e Imóveis	25
Vedações	25
Exceções para compromissos pré estabelecidos	27
Contatos Consepro	29

AVISO

O conteúdo reflete o entendimento técnico do nosso time e tem caráter exclusivamente informativo — reforçamos a importância da leitura integral da norma para uma visão completa e aprofundada.

Ressaltamos ainda que este material não constitui recomendação de investimento ou de alocação em ativos financeiros.

Resumo – Principais Alterações da Resolução CMN nº 5.202/2025

1. Inclusão de novos ativos e ampliação de alternativas de diversificação

- FIAGRO passa a ser elegível para investimento no segmento estruturado, com limite de 10% por plano. Trata-se de uma inovação importante, conectando as EFPCs ao agronegócio via fundos regulados pela CVM.
- Foram incluídas as debêntures de infraestrutura da Lei nº 14.801/2024, ao lado das já tradicionais debêntures incentivadas da Lei nº 12.431/2011. Isso amplia o leque de ativos e alinhados à pauta de investimentos sustentáveis.
- Créditos de carbono e CBIO passaram a ser admitidos, com limite de até 3% por plano. Embora pequeno, é um primeiro passo para incorporar ativos ambientais nas carteiras, reforçando o compromisso com a agenda ASG.

2. Reclassificação e ajustes nos limites para FIPs

- O limite de alocação por plano em FIP foi reduzido de 15% para 10%
- A norma passou a exigir que o regulamento do FIP traga expressamente a limitação de responsabilidade do cotista ao capital subscrito. Também foi criada a regra de que a EFPC não poderá deter mais de 40% das cotas da mesma classe, salvo nos 12 meses iniciais e finais do investimento.

3. Atualização da nomenclatura conforme a CVM nº 175

- A nova norma incorpora completamente a estrutura da CVM nº 175, adotando a terminologia de “classes de cotas” e “classes de investimento em cotas” em todos os artigos.
- Isso exige que as EFPCs passem a controlar os limites regulatórios considerando a classe específica do fundo.

4. Mudança na classificação de BDRs e exposição internacional

- Todos os níveis de BDRs e ETFs internacionais listados na bolsa brasileira passam a ser classificados como investimentos no segmento de ações, e não mais no exterior.
- O antigo inciso IV do art. 26 (BDR nível I) foi revogado, e agora os BDRs são tratados dentro do art. 22 que rege o segmento de renda variável e como ativos negociados no Brasil.
- As exposições no exterior, mesmo que me fundos multimercados devem ser computados na exposição final dos planos com exterior.

5. Imóveis: revogação da exigência de venda ou migração para FII

- Foi revogado o §5º do art. 37, que obrigava a alienação de imóveis na carteira própria até 2030 ou sua migração para um FII.

6. Derivativos: maior clareza e precisão nas regras operacionais

- Mantiveram-se os limites para operações com derivativos (15% de margem e 5% de prêmio de opções), mas agora com terminologia mais precisa, vinculada a prestadores autorizados pela CVM ou Bacen.
- Fundos com limitação de responsabilidade em suas classes de cotas estão expressamente excluídos da aplicação desses limites, alinhando a regra à realidade dos fundos modernos.

7. Sustentabilidade e critérios ASG

- O art. 10 passou a exigir que as EFPCs considerem os aspectos ASG quando julgarem relevantes e materiais.
- Foi incluída a obrigação inédita de avaliar e dar transparência aos impactos ASG da carteira de investimentos. Isso traz o olhar não apenas sobre como o risco ASG afeta os investimentos, mas também sobre como os investimentos podem gerar nos aspectos ambientais, sociais e de governança.

8. Ativos virtuais vedados

- A nova norma veda expressamente a aquisição de ativos virtuais (criptoativos) por parte das EFPCs.

Resolução CMN nº 4.994/2022 x Resolução CMN nº 5.202/2025

PGA

Artigo 2º – Resolução CMN nº 5.202/2025 (nova redação)

“O disposto nesta Resolução se aplica aos recursos dos planos administrados pela EFPC, inclusive o plano de gestão administrativa – PGA, formados pelos ativos disponíveis e de investimentos, deduzidos de suas correspondentes exigibilidades, não computados os valores referentes a dívidas contratadas com os patrocinadores.

Parágrafo único. A dedução das dívidas contratadas, de que trata o caput, não se aplica à verificação do limite de alocação por emissor, na situação de que trata o art. 27, § 4º.”

Resolução nº 4.994/2022:

“O disposto nesta Resolução se aplica aos recursos dos planos administrados pela EFPC, formados pelos ativos disponíveis e de investimentos, deduzidos de suas correspondentes exigibilidades, não computados os valores referentes a dívidas contratadas com os patrocinadores.”

O que mudou:

Ampliação de escopo e inclusão de parágrafo.

Inclusão do PGA e novo parágrafo com exceção à regra de dedução de dívidas.

Governança

Artigo 4º – Resolução CMN nº 5.202/2025 (nova redação)

“Na aplicação dos recursos dos planos, a EFPC deve:

- 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;
- [...]”

Resolução nº 4.994/2022:

“Na aplicação dos recursos dos planos, a EFPC deve:

- I - observar os princípios de segurança, rentabilidade, solvência, liquidez, adequação à natureza de suas obrigações e transparência;*
- II - exercer suas atividades com boa fé, lealdade e diligência;”]*

O que mudou:

Reformulação e inclusão de novos princípios.

Foram adicionados: **motivação, tempestividade e prudência.**

Comitê responsável por riscos**Artigo 9º – Resolução CMN nº 5.202/2025 (nova redação)**

“Art. 9º A EFPC deve designar administrador ou comitê responsável pela gestão de riscos, considerando o seu porte e complexidade, conforme regulamentação da Superintendência Nacional de Previdência Complementar – Previc.” (NR)”

Resolução nº 4.994/2022:

Art. 9º A EFPC deverá designar administrador ou comitê responsável pela gestão de riscos, considerando o seu porte e complexidade, conforme regulamentação da Superintendência Nacional de Previdência Complementar.

O que mudou:

Uniformização textual: A mudança também alinha o artigo à linguagem usada em outras resoluções recentes do CMN, que adotam o verbo “deve” no lugar de “deverá”.

ASG**Artigo 10 – Resolução CMN nº 5.202/2025 (nova redação)**

.....
§ 4º A EFPC deve considerar na análise de riscos, quando julgar material e relevante, os aspectos relacionados à sustentabilidade econômica, ambiental, social e de governança dos investimentos.

§ 5º A EFPC, observada a segmentação e os critérios estipulados pela Previc, deve avaliar e dar transparência aos impactos ambientais, sociais ou de governança da carteira de investimentos dos planos de benefícios.” (NR)

Resolução nº 4.994/2022:

Art. 10. A EFPC, na administração da carteira própria, deve identificar, analisar, avaliar, controlar e monitorar os riscos de crédito, de mercado, de liquidez, operacional, legal, sistêmico e outros inerentes a cada operação.

§ 4º A EFPC deve considerar na análise de riscos, sempre que possível, os aspectos relacionados à sustentabilidade econômica, ambiental, social e de governança dos investimentos.

§ 5º - Inexistente.

O que mudou

A nova redação substituiu a expressão “sempre que possível” por “quando julgar material e relevante”, conferindo à norma uma abordagem mais técnica e alinhada com a padrões de governança. Além disso, foi incluído o §5º, que introduz de forma inédita a obrigação de avaliar e dar transparência aos impactos ambientais, sociais e de governança (ASG) da carteira de investimentos. O conceito de impacto também foi ampliado, os efeitos dos fatores ASG sobre os investimentos e os impactos que esses investimentos podem gerar nos aspectos ambientais, sociais e de governança.

Impacto prático

Com essas mudanças, as EFPCs passam a ter maior liberdade técnica para determinar se os fatores ASG são ou não relevantes, mas assume a responsabilidade de justificar formalmente essa avaliação. Será necessário documentar os casos em que tais critérios forem considerados não materiais. A exigência de transparência quanto aos impactos ASG exigirá que as entidades desenvolvam mecanismos de mensuração e reporte, o que demanda uma atuação mais estruturada.

Conflito de Interesses

Artigo 12 – Resolução CMN nº 5.202/2025 (nova redação)

.....
“Parágrafo único. O conflito de interesse é configurado em quaisquer situações em que possam ser identificadas ações que não estejam alinhadas aos objetivos do plano administrado pela EFPC independentemente de obtenção de vantagem para si ou para outrem, da qual resulte ou não prejuízo.” (NR)”

Resolução nº 4.994/2022:

“Art. 12. A EFPC 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.

Parágrafo único. O conflito de interesse será configurado em quaisquer situações em que possam ser identificadas ações que não estejam alinhadas aos objetivos do plano administrado pela EFPC independentemente de obtenção de vantagem para si ou para outrem, da qual resulte ou não prejuízo.”

O que mudou:

A norma deixa de condicionar o conflito de interesse à sua posterior apuração e passa a reconhecê-lo automaticamente quando a ação desalinhada ocorre.

Impacto prático:

A EFPC e seus agentes passam a ter uma obrigação contínua de vigilância preventiva, já que não será necessária comprovação de intenção ou vantagem — basta o desalinhamento com os objetivos do plano administrado pela EFPC.

Serviços de terceiros

Artigo 14 – Resolução CMN nº 5.202/2025 (nova redação)

“Art. 14. Os prestadores de serviços terceirizados de administração e gestão de carteira, análise e consultoria de valores mobiliários, contratados pela EFPC, devem ser registrados, autorizados ou credenciados nos termos da regulamentação da Comissão de Valores Mobiliários.” (NR).”

Resolução nº 4.994/2022:

“Art. 14. Os prestadores de serviços terceirizados de administração de carteira, análise e consultoria de valores mobiliários, contratados pela EFPC, devem ser registrados, autorizados ou credenciados nos termos da regulamentação da Comissão de Valores Mobiliários.”

O que mudou:

A nova redação acrescentou expressamente o termo “gestão de carteira” ao lado de “administração de carteira”. Antes, apenas a administração de carteira era citada, o que já era uma obrigação regulatória. Agora, a Resolução deixa claro que tanto quem administra quanto quem efetivamente gere os recursos (o gestor) deve estar devidamente registrado e autorizado pela CVM.

Impacto prático:

A norma passa a ser mais clara e abrangente e basicamente a mudança está em sintonia com a Resolução CVM nº 175, que segrega com mais clareza as funções de administrador fiduciário e gestor de carteira.

Registro mercado organizado

Artigo 16 – Resolução CMN nº 5.202/2025 (nova redação)

.....

“§ 1º O disposto no caput é obrigatório para todos os ativos financeiros pertencentes à carteira própria, à carteira administrada ou a classe de cotas de fundo de investimento constituído no Brasil, incluídos aqueles referidos no art. 32, parágrafo único.

Resolução nº 4.994/2022:

“Art. 16. Os ativos financeiros devem ser admitidos à negociação em mercado organizado, registrados em sistema de registro, de custódia ou de liquidação financeira ou depositados perante depositário central, observada a regulamentação do Banco Central do Brasil e da Comissão de Valores Mobiliários.

§ 1º O disposto no caput é obrigatório para todos os ativos financeiros pertencentes à carteira própria, à carteira administrada ou a fundo de investimento constituído no Brasil, incluídos aqueles referidos no parágrafo único do art. 32.”

O que mudou:

De forma direta, mercado organizado é um ambiente que possui regulação, supervisão e infraestrutura autorizada pela CVM e/ou pelo Banco Central, no qual a negociação de ativos ocorre de maneira: padronizada, segura, transparente, com registro, custódia e liquidação formalizados. Ou seja, não é qualquer lugar onde se negocia ativos financeiros. O “mercado organizado” está associado a ambientes institucionalizados, como esses exemplos: B3 (Bolsa brasileira), Sistemas de registro autorizados pela CVM ou pelo Bacen, como: CETIP/SELIC (títulos públicos e privados), CSD BR (custódia centralizada) e Balcões organizados por instituições autorizadas.

Impacto prático

Os ativos da carteira — sejam da EFPC ou de um fundo — não podem estar em ambientes informais ou com baixa governança.

Negociação de Ativos

Artigo 17 – Resolução CMN nº 5.202/2025 (nova redação)

.....

“§ 1º Nas operações de que trata o caput, realizadas em mercado de balcão por meio de carteira própria, de classe exclusiva de cotas de fundos de investimento ou de aplicação na qual a EFPC tenha poder decisório sobre a sua realização, as entidades devem observar, ou determinar que sejam observados, critérios de apuração do valor de mercado ou intervalo referencial de preços máximos e mínimos dos ativos financeiros, estabelecidos com base em metodologia publicada por instituições de reconhecido mérito no mercado financeiro ou com base em sistemas eletrônicos de negociação e de registro, ou, nos casos de comprovada inexistência desses parâmetros, com base, no mínimo, em três fontes secundárias.

.....”

Resolução nº 4.994/2022:

“Art. 17. Os ativos financeiros de renda fixa devem ser, preferencialmente, negociados por meio de plataformas eletrônicas, observada a regulamentação do Banco Central do Brasil e da Comissão de Valores Mobiliários.

§ 1º Nas operações de que trata o caput, realizadas em mercado de balcão por meio de carteira própria, de fundo de investimento exclusivo ou de aplicação na qual a EFPC tenha poder decisório sobre a sua realização, as entidades devem observar, ou determinar que sejam observados, critérios de apuração do valor de mercado ou intervalo referencial de preços máximos e mínimos dos ativos financeiros, estabelecidos com base em metodologia publicada por instituições de reconhecido mérito no mercado financeiro ou com base em sistemas eletrônicos de negociação e de registro, ou nos casos de comprovada inexistência desses parâmetros, com base, no mínimo, em três fontes secundárias.”

O que mudou

A expressão “fundo de investimento exclusivo” foi substituída por “classe exclusiva de cotas de fundos de investimento”.

Impacto prático

A alteração alinha a redação à estrutura da Resolução CVM nº 175, que introduziu formalmente o conceito de classes de cotas na estrutura dos fundos de investimento.

ISIN Codes

Artigo 18 – Resolução CMN nº 5.202/2025 (nova redação)

“.....

Parágrafo único. Na inexistência de código ISIN, 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.” (NR)”

Resolução nº 4.994/2022:

“Art. 18. Os ativos financeiros devem ser identificados pelo código ISIN – Internacional Securities Identification Number.

Parágrafo único. A EFPC deve justificar a impossibilidade de identificar os ativos financeiros na forma definida no caput.”

O que mudou

A nova redação flexibiliza a obrigatoriedade do uso do código ISIN, permitindo a utilização de outros códigos identificadores (desde que reconhecidos pela CVM).

O antigo texto exigia que, caso o ISIN não fosse utilizado, a EFPC apresentasse uma justificativa formal da impossibilidade. O novo texto dispensa a justificativa, mas recomenda a adoção de um código alternativo válido, admitido pela CVM.

Impacto prático

Traz mais flexibilidade operacional para a EFPC e seus prestadores de serviços, permitindo o uso de outros padrões de codificação internacional ou local, quando o ISIN não estiver disponível. Elimina a necessidade de justificativas formais caso o ISIN não seja utilizado.

Limites de crédito e Debentures de Infraestrutura

Artigo 21 – Resolução CMN nº 5.202/2025 (nova redação)

“.....

I -

b) cotas de classes de ETF de renda fixa composto exclusivamente por títulos da dívida pública mobiliária federal interna;

II -

c) cotas de classes de ETF de renda fixa, nos termos da regulamentação estabelecida pela Comissão de Valores Mobiliários; e

III –

d) debêntures incentivadas de que trata o art. 2º da Lei nº 12.431, de 24 de junho de 2011, e debêntures de infraestrutura, de que trata a Lei nº 14.801, de 9 de janeiro de 2024;

e) cotas de classes de fundo de investimento em direitos creditórios – FIDC e classes de investimento em cotas de FIDC, cédulas de crédito bancário – CCB, certificados de cédulas de crédito bancário – CCCB; e

§ 3º Os ativos financeiros de renda fixa de emissão de sociedades por ações de capital fechado e sociedades limitadas somente podem ser adquiridos com coobrigação de instituição financeira autorizada a funcionar pelo Banco Central do Brasil. (NR)

Resolução nº 4.994/2022:

“Art. 21. A EFPC deve observar, em relação aos recursos de cada plano, o limite de até 100% (cem por cento) no segmento de renda fixa, e adicionalmente os seguintes limites:

I - Até 100% (cem por cento) dos recursos de cada plano em:

b) cotas de fundo de índice de renda fixa composto exclusivamente por títulos da dívida pública mobiliária federal interna;

II - Até 80% (oitenta por cento) dos recursos de cada plano em:

c) cotas de fundo de índice de renda fixa, nos termos da regulamentação estabelecida pela Comissão de Valores Mobiliários;

III - até 20% (vinte por cento) dos recursos de cada plano em:

d) debêntures emitidas por sociedade por ações de capital fechado nos termos do art. 2º da Lei nº 12.431, de 24 de junho de 2011;

e) cotas de classe de fundo de investimento em direitos creditórios (FIDC) e cotas de fundo de investimento em cotas de fundo de investimento em direitos creditórios (FICFIDC), cédulas de crédito bancário (CCB), certificados de cédulas de crédito bancário(CCCB); e

§ 3º Os ativos financeiros de renda fixa de emissão de sociedades por ações de capital fechado e sociedades limitadas somente podem ser adquiridos com coobrigação de instituição financeira autorizada a funcionar pelo Banco Central do Brasil.”

O que mudou:

A nova redação do artigo 21 atualiza a terminologia para “cotas de classes de ETF” em vez de “cotas de fundo de índice”, em alinhamento com a Resolução CVM 175, que reconhece oficialmente a estrutura de classes de cotas nos fundos, inclusive nos ETFs. Também foi incluída, além das debêntures incentivadas da Lei 12.431/2011, **a possibilidade de investimento em debêntures de infraestrutura da Lei 14.801/2024, ampliando o escopo de ativos financeiros elegíveis no segmento.** Na alínea “e” do inciso III, a redação foi ajustada para refletir com maior precisão técnica a estrutura dos FIDCs sob a CVM 175, mencionando

expressamente as “classes de FIDC” e “classes de investimento em cotas de FIDC”. O §3º manteve seu conteúdo essencial, reiterando a exigência de coobrigação bancária para ativos emitidos por sociedades de capital fechado e limitadas.

Impacto prático:

A nova redação exige que a EFPC monitore os investimentos com base na classe de cota específica, conforme atualização da CVM 175. A inclusão das debêntures de infraestrutura da Lei 14.801/2024 amplia as alternativas de investimento com incentivo fiscal, beneficiando estratégias de longo prazo.

Nova definição BDRs e Bônus subscrição

Artigo 22 – Resolução CMN nº 5.202/2025 (nova redação)

“.....

II - Até 50% (cinquenta por cento) dos recursos de cada plano em ações, bônus de subscrição em ações, recibos de subscrição em ações, certificados de depósito de valores mobiliários e em cotas de classes de cotas de fundos de índice referenciados em ações de emissão de sociedades por ações de capital aberto cujas ações sejam admitidas à negociação em bolsa de valores e que não estejam em segmento especial;

III - Até 10% (dez por cento) dos recursos de cada plano em Brazilian Depositary Receipts – BDR e ETF – Internacional, admitido à negociação em bolsa de valores do Brasil, observada a regulamentação estabelecida pela Comissão de Valores Mobiliários; e.....” (NR)

Resolução nº 4.994/2022:

“Art. 22. A EFPC deve observar, em relação aos recursos garantidores de cada plano, o limite de até 70% (setenta por cento) no segmento de renda variável, e adicionalmente os seguintes limites:

II - Até 50% (cinquenta por cento) dos recursos de cada plano em ações, bônus de subscrição em ações, recibos de subscrição em ações, certificados de depósito de valores mobiliários e em cotas de fundos de índice referenciados em ações de emissão de sociedades por ações de capital aberto cujas ações sejam admiti das à negociação em bolsa de valores e que não estejam em segmento especial;

*III - Até 10% (dez por cento) dos recursos de cada plano em Brazilian Depositary Receipts (BDR) **classificados como nível II e III**, em BDR lastreado em fundo de índice, e em cotas de fundo de índice do exterior admitido à negociação em bolsa de valores do Brasil, observada a regulamentação estabelecida pela Comissão de Valores Mobiliários;*

O que mudou:

A estrutura geral do artigo foi mantida, incluindo o limite de 70% no segmento de renda variável, mas houve ajustes pontuais e importantes na terminologia e abrangência dos ativos. Adota a terminologia atual da CVM 175, que reconhece a estrutura de classes dentro de um mesmo fundo. No inciso III, o texto deixou de mencionar os BDRs de nível II e III, igualando no mesmo nível como ativos negociados no Brasil.

Impacto prático:

No caso dos ativos internacionais, na visão da Consepro, a simplificação do inciso III amplia, em tese, a flexibilidade da EFPC, podendo classificar os BDRs e os fundos de BDRs no segmento de ações, por se tratar de ativos negociados no Brasil.

FIAGRO, FIP, Multimercados e COE

Artigo 23 – Resolução CMN nº 5.202/2025 (nova redação)

“A EFPC deve observar, em relação aos recursos garantidores de cada plano, o limite de até 20% (vinte por cento) no segmento estruturado e, adicionalmente, os seguintes limites:

I - Observado o limite máximo de que trata o caput, até 10% (dez por cento) dos recursos do plano em cada um dos seguintes ativos financeiros:

a) cotas de classes de fundos de investimento em participações – FIP;

.....
d) cotas de classe de fundos de investimento nas cadeias produtivas agroindustriais – FIAGRO, observada a regulamentação estabelecida pela Comissão de Valores Mobiliários;

.....
III - observado o limite máximo de que trata o caput, até 10% (dez por cento) dos recursos do plano no conjunto dos seguintes ativos financeiros:

a) certificados de operações estruturadas – COE; e

b) cotas de classes de fundos de investimento, tipificadas como “Ações - Mercado de Acesso”, observada a regulamentação estabelecida pela Comissão de Valores Mobiliários;

IV - Observado o limite máximo de que trata o caput, até 15% (quinze por cento) dos recursos do plano em cotas de classes de fundos de investimento tipificadas como multimercado; e

V - Observado o limite máximo de que trata o caput, até 3% (três por cento) dos recursos do plano em créditos de descarbonização – CBIO e créditos de carbono, desde que registrados em sistema de registro e de liquidação financeira de ativos autorizado pelo Banco Central do Brasil ou negociados em mercado administrado por entidade administradora de mercado organizado autorizado pela Comissão de Valores Mobiliários.

§ 1º A EFPC deve se certificar de que o FIP seja qualificado como entidade de investimento, conforme regulamentação da Comissão de Valores Mobiliários, incluídas as regras de elaboração e divulgação das demonstrações contábeis.

§ 2º O FIP deve prever em seu regulamento:

I - a determinação de que o gestor do fundo de investimento, ou gestoras ligadas ao seu respectivo grupo econômico, mantenha, no mínimo, 3% (três por cento) do capital subscrito da subclasse ou classe do fundo;

II - a vedação de que as EFPC detenham mais de 40% (quarenta por cento) das cotas de uma mesma classe, exceto durante os primeiros doze meses iniciais e finais do investimento; e

III - a limitação de responsabilidade dos cotistas ao valor por eles subscrito.

.....

§ 4º Os investimentos realizados por meio de cotas de classe de fundos de investimento tipificadas como multimercado não classificados neste artigo ou no segmento exterior podem ser consolidados com as posições dos ativos das carteiras próprias e carteiras administradas para fins de verificação dos limites.” (NR)

Foram revogadas as alíneas “b” e “c” do inciso I e o inciso II do caput do art. 23.

Resolução nº 4.994/2022:

Art. 23. A EFPC deve observar, em relação aos recursos garantidores de cada plano, o limite de até 20% (vinte por cento) no segmento de renda estruturado, e adicionalmente os seguintes limites:

I - Observado o limite máximo de que trata o caput, até 15% (quinze por cento) dos recursos do plano em cada um dos seguintes ativos financeiros:

a) cotas de fundos de investimento em participações (FIP);

d) inexistente.

II - Até 10% (dez por cento) dos recursos do plano em certificados de operações estruturadas (COE).

§ 1º A EFPC deve se certificar de que o FIP seja qualificado como entidade de investimento, conforme regulamentação da Comissão de Valores Mobiliários.

§ 2º O FIP deve prever em seu regulamento a determinação de que o gestor do fundo de investimento, ou gestoras ligadas ao seu respectivo grupo econômico, mantenha, no mínimo, 3% (três por cento) do capital subscrito do fundo.

§ 3º É vedada a inserção de cláusula no regulamento do FIP que estabeleça preferência, privilégio ou tratamento diferenciado de qualquer natureza ao gestor e/ou pessoas ligadas em relação aos demais cotistas.

§ 4º Os investimentos realizados por meio de FIM e FICFIM não classificados neste artigo ou no segmento exterior serão consolidados com as posições dos ativos das carteiras próprias e carteiras administradas para fins de verificação dos limites.

O que mudou

O limite geral de 20% no segmento estruturado foi mantido, mas a nova redação detalha os limites por tipo de ativo e incorpora ajustes importantes. O limite de alocação em FIP foi reduzido de 15% para 10%, e a norma passou a exigir que o regulamento desses fundos preveja expressamente a limitação da responsabilidade dos cotistas ao valor subscrito, além de restringir a participação da EFPC a no máximo 40% das cotas de uma mesma classe (exceto nos 12 primeiros ou últimos meses do investimento). A nomenclatura também foi atualizada, adotando o conceito de “classe de cotas”, conforme a Resolução CVM nº 175.

A inclusão dos FIAGROs representa uma novidade relevante, agora expressamente previstos como ativos elegíveis no segmento estruturado. Outra alteração importante foi a reorganização dos limites de alocação em COEs, que saíram do antigo inciso II e passaram para o novo inciso III, compartilhando um limite conjunto de 10% com os fundos classificados como “Ações – Mercado de Acesso”.

O inciso V também trouxe inovação ao permitir a alocação de até 3% dos recursos em créditos de carbono (CBIO e outros), desde que registrados ou negociados em ambientes regulados.

Por fim, o §4º foi ajustado para refletir a nova estrutura de fundos por classes, conforme diretrizes da CVM nº 175.

Impacto prático

A redução do limite de FIP e o detalhamento das condições para elegibilidade tornam a alocação mais criteriosa, exigindo atenção redobrada das EFPCs à concentração por classe e à redação dos regulamentos dos fundos. A consolidação do limite de COE com os fundos de “Mercado de Acesso” exige um novo olhar das entidades para o planejamento do uso conjunto desse espaço.

A introdução dos FIAGROs e dos créditos de carbono como ativos elegíveis amplia o leque de alternativas, favorecendo a diversificação e promovendo alinhamento com critérios ASG.

Fundos de investimento imobiliário - FII

Artigo 24 – Resolução CMN nº 5.202/2025 (nova redação)

I - Cotas de classes de fundos de investimento imobiliário – FII e cotas de classes em cotas de FII” (NR)

Resolução nº 4.994/2022:

Art. 24. A EFPC deve observar, em relação aos recursos garantidores de cada plano, o limite de até 20% (vinte por cento) no segmento imobiliário no conjunto de:

I - Cotas de fundos de investimento imobiliário (FII) e cotas de fundos de investimento em cotas de fundo de investimento imobiliário (FICFII);

O mudou:

Apenas mudança de nomenclatura para estar alinhado a CVM 175.

Investimento no Exterior

Artigo 26 – Resolução CMN nº 5.202/2025 (nova redação)

“Art. 26.

I - 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” ou títulos da dívida pública mobiliária federal externa;

II - cotas de classes de fundos de investimento constituídos no Brasil, destinados à aquisição de cotas de fundos de investimento constituídos no exterior e a investidores qualificados, em que seja permitido investir mais de 40% (quarenta por cento) do patrimônio líquido em ativos financeiros no exterior, observados os termos da regulamentação estabelecida pela Comissão de Valores Mobiliários;

III - cotas de classes de fundos de investimento constituídos no Brasil, destinados a investidores qualificados, em que seja permitido investir mais de 40% (quarenta por cento) do patrimônio líquido em ativos financeiros no exterior, observados os termos da regulamentação estabelecida pela Comissão de Valores Mobiliários;

.....

IV-A - cotas de classes de fundos de investimento constituídos no Brasil, destinados ao público em geral, em que seja permitido investir mais de 20% (vinte por cento) do patrimônio líquido em cotas de fundos de investimento constituído no exterior; e

V - ativos financeiros no exterior pertencentes às carteiras dos fundos constituídos no Brasil, nos termos da regulamentação estabelecida pela Comissão de Valores Mobiliários, que não estejam previstos nos incisos I a IV-A do caput.

§ 1º

I - os ativos financeiros emitidos no exterior com risco de crédito que componham a carteira dos fundos de investimento constituídos no Brasil de que tratam os incisos III, IV-A e V do caput sejam classificados como grau de investimento por agência de classificação de risco registrada na Comissão de Valores Mobiliários ou reconhecida por essa autarquia;

.....

§ 3º É vedada a aquisição de cotas de classes de fundos de investimento que apliquem até 100% (cem por cento) dos seus recursos no exterior cujo regulamento não atenda no mínimo à regulamentação aplicável a investidores qualificados ou ao público em geral nos termos estabelecidos pela Comissão de Valores Mobiliários.

§ 4º É vedada a aquisição direta ou indireta de cotas de classes de fundos de investimento em participações que apliquem recursos no exterior.

§ 5º Os fundos de investimento constituídos no Brasil de que tratam os incisos II e IV-A do caput devem prever em seu regulamento que somente podem adquirir ativos financeiros emitidos no exterior mediante a aquisição de cotas de fundos de investimento constituídos no exterior, incluídas as cotas de classe de ETF.

.....

§ 7º Devem ser classificados no inciso V do caput os ativos financeiros emitidos no exterior pertencentes às carteiras das classes de cotas não sujeitas ao tratamento de cota a que se refere o art. 32, parágrafo único, destinadas:

I - ao público geral cujo regulamento permita aquisição de até 20% (vinte por cento) do patrimônio líquido em ativos financeiros no exterior; e

II - a investidores qualificados cujo regulamento permita aquisição de até 40% (quarenta por cento) do patrimônio líquido em ativos financeiros no exterior.

§ 8º As EFPC devem certificar que as classes de cotas de fundo de investimento por elas investidas garantam que os requisitos estipulados pela Comissão de Valores Mobiliários para investimento em veículos e fundos de investimento no exterior sejam atendidos por força de regulação exercida por supervisor local.

§ 9º 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." (NR)

Resolução nº 4.994/2022:

“Art. 26. A EFPC deve observar, em relação aos recursos garantidores de cada plano, o limite de até 10% (dez por cento) no segmento exterior no conjunto de:

I - cotas de fundos de investimento e cotas de fundos de investimento em cotas de fundos de investimento classificados como “Renda Fixa - Dívida Externa” ou títulos da dívida pública mobiliária federal externa;

II - cotas de fundos de investimento constituídos no Brasil sob a forma de condomínio aberto com o sufixo “Investimento no Exterior”, nos termos da regulamentação estabelecida pela Comissão de Valores Mobiliários, que invistam, no mínimo, 67% (sessenta e sete por cento) do seu patrimônio líquido em cotas de fundos de investimento constituídos no exterior;

III - cotas de fundos de investimento constituídos no Brasil sob a forma de condomínio aberto com o sufixo “Investimento no Exterior”, nos termos da regulamentação estabelecida pela Comissão de Valores Mobiliários;

IV - BDR classificado como nível I e cotas de fundos da classe “Ações – BDR Nível I”, nos termos da regulamentação estabelecida pela Comissão de Valores Mobiliários; e

V - ativos financeiros no exterior pertencentes às carteiras dos fundos constituídos no Brasil, nos termos da regulamentação estabelecida pela Comissão de Valores Mobiliários, que não estejam previstos nos incisos anteriores.

§ 1º A EFPC deve assegurar que:

I - os ativos financeiros emitidos no exterior com risco de crédito que componham a carteira dos fundos de investimento constituídos no Brasil de que tratam os incisos III e V do caput sejam classificados como grau de investimento por agência de classificação de risco registrada na Comissão de Valores Mobiliários ou reconhecida por essa autarquia;

II - os gestores dos fundos de investimentos 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

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

§ 2º Não se aplica o requisito do inciso I do § 1º para os títulos emitidos no exterior da dívida pública brasileira ou para ativos financeiros emitidos no exterior de empresa brasileira constituída sob a forma de sociedade anônima de capital aberto.

§ 3º É vedada a aquisição de cotas de fundos de investimento com o sufixo “Investimento no Exterior” cujo regulamento não atenda à regulamentação para investidor qualificado nos termos estabelecidos pela Comissão de Valores Mobiliários.

§ 4º É vedada a aquisição direta ou indireta de cotas de fundo de investimento em participações com o sufixo “Investimento no Exterior”.

§ 5º Os fundos de investimento constituídos no Brasil de que trata o inciso II do caput somente poderão adquirir ativos financeiros emitidos no exterior mediante a aquisição de cotas de fundos de investimento constituído no exterior, incluídas as cotas de fundo de índice.

§ 6º A exigência de grau de investimento de que trata o inciso I do § 1º não dispensa a necessária avaliação de risco pela EFPC.

O que mudou:

A nova redação do artigo, mantém o limite geral de até 10% dos recursos garantidores por plano, mas atualiza alguns critérios e categorias de ativos. A principal mudança é a substituição da antiga classificação de fundos com sufixo “Investimento no Exterior” por uma abordagem baseada em classes de cotas, conforme previsto na Resolução CVM nº 175.

Foram criados incisos, como o IV-A, que deve ser enquadrado nesse segmento fundos destinados ao público em geral que seja permitido investir mais de 20% de exposição ao exterior, e diversas disposições específicas sobre como esses fundos devem ser estruturados, registrados e supervisionados.

No § 3º mudou... *não atenda à regulamentação para investidor qualificado...para não atenda à regulamentação para investidor qualificado ou ao público em geral*”

No § 5º exigiu a formalização em regulamento do fundo *“somente poderão adquirir ativos financeiros emitidos no exterior mediante a aquisição de cotas de fundos de investimento ou ETF”*

No novo § 7º entendemos que *toda posição no exterior detida por algum fundo de investimento no qual a entidade for cotista deve ser classificado como exterior.*

Os novos § 8º e § 9º, *buscam trazer um alinhamento as normas atuais e trazer mais disciplina em relação aos investimentos no exterior, buscando ter mais semelhança com a diligência dos ativos locais.*

O Inciso IV do caput do art. 26 que menciona os BDRs classificados como nível I e cotas de fundos da classe “Ações – BDR Nível I”, como ativos no exterior foi revogado.

Impacto prático

A nova redação do art. 26 da Resolução CMN nº 5.202/2025 exige que as EFPCs consolidem a exposição ao exterior com base na classe de cota adquirida, considerando o público-alvo da classe e o percentual permitido de alocação internacional. Fundos com exposição superior a 20% (público geral) ou 40% (investidor qualificado) devem ser integralmente classificados no segmento exterior. Nos demais casos, a exposição efetiva a ativos estrangeiros nas carteiras deve ser identificada e computada, conforme previsto no §7º.

Trata-se de um avanço natural na curva de maturidade regulatória e exigirá das entidades maior diligência sobre as carteiras dos fundos investidos — inclusive em multimercados estruturados ou veículos amplos. Recomendamos estabelecer rotinas com os gestores para informar a exposição internacional por classe. A nova norma trata os BDRs como ativos negociados no Brasil, o que permite seu tratamento gerencial como renda variável. Contudo, recomenda-se formalizar qualquer mudança contábil com anuência prévia da Previc e de seu consultor.

Ativos da Patrocinadora

Artigo 27 – Resolução CMN nº 5.202/2025 (nova redação)

“Art. 27.

.....

§ 4º A verificação dos limites estabelecidos neste artigo, quando da aquisição de ativos financeiros de emissão da patrocinadora, deve considerar o total da dívida contratada pelo patrocinador com o plano de benefícios.” (NR)

Resolução nº 4.994/2022:

“Art. 27. A EFPC deve observar, em relação aos recursos de cada plano por ela administrado, os seguintes limites de alocação por emissor:

.....

§ 4º Para fins de verificação dos limites estabelecidos neste artigo, a EFPC deve computar o total de sua dívida contratada, o total do déficit equacionado e o total do déficit acumulado com o patrocinador do plano de benefícios, quando da aquisição de ativos financeiros de emissão da patrocinadora.

O que mudou:

A nova redação do § 4º do artigo 27 simplifica a verificação dos limites ao exigir que, na aquisição de ativos financeiros da patrocinadora, seja considerado apenas o total da dívida contratada com o plano de benefícios.

Impacto prático

Isso facilita o cálculo em relação ao texto anterior, que incluía múltiplos elementos, e permite uma análise focada nas obrigações financeiras do patrocinador, aprimorando o processo de avaliação de riscos associados, melhorando a eficiência nas decisões de investimento.

Concentração em FIDCs , FIPs e ETFs

Artigo 28 – Resolução CMN nº 5.202/2025 (nova redação)

“Art. 28.

I -

b) classe de FIDC ou classe de investimento em cotas de FIDC;

c) classe de ETF de renda fixa e ETF referenciado em ações de emissão de sociedade por ações de capital aberto, incluindo o fundo de índice do exterior admitido à negociação em bolsa de valores do Brasil – BDR-ETF;

d) classe de fundo de investimento ou classe de investimento em cotas de fundo de investimento classificado no segmento estruturado, exceto cotas de classe de FIP;

e) classe de FII; e

f) classe de fundos de investimento constituídos no Brasil de que trata o art. 26, caput, incisos III, IV-A e V;

.....

III - até 15% (quinze por cento) do patrimônio líquido:

.....

c) de classe de FIP.

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

§ 2º A EFPC deve observar o limite de 25% (vinte e cinco por cento) de uma mesma subclasse de cotas de FIDC.

§ 3º O limite estabelecido no inciso I do caput não se aplica a classe de investimento em cotas de fundo de investimento, desde que as aplicações da classe de investimento investida observem os limites deste artigo.

§ 4º A disposição prevista no § 3º também se aplica a classe de cotas de FIP que invista seu patrimônio líquido em cotas de outros FIP, conforme regra da Comissão de Valores Mobiliários.

.....” (NR)

Resolução nº 4.994/2022:

Art. 28. A EFPC deve observar, considerada a soma dos recursos por ela administrados, o limite de concentração por emissor:

I - até 25% (vinte e cinco por cento) do patrimônio líquido de:

a) instituição financeira autorizada a funcionar pelo Banco Central do Brasil;

b) FIDC ou FIC FIDC;

c) fundo de índice de renda fixa e fundo de índice referenciado em ações de emissão de sociedade por ações de capital aberto, incluindo o fundo de índice do exterior admitido à negociação em bolsa de valores do Brasil;

d) fundo de investimento ou fundo de investimento em cotas de fundo de investimento classificado no segmento estruturado;

e) FII e FICFII;

f) fundos de investimento constituídos no Brasil de que tratam os incisos III e V do caput do art. 26;

II - até 25% (vinte e cinco por cento) do patrimônio separado constituído nas emissões de certificado de recebíveis com a adoção de regime fiduciário; e

III - 15% (quinze por cento) do patrimônio líquido:

a) do fundo de investimento constituído no exterior de que trata o inciso II do art. 26; e

b) do emissor listado na alínea “d” do inciso III do art. 21.

§ 1º A EFPC deve observar o limite de 25% (vinte e cinco por cento) de uma mesma série de ativos financeiros de renda fixa.

§ 2º A EFPC deve observar o limite de 25% (vinte e cinco por cento) de uma mesma classe de cotas de FIDC.

§ 3º O limite estabelecido no inciso I do caput não se aplica a fundo de investimento em cotas de fundo de investimento, desde que as aplicações do fundo de investimento investido observem os limites deste artigo.

§ 4º A disposição prevista no § 3º também se aplica o FIP que invista seu patrimônio líquido em cotas de outros FIP, conforme regra da Comissão de Valores Mobiliários.

O que mudou:

A nova redação reorganizou a estrutura do artigo, substituindo termos genéricos por expressões técnicas mais precisas, como “classe de FIDC” e “classe de investimento em cotas de FIDC”, em conformidade com a Resolução CVM nº 175. ETFs passaram a ser especificados por tipo (renda fixa, ações, BDR-ETF), e os FIPs foram transferidos para o inciso III com o limite de até 15% da classe do FIP. A referência ao artigo 26 foi atualizada para incluir o novo inciso IV-A, ampliando o alcance dos fundos considerados no limite da alínea “f”. Nos parágrafos, houve ajustes na terminologia: “mesma série” virou “mesma emissão”; “mesma classe” passou a “mesma subclasse”, exigindo maior granularidade na diversificação. Por fim, os §3º e §4º foram atualizados para refletir as estruturas modernas de cotas, incluindo fundos que investem em outros fundos, com base na nova taxonomia da CVM.

Impacto prático:

As mudanças trazem uma abordagem mais técnica e atualizada, incentivando as EFPCs a aprimorarem seus processos de monitoramento e classificação das aplicações, especialmente em fundos com estruturas em cascata. A introdução de limites específicos para FIPs e o detalhamento por classe e subclasse contribuem para uma gestão mais organizada e transparente. Isso reforça a importância da diligência e do acompanhamento contínuo, sem representar necessariamente um aumento de complexidade para instituições que já adotam boas práticas de governança e controle.

Margem

Artigo 30 – Resolução CMN nº 5.202/2025 (nova redação)

“

V - margem requerida limitada a 15% (quinze por cento) da posição em ativos financeiros aceitos pela câmara ou prestador de serviços de compensação e de liquidação autorizados a funcionar pelo Banco Central do Brasil ou pela Comissão de Valores Mobiliários; e

VI - valor total dos prêmios de opções pagos limitado a 5% (cinco por cento) da posição dos ativos financeiros aceitos pela câmara ou prestador de serviços de compensação e de liquidação autorizados a funcionar pelo Banco Central do Brasil ou pela Comissão de Valores Mobiliários.

§ 1º Para verificação dos limites estabelecidos nos incisos V e VI do caput, não podem ser considerados os títulos recebidos como lastro em operações compromissadas.

.....

§ 4º O disposto nos incisos V e VI do caput não se aplica para as classes de cotas de fundos de investimento e classes de fundos de investimento em cotas de fundos de investimento que possuam limitação de responsabilidade ou para as cotas de que trata o art. 32, parágrafo único.” (NR)

Resolução nº 4.994/2022:

Art. 30. A EFPC pode manter posições em mercados derivativos, diretamente ou por meio de fundo de investimento, desde que observadas, cumulativamente, as seguintes condições:

.....”

V - margem requerida limitada a 15% (quinze por cento) da posição em ativos financeiros aceitos pela Clearing; e

VI - valor total dos prêmios de opções pagos limitado a 5% (cinco por cento) da posição em títulos da dívida pública mobiliária federal, ativos financeiros de emissão de instituição financeira e ações da carteira de cada plano ou fundo de investimento.

§ 1º Para verificação dos limites estabelecidos nos incisos V e VI do caput não serão considerados os títulos recebidos como lastro em operações compromissadas.

.....

§ 4º O disposto nos incisos V e VI do caput não se aplica para os fundos de investimentos e fundos de investimentos em cotas de fundos de investimentos de que trata o parágrafo único do art. 32.”

O que mudou:

A nova redação do Artigo 30 mantém limites (margem requerida e prêmios de opções) específicos para classes de cotas de fundos de investimento, ampliando as estruturas consideradas, "classes de cotas de fundos de investimento e classes de fundos de investimento em cotas de fundos de investimento que possuam limitação de responsabilidade". Além disso, a definição de ativos aceitos foi expandida para incluir novos ativos financeiros autorizados, aumentando as opções disponíveis para operações. A resolução também mantém a exclusão de títulos recebidos como lastro em operações compromissadas na verificação de limites, garantindo clareza na avaliação dos ativos.

Impacto prático

A nova redação proporciona maior flexibilidade na gestão de derivativos, permitindo a inclusão de mais ativos e abrindo novas oportunidades de investimento.

Atualização das Exceções

Artigo 32 – Resolução CMN nº 5.202/2025 (nova redação)

“Os investimentos realizados por meio de classes de cotas e por classes em cotas de fundo de investimento devem ser consolidados com as posições dos ativos das carteiras próprias e carteiras administradas para fins de verificação dos limites estabelecidos nesta Resolução.

Parágrafo único. Excetuam-se das disposições do caput e submetem-se ao tratamento de cota:

I - cotas de classe de ETF de renda fixa, ETF referenciado em ações de emissão de sociedade por ações de capital aberto, incluindo o fundo de índice do exterior admitido à negociação em bolsa de valores do Brasil;

II - cotas de classes de FIDC e de classe de investimento em cotas de FIDC;

III - cotas de classes de fundo de investimento ou de classe de investimento em cotas de fundo de investimento classificado no segmento estruturado;

IV - cotas de classes de FII e de classes de investimento em cotas de FII; e

V - cotas de classes de fundo de investimento ou classe de investimento em cotas de fundo de investimento constituído no Brasil classificado no art. 26, caput, incisos I a IV-A.” (NR)

Resolução nº 4.994/2022:

Art. 32. Os investimentos realizados por meio de fundo de investimento e de fundo de investimento em cotas de fundo de investimento devem ser consolidados com as posições dos ativos das carteiras próprias e carteiras administradas para fins de verificação dos limites estabelecidos nesta Resolução.

Parágrafo único. Excetuam-se das disposições do caput:

I - fundo de índice de renda fixa, fundo de índice referenciado em ações de emissão de sociedade por ações de capital aberto, incluindo o fundo de índice do exterior admitido à negociação em bolsa de valores do Brasil;

II - FIDC e FICFIDC;

III - fundo de investimento ou fundo de investimento em cotas de fundo de investimento classificado no segmento estruturado;

IV - FII e FICFII; e

V - fundo de investimento ou fundo de investimento em cotas de fundo de investimento constituído no Brasil classificado nos incisos de I a III do caput do art. 26.

O que mudou:

O parágrafo único traz exceções que continuam a se aplicar, mas agora com a nomenclatura e a categorização de classes sendo mais flexíveis e abrangentes, além da inclusão de ETFs.

Impacto prático

Basicamente atualização da nomenclatura da nova CVM 175.

Integralização em ativos

Artigo 33 – Resolução CMN nº 5.202/2025 (nova redação)

“A EFPC pode integralizar ou resgatar cotas de classes de fundo de investimento com ativos, desde que observada a regulamentação estabelecida pela Comissão de Valores Mobiliários.” (NR)

Resolução nº 4.994/2022:

Art. 33. A EFPC pode integralizar ou resgatar cotas de fundo de investimento com ativos, desde que observada a regulamentação estabelecida pela Comissão de Valores Mobiliários.

O que mudou:

Basicamente atualização da nomenclatura da nova CVM 175.

Impacto prático

Basicamente atualização da nomenclatura da nova CVM 175.

Cobrança de Performance

Artigo 34 – Resolução CMN nº 5.202/2025 (nova redação)

“A aplicação de recursos pela EFPC 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 específica da Comissão de Valores Mobiliários.” (NR)

Resolução nº 4.994/2022:

Art. 34. A aplicação de recursos pela EFPC em 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 específica da Comissão de Valores Mobiliários.

O que mudou:

A nova redação deixa claro que as aplicações devem considerar as classes específicas dentro dos fundos de investimento.

Impacto prático

Basicamente atualização da nomenclatura da nova CVM 175.

Processos Judiciais e Imóveis

Artigo 35 – Resolução CMN nº 5.202/2025 (nova redação)

“.....

IX - processos de recuperação judicial; e

X - reavaliação de imóveis.

.....” (NR)

Resolução nº 4.994/2022:

“Art. 35. Não são considerados como inobservância aos limites estabelecidos nesta Resolução os desenquadramentos passivos decorrentes de:

.....”

O que mudou:

Processos de recuperação judicial e reavaliação de imóveis passam a fazer parte do rol de itens não considerados desenquadramento passivo.

Impacto prático

As entidades não precisam mais vender os imóveis em carteira própria. No entanto, não autoriza a aquisição de novos imóveis ativamente.

Vedações

Artigo 36 – Resolução CMN nº 5.202/2025 (nova redação)

“Por meio de carteira própria, carteira administrada, classes de cotas de fundos de investimento e classes de investimento em cotas de fundo de investimento, é vedado à EFPC:

.....

XIV - adquirir ou manter, de forma direta ou indiretamente, investimentos em ativos virtuais.

§ 1º As vedações estabelecidas nos incisos II a XIII do caput não se aplicam às classes e subclasses de cotas, às classes de investimento em cotas de FIDC, às cotas de classes de fundos de investimento tipificadas como multimercado e FIAGRO classificados no segmento estruturado, classes e subclasses de cotas de fundos de investimento classificados como “Ações - Mercado de Acesso” e fundos de investimentos constituídos no exterior, observada a regulamentação da Comissão de Valores Mobiliários.

§ 2º As vedações estabelecidas nos incisos IV, V, VI, VII, IX, X, XI e XIII do caput não se aplicam às classes de cotas de FIP, observada a regulamentação da Comissão de Valores Mobiliários.

§ 3º As vedações estabelecidas nos incisos VIII e IX do caput não se aplicam às classes de cotas de fundos de investimento constituídos no Brasil a que se refere o art. 26, caput, incisos I a IV-A.

§ 5º A vedação estabelecida no inciso IX do caput não se aplica às classes de cotas de fundos de investimento constituídos no Brasil a que se refere o art. 26, § 7º, incisos I e II.” (NR)

Resolução nº 4.994/2022:

“Art. 36. Por meio de carteira própria, carteira administrada, fundos de investimento e fundos de investimento em cotas de fundo de investimento, é vedado à EFPC:

.....

§ 1º As vedações estabelecidas nos incisos de II a XIII do caput não se aplicam aos FIDC e FICFIDC, FII e FICFII, FIM e FICFIM classificados no segmento estruturado, fundos de investimento classificados como “Ações - Mercado de Acesso” e fundos de investimentos constituídos no exterior, observada regulamentação da Comissão de Valores Mobiliários.

§ 2º As vedações estabelecidas nos incisos IV, V, VI, VII, IX, X, XI e XIII do caput não se aplicam aos FIP, observada regulamentação da Comissão de Valores Mobiliários.

§ 3º As vedações estabelecidas nos incisos VIII e IX do caput não se aplicam aos fundos de investimento constituído no Brasil sob a forma de condomínio aberto com o sufixo “Investimento no Exterior”.

.....”

O que mudou:

Introdução de nova vedação, explicitamente proibindo investimentos em ativos virtuais, tais como criptomoedas. A norma passa a ser mais clara e abrangente e basicamente a mudança está em sintonia com a Resolução CVM nº 175/2022.

Impacto prático:

Deixou claro a vedação a alocação de recursos em Criptoativos. Embora o segmento de ativos virtuais esteja em desenvolvimento e apresente crescente institucionalização, a norma optou por vedar sua alocação, provavelmente como medida de prudência regulatória neste momento. Além disso, vale destacar os estudos avançados do Drex, a moeda digital do Banco Central do Brasil, que reforça a evolução do ecossistema financeiro nacional nessa direção. Como defensores da diversificação responsável dos recursos, entendemos que poderia haver uma flexibilização, ainda que modesta — como os 3% previstos para os créditos de carbono —, permitindo que as entidades iniciem uma curva de aprendizado nessa classe de ativos, que consideramos uma tendência cada vez mais presente no futuro.

Exceções para compromissos pré-estabelecidos

Artigo 37 – Resolução CMN nº 5.202/2025 (nova redação)

“Art. 37.

§ 2º

I - FIDC;

.....

III - FII.

.....”

Foi revogado o § 5º do art. 37.

Resolução nº 4.994/2022:

Art. 37. A EFPC que verificar, na data de entrada em vigor desta Resolução, o desenquadramento de cada plano em relação aos requisitos ou limites ora estabelecidos, pode manter os respectivos investimentos até a data do seu vencimento ou de sua alienação.

§ 1º A EFPC fica impedida de efetuar novas aplicações que agravem os excessos mencionados no caput até que se observe o enquadramento ao disposto nesta Resolução.

§ 2º Excetuam-se do disposto no § 1º a integralização, em decorrência de compromissos formalmente assumidos pela EFPC até a data da entrada em vigor desta Resolução, de cotas de:

I - FIDC e FICFIC;

II - FIP; e

III - FII ou FICFII.

§ 5º Em até doze anos, a contar da data de 29 de maio de 2018, as EFPC deverão alienar o estoque de imóveis e terrenos pertencentes à sua carteira própria ou constituir FII para abrigá-los, não se aplicando, neste caso, o limite estabelecido na alínea “e” do inciso I do art. 28.

O que mudou:

Foi mantida a exceção prevista no §1º quanto à integralização de compromissos formalmente assumidos pela EFPC até a data de entrada em vigor da Resolução. Foi revogado o § 5º do art. 37, sobre a necessidade de vendas dos imóveis na carteira própria.

Impacto prático:

As entidades que firmaram compromissos prévios em FIDCs, FIP e FIIs que, porventura, não estejam totalmente em conformidade com a nova norma, poderão realizar aportes nesses veículos. A revogação retirou a necessidade de venda de imóveis na carteira própria das entidades e ou constituir FII para abrigá-los.

A Resolução CMN nº 5.202 de 27/3/2025 entra em vigor na data de sua publicação.

Na Consepro, seguimos atentos às mudanças, conectados com o futuro e comprometidos com a missão de tornar o sistema de previdência complementar cada vez mais robusto e sustentável.

Atrás de números, enxergamos pessoas.

Equipe Consepro.

Contatos Consepro

Rodrigo Maciel

Fundador e diretor responsável

+ 55 11 97687 6893

rodrigo.maciel@consepro.com.br

Rogério Tatulli

Sócio Fundador e responsável por EFPC

+ 55 11 98122 3843

rogerio.tatulli@consepro.com.br

Danilo Moura

Sócio responsável da área de produtos

+ 55 21 99595 5559

danilo.moura@consepro.com.br



www.consepro.com.br



[@consepro](https://www.linkedin.com/company/consepro)



[@consepro_ai](https://www.instagram.com/consepro_ai)



Rua Amauri, 227 – São Paulo – SP