

PERGUNTAS E RESPOSTAS SOBRE A APLICAÇÃO DE RECURSOS DOS RPPS CONFORME RESOLUÇÃO CMN Nº 5.272, de 18 DE DEZEMBRO DE 2025.

VERSÃO 01 - 30/12/2025

Conforme previsto no art. 6º, caput, inciso IV, da Lei nº 9.717/98, as aplicações de recursos dos Regimes Próprios de Previdência Social - RPPS devem observar as normas estabelecidas pelo Conselho Monetário Nacional - CMN.

A Resolução CMN nº 5.272, de 18 de dezembro de 2025, cuja vigência se inicia em 2 de fevereiro de 2026, revogará a Resolução CMN nº 4.963, de 25 de novembro de 2021, e passará a estabelecer os princípios, parâmetros, limites, condições e requisitos para as aplicações de recursos dos RPPS.

É importante frisar que as aplicações de recursos dos RPPS devem observar os princípios e as condições de segurança, proteção e prudência financeira previstos no art. 6º, parágrafo único, inciso I, da Lei nº 9.717, de 27 de novembro de 1998, e no art. 43, § 1º, da Lei Complementar nº 101, de 04 de maio de 2000, e o CMN ao estabelecer as regras aplicáveis a esses regimes, deve considerar esses comandos legais.

Esta versão inicial do Perguntas e Respostas reúne 61 questões previamente identificadas como potenciais fontes de dúvida para os RPPS. Atualizações subsequentes deste documento serão elaboradas com base em consultas encaminhadas à Coordenação de Acompanhamento de Investimentos da Coordenação-Geral de Atuária e Investimentos do Departamento dos Regimes Próprios de Previdência Social por meio do Gescon-RPPS, dentre aquelas consideradas de interesse para o conjunto do segmento.

Trata-se de documento colaborativo e qualquer dúvida sobre as respostas nele trazidas e sugestões de correções, aperfeiçoamentos e de inclusões de temas devem ser encaminhadas por meio do Gescon-RPPS.

No presente documento foram utilizadas as seguintes siglas para facilitar a leitura:

Anbima – Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais

ASG – Ambiental, Social e de Governança

Bacen – Banco Central do Brasil

CBIO – Crédito de Descarbonização

CMN – Conselho Monetário Nacional

CVM – Comissão de Valores Mobiliários

FI – Cotas de classes de fundos de investimento

Fiagro – Fundo de Investimento nas Cadeias Produtivas Agroindustriais

FIC FI – Fundo de Investimento em Cotas de Fundo de Investimento

FIDC – Fundos de Investimento em Direitos Creditórios

FII – Fundo de Investimento Imobiliário

FIP – Fundo de Investimento em Participações

IF - Instituição Financeira

PL - Patrimônio Líquido

RPPS – Regime Próprio de Previdência Social

STN – Secretaria do Tesouro Nacional

Sumário

PERGUNTAS E RESPOSTAS SOBRE A APLICAÇÃO DE RECURSOS DOS RPPS CONFORME RESOLUÇÃO CMN Nº 5.272, de 18 DE DEZEMBRO DE 2025.	1
1. Por que foi incluída a observância dos princípios de proteção e prudência financeira na nova Resolução CMN?	7
2. Quais obrigações o RPPS passou a ter em relação ao gerenciamento de risco com a nova Resolução CMN?	7
3. As aplicações dos RPPS nos veículos de investimentos previstos nos incisos I ao VI do art. 2º continuam disponíveis para todos os RPPS?	8
4. A partir da entrada em vigor da nova Resolução, como ficam os credenciamentos novos e a renovação dos antigos?	8
5. Os RPPS devem divulgar os custos das aplicações realizadas com os recursos do regime?	9
6. RPPS pode aplicar em FI tanto de responsabilidade limitada quanto de responsabilidade ilimitada, conforme regulamentação da CVM?	9
7. O disposto na Resolução CMN nº 5.272/2025 se aplica apenas aos recursos financeiros do RPPS destinados ao pagamento de benefícios previdenciários?	9
8. O CMN estabeleceu normas para o aporte de bens, direitos e ativos ao RPPS?	10
9. A Resolução CMN nº 5.272/2025 trouxe alguma inovação entre a aplicação de recursos previdenciários e o Pró-Gestão RPPS?	10
10. Houve inovação na Resolução CMN nº 5.272/2025 em relação a novos veículos de investimento ou ativos financeiros permitidos para aplicação pelos RPPS?	11
11. Qual o enquadramento atual dos antigos art. 7º, I, b (Fundo/Classe de Investimento - 100% Títulos Públicos SELIC) e art. 7º, I, c (ETF - 100% Títulos Públicos) da Resolução CMN nº 4.963/2021?	11
12. Continua permitida a aquisição de títulos de emissão do Tesouro Nacional por meio de plataforma eletrônica ou por meio de oferta pública do Tesouro Nacional?	11
13. Houve alguma alteração no dispositivo normativo que permite aplicação em FI de debêntures de infraestrutura?	12
14. Quais os níveis de aderência ao Pró-Gestão RPPS que os RPPS precisam comprovar para ter acesso aos veículos de investimento e ativos previstos no art. 7º?	12
15. Quais os requisitos exigidos para RPPS adquirir títulos de emissão do Tesouro Nacional via plataformas de negociação eletrônica?	13
16. Quais os requisitos exigidos para RPPS adquirir títulos de emissão do Tesouro Nacional em ofertas públicas?	13
17. Quais os requisitos exigidos para RPPS adquirir títulos de emissão do Tesouro Nacional em mercado de balcão?	14
18. Quais os requisitos exigidos para RPPS adquirir cotas de FIDC?	14

19. Quais os requisitos devem ser cumpridos pelos ativos financeiros de emissores privados que integrem as carteiras das classes dos FI/ETF Renda Fixa (art. 7º, V) e dos FI Renda Fixa Crédito Privado (art. 7º, VII)? 14
20. Quais os requisitos devem ser cumpridos para fins de investimento em cotas de classes de FI de que trata o art. 3º da Lei nº 12.431/2011, ou cujo PL seja representado por debêntures de infraestrutura previstas na Lei nº 14.801/2024? 15
21. Além dos limites previstos nos incisos do caput do art. 7º, há algum limite adicional para o segmento de renda fixa? 15
22. Além dos limites previstos nos incisos do caput do art. 8º, há algum limite adicional para o segmento de renda variável? 16
23. Quais os níveis de aderência ao Pró-Gestão RPPS que os RPPS precisam comprovar para ter acesso aos veículos de investimento e ativos previstos no art. 8º? 16
24. Há algum requisito adicional necessário para aplicação pelos RPPS no segmento de renda variável? 16
25. No segmento de investimentos no exterior previsto no art. 9º, há limites individuais por veículo de investimento ou apenas o limite global de até 10%? 16
26. Quais os níveis de aderência ao Pró-Gestão RPPS que os RPPS precisam comprovar para ter acesso aos veículos de investimento previstos no art. 9º? 17
27. Quais requisitos os RPPS devem observar para aplicação em FI constituído no exterior? 17
28. Quais as vedações os RPPS têm para aplicação no segmento de investimentos no exterior? 17
29. Há algum requisito adicional que os FI do segmento de investimentos no exterior precisam cumprir para serem elegíveis para aplicação por RPPS? 17
30. Como deve ser feita a verificação dos limites máximos de concentração calculados em relação ao PL da classe de cotas de FI do segmento de investimentos no exterior previsto no art. 19? 18
31. Além dos limites previstos nos incisos do caput do art. 10, há algum limite adicional para o segmento de investimentos estruturados? 18
32. Quais os níveis de aderência ao Pró-Gestão RPPS que os RPPS precisam comprovar para ter acesso aos veículos de investimento previstos no art. 10? 18
33. Quais os requisitos exigidos para RPPS adquirir cotas de FIP? 18
34. As regras descritas no § 2º do art. 10 da Resolução CMN nº 5.272/2025 se aplicam apenas para o fundo investido de forma direta pelo RPPS (Fundo de Fundos - FoF) ou precisam ser observadas para todos os FIP investidos pela carteira dentro do FoF? 19
35. Quais os níveis de aderência ao Pró-Gestão RPPS que os RPPS precisam comprovar para ter acesso a Fundos Imobiliários previstos no art. 11? 20
36. Os RPPS podem adquirir cotas de classes de FII tanto em oferta primária quanto em mercado secundário? 20
37. Há algum requisito adicional a ser cumprido para aplicação em cotas de FII? 20

38. É possível integralizar cotas de classes de FII com imóveis vinculados por lei ao RPPS? Se sim, se aplicam os limites previstos na Resolução CMN nº 5.272/2025 a essas cotas?	20
39. Quais os níveis de aderência ao Pró-Gestão RPPS que os RPPS precisam comprovar para ter acesso a empréstimos consignados previstos no art. 12?	21
40. Qual são os critérios para concessão de empréstimos consignados com recursos do RPPS previstos no art. 12 em relação à Capacidade de Pagamento (Capag)?	21
41. É possível fazer a portabilidade do empréstimo, pelo segurado, de uma IF para o RPPS? E do RPPS para uma IF?	21
42. Existe algum limite global em algum conjunto de segmentos previstos na Resolução CMN nº 5.272/2025?	22
43. Existe algum limite calculado em relação ao PL do RPPS?	22
44. Como definir o emissor dos ativos para fins de cálculo do limite previsto no art. 18?	22
45. Existe algum limite calculado em relação ao PL da classe de fundos ou da IF emissora?	22
46. Existe algum limite adicional previsto em relação ao PL de fundos ou de IF?	23
47. Existe algum limite de aplicação por RPPS de recursos geridos por um mesmo gestor?	23
48. Qual alteração ocorreu no inciso I do § 2º do art. 21?	23
49. Quando uma operação for intermediada, as instituições financeiras também devem ser classificadas como S1 ou S2?	24
50. Quais consultas devem ser realizadas previamente ao oferecimento de propostas ou ofertas e ao fechamento das operações de investimento ou desinvestimento para verificação do preço de mercado dos ativos?	24
51. Quais diretrizes devem ser seguidas pelos RPPS nos procedimentos de recebimento e análise das propostas de cotação de negociação de ativos?	24
52. É possível ao RPPS realizar empréstimo de algum valor mobiliário que esteja em sua carteira?	25
53. Há alguma garantia ao RPPS que realizar o empréstimo de ETF?	25
54. Quais prestadores de serviço relacionados aos investimentos dos RPPS estão abrangidos no escopo do art. 24?	25
55. Quais as vedações à atuação de assessoria/consultoria financeira?	25
56. Quais critérios devem ser analisados para o RPPS contratar serviços de assessoria/consultoria financeira?	26
57. No caso de prestação de serviço de custódia, é necessário fazer o prévio credenciamento de que trata o art. 1º, § 1º, inciso VI, da nova Resolução CMN?	26
58. Quais são as novas exigências para o registro de títulos e valores mobiliários com a Resolução CMN nº 5.272/2025?	26

- 59. O que acontece se o RPPS aplicou em algum veículo de investimento ou ativo em condições não mais permitidas pela Resolução CMN nº 5.272/2025? 26**
- 60. Em caso de desenquadramento passivo, houve alteração das hipóteses e dos prazos? 27**
- 61. Há alterações às vedações impostas pela Resolução CMN nº 5.272/2025? 27**

1. Por que foi incluída a observância dos princípios de proteção e prudência financeira na nova Resolução CMN?

Resposta: A inserção explícita dos princípios de proteção e de prudência financeira na nova Resolução do CMN não configura inovação normativa, mas, antes, uma técnica de integração e densificação regulatória de diretrizes já positivadas em diplomas de hierarquia superior.

Tais princípios encontram-se consagrados, de forma expressa, no art. 6º, parágrafo único, inciso I, da Lei nº 9.717/1998, bem como no art. 43, § 1º, da Lei Complementar nº 101/2000 (Lei de Responsabilidade Fiscal), e constituem corolários da tutela do erário, da responsabilidade fiscal e da boa governança na aplicação de recursos públicos.

Ao replicar os mencionados princípios no plano infralegal, a Resolução promove harmonização normativa, confere maior coerência sistêmica e reforça a segurança jurídica, proporcionando uniformidade interpretativa aos gestores e aos órgãos de controle, além de facilitar a operacionalização de práticas de gestão de recursos.

Base Normativa: Alíneas “c” e “d”, inciso IV, § 1º do art. 1º.

2. Quais obrigações o RPPS passou a ter em relação ao gerenciamento de risco com a nova Resolução CMN?

Resposta: A nova Resolução CMN impôs de forma mais detalhada ao RPPS o dever de identificar, analisar, avaliar, controlar, monitorar e gerenciar os riscos, custos e o retorno esperado dos investimentos, determinando, ademais, que a função de gestão de riscos observe os seguintes requisitos mínimos específicos:

- a) compreender os riscos de crédito, de mercado, de liquidez, operacional, legal, sistêmico e outros inerentes a cada operação;
- b) utilizar a avaliação de agência classificadora de risco, sem prejuízo da necessária análise dos riscos;
- c) considerar, na análise de riscos, quando julgar material e relevante, os aspectos relacionados à sustentabilidade econômica, ambiental, social e de governança dos investimentos; e
- d) avaliar e dar transparência aos impactos ambientais, sociais ou de governança da carteira de investimentos do RPPS.

Uma inovação substantiva introduzida no regime de gestão de riscos consiste na obrigatoriedade de avaliação sistemática de aspectos ambientais, sociais e de governança (ASG) no ciclo completo de investimentos dos RPPS.

Em termos regulatórios, trata-se de um avanço qualitativo que supera a visão tradicional centrada apenas na relação risco-retorno financeiro, instituindo uma perspectiva de dupla materialidade: de um lado, os fatores ASG enquanto vetores de risco financeiro material (por exemplo, riscos de transição climática, riscos físicos, passivos socioambientais e riscos reputacionais); de outro, a consideração de

externalidades e impactos socioambientais associados às alocações de recursos públicos previdenciários.

Base Normativa: Inciso VII do § 1º c/c § 10 do art. 1º.

3. As aplicações dos RPPS nos veículos de investimentos previstos nos incisos I ao VI do art. 2º continuam disponíveis para todos os RPPS?

Resposta: Não. Na Resolução CMN nº 4.963/2021, todos os RPPS podiam aplicar em qualquer dos veículos de investimentos previstos no rol exaustivo dos artigos 7º ao 12, diferentemente do que passou a ser previsto na Resolução CMN nº 5.272/2025.

Os ativos e seus respectivos limites de aplicação serão diferenciados para os RPPS que comprovarem a adoção de melhores práticas de governança na gestão previdenciária, atestadas conforme os diferentes níveis de aderência ao Pró-Gestão RPPS.

Sendo assim, os veículos de investimento disponíveis para aplicação por RPPS que não possua certificação institucional no Pró-Gestão RPPS, ou apenas certificação no nível de acesso, são os previstos no art. 7º, I e II, art. 12 e art. 23.

Base Normativa: § 3º do art. 6º; § 1º do art. 7º; § 1º do art. 8º; § 1º do art. 9º; § 1º do art. 10; § 1º do art. 11; e *caput* do art. 12.

4. A partir da entrada em vigor da nova Resolução, como ficam os credenciamentos novos e a renovação dos antigos?

Resposta: O inciso VI do § 1º do art. 1º da Resolução CMN nº 5.272/2025 estabelece, como regra geral, que o credenciamento de qualquer IF no âmbito do RPPS, deve atender ao disposto no § 2º do art. 21:

- a) ser instituição financeira autorizada a funcionar pelo Bacen;
- b) ser do conglomerado de uma instituição S1 ou S2 para fins de aplicação proporcional da regulação prudencial estabelecida pelo Bacen;
- c) ter, no máximo, 50% dos recursos de um RPPS (PL de IF, recursos administrados para gestor e administrador); e
- d) ter boa qualidade de gestão e ambiente de controle interno.

Essa exigência é reforçada no § 3º do mesmo artigo, quando estabelece os parâmetros mínimos para o credenciamento, e no inciso VII que determina o cumprimento individual, pelas instituições, das condições previstas no art. 21, § 2º.

Essas regras alcançam não só gestor ou administrador de FI, mas também IF bancária emissora de ativos, ressalvado o disposto no art. 18, inciso III, IF contratadas para administração profissional de sua carteira de valores mobiliários, IF responsável pela intermediação das operações e custodiantes, as quais poderão fazer parte do conglomerado prudencial do banco S1 ou S2.

Os credenciamentos de instituições que não atendam a esses requisitos não devem ser renovados. O objetivo do credenciamento, nos termos da nova Resolução, é realizar, com diligência, a seleção das instituições, uma vez que, se não podem ser selecionadas, não faria sentido realizar o credenciamento.

De todo modo, obviamente, o RPPS deve manter atualizados os canais de comunicação com as instituições nas quais tenha algum ativo investido, para fins de acompanhamento e avaliação, como solicitação de extratos, votação em assembleias, dentre outros.

Base Normativa: Inciso VI, § 1º do art. 1º c/c § 2º do art. 21.

5. Os RPPS devem divulgar os custos das aplicações realizadas com os recursos do regime?

Resposta: Sim. O RPPS deve dar publicidade aos custos decorrentes das aplicações, inclusive daquelas efetuadas por meio de classes de cotas de FI ou de carteiras administradas. A inovação trazida pela Resolução CMN nº 5.272/2025 foi a obrigatoriedade de:

- a) providenciar a obtenção prévia de informações relativas à remuneração de todos os prestadores de serviço envolvidos na administração, gestão, distribuição e custódia dos ativos investidos, incluindo os valores ou percentuais efetivamente praticados; e
- b) a divulgação, no mínimo trimestral, das despesas com os ativos investidos e com a contratação de prestadores de serviço.

Base Normativa: § 3º do art. 2º.

6. RPPS pode aplicar em FI tanto de responsabilidade limitada quanto de responsabilidade ilimitada, conforme regulamentação da CVM?

Resposta: Não. Com o advento da Resolução CMN nº 5.272/2025, as classes de FI e as classes de investimento em cotas de FI objeto de aplicação por parte dos RPPS devem conter previsão em regulamento de limitação de responsabilidade do cotista ao valor por ele subscrito. Ou seja, RPPS só pode aplicar em classe de FI de responsabilidade limitada, o que traz uma maior segurança para a aplicação de recursos por parte do regime próprio.

Base Normativa: § 5º do art. 2º.

7. O disposto na Resolução CMN nº 5.272/2025 se aplica apenas aos recursos financeiros do RPPS destinados ao pagamento de benefícios previdenciários?

Resposta: Não. A Resolução CMN nº 5.272/2025 aperfeiçoa a precisão e o alcance do marco regulatório ao explicitar a aplicabilidade de suas diretrizes não apenas às finalidades previdenciárias em sentido estrito, mas igualmente:

- a) aos recursos oriundos da taxa de administração, nos termos do art. 84 da Portaria MTP nº 1.467/2022, e
- b) aos fundos instituídos para fins de segregação da massa, conforme o art. 58 do mesmo ato.

Ao fazê-lo, a norma promove a harmonização entre as regulações e mitiga ambiguidades interpretativas quanto ao escopo objetivo de incidência, assegurando tratamento uniforme a todas as parcelas de recursos vinculados ao RPPS.

Base Normativa: § 3º do art. 3º.

8. O CMN estabeleceu normas para o aporte de bens, direitos e ativos ao RPPS?

Resposta: Sim. Tanto os ativos vinculados em lei ao RPPS quanto os demais bens, direitos e ativos com finalidade previdenciária, nos termos do art. 249 da Constituição Federal e do art. 6º da Lei nº 9.717/98 são considerados recursos do regime. A destinação, por meio de lei, de fluxo de receitas futuras ao RPPS, além de seguir as regras da Portaria MTP nº 1.467/2022, deve:

- a) ser embasada em estudo técnico constante de processo transparente de avaliação e de análise de viabilidade econômico-financeira; e
- b) observar a compatibilidade dos ativos investidos com os prazos, montantes e taxas das obrigações atuariais presentes e futuras do RPPS.

Apesar de já previsto na Resolução CMN nº 4.963/2021 e na Portaria MTP nº 1.467/2022, a nova Resolução CMN trouxe as exigências acima para o aporte de bens, direitos e ativos ao RPPS, reforçando as diligências e análises necessárias para o recebimento e a consideração desses ativos nas avaliações atuariais dos RPPS.

Base Normativa: § 4º do art. 3º c/c § 1º do art. 6º.

9. A Resolução CMN nº 5.272/2025 trouxe alguma inovação entre a aplicação de recursos previdenciários e o Pró-Gestão RPPS?

Resposta: Sim. A Resolução estabelece que a elegibilidade de ativos e a definição de limites de alocação sofrerão diferenciação conforme o nível de aderência ao Pró-Gestão RPPS. Paralelamente, determina que o Pró-Gestão RPPS contemple, de forma explícita, os seguintes vetores estruturantes:

- a) aprimoramento contínuo da gestão dos investimentos, especialmente quanto à eficiência, segurança, prudência, diligência, transparência e governança;
- b) os padrões reconhecidos no mercado financeiro e na gestão de recursos previdenciários, visando à mitigação de riscos e à promoção de elevados padrões éticos na conduta das operações;
- c) definição de critérios para análise, credenciamento, alocações de recursos e contratações baseados em requisitos técnicos e de forma independente;

- d) a eficiência dos procedimentos técnicos, operacionais e de controle das aplicações; e
- e) capacitação continuada de todas as pessoas que participem do processo decisório de investimentos.

Em conjunto, tais exigências visam a fortalecer a coerência entre os parâmetros de governança do Pró-Gestão RPPS e a política de investimentos, promovendo maior alinhamento entre a qualificação institucional e a aplicação dos recursos dos regimes próprios.

Base Normativa: §§ 3º e 4º do art. 6º.

10. Houve inovação na Resolução CMN nº 5.272/2025 em relação a novos veículos de investimento ou ativos financeiros permitidos para aplicação pelos RPPS?

Resposta: Sim. Com o objetivo de dar mais opções aos RPPS em relação aos veículos de investimentos disponíveis para aplicação, a Resolução CMN nº 5.272/2025 passou a prever a aplicação de recursos dos RPPS em:

- a) FI de debêntures previstas na Lei nº 14.801/2024 (art. 7º, VIII);
- b) ETF internacional (art. 8º, IV);
- c) FI constituídos no Brasil em regime aberto, destinados a investidores qualificados, cujos regulamentos permitam investir mais de 40% do PL em cotas de FI constituídos no exterior (art. 9º, III);
- d) FI constituídos no Brasil em regime aberto, destinados a investidores em geral, cujos regulamentos permitam investir mais de 20% do PL em cotas de FI constituídos no exterior (art. 9º, IV); e Fiagro (art. 10, II).

Base Normativa: Inciso VIII do art. 7º; inciso IV do art. 8º; incisos III e IV do art. 9º; e inciso 10 do art. 10.

11. Qual o enquadramento atual dos antigos art. 7º, I, b (Fundo/Classe de Investimento- 100% Títulos Públicos SELIC) e art. 7º, I, c (ETF- 100% Títulos Públicos) da Resolução CMN nº 4.963/2021?

Resposta: Os veículos de investimento enquadrados no art. 7º, I, b e art. 7º, I, c, da Resolução CMN nº 4.963/2021, foram aglutinados no art. 7º, I (Classes de fundos de investimento/ETF - 100% Títulos Públicos) da Resolução CMN nº 5.272/2025 devido a sua similaridade.

Base Normativa: Inciso I do art. 7º.

12. Continua permitida a aquisição de títulos de emissão do Tesouro Nacional por meio de plataforma eletrônica ou por meio de oferta pública do Tesouro Nacional?

Resposta: Sim. No entanto, a Resolução CMN nº 5.272/2025 passou a prever de forma expressa a aquisição de títulos de emissão do Tesouro Nacional por meio de mercado

de balcão, através de IF regularmente habilitadas para intermediação das operações, desde que credenciadas pelo RPPS na forma do art. 1º, § 1º, inciso VI, e que atendam aos requisitos previstos no art. 21, § 2º, inciso I.

Essa inovação normativa proporciona aos RPPS maior flexibilidade alocativa e a ampliação do conjunto de oportunidades no mercado de títulos públicos, com potenciais reflexos positivos sobre a eficiência na execução da política de investimentos e na gestão de riscos, sem prejuízo da observância dos princípios previstos na Resolução CMN.

Base Normativa: Inciso III c/c inciso III do § 2º ambos do art. 7º.

13. Houve alguma alteração no dispositivo normativo que permite aplicação em FI de debêntures de infraestrutura?

Resposta: Sim. Além dos já permitidos FI de debêntures previstas na Lei nº 12.431, de 24 de junho de 2011, passou a ser permitida aplicação em FI das debêntures previstas na Lei nº 14.801, de 09 de janeiro de 2024, que não existiam na época da publicação da Resolução CMN nº 4.963/2021.

Base Normativa: Inciso VIII do art. 7º.

14. Quais os níveis de aderência ao Pró-Gestão RPPS que os RPPS precisam comprovar para ter acesso aos veículos de investimento e ativos previstos no art. 7º?

Resposta: A aplicação de recursos no segmento de renda fixa observará os níveis de aderência do RPPS ao Pró-Gestão RPPS, considerados os seguintes critérios de aplicação:

- a) fundos de investimento/ETF - 100% Títulos Públicos e Títulos de emissão do Tesouro Nacional - Oferta primária ou plataforma eletrônica - são acessíveis a todos os RPPS, inclusive aqueles que não comprovarem nível de aderência;
- b) Títulos de emissão do Tesouro Nacional - Mercado de balcão - e Operações compromissadas - 100% Títulos Públicos - são exclusivos para RPPS com nível I ou superior de aderência;
- c) fundos de investimento/ETF Renda Fixa e ativos de renda fixa emitidos por IF são exclusivos para RPPS com nível II ou superior de aderência;
- d) fundos de investimento - Renda Fixa - Crédito Privado - e fundos de investimento - Leis nº 12.431/2011 e 14.801/2024 - são exclusivos para RPPS com nível III ou superior de aderência; e
- e) FIDC são exclusivos para RPPS com nível IV de aderência.

Base Normativa: § 1º do art. 7º.

15. Quais os requisitos exigidos para RPPS adquirir títulos de emissão do Tesouro Nacional via plataformas de negociação eletrônica?

Resposta: Com o objetivo de dar maior transparência e equidade, observado o disposto no art. 22, as operações devem ser realizadas em plataformas de negociação eletrônica administradas por instituições autorizadas a funcionar pelo Bacen ou pela CVM, no âmbito das respectivas competências, que:

- a) assegurem a igualdade de condições entre os participantes e a liquidez das negociações;
- b) permitam a formação de preços em ambiente competitivo e transparente; e
- c) possibilitem o registro de ofertas visíveis ao mercado, sem o prévio conhecimento da contraparte, desde que a oferta tenha por referência os preços e taxas obtidos por meio dos procedimentos previstos no art. 22 e que sejam habilitadas ao menos três instituições credenciadas pelo RPPS na forma do art. 1º, § 1º, inciso VI, e que atendam aos requisitos previstos no art. 21, § 2º, inciso I.

Veja que o art. 22 da Resolução CMN nº 5.272/2025 estabelece um rito que obriga os RPPS a:

- a) consultarem as informações de preços e taxas divulgadas por entidades reconhecidas no mercado (“PU Anbima”);
- b) verificarem os registros recentes de operações com as mesmas características das pretendidas na Selic; e ainda,
- c) realizarem consultas de cotações a IF dos Segmentos S1 ou S2 ou a da instituição financeira responsável pela intermediação, sendo no mínimo, encaminhadas propostas a duas dessas instituições que tenham sido credenciadas como *dealers* pela Secretaria do Tesouro Nacional ou pelo Bacen.

Dessa forma, a taxa/preço que o RPPS irá registrar na sua intenção de compra ou venda nas plataformas eletrônicas estarão respaldadas por esses procedimentos, para que tenham por referência, efetivamente, os preços praticados no mercado.

Base Normativa: § 2º, inciso I, do art. 7º c/c art. 22.

16. Quais os requisitos exigidos para RPPS adquirir títulos de emissão do Tesouro Nacional em ofertas públicas?

Resposta: Observado o disposto no art. 22, as operações devem ser realizadas por meio de instituições regularmente habilitadas para essas ofertas, desde que credenciadas pelo RPPS na forma do art. 1º, § 1º, inciso VI, e atendam aos requisitos previstos no art. 21, § 2º, inciso I.

Base Normativa: § 2º, inciso II, do art. 7º.

17. Quais os requisitos exigidos para RPPS adquirir títulos de emissão do Tesouro Nacional em mercado de balcão?

Resposta: Uma importante inovação da Resolução CMN nº 5.272/2025 foi a possibilidade de o RPPS adquirir títulos de emissão do Tesouro Nacional em mercado de balcão, ampliando as possibilidades operacionais de investimentos. Sendo assim, desde que observado o disposto no art. 22, as operações devem ser realizadas por meio de IF regularmente habilitadas para intermediação das operações, desde que credenciadas pelo RPPS na forma do art. 1º, § 1º, inciso VI, e que atendam aos requisitos previstos no art. 21, § 2º, inciso I.

As cotações/operações, conforme disposto no art. 1º, § 1º, VI, “c”, c/c art. 21, § § 8º e 10 e com o art. 22 da Resolução CMN nº 5.272/2025, devem ser efetuadas somente com IF dos Segmentos S1 ou S2 ou com IF responsáveis pela intermediação da compra e venda de ativos ligadas a conglomerados prudenciais dessas instituições, devendo ser encaminhadas cotações a no mínimo, duas dessas instituições que tenham sido credenciadas como *dealers* pela Secretaria do Tesouro Nacional ou pelo Bacen.

Base Normativa: § 2º, inciso III, do art. 7º.

18. Quais os requisitos exigidos para RPPS adquirir cotas de FIDC?

Resposta: As aplicações diretas do RPPS em FIDC subordinam-se a que seja comprovado que o gestor do FIDC já realizou, pelo menos, dez ofertas públicas de cotas de subclasses seniores de FIDC encerradas e integralmente liquidadas; e que o total das aplicações dos RPPS represente, no máximo, 50% do total de cotas da subclasse sênior da classe de cotas do FIDC. Os requisitos em apreço foram mantidos, sem alterações substantivas, relativamente ao padrão normativo estabelecido pela Resolução CMN nº 4.963/2021.

Base Normativa: § 4º do art. 7º.

19. Quais os requisitos devem ser cumpridos pelos ativos financeiros de emissores privados que integrem as carteiras das classes dos FI/ETF Renda Fixa (art. 7º, V) e dos FI Renda Fixa Crédito Privado (art. 7º, VII)?

Resposta: Esses ativos não classificados, conforme regulamentação da CVM, como ativos financeiros no exterior, devem:

- a) ser emitidos por IF bancária autorizada a funcionar pelo Bacen;
- b) ser emitidos por companhias abertas, desde que operacionais e registradas na CVM;
- c) ser emitidos por securitizadoras, desde que os títulos sejam de emissão pública com a instituição de regime fiduciário de que trata a Lei nº 14.430/2022;
- d) ser emitidos por companhias fechadas, por meio de oferta pública cujo coordenador líder seja IF que atendam aos requisitos previstos no art. 21, § 2º, inciso I;
- e) ser cotas de classes de FI cujos ativos investidos observem as condições as alíneas anteriores; e

- f) ser cotas de subclasse sênior de FIDC classificado como de baixo risco de crédito por agência classificadora de risco registrada na CVM ou reconhecida por essa autarquia.

Constata-se inovação de caráter material ao se autorizar a aquisição, por FI, de ativos emitidos por companhias securitizadoras, especificamente Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI) e Certificados de Recebíveis do Agronegócio (CRA), desde que observados os requisitos previstos na alínea “c” acima. Esse ajuste regulatório amplia o universo investível e, em termos práticos, viabiliza a alocação dos RPPS em FI Imobiliário com predominância em ativos de crédito estruturado, usualmente denominados “FII de papel”, respeitados os limites e critérios prudenciais vigentes.

Base Normativa: § 5º do art. 7º.

20. Quais os requisitos devem ser cumpridos para fins de investimento em cotas de classes de FI de que trata o art. 3º da Lei nº 12.431/2011, ou cujo PL seja representado por debêntures de infraestrutura previstas na Lei nº 14.801/2024?

Resposta: Devem ser observados, cumulativamente, os seguintes requisitos:

- a) o regulamento do fundo deve prever vedação à aquisição de ativos financeiros no exterior;
- b) o gestor da carteira deve possuir, no mínimo, 5 anos de experiência comprovada na gestão de ativos de crédito privado e patrimônio sob gestão superior a R\$ 1 bilhão nesse segmento;
- c) os ativos integrantes da carteira do fundo devem ser emitidos por sociedade de propósito específico constituída sob a forma de sociedade por ações, de capital aberto ou fechado;
- d) os ativos integrantes da carteira do fundo devem ser classificados como de baixo risco de crédito por agência classificadora de risco registrada na CVM ou reconhecida pelo CMN; e
- e) a participação agregada dos RPPS no fundo não poderá ultrapassar 40% da classe de cotas adquirida.

Base Normativa: § 6º do art. 7º.

21. Além dos limites previstos nos incisos do caput do art. 7º, há algum limite adicional para o segmento de renda fixa?

Resposta: Sim. Nos investimentos em FI Renda Fixa Crédito Privado (art. 7º, VII), FI em debêntures de infraestrutura (art. 7º, VIII) e FIDC (art. 7º, IX), ficam os RPPS sujeitos a um limite global de 35% da totalidade de suas aplicações.

Base Normativa: § 7º do art. 7º.

22. Além dos limites previstos nos incisos do caput do art. 8º, há algum limite adicional para o segmento de renda variável?

Resposta: Sim. No segmento de renda variável, as aplicações dos recursos dos RPPS subordinam-se ao limite global de até 50%, além dos limites individuais previstos nos incisos do art. 8º.

Base Normativa: *Caput* do art. 8º.

23. Quais os níveis de aderência ao Pró-Gestão RPPS que os RPPS precisam comprovar para ter acesso aos veículos de investimento e ativos previstos no art. 8º?

Resposta: A aplicação de recursos no segmento de renda variável observará os níveis de aderência do RPPS ao Pró-Gestão RPPS, considerados os seguintes critérios de aplicação:

- a) FI de Ações e ETF de Ações são exclusivos para RPPS com nível II ou superior de aderência;
- b) BDR-Ações/BDR-ETF de Ações e ETF Internacional são exclusivos para RPPS com nível III ou superior de aderência.

Base Normativa: § 1º do art. 8º.

24. Há algum requisito adicional necessário para aplicação pelos RPPS no segmento de renda variável?

Resposta: Sim. Aos ativos financeiros de emissores privados que integrem as carteiras dos FI de Ações e de BDR-Ações ou de BDR-ETF de ações aplica-se o disposto no art. 7º, § 3º e § 5º, exceto quando referirem-se ao fator de risco da classe de cotas dos fundos tipificados como “Ações” ou se referirem a investimentos no exterior.

Base Normativa: § 2º do art. 8º.

25. No segmento de investimentos no exterior previsto no art. 9º, há limites individuais por veículo de investimento ou apenas o limite global de até 10%?

Resposta: Sim, os limites individuais dos veículos de investimento previstos nos incisos I ao III do art. 9º são de 10% para cada, contanto que o somatório deles atinja, no máximo, 10% do total de recursos do RPPS.

Base Normativa: *Caput* do art. 9º.

26. Quais os níveis de aderência ao Pró-Gestão RPPS que os RPPS precisam comprovar para ter acesso aos veículos de investimento previstos no art. 9º?

Resposta: A aplicação de recursos no segmento de investimentos no exterior é exclusiva para os RPPS que comprovarem nível III ou superior de aderência ao Pró-Gestão RPPS.

Base Normativa: § 1º do art. 9º.

27. Quais requisitos os RPPS devem observar para aplicação em FI constituído no exterior?

Resposta: O RPPS deve assegurar que os gestores dos FI constituídos no exterior estejam em atividade há mais de 5 anos e administrem montante de recursos de terceiros superior a 5 bilhões de dólares americanos na data do investimento; e os FI constituídos no exterior possuam histórico de performance superior a 12 meses.

Base Normativa: § 2º do art. 9º.

28. Quais as vedações os RPPS têm para aplicação no segmento de investimentos no exterior?

Resposta: É vedada a aquisição de cotas de classes de

- a) FI “Renda Fixa – Dívida Externa” (art. 9º, I) cujos regulamentos não atendam à regulamentação para investidor qualificado nos termos estabelecidos pela CVM; e
- b) de FI constituídos no Brasil em regime aberto, destinados a investidores qualificados, cujos regulamentos permitam investir mais de 40% do PL em cotas de FI constituídos no exterior (art. 9º, II) cujos regulamentos não atendam à regulamentação para investidor qualificado nos termos estabelecidos pela CVM.

Também é vedada a aquisição de cotas de classes de FIP no segmento investimentos no exterior.

Base Normativa: §§ 3º e 4º do art. 9º.

29. Há algum requisito adicional que os FI do segmento de investimentos no exterior precisam cumprir para serem elegíveis para aplicação por RPPS?

Resposta: Sim. Tanto os FI constituídos no Brasil destinados a investidores qualificados, cujos regulamentos permitam investir mais de 40% do PL em cotas de FI constituídos no exterior, quanto os destinados a investidores em geral, cujos regulamentos permitam investir mais de 20% do PL em cotas de FI constituídos no exterior devem prever em seu regulamento que somente poderão adquirir ativos

financeiros emitidos no exterior mediante a aquisição de cotas de FI ou de ETF constituídos no exterior.

Base Normativa: § 5º do art. 9º.

30. Como deve ser feita a verificação dos limites máximos de concentração calculados em relação ao PL da classe de cotas de FI do segmento de investimentos no exterior previsto no art. 19?

Resposta: Em relação às classes de cotas de FI do segmento de investimentos no exterior, considera-se o PL do fundo constituído no exterior.

Base Normativa: § 6º do art. 9º.

31. Além dos limites previstos nos incisos do caput do art. 10, há algum limite adicional para o segmento de investimentos estruturados?

Resposta: Sim. No segmento de investimentos estruturados, as aplicações dos recursos dos RPPS subordinam-se ao limite global de até 20%, além dos limites individuais previstos nos incisos do art. 10.

Base Normativa: *Caput* do art. 10.

32. Quais os níveis de aderência ao Pró-Gestão RPPS que os RPPS precisam comprovar para ter acesso aos veículos de investimento previstos no art. 10?

Resposta: A aplicação de recursos no segmento de investimentos estruturados observará os níveis de aderência do RPPS ao Pró-Gestão RPPS, considerados os seguintes critérios de aplicação:

- a) FI Multimercado são exclusivos para RPPS com nível II ou superior de aderência;
- b) Fiagro são exclusivos para RPPS com nível III ou superior de aderência;
- c) FIP e FI Ações – Mercado de Acesso são exclusivos para RPPS com nível IV de aderência

Base Normativa: § 1º do art. 10.

33. Quais os requisitos exigidos para RPPS adquirir cotas de FIP?

Resposta: As cotas de classes de FIP devem ser constituídas em regime fechado, vedada a subscrição em distribuições de cotas subsequentes, salvo se para manter a proporção já investida nessas classes. Adicionalmente, as aplicações efetuadas diretamente pelo RPPS em cotas de classes de FIP, subordinam-se a:

- a) que a classe do FI seja qualificada como entidade de investimento, conforme regulamentação da CVM, incluídas as regras de avaliação dos ativos investidos, elaboração e divulgação das demonstrações contábeis;
- b) que, conforme previsão em regulamento:

- i. o gestor do FI, ou gestoras ligadas ao seu respectivo grupo econômico, mantenham a condição de cotista da classe ou subclasse do fundo em percentual equivalente a, no mínimo, 5% do capital subscrito do fundo;
 - ii. não sejam estabelecidos preferência, privilégio ou tratamento diferenciado de qualquer natureza ao gestor ou pessoas ligadas ao respectivo grupo econômico em relação aos demais cotistas;
 - iii. os cotistas, com exceção do disposto na alínea “i”, não terão influência ou alguma forma de participação na administração das entidades investidas ou não sejam partes ligadas aos administradores dessas entidades;
 - iv. seja vedado investimento em entidades nas quais os cotistas possuem ou possuíam qualquer relação societária, direta ou indiretamente; e
 - v. os RPPS não detenham, em seu conjunto, mais de 40% do PL de uma mesma classe, exceto durante os 12 meses iniciais e finais do investimento;
- c) que seja comprovado que o gestor do fundo já realizou, nos últimos 10 anos, desinvestimento integral de, pelo menos, três sociedades investidas no Brasil por meio de classe de FIP qualificada como entidade de investimento por ele gerido e que referido desinvestimento tenha resultado em recebimento, pelo fundo, da totalidade do capital integralizado pelo fundo nas referidas sociedades investidas, devidamente atualizado pelo índice de referência e taxa de retorno previstos no regulamento; e
- d) que a classe do FIP possua mais de um investimento, direta ou indiretamente.

Base Normativa: Inciso III, *caput*, c/c § 2º ambos do art. 10.

34. As regras descritas no § 2º do art. 10 da Resolução CMN nº 5.272/2025 se aplicam apenas para o fundo investido de forma direta pelo RPPS (Fundo de Fundos- FoF) ou precisam ser observadas para todos os FIP investidos pela carteira dentro do FoF?

Resposta: Enquanto a Resolução CMN nº 4.963/2021 impunha que as regras relacionadas a FIP estabelecidas no § 1º do seu art. 10, atual § 2º do seu art. 10, alcançavam tanto a aplicação diretamente quanto por meio de FIC FI, a Resolução CMN nº 5.272/2025 estabelece que tais regras alcançam apenas as aplicações realizadas diretamente pelo RPPS em cotas de classes de FIP. Sendo assim, no caso de FoF, o RPPS só precisa observar as regras do atual § 2º do art. 10 em relação ao fundo que está adquirindo as cotas diretamente.

Base Normativa: *Caput* do § 1º do art. 10.

35. Quais os níveis de aderência ao Pró-Gestão RPPS que os RPPS precisam comprovar para ter acesso a Fundos Imobiliários previstos no art. 11?

Resposta: A aplicação de recursos no segmento de Fundos Imobiliários é exclusiva para os RPPS que comprovarem nível III ou superior de aderência ao Pró-Gestão RPPS.

Base Normativa: § 1º do art. 11.

36. Os RPPS podem adquirir cotas de classes de FII tanto em oferta primária quanto em mercado secundário?

Resposta: Sim. Para aquisição em oferta primária, a mesma deve constar a previsão em seu regulamento de que suas cotas serão disponibilizadas para negociação em bolsa de valores após a oferta pública inicial. Para aquisição em mercado secundário, as cotas devem, necessariamente, ser negociadas nos pregões de bolsa de valores.

A Resolução CMN nº 5.272/2025 positivou, no arcabouço regulatório, as condições de elegibilidade relativas à negociação de cotas de FII. Ao fazê-lo, a nova Resolução dirimiu incertezas interpretativas que haviam motivado a elaboração da Nota Técnica SEI nº 71/2024/MPS, de 01 de março de 2024, a qual tratou do tema em caráter orientativo diante da insuficiente precisão normativa então vigente. A Resolução CMN nº 5.272/2025, ao incorporar explicitamente esses requisitos, conferiu maior segurança jurídica, uniformizou a interpretação administrativa e alinhou o regime prudencial dos RPPS às melhores práticas de governança de mercado.

Base Normativa: Inciso II do § 2º e *caput* ambos do art. 11.

37. Há algum requisito adicional a ser cumprido para aplicação em cotas de FII?

Resposta: Sim. Os ativos financeiros de emissores privados que integrem as carteiras das classes dos FII deverão observar o disposto no § 5º do art. 7º e no § 2º do art. 8º.

Base Normativa: Inciso I, § 2º do art. 11.

38. É possível integralizar cotas de classes de FII com imóveis vinculados por lei ao RPPS? Se sim, se aplicam os limites previstos na Resolução CMN nº 5.272/2025 a essas cotas?

Resposta: Sim, é possível. Não se aplicam os limites previstos na Resolução CMN nº 5.272/2025, podendo o RPPS ser o único cotista da respectiva classe, sem caracterizar, portanto, o conceito de “classe exclusiva” previsto no art. 115 da Resolução CVM nº 175/2022. Por consequência, tal classe não precisa ser, necessariamente, destinada a investidor profissional, podendo ser acessível a qualquer tipo de investidor. Ainda, a destinação de recursos próprios do RPPS a esses FII sujeita-se a todas as demais regras aplicáveis a investimentos dos RPPS.

Base Normativa: §§ 3º e 4º do art. 11.

39. Quais os níveis de aderência ao Pró-Gestão RPPS que os RPPS precisam comprovar para ter acesso a empréstimos consignados previstos no art. 12?

Resposta: A aplicação de recursos no segmento de empréstimos consignados não depende de aderência a nenhum nível do Pró-Gestão RPPS, podendo qualquer RPPS acessar esse segmento. Contudo, para RPPS sem aderência ao Pró-Gestão RPPS, o limite para alocação nesse segmento é de 5%, enquanto para RPPS com nível I ou superior de aderência ao Pró-Gestão RPPS, o limite para alocação é de 10%.

Base Normativa: *Caput* do art. 12.

40. Qual são os critérios para concessão de empréstimos consignados com recursos do RPPS previstos no art. 12 em relação à Capacidade de Pagamento (Capag)?

Resposta: Somente poderão ser concedidos empréstimos aos segurados nas situações em que o pagamento da remuneração ou dos proventos seja de responsabilidade do ente federativo (no caso de servidores ativos) ou que dependa de suas transferências financeiras mensais (no caso de aposentados e pensionistas de Fundos em Repartição/Planos Financeiros de RPPS que efetuaram a segregação da massa) em caso de classificação “A” ou “B” da capacidade de pagamento do ente divulgada pela Secretaria do Tesouro Nacional.

A alteração, em relação à Resolução CMN nº 4.963/2021, reside na extensão para Capag “B” em relação a permissão de concessão de empréstimos aos segurados nas situações em que o pagamento da remuneração ou dos proventos seja de responsabilidade do ente federativo ou que dependa de suas transferências financeiras mensais.

Base Normativa: Inciso I, § 5º do art. 12.

41. É possível fazer a portabilidade do empréstimo, pelo segurado, de uma IF para o RPPS? E do RPPS para uma IF?

Resposta: O órgão ou entidade gestora do RPPS poderá, em caso de solicitação do segurado, utilizar valores do montante que vier a ser por ele contratado, para quitar o saldo devedor de empréstimo obtido anteriormente junto a IF, observado o cumprimento do requisito da margem individual consignável, dos demais critérios previstos no art. 12 e dos parâmetros estabelecidos na Portaria MTP nº 1.467/2022. Contudo, a mesma sistemática é vedada no caso de o segurado haver contratado empréstimo junto ao RPPS e quiser quitá-lo com novo empréstimo contratado junto à IF.

Base Normativa: § 8º do art. 12.

42. Existe algum limite global em algum conjunto de segmentos previstos na Resolução CMN nº 5.272/2025?

Resposta: Sim. Os RPPS ficam sujeitos a um limite global, no conjunto dos segmentos de renda variável, investimentos estruturados e fundos imobiliários, de:

- a) até 40% da totalidade de suas aplicações, para os RPPS que comprovarem nível II de aderência
- b) até 50% da totalidade de suas aplicações, para os RPPS que comprovarem nível III de aderência ao Pró-Gestão RPPS; e
- c) até 60% da totalidade de suas aplicações, para os RPPS que comprovarem nível IV de aderência ao Pró-Gestão RPPS.

Base Normativa: Art. 14.

43. Existe algum limite calculado em relação ao PL do RPPS?

Resposta: Sim. As aplicações realizadas por um RPPS, de forma direta ou indireta, calculadas em relação ao PL do próprio regime, ficam sujeitas aos seguintes limites:

- a) até 100%, quando o emissor for o Tesouro Nacional;
- b) até 5%, quando o emissor for uma mesma IF bancária autorizada a funcionar pelo Bacen, classificada como S1 ou S2, nos termos da regulamentação do CMN, para as aplicações referidas no art. 7º, *caput*, inciso VI;
- c) até 2,5%, quando o emissor for uma mesma IF bancária autorizada a funcionar pelo Bacen, classificadas nos demais segmentos, nos termos da regulamentação do CMN, para as aplicações referidas no art. 7º, *caput*, inciso VI;
- d) até 20% em cotas de uma mesma classe de FI, de classe de investimento em cotas de FI ou de classe de ETF; e
- e) até 5% nos demais emissores.

Base Normativa: *Caput* do art. 18.

44. Como definir o emissor dos ativos para fins de cálculo do limite previsto no art. 18?

Resposta: Considera-se como um único emissor, para efeito da Resolução CMN nº 5.272/2025, as empresas pertencentes ao grupo econômico ou financeiro.

Base Normativa: § 1º do art. 18.

45. Existe algum limite calculado em relação ao PL da classe de fundos ou da IF emissora?

Resposta: Sim. As aplicações realizadas por um RPPS, de forma direta ou indireta, ficam sujeitas a limites máximos de concentração calculados em relação ao PL da classe de FI ou da IF emissora, nos seguintes termos:

- a) até 5% do PL de uma mesma classe de FI Renda Fixa Crédito Privado, FI Debêntures Incentivadas e FIDC;

- b) até 15% do PL de uma mesma classe dos demais FI ou de ETF, exceto os FI/ETF 100% Títulos Públicos;
- c) até 10% do PL de uma mesma IF autorizada a funcionar pelo Bacen, que atendam às condições previstas no art. 21, § 2º, inciso I.

Base Normativa: *Caput* do art. 19.

46. Existe algum limite adicional previsto em relação ao PL de fundos ou de IF?

Resposta: Sim. O RPPS deve observar o limite de 25% de uma mesma emissão de ativos financeiros de renda fixa.

Adicionalmente, os FI deverão limitar a participação total dos RPPS em até 50% de seu PL, exceto:

- a) durante os 12 meses iniciais, desde que garantida a liquidez para o desinvestimento caso os 50% não sejam alcançados;
- b) as classes dos FI/ETF 100% Títulos Públicos;
- c) nas demais situações estabelecidas na Resolução CMN nº 5.272/2025.

Destaca-se que esse é um limite global para o conjunto de todos os RPPS. Desse modo, antes de aplicar em um FI, o RPPS deverá verificar o percentual de aplicações dos RPPS nesse fundo.

Base Normativa: § 2º do art. 19.

47. Existe algum limite de aplicação por RPPS de recursos geridos por um mesmo gestor?

Resposta: Sim. O total das aplicações dos recursos de um RPPS em classes de FI e carteiras administradas não pode exceder a 5% do volume total de recursos de terceiros gerido por um mesmo gestor ou por gestoras ligadas ao seu respectivo grupo econômico, conforme definido em regulamentação da CVM.

Base Normativa: Art. 20.

48. Qual alteração ocorreu no inciso I do § 2º do art. 21?

Resposta: A Resolução CMN nº 4.963/2021 exigia que o administrador ou gestor do FI fosse instituição autorizada a funcionar pelo Bacen e obrigada a constituir comitê de auditoria e comitê de riscos. Na prática, significava que o administrador ou gestor deveria pertencer aos segmentos S1, S2 ou S3 para fins de aplicação proporcional da regulação prudencial estabelecida pelo Bacen.

Com a nova Resolução CMN nº 5.272/2025, deixou-se de citar os referidos comitês, fazendo menção direta à segmentação prudencial e se restringiu apenas aos segmentos S1 e S2, ou seja, ou o administrador ou o gestor deve pertencer a um desses segmentos para que se cumpra o disposto no inciso I, § 2º do art. 21, não sendo permitido mais instituição do segmento S3 para fins de cumprimento.

Nos termos do § 8º, para fins exclusivos de cumprimento do disposto no inciso I do § 2º, admite-se que a instituição seja integrante do mesmo conglomerado prudencial da IF de que trata esse inciso.

Base Normativa: Inciso I, § 2º e § 8º do art. 21

49. Quando uma operação for intermediada, as instituições financeiras também devem ser classificadas como S1 ou S2?

Resposta: As remissões ao inciso I, § 2º do art. 21 tratam da exigência para que a IF seja classificada como S1 ou S2. Nesse sentido, o § 10 define expressamente que as operações de compra e venda de ativos só podem ser realizadas por IF que sejam S1 ou S2 ou por instituições, inclusive corretoras/distribuidoras, que pertençam aos respectivos conglomerados prudenciais (art. 21, § 8º).

Ou seja, as operações de compra e venda de cotas de classes de FI e demais ativos que envolvam recursos dos RPPS somente podem ser realizadas por meio de IF que atendam ao disposto no inciso I do § 2º ou no § 8º, no caso de instituições que pertençam aos respectivos conglomerados prudenciais, ambos do art. 21, e, conforme previsto no § 10, “desde que realizadas de forma direta, sem prepostos, e com estrutura própria e responsável técnico pela atividade”.

Base Normativa: Alínea “c”, inciso VI, § 1º do art. 1º c/c § 10 do art. 21.

50. Quais consultas devem ser realizadas previamente ao oferecimento de propostas ou ofertas e ao fechamento das operações de investimento ou desinvestimento para verificação do preço de mercado dos ativos?

Resposta: Deverão ser consultadas:

- a) as informações divulgadas, diariamente, por entidades reconhecidamente idôneas pela sua transparência e elevado padrão técnico na difusão de preços e taxas de títulos e ativos financeiros, observados o intervalo referencial de taxas máximas e mínimas e a metodologia publicada por essas entidades;
- b) as informações das operações registradas em sistemas eletrônicos de negociação e em sistemas de compensação e liquidação, realizadas no dia da operação, no dia anterior e em períodos recentes, que guardem similaridade com o cenário econômico atual; e
- c) as informações relativas a taxas, riscos e custos de ativos com características similares obtidas de prestadores de serviços, IF e participantes de mercado regulado pela CVM e pelo Bacen.

Base Normativa: § 1º do art. 22.

51. Quais diretrizes devem ser seguidas pelos RPPS nos procedimentos de recebimento e análise das propostas de cotação de negociação de ativos?

Resposta: Deverão ser observadas as seguintes diretrizes nos procedimentos:

- a) encaminhamento, às instituições credenciadas pelo RPPS, de informações suficientes para elaboração das propostas e da forma e prazo de encerramento do seu recebimento;
- b) convite a, pelo menos, três instituições, incluindo, em caso de títulos de emissão do Tesouro Nacional, ao menos duas instituições que tenham sido credenciadas como *dealers* pela STN ou pelo Bacen, nos 24 meses anteriores à operação;
- c) manutenção de sigilo das propostas e da identificação das demais instituições participantes; e
- d) fechamento da operação com base na vantajosidade das propostas e nas análises de risco, custo e retorno dos ativos e de seus emissores.

Base Normativa: § 2º do art. 22.

52. É possível ao RPPS realizar empréstimo de algum valor mobiliário que esteja em sua carteira?

Resposta: Sim. O órgão ou entidade gestora do RPPS pode emprestar classes de cotas de ETF de sua carteira em operações cursadas exclusivamente em câmaras ou prestadores de serviços de compensação e liquidação autorizados a funcionar pelo Bacen ou pela CVM.

Base Normativa: *Caput* do art. 23.

53. Há alguma garantia ao RPPS que realizar o empréstimo de ETF?

Resposta: O registro da operação de empréstimo deverá ser efetuado em bolsa de valores, que será a contraparte central, por prestador do serviço registrado e autorizado a operar pela CVM na câmara em que o ativo estiver custodiado. Ou seja, a B3 atua como contraparte central garantidora da operação.

Base Normativa: § 1º do art. 23.

54. Quais prestadores de serviço relacionados aos investimentos dos RPPS estão abrangidos no escopo do art. 24?

Resposta: A prestação de serviço abrange a administração e gestão de carteira (carteira administrada) e a análise e a consultoria de valores mobiliários, com o escopo de orientação, recomendação e aconselhamento para auxiliar a tomada de decisão de investimento (assessoria/consultoria financeira).

Base Normativa: § 4º do art. 24.

55. Quais as vedações à atuação de assessoria/consultoria financeira?

Resposta: As assessorias/consultorias financeiras não podem receber qualquer remuneração, benefício ou vantagem que prejudiquem a independência na prestação de serviço; não podem figurar como emissores dos ativos ou atuar na originação e estruturação dos produtos de investimento; e não podem receber qualquer

participação, vantagem ou remuneração decorrentes dos investimentos que forem objeto de sua análise, orientação, recomendação ou aconselhamento.

Base Normativa: Inciso III do *caput* e § 5º, ambos do art. 24.

56. Quais critérios devem ser analisados para o RPPS contratar serviços de assessoria/consultoria financeira?

Resposta: A assessoria/consultoria deve possuir notória especialização, observados critérios isonômicos, técnicos e transparentes, pautados em medidas quantitativas e qualitativas.

Base Normativa: § 6º do art. 24.

57. No caso de prestação de serviço de custódia, é necessário fazer o prévio credenciamento de que trata o art. 1º, § 1º, inciso VI, da nova Resolução CMN?

Resposta: Sim. A prestação do serviço de custódia depende do prévio credenciamento e da observância da regulamentação estabelecida pela CVM e pelo Bacen.

Base Normativa: § 7º do art. 24.

58. Quais são as novas exigências para o registro de títulos e valores mobiliários com a Resolução CMN nº 5.272/2025?

Resposta: Além da exigência de os ativos financeiros serem admitidos em mercado organizado, registrado em sistema de registro, de custódia ou de liquidação financeira, ou depositados em depositário central, com identificação do comitente final, foram incluídas as seguintes exigências:

- a) O registro é obrigatório para ativos financeiros pertencentes à carteira própria, à carteira administrada ou ao FI ou classes de investimento em cotas de FI objeto de aplicação pelo RPPS;
- b) Os ativos financeiros devem ter liquidação financeira;
- c) Os ativos financeiros privados devem ser identificados pelo International Securities Identification Number – código ISIN, podendo, na ausência do código ISIN, ser aceito qualquer outro código que seja capaz de identificar os ativos financeiros, de maneira individualizada, desde que sejam admitidos pela CVM.

Base Normativa: Art. 25.

59. O que acontece se o RPPS aplicou em algum veículo de investimento ou ativo em condições não mais permitidas pela Resolução CMN nº 5.272/2025?

Resposta: Caso uma aplicação fique desenquadrada em razão das alterações da nova Resolução CMN, como por exemplo a compra de um ativo para o qual passou a ser exigido determinado nível de aderência ao Pró-Gestão RPPS que o RPPS não possui,

ou um FI cujo gestor ou administrador não seja uma instituição S1 ou S2, não é necessário se desfazer imediatamente do ativo. O RPPS possui 2 anos para avaliar o melhor momento de saída desse ativo.

Além disso, se a aplicação foi realizada em condições permitidas pela Resolução anterior, e havia, antes da entrada em vigor da Resolução CMN nº 5.272/2025, prazos para vencimento, resgate, carência ou para conversão de cotas, as aplicações poderão ser mantidas até o final desse prazo.

Contudo, conforme art. 27, § 4º, da Resolução CMN nº 5.272/2025, “ficam vedadas novas aplicações de recursos do RPPS, direta ou indiretamente, sob qualquer forma ou denominação, em desacordo com as normas desta Resolução”.

Base Normativa: Inciso I c/c §§ 1º, 3º e 4º do art. 27.

60. Em caso de desenquadramento passivo, houve alteração das hipóteses e dos prazos?

Resposta: Sim, a Resolução CMN nº 5.272/2025 incluiu como hipóteses de desenquadramento passivo no art. 27: VIII - processos de recuperação judicial; e IX - transferência de bens, direitos e ativos para a carteira do RPPS por meio de liquidação de classes de fundos de investimento.

Além disso, os prazos para qualquer desenquadramento passivo foram ampliados dos 180 dias da Resolução CMN nº 4.963/2021 para 720 dias, com a Resolução CMN nº 5.272/2025.

É o que trata o § 1º do art. 27: “Os excessos referidos neste artigo devem ser eliminados no prazo de dois anos da ocorrência do desenquadramento”.

Além disso, conforme o § 2º do art. 27, “o RPPS fica impedido, até o respectivo enquadramento, de efetuar investimentos que agravem os excessos verificados ou de realizar novas aplicações em ativos desenquadrados”.

Base Normativa: §§ 1º e 2º do art. 27.

61. Há alterações às vedações impostas pela Resolução CMN nº 5.272/2025?

Resposta: Sim. O *caput* do art. 28 especifica que as vedações que relaciona se aplicam à carteira própria, administrada, cotas de classes de FI e classes de investimento em cotas de FI. Além disso, foram incluídas as seguintes vedações:

- a) prestar fiança, aval, aceite ou coobrigar-se de qualquer forma;
- b) aplicar recursos em cotas de classes de FI que invistam, de forma direta ou indiretamente, em: ativos virtuais ou CBIO que não sejam registrados em sistema de registro e de liquidação de ativos autorizados pela CVM ou pelo Bacen ou negociados em mercado administrado por entidade administradora de mercado organizado; e

- c) realizar operações de investimento ou desinvestimento sem observar o disposto no art. 22.

Base Normativa: Art. 28.
