Mariana Monte Alegre de Paiva
Pedro Javier Martins Uzeda Leon
Manuela Pessanha Marques

Sócia e associados de Pinheiro Neto Advogados

Em 27.3.2025, o Conselho Monetário Nacional (CMN) editou a Resolução nº 5.202/2025, alterando a Resolução CMN nº 4.994/2022 e marcando mais uma etapa no processo de amadurecimento regulatório das Entidades Fechadas de Previdência Complementar (EFPC) no Brasil. Referida Resolução objetiva ampliar e atualizar as diretrizes relativas à aplicação dos recursos garantidores dos planos de benefícios e para tanto promove alterações significativas nas regras composição das carteiras de investimento, refletindo a maturidade do setor.

De início, se faz importante lembrar que o setor sofreu com turbulências especialmente na década de 2010, com uma série de planos deficitários e até mesmo ocupando as páginas de jornais policiais em função da "*Operação Greenfield*" conduzida pela Polícia Federal em 2016 para investigar investimentos realizados de forma fraudulenta e temerária por parte de relevantes entidades fechadas de previdência complementar.

Importante notar que os problemas constatados à época extrapolam (e muito) apenas questões normativas vigentes à época, atingindo inclusive a esfera criminal. Sem prejuízo, uma das respostas a esse período conturbado foi a edição da Resolução nº 4.661/2018 (posteriormente revogada pela Resolução nº 4.994/2022) trazendo maior rigidez – e consequentemente maior segurança – às regras de investimentos dos planos de previdência privada.

A chegada de normas mais rígidas, maior controle e fiscalização não só fazia sentido à época, como também foi essencial para a estabilização do setor e retomada de confiança por parte dos participantes dos planos de benefícios e potenciais novos participantes.

Contudo, apesar dos evidentes benefícios trazidos pelos normativos à época, natural imaginar que, com o passar dos anos o produto oferecido pelo setor – planos de previdência privada – poderia se tornar menos atrativo em comparação com outros produtos financeiros com objetivos similares, porém mais flexíveis considerando os ativos de sua composição.

É justamente nesse contexto que temos a chegada da Resolução nº 5.202/2025, em um cenário em que se faz necessário focar na modernização e atratividade da previdência complementar como ativo de investimento, sem perder de vista a segurança do setor.

Dentre as inovações introduzidas pela nova norma, destaca-se a ampliação do rol de ativos elegíveis para investimentos. A Resolução nº 5.202/25 passa a autorizar a aplicação de recursos em debêntures incentivadas de infraestrutura, instituídas pela Lei nº 14.801/24, até o limite de 20%. Também são incluídos os Fundos de Investimento nas Cadeias Produtivas Agroindustriais (FIAGRO), com limite de 10%, e cotas de classes de fundos de investimento multimercado com o limite de 15%. Além disso, passam a ser admitidos os créditos de descarbonização (CBIOs) e créditos de carbono, com limitação de até 3%.

Foi determinado ainda o limite de alocação de 10% dos recursos do plano no conjunto de certificados de operações estruturadas – COE e cotas de classes de fundos de "Ações - Mercado de Acesso". Os investimentos no exterior foram igualmente ampliados, sendo permitida a participação via fundos, inclusive os de varejo, e considerando-se os *Brazilian Depositary Receipts (BDRs)* e *Exchange-traded fund (ETF)*, com limite de 10%.

Outro ponto relevante é a mudança no tratamento dos ativos imobiliários. A nova Resolução revoga o prazo-limite para alienação dos imóveis até 2030, previsto nas resoluções anteriores.

A Resolução nº 5.202/25 também reformula a estrutura normativa aplicável aos Fundos de Investimento em Participações (FIP), com limite para alocação de seus recursos em até 10% e determinação de que o FIP deve ser qualificado como entidade de investimento. Além disso, passou os seguintes requisitos passaram a ser exigidos nos regulamentos dos FIP, a saber: **(i)** determinação de que o gestor mantenha, no mínimo 3% do capital subscrito da subclasse ou classe do fundo, **(ii)** as EFPCs não podem deter mais de 40% da mesma classe de FIP (exceto durante os primeiros doze meses iniciais e finais do investimento), e (iii) a limitação de responsabilidade dos cotistas ao valor por eles subscrito.

Apesar das novidades trazidas acima, vale destacar a Resolução reforça uma posição restritiva com uma classe de ativos relativamente nova e conhecida por sua forte volatilidade – criptoativos. Referido normativo veda expressamente sua aquisição e manutenção tanto diretamente quanto de forma indireta pelas EFPCs. A proibição vai na contramão de outros países – como os EUA – que já permitem tais ativos na composição de carteiras de investimento/reservas financeiras dos fundos de pensão.

Independentemente de tal proibição ser ou não o melhor para o setor – o que por si só poderia ser objeto de um artigo próprio sobre o tema – as alterações previstas pela Resolução CMN nº 5.202/25 passam dois recados muito importantes ao setor das EFPCs: (i) primeiro,os órgãos reguladores estão efetivamente preocupados com a modernização do produto oferecido pelas EFPCs, e tem como propósito atualizar as regras para tornar o investimento nesse produto por participantes (atuais e futuros) mais atrativo; e (ii) essa modernização será feita com cautela e responsabilidade, afastando riscos de um novo cenário turbulento no setor.

Em 30.05.2025