

No último dia 31 de março foi publicada no Diário Oficial da União a Resolução CMN n.º 5.202/2024 (“**Resolução 5.202**”) editada pelo Conselho Monetário Nacional (“**CMN**”), que altera substancialmente a Resolução CMN n.º 4.994/2022 (“**Resolução 4.994**”) e redefine importantes aspectos regulatórios para as Entidades Fechadas de Previdência Complementar (“**EFPC**”). As modificações abrangem a gestão de recursos, a alocação de investimentos, os limites regulatórios e as vedações aplicáveis, impactando diretamente a administração patrimonial das EFPC e reforçando a necessidade de um gerenciamento mais transparente dos ativos, assegurando que a administração dos recursos reflita, de forma precisa, as responsabilidades das EFPCs, conforme abaixo detalhado:

Gestão e Recursos:

- **Aplicação ao PGA:** A nova redação atribuída ao art. 2º da Resolução 4.994 sujeita expressamente a aplicação de recursos do Plano de Gestão Administrativa (PGA) às suas regras e diretrizes.
- **Princípios e diretrizes da gestão:** No que se refere aos princípios de gestão, a Resolução 5.202 amplia a exigência de boas práticas das EFPCs ao introduzir o princípio da motivação, bem como a necessidade de observância à tempestividade e prudência no exercício de suas atividades (art. 4º), reforçando a importância da diligência na tomada de decisões e da documentação de critérios para gestão de investimentos.
- **Controles Internos:** A redação atribuída pela Resolução 5.202 para o §2º, do art. 7º da Resolução 4.994 esclarece que as EFPCs devem manter registro digital de todos os documentos que suportem a tomada de decisões na aplicação dos recursos de **classe exclusiva de cotas de fundos de investimento**, quando se tratar de plano de gestão própria, ampliando a aplicação prevista na redação anterior (“fundo de investimento exclusivo”).
- **Critérios ESG:** Outro ponto relevante diz respeito à consideração de critérios ESG (ambientais, sociais e de governança) como fator relevante na alocação dos investimentos (art. 10, §4º). A antiga redação do §4º da Resolução 4.994 sugeria que as EFPCs considerassem os aspectos ESG em suas análises de riscos de crédito, mercado, liquidez, operacional, legal e sistêmicos. A partir da alteração trazida pela Resolução 5.202, respectiva consideração deixa de ser uma recomendação e passa a ser uma determinação, sempre que os aspectos relacionados à sustentabilidade econômica, ambiental e social forem materiais e relevantes, sob o ponto de vista das EFPCs.
- **Terceirização de serviços:** A Resolução 5.202 estende a obrigatoriedade de registro, autorização ou credenciamento, nos termos da regulamentação da Comissão de Valores Mobiliários (“**CVM**”), também aos prestadores de serviços de **gestão** de carteira, análise e consultoria de valores contratados pelas EFPCs, além dos prestadores de serviços de **administração**, conforme já previsto na antiga redação do art. 14 da Resolução 4.994.
- **Identificação de ativos:** Inexistindo código ISIN (Internacional Securities Identification Number), os ativos financeiros deverão ser identificados por qualquer outro código admitido pela CVM apto à identificação dos ativos de maneira individualizada (art. 18, parágrafo único).
- **Flexibilização:** As mudanças também trouxeram maior flexibilidade na alocação de recursos, especialmente nos segmentos de investimento. Por exemplo, na renda fixa (art. 21), agora é possível investir em debêntures incentivadas e de infraestrutura, o que pode ampliar as oportunidades de diversificação. Já na renda variável (art. 22), manteve-se o limite de 10% para investimentos em BDR e ETF internacionais, mas sem exigir uma classificação específica de nível.
- **Segmento estruturado:** O investimento em ativos financeiros de segmento estruturado sofreu alterações significativas (art. 23). O limite máximo de alocação em cotas de classes de fundos de investimento em participações (FIP) foi reduzido de 15% para 10% dos recursos garantidores (observado o limite geral de investimento de até 20% dos recursos garantidores de cada plano no segmento estruturado). O mesmo limite se aplica aos investimentos em cotas de classe de fundos de investimento nas cadeias produtivas

agroindustriais – Fiagro, incluído pela Resolução 5.202.

Além disso, foi introduzida a possibilidade de aplicação de: (i) até 10% dos recursos do plano (no conjunto) em certificados de operações estruturadas (COE) e cotas de classes de fundos de investimento, tipificadas como “Ações – Mercado de Acesso”; e (ii) 3% dos recursos dos planos em créditos de descarbonização e carbono.

O limite para investimento em cotas de classes de fundos de investimento tipificada como multimercado também foi majorado pela Resolução 5.202 para 15%.

- **Regulamento dos FIPs:** Outra mudança relevante é a vedação quanto à detenção, pelas EFPCs, de mais de 40% das cotas de uma mesma classe, exceto durante os primeiros 12 meses e últimos 12 meses do investimento, e a limitação de responsabilidade dos cotistas ao valor por eles subscrito, o que deve estar previsto nos regulamentos dos FIPs (art. 23).
- **Investimentos Imobiliários:** As regras para aplicações imobiliárias também foram flexibilizadas (art. 24). Agora, as EFPCs podem investir em classes de fundos imobiliários ao invés de alocar recursos diretamente no fundo como um todo. Essa mudança permite uma melhor gestão de risco e maior diversificação no setor imobiliário.
- **Exterior:** As novas regras também impactam os investimentos no exterior (art. 26). Agora, fundos destinados a investidores qualificados podem investir mais de 40% do patrimônio em ativos estrangeiros, vedada, contudo, a aquisição de cotas de classes de fundos de investimento que apliquem até 100% 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 CVM.

Além disso, a exigência de que esses fundos fossem constituídos como condomínios abertos foi retirada.

Limites de alocação: A Resolução 5.202 atribui ao §4º do art. 2 da Resolução 4.994, redação mais ampla, no sentido de que devem ser considerados, para verificação dos limites de alocação, o “total da dívida contratada pelo patrocinador com o plano de benefícios”, em substituição à redação taxativa anterior (“total do déficit equacionado e o total do déficit acumulado com o patrocinador do plano de benefícios”).

Restrições

- **Operações de Derivativos:** O artigo 30 impõe limites mais rigorosos para operações com derivativos. As margens requeridas foram limitadas a 15% da posição, enquanto os prêmios de opções não podem ultrapassar 5%. Essas regras visam conter riscos excessivos e garantir a segurança financeira das entidades.
- **Consolidação de Investimentos:** O artigo 32 estabelece um tratamento diferenciado para a consolidação de investimentos em ETFs, FIDCs, FIIs e fundos estruturados. Essas categorias não precisarão mais ser consolidadas com carteiras próprias, reduzindo complexidades operacionais.
- **Proibição de Investimentos em Criptomoedas:** A Resolução também reforça restrições quanto a investimentos de alto risco. O artigo 36 proíbe expressamente investimentos em ativos virtuais, como criptomoedas, justificando a decisão pela alta volatilidade e os riscos associados a esse tipo de aplicação. Além disso, flexibilizou restrições para FIPs, FIDCs e fundos multimercado, desde que estejam alinhados às normas da CVM.

Revogações

- Revogado o parágrafo 5º do artigo 37, que estabelecia o prazo de 12 anos para alienação da carteira de imóveis ou alocação em FIIs, permitindo maior flexibilidade na gestão e destinação desses ativos, bem como impedindo que um evento de liquidez forçada

comprometa o valor do ativo.

- Além disso, alíneas “b” e “c” do inciso I e inciso II, do Art. 23 foram revogadas, retirando limitações específicas para investimentos em Fundos de Investimento em Participação (FIP) e fundos multimercado e facilitando a alocação de recursos nesses segmentos.
- Outra revogação importante foi a do inciso IV do artigo 26, que implicou na eliminação de restrições sobre investimentos no segmento exterior para BDRs Nível I, proporcionando maior liberdade às EFPC para diversificação global.

A Resolução CMN n.º 5.202/2024 reflete uma evolução no marco regulatório da previdência complementar, trazendo oportunidades e desafios para as EFPC. A maior exigência de governança e transparência, aliada à flexibilização de certos investimentos, reforça a necessidade de um acompanhamento jurídico especializado para garantir a adequação das entidades à nova regulamentação. Nossa equipe está à disposição para auxiliar na análise e implementação dessas mudanças, garantindo conformidade e eficiência na gestão dos ativos previdenciários.

A prática de [Seguros, Resseguros e Previdência Privada](#) do Lefosse continuará acompanhando as notícias e as mudanças que impactam o setor. Para obter mais esclarecimentos sobre o tema, ou outros que sejam de seu interesse, entre em contato com nossos profissionais:

Fonte: [Lefosse](#), em 22.04.2025