

Resolução 5.272/2025

Perguntas & Respostas



Capacita RPPS



Sumário

Apresentação	2
Art. 1º – Princípios, responsabilidades e diretrizes gerais	3
Capítulo I - Da Alocação dos Recursos e da Política de Investimentos	5
Art. 2º – Segmentos de aplicação e critérios para alocação dos recursos	5
Art. 3º – Conceito de recursos e exigência de segregação patrimonial	7
Seção II - Da política de investimentos	8
Capítulo II - Dos Segmentos de Aplicação e dos Limites	11
Art. 6º – Cômputo dos limites, compatibilidade atuarial e níveis de governança	11
Seção I - Do segmento de renda fixa	13
Art. 7º – Limites, níveis de acesso e cuidados no segmento de renda fixa.....	13
Seção II - Do segmento de renda variável	17
Art. 8º – Limites, acesso e condicionantes no segmento de renda variável	17
Seção III - Do segmento de investimentos no exterior	19
Seção IV - Do segmento de investimentos estruturados	22
Art. 10 – Limites, níveis de acesso e cautelas nos investimentos estruturados.....	22
Seção V - Do segmento de fundos imobiliários	25
Art. 11 – Limites, condições e exceções no segmento de fundos imobiliários.....	25
Seção VI - Do segmento de empréstimos consignados.....	27
Art. 12 – Limites, condições e salvaguardas no segmento de empréstimos consignados.....	27
Capítulo III - Dos Limites Gerais e da Gestão	30
Seção I - Dos limites gerais	30
Seção II - Da gestão	34
Art. 21 e Art. 22 – Formas de gestão, responsabilidades e transparência nas decisões.....	34
Capítulo IV - Das Disposições Gerais	37
Art. 23 – Empréstimo de valores mobiliários e cuidados na utilização desse instrumento	37
Seção II - Das contratações.....	39
Art. 24 – Contratações, independência técnica e prevenção de conflitos de interesse.....	39
Seção III - Do registro dos títulos e valores mobiliários	42
Art. 25 – Registro, identificação e segurança dos ativos financeiros do RPPS.....	42
Seção IV - Do controle das disponibilidades financeiras	44
Art. 26 – Controle das disponibilidades financeiras e separação dos recursos	44
Seção V - Dos enquadramentos	45
Seção VI - Das vedações	48
Art. 28 – O que o RPPS não pode fazer de forma alguma.....	48



Apresentação

A Resolução CMN nº 5.272/2025 representa um marco relevante na consolidação e no aprimoramento das regras aplicáveis aos investimentos dos Regimes Próprios de Previdência Social. Mais do que uma simples atualização normativa, o texto promove ajustes importantes na forma como os recursos previdenciários devem ser alocados, geridos, controlados e fiscalizados, reforçando princípios de governança, transparência, controle de riscos e responsabilidade fiduciária.

Entre as principais novidades trazidas pela Resolução, destacam-se o fortalecimento da lógica de **certificação institucional** como critério para ampliação ou restrição de acesso a determinados segmentos de investimento; o detalhamento mais rigoroso dos **limites globais e de concentração**, exigindo uma visão consolidada da carteira; o aperfeiçoamento das regras de **gestão própria e carteira administrada**, com maior clareza sobre responsabilidades; o tratamento expresso dos **empréstimos consignados** como modalidade de investimento, com exigências atuariais, operacionais e de governança; além da ampliação e do detalhamento das **vedações**, deixando mais claras as fronteiras do que não pode ser feito pelo RPPS.

A norma também avança ao disciplinar de forma mais precisa temas como o **registro e a custódia dos ativos**, a **segregação das disponibilidades financeiras**, o tratamento dos **desenquadramentos passivos**, os critérios para **contratação e monitoramento de prestadores de serviço** e os procedimentos mínimos para a **formação de preços e tomada de decisão**, reduzindo zonas cinzentas que historicamente geravam dúvidas e riscos de interpretação.

Diante desse cenário, este material foi elaborado a partir de **perguntas reais** recebidas em cursos, treinamentos, consultorias e interações técnicas com alunos, gestores, conselheiros, membros de comitês e equipes de RPPS com os quais a **Capacita** se relaciona continuamente. As questões refletem situações concretas da prática previdenciária e dúvidas legítimas surgidas da leitura da Resolução e da necessidade de aplicá-la com segurança no cotidiano da gestão.

A proposta não é substituir a leitura do texto normativo, mas **traduzir seus dispositivos para uma linguagem clara, acessível e aplicável**, mantendo fidelidade ao conteúdo jurídico e regulatório, ao mesmo tempo em que facilita o entendimento por quem precisa decidir, fiscalizar, orientar ou prestar contas.

Mesmo com o cuidado de abordar os principais pontos e alterações trazidas pela Resolução nº 5.272/2025, é natural que novas dúvidas surjam a partir das especificidades de cada RPPS. Caso alguma questão não tenha sido contemplada ou demande aprofundamento, convidamos você a encaminhar sua dúvida para contato@capacitatetreinamentos.com.br.

Esperamos que este material contribua para uma leitura mais segura da norma, para decisões mais conscientes e para o fortalecimento contínuo da governança previdenciária nos RPPS.



Art. 1º – Princípios, responsabilidades e diretrizes gerais

Pergunta:

Quando o artigo diz que os recursos do RPPS “devem ser aplicados conforme as disposições desta Resolução”, isso significa que nenhuma outra norma deve ser observada?

Resposta:

Não. A Resolução funciona como um marco específico para os investimentos, mas ela se soma a outras normas que regem o RPPS, como a Lei nº 9.717/1998, a Lei de Responsabilidade Fiscal e as normas gerais do Ministério da Previdência. O artigo deixa claro que, no campo dos investimentos, esta Resolução é a referência central, mas não exclui o restante do arcabouço legal.

Pergunta:

Os princípios listados no inciso I do §1º precisam ser observados todos ao mesmo tempo ou o gestor pode priorizar alguns em determinadas situações?

Resposta:

A lógica do artigo é de conjunto. Os princípios não competem entre si, eles se equilibram. Não faria sentido, por exemplo, buscar rentabilidade ignorando a segurança ou a liquidez. A interpretação correta é que cada decisão deve considerar todos esses princípios, ainda que, em certos momentos, um deles pese mais na análise.

Pergunta:

O que muda, na prática, quando a norma exige boa-fé, lealdade, diligência, tempestividade e prudência?

Resposta:

Muda o padrão de cobrança sobre quem decide. A norma deixa claro que não basta decidir; é preciso decidir bem, no tempo certo e com base em informações adequadas. Uma decisão atrasada, apressada ou mal fundamentada pode ser questionada mesmo que não haja prejuízo imediato.

Pergunta:

Quando o texto fala em “zelar por elevados padrões éticos”, isso tem algum efeito prático ou é apenas uma diretriz genérica?

Resposta:

Tem efeito prático, sim. Esse comando serve de referência para avaliar condutas, especialmente em situações de conflito de interesses, relacionamento com prestadores de serviço ou recebimento de informações do mercado. Não é um conceito vazio, mas um parâmetro de comportamento esperado.

Pergunta:

Ter uma política de investimentos aprovada já atende ao que o inciso IV exige?

Resposta:

Não completamente. A política é uma parte importante, mas o artigo exige também regras, procedimentos e



controles internos funcionando de forma integrada. Ou seja, além do documento, é preciso demonstrar como as decisões são tomadas, registradas, acompanhadas e revisadas.

Pergunta:

Por que a norma insiste tanto na natureza pública da gestão e dos recursos?

Resposta:

Porque isso muda a lógica da tomada de decisão. Diferentemente de um investidor privado, o RPPS administra recursos com finalidade previdenciária e caráter coletivo. Esse trecho reforça que o grau de cautela deve ser maior e que decisões arrojadas demais não combinam com esse tipo de gestão.

Pergunta:

O que significa, na prática, realizar com diligência a seleção e o acompanhamento de prestadores de serviço?

Resposta:

Significa que contratar não encerra a responsabilidade. O RPPS precisa avaliar quem está contratando, acompanhar o desempenho ao longo do tempo e revisar essa relação quando necessário. A omissão no acompanhamento pode ser interpretada como falha de gestão.

Pergunta:

O credenciamento prévio citado no inciso VI é obrigatório em todos os casos?

Resposta:

Ele deve ser observado sempre que aplicável, respeitando também o que está previsto no art. 21, §2º da própria Resolução. A ideia central é que o RPPS conheça previamente quem vai lidar com seus recursos, em vez de reagir apenas depois que o investimento já foi feito.

Pergunta:

Por que a norma detalha tanto os critérios de credenciamento das instituições?

Resposta:

Porque o risco não está apenas no ativo, mas também em quem o administra. Histórico, volume de recursos, solidez patrimonial e conduta ética ajudam a reduzir riscos que não aparecem apenas nos números do investimento.

Pergunta:

Quando o §4º amplia o rol de responsáveis, isso significa que todos respondem da mesma forma?

Resposta:

Não. Cada um responde na medida de suas atribuições. O artigo deixa claro que a responsabilidade pode existir tanto por ação quanto por omissão, mas sempre considerando o papel efetivo de cada agente no processo decisório.

**Pergunta:**

Qual é a importância da separação formal de responsabilidades prevista no §5º?

Resposta:

Ela evita sobreposição de funções, decisões concentradas e dúvidas sobre quem decidiu o quê. Além disso, facilita a prestação de contas e protege o próprio RPPS em auditorias e fiscalizações.

Pergunta:

Manter registro digital de todas as decisões é uma exigência apenas documental?

Resposta:

Não. Esses registros são a memória do processo decisório. Eles demonstram que a decisão foi técnica, analisada e fundamentada, servindo tanto para controle interno quanto para defesa da gestão, se necessário.

Pergunta:

Quando o artigo trata da gestão de riscos, ele exige que o RPPS elimine todo e qualquer risco?

Resposta:

Não. O foco não é eliminar riscos, mas identificá-los, avaliá-los e gerenciá-los. Investir sempre envolve algum nível de risco, mas a norma exige que ele seja conhecido, controlado e compatível com a natureza previdenciária dos recursos.

Pergunta:

Os aspectos ambientais, sociais e de governança são obrigatórios em todas as análises?

Resposta:

A norma diz que devem ser considerados quando forem materiais e relevantes. Isso significa que não é uma análise automática, mas uma avaliação consciente, feita caso a caso, com transparência.

Capítulo I - Da Alocação dos Recursos e da Política de Investimentos

Art. 2º – Segmentos de aplicação e critérios para alocação dos recursos

Pergunta:

Quando o artigo lista os segmentos de aplicação, o RPPS é obrigado a investir em todos eles?

Resposta:

Não. O artigo define onde o RPPS *pode* alocar recursos, não onde *deve*. A escolha dos segmentos depende da política de investimentos, do perfil do regime e da avaliação de riscos. Um RPPS pode, por exemplo, não ter exposição a renda variável ou investimentos no exterior, desde que isso esteja justificado na política.

**Pergunta:**

O fato de o empréstimo consignado aparecer como segmento significa que qualquer RPPS pode operar esse tipo de investimento?

Resposta:

Não automaticamente. A inclusão como segmento indica possibilidade normativa, mas a aplicação depende de previsão na política de investimentos, estrutura operacional adequada e observância das demais regras da Resolução e das normas específicas que tratam do consignado.

Pergunta:

O que diferencia, na prática, os investimentos estruturados dos demais segmentos?

Resposta:

O próprio §1º ajuda a responder. A norma define exatamente quais tipos de fundos entram nessa categoria. Isso evita interpretações abertas e impede que outros produtos mais complexos sejam enquadrados como estruturados sem respaldo normativo.

Pergunta:

Fundos multimercado sempre serão considerados investimentos estruturados para fins do RPPS?

Resposta:

Sim, para os efeitos desta Resolução. O enquadramento não depende da estratégia específica do fundo, mas da tipificação definida pela regulamentação da CVM, conforme expressamente indicado no §1º.

Pergunta:

O RPPS pode investir em fundos que não sejam registrados na CVM?

Resposta:

Não. O §2º é claro ao restringir as aplicações a classes de fundos, ETFs e fundos de cotas registrados na Comissão de Valores Mobiliários e que observem integralmente os requisitos da Resolução. Essa exigência reduz riscos regulatórios e de transparência.

Pergunta:

Se o RPPS investir por meio de fundos, ainda assim precisa se preocupar com custos?

Resposta:

Sim, e de forma expressa. O §3º deixa claro que os custos não desaparecem quando o investimento é indireto. Pelo contrário, o RPPS deve conhecer previamente quanto cada prestador recebe e divulgar essas informações periodicamente aos segurados e beneficiários.

Pergunta:

A divulgação trimestral das despesas é obrigatória mesmo que os custos sejam baixos?

**Resposta:**

Sim. A norma não condiciona a divulgação ao valor das despesas. A exigência existe independentemente do montante, reforçando o princípio da transparência e do controle social.

Pergunta:

Os limites de concentração dos fundos seguem apenas o que está na Resolução?

Resposta:

Não. O §4º estabelece que, salvo exceções expressas, aplicam-se também as regras da CVM sobre limites por emissor e por modalidade. Isso significa que o RPPS precisa observar simultaneamente a Resolução e a regulamentação do mercado de capitais.

Pergunta:

O que significa a limitação de responsabilidade do cotista exigida no §5º?

Resposta:

Significa que o RPPS só pode perder o valor que efetivamente investiu no fundo. Essa previsão protege o regime contra chamadas adicionais de capital ou responsabilidades que ultrapassem o montante aplicado.

Art. 3º – Conceito de recursos e exigência de segregação patrimonial

Pergunta:

Por que a Resolução amplia tanto o conceito de “recursos” do RPPS?

Resposta:

Porque a gestão previdenciária não envolve apenas dinheiro em caixa. O artigo deixa claro que títulos, aplicações, bens e até direitos vinculados ao regime fazem parte do patrimônio que precisa ser protegido, controlado e gerido com finalidade previdenciária.

Pergunta:

As aplicações financeiras já feitas continuam sendo consideradas recursos para fins da Resolução?

Resposta:

Sim. O inciso III deixa isso explícito. Não importa se o recurso já está aplicado; ele continua sujeito às regras da Resolução, inclusive quanto a controle, acompanhamento e gestão de riscos.

Pergunta:

O que significa manter os recursos segregados dos recursos do ente federativo?

Resposta:

Significa que o dinheiro do RPPS não pode se misturar com o caixa do município, estado ou União. Essa separação protege o patrimônio previdenciário e evita seu uso para finalidades estranhas ao pagamento de benefícios.

**Pergunta:**

Essa segregação precisa existir apenas na prática ou também formalmente?

Resposta:

Precisa existir de forma formal e verificável. Por isso o §2º exige vinculação a órgão ou entidade gestora específica ou a fundos previdenciários com CNPJ próprio, permitindo controle, fiscalização e rastreabilidade.

Pergunta:

A taxa de administração também está sujeita às regras da Resolução?

Resposta:

Sim. O §3º elimina qualquer dúvida ao afirmar que as regras se aplicam também aos recursos da taxa de administração e aos fundos criados para segregação de massas ou outras finalidades previdenciárias.

Pergunta:

O RPPS pode receber bens ou direitos em vez de recursos financeiros?

Resposta:

Pode, mas não de forma automática. O §4º exige estudo técnico, avaliação transparente e análise de viabilidade econômico-financeira. A norma busca evitar aportes simbólicos ou politicamente convenientes, mas financeiramente inviáveis.

Pergunta:

A vinculação de receitas futuras ao RPPS exige cuidados adicionais?

Resposta:

Sim. Além do estudo técnico, a norma exige observância de dispositivos específicos da própria Resolução e das normas gerais do regime. A intenção é evitar compromissos futuros sem base sólida ou sem sustentabilidade financeira.

Seção II - Da política de investimentos

Art. 4º e Art. 5º – Política anual de investimentos: planejamento, revisão e aprovação

Pergunta:

Quando a norma diz que a política de investimentos deve ser definida “antes do exercício”, isso significa que ela precisa estar aprovada antes do início do ano?

Resposta:

Sim. A ideia do artigo é que o RPPS inicie o exercício já com diretrizes claras para investir. Isso evita decisões improvisadas e dá coerência às aplicações ao longo do ano. Aprovar a política depois do início do exercício contraria o espírito da norma.



Pergunta:

O que acontece se o RPPS não definir formalmente a política anual de investimentos?

Resposta:

A ausência da política fragiliza toda a gestão dos recursos. Sem ela, fica difícil demonstrar que as decisões seguiram critérios previamente definidos, o que pode gerar questionamentos em auditorias, fiscalizações e controles internos.

Pergunta:

Quando o artigo fala em “modelo de gestão”, o que exatamente precisa constar na política?

Resposta:

Precisa ficar claro como o RPPS investe: se a gestão é própria, terceirizada ou mista, e como ocorre a contratação de prestadores de serviço. Não basta citar nomes; é necessário descrever a lógica do modelo adotado.

Pergunta:

A estratégia de alocação precisa indicar percentuais exatos para cada segmento?

Resposta:

Não necessariamente percentuais rígidos, mas diretrizes claras. A política deve mostrar como os recursos serão distribuídos entre os segmentos e carteiras, respeitando os limites da Resolução e o perfil do RPPS.

Pergunta:

Os parâmetros de rentabilidade podem ser definidos livremente?

Resposta:

Não. A norma exige que a rentabilidade buscada seja compatível com as obrigações do RPPS e com o equilíbrio financeiro e atuarial. Isso impede a fixação de metas irreais ou desconectadas da capacidade do regime de assumir riscos.

Pergunta:

Por que a política precisa prever limites por pessoa jurídica emissora ou coobrigada?

Resposta:

Para evitar concentração excessiva. Mesmo investimentos permitidos podem se tornar arriscados se estiverem muito concentrados em um único emissor. A política funciona como um freio preventivo.

**Pergunta:**

A exigência de metodologia de precificação vale apenas para ativos mais complexos?

Resposta:

Não. O artigo não faz distinção. Sempre que houver ativos que exijam precificação, a política deve indicar como isso será feito, quais critérios serão usados e quais fontes servirão de referência.

Pergunta:

A análise de riscos precisa estar descrita em detalhes na política?

Resposta:

Ela não precisa conter cálculos complexos, mas deve deixar claro quais riscos são analisados, como essa análise é feita e como os riscos serão acompanhados e controlados ao longo do tempo.

Pergunta:

O retorno esperado dos investimentos é o mesmo que a rentabilidade efetiva?

Resposta:

Não. O retorno esperado é uma estimativa usada para orientar decisões. A política deve explicar como essa expectativa é construída e como o desempenho real será acompanhado.

Pergunta:

O plano de contingência é apenas uma formalidade?

Resposta:

Não. Ele é uma das partes mais importantes da política. Serve justamente para orientar o que fazer quando algo sai do planejado, como excesso de risco, descumprimento de limites ou perdas relevantes.

Pergunta:

A política de investimentos pode ser alterada ao longo do ano?

Resposta:

Pode, desde que haja justificativa. O §1º reconhece que o mercado e a legislação mudam. O que a norma exige é que a revisão seja fundamentada e não fruto de decisões casuísticas.

Pergunta:

Qual é o papel do conselho deliberativo na política de investimentos?

Resposta:

O conselho não apenas toma conhecimento, ele aprova. O art. 5º deixa claro que a política e suas revisões só podem ser implementadas após essa aprovação, reforçando o papel de governança e controle.



Pergunta:

A aprovação pelo conselho precisa ocorrer antes de qualquer aplicação?

Resposta:

Sim. A política orienta as decisões de investimento. Implementar aplicações sem política aprovada ou com política ainda em discussão enfraquece a governança e expõe o RPPS a riscos desnecessários.

Capítulo II - Dos Segmentos de Aplicação e dos Limites

Art. 6º – Cômputo dos limites, compatibilidade atuarial e níveis de governança

Pergunta:

Quando o artigo fala em “cômputo dos limites”, todos os recursos do RPPS entram nesse cálculo?

Resposta:

Não. O caput deixa claro que apenas determinados recursos entram no cálculo dos limites, especificamente aqueles previstos nos incisos I a IV do art. 3º. Ficam de fora, por exemplo, bens e direitos vinculados ao RPPS, disponibilidades em conta corrente e determinadas cotas de fundos imobiliários mencionadas expressamente na norma.

Pergunta:

Por que as disponibilidades financeiras em conta corrente não entram no cálculo dos limites?

Resposta:

Porque elas não representam aplicações financeiras propriamente ditas. São recursos de trânsito, usados para pagamentos e movimentações de curto prazo, e não investimentos sujeitos aos limites da Resolução.

Pergunta:

A exclusão de certos recursos do cômputo dos limites significa que eles não precisam ser controlados?

Resposta:

Não. A exclusão é apenas para fins de cálculo dos limites de aplicação. Esses recursos continuam sujeitos a controle, registro e fiscalização, apenas não entram na conta dos percentuais máximos permitidos.

Pergunta:

O §1º exige compatibilidade entre ativos e passivos. Isso significa que o RPPS não pode ter investimentos de longo prazo?

Resposta:

Não é isso que o artigo diz. Ele exige compatibilidade. O RPPS pode ter investimentos de longo prazo, desde que eles estejam alinhados com o fluxo futuro de pagamento de benefícios e não comprometam o equilíbrio financeiro do regime.

**Pergunta:**

Essa compatibilidade precisa considerar apenas o valor das obrigações ou também o prazo delas?

Resposta:

Precisa considerar ambos. O texto menciona expressamente prazos, montantes e taxas. Ou seja, não basta ter recursos suficientes no total; é preciso que eles estejam disponíveis no momento certo e com retorno compatível.

Pergunta:

O controle do risco de liquidez é obrigatório mesmo para investimentos considerados seguros?

Resposta:

Sim. O inciso I do §2º não faz distinção por tipo de ativo. Mesmo investimentos de baixo risco podem ter problemas de liquidez. Por isso, o RPPS precisa ter procedimentos formalizados para garantir que os recursos estarão disponíveis quando necessário.

Pergunta:

Esses procedimentos de liquidez precisam estar documentados?

Resposta:

Sim. O texto fala em procedimentos e controles internos formalizados. Isso significa que não basta agir corretamente; é preciso demonstrar, por meio de registros e normas internas, como esse controle é feito.

Pergunta:

O acompanhamento dos fluxos de pagamento é exigido apenas para carteiras próprias?

Resposta:

Não. O inciso II do §2º menciona tanto carteiras próprias quanto carteiras administradas. Mesmo quando há terceirização, a responsabilidade pelo acompanhamento continua sendo do RPPS.

Pergunta:

O que muda nos limites de aplicação conforme o nível de certificação institucional do RPPS?

Resposta:

A norma prevê diferenciação de limites conforme o grau de aderência às boas práticas de governança. Em linhas gerais, quanto maior o nível de certificação institucional, maior tende a ser a flexibilidade nos limites, sempre dentro do que a Resolução permitir.

**Pergunta:**

Um RPPS sem certificação institucional pode continuar investindo normalmente?

Resposta:

Pode, mas estará sujeito a limites mais restritivos. A certificação funciona como um mecanismo de incentivo à melhoria da governança, não como condição para existir, mas como fator de diferenciação.

Pergunta:

Os níveis de certificação substituem as demais exigências da Resolução?

Resposta:

Não. A certificação não elimina o cumprimento das demais regras. Ela apenas influencia os limites aplicáveis. Todas as demais obrigações de controle, transparência e gestão de riscos continuam valendo.

Pergunta:

O programa de certificação institucional avalia apenas os investimentos?

Resposta:

Não. O §4º mostra que o programa é mais amplo. Ele envolve governança, padrões éticos, procedimentos técnicos, controles operacionais e até a capacitação continuada das pessoas que participam das decisões.

Pergunta:

A capacitação continuada mencionada no inciso V é realmente obrigatória?

Resposta:

Sim. Ela é tratada como parte integrante das boas práticas de governança. A lógica é simples: melhorar a qualidade das decisões passa, necessariamente, pela qualificação contínua de quem decide.

Pergunta:

Na prática, qual é a mensagem central do art. 6º para o RPPS?

Resposta:

A mensagem é que investir não é apenas respeitar percentuais. É alinhar investimentos às obrigações previdenciárias, garantir liquidez, adotar controles sólidos e evoluir continuamente em governança. Os limites são o piso; a boa gestão vai além deles.

Seção I - Do segmento de renda fixa

Art. 7º – Limites, níveis de acesso e cuidados no segmento de renda fixa

Pergunta:

Quando o artigo diz que é possível aplicar até 100% em renda fixa, isso significa que o RPPS pode concentrar tudo em um único tipo de investimento?

**Resposta:**

Não. O percentual de 100% aparece em alguns incisos, mas sempre vinculado a tipos específicos de ativos, principalmente títulos do Tesouro Nacional. Isso não autoriza concentração sem critério. A política de investimentos, os limites por emissor e a lógica de diversificação continuam valendo.

Pergunta:

Existe diferença prática entre investir diretamente em títulos do Tesouro e investir por meio de fundos que aplicam só nesses títulos?

Resposta:

Sim. Embora ambos envolvam o Tesouro Nacional, a forma de gestão, os custos, a liquidez e o controle são diferentes. O artigo permite as duas alternativas, mas cabe ao RPPS avaliar qual faz mais sentido dentro de sua estrutura e política.

Pergunta:

Por que a norma trata separadamente as formas de aquisição direta dos títulos do Tesouro?

Resposta:

Porque o modo de compra influencia a transparência, a formação de preços e o risco operacional. A Resolução detalha essas formas justamente para evitar negociações pouco transparentes ou dependentes de uma única contraparte.

Pergunta:

O limite de 5% para operações compromissadas significa que esse tipo de operação é considerado mais arriscado?

Resposta:

Não necessariamente mais arriscado, mas mais sensível do ponto de vista de liquidez e operacional. Por isso, a norma permite, mas limita o uso direto dessas operações, exigindo cautela.

Pergunta:

Qual é a diferença entre fundos de renda fixa com e sem o sufixo “Crédito Privado”?

Resposta:

Os fundos sem o sufixo “Crédito Privado” tendem a ter maior concentração em títulos públicos ou ativos mais conservadores. Já os fundos com esse sufixo assumem exposição maior a emissores privados, o que justifica limites menores e exigências adicionais.

**Pergunta:**

Por que os ativos de crédito privado têm percentuais máximos mais baixos?

Resposta:

Porque envolvem maior risco de crédito. A norma reconhece esse risco e, por isso, impõe limites mais conservadores para proteger o equilíbrio financeiro do RPPS.

Pergunta:

O RPPS pode investir em crédito privado mesmo sem alto nível de certificação institucional?

Resposta:

Depende do tipo de ativo. O §1º deixa claro que alguns investimentos são acessíveis a todos os RPPS, enquanto outros exigem níveis mínimos de aderência ao programa de certificação. Quanto maior a complexidade e o risco, maior o nível exigido.

Pergunta:

Um RPPS sem certificação institucional pode investir apenas em títulos do Tesouro?

Resposta:

Pode investir em títulos do Tesouro e em fundos que apliquem exclusivamente nesses títulos, conforme os incisos I e II. Isso garante um patamar mínimo de acesso mesmo para regimes com menor nível de governança certificada.

Pergunta:

O que muda, na prática, ao alcançar níveis mais altos de certificação institucional?

Resposta:

Muda o leque de possibilidades. O RPPS passa a ter acesso a ativos mais diversificados e potencialmente mais rentáveis, sempre respeitando os limites e exigências adicionais impostas pela norma.

Pergunta:

Por que a norma exige que os ativos de fundos de renda fixa sejam considerados de baixo risco de crédito?

Resposta:

Porque, mesmo investindo por meio de fundos, o risco final recai sobre o RPPS. Essa exigência reforça a ideia de que a renda fixa do regime deve priorizar segurança e previsibilidade.

Pergunta:

O RPPS pode investir diretamente em FIDC sem restrições adicionais?

Resposta:

Não. O §4º impõe condições específicas, como a experiência comprovada do gestor e o limite de participação dos RPPS na subclasse sênior. Isso evita exposição excessiva a estruturas complexas.

**Pergunta:**

Por que a norma se preocupa com a experiência prévia do gestor de FIDC?

Resposta:

Porque FIDC exige capacidade técnica elevada. A exigência de histórico mínimo busca reduzir riscos ligados à má estruturação ou gestão inadequada desses fundos.

Pergunta:

Os ativos privados dentro dos fundos precisam atender a critérios específicos?

Resposta:

Sim. O §5º detalha quem pode ser emissor, exigindo, por exemplo, companhias abertas registradas na CVM, instituições financeiras autorizadas ou títulos com regime fiduciário. Isso reduz o risco de crédito e de governança.

Pergunta:

No caso das debêntures de infraestrutura, por que existem tantas exigências adicionais?

Resposta:

Porque são ativos de prazo mais longo e menor liquidez. As exigências sobre experiência do gestor, risco de crédito e participação máxima dos RPPS funcionam como mecanismos de proteção.

Pergunta:

O limite global de 35% se aplica mesmo que cada investimento individual respeite seu percentual máximo?

Resposta:

Sim. Esse limite funciona como um “teto geral” para investimentos de maior risco dentro da renda fixa. Mesmo respeitando os limites individuais, o RPPS não pode ultrapassar esse percentual agregado.

Pergunta:

Qual é a lógica central do art. 7º para a renda fixa do RPPS?

Resposta:

A lógica é permitir diversificação com responsabilidade. A norma abre espaço para diferentes instrumentos, mas condiciona o acesso à governança, à experiência e a limites claros, reforçando que renda fixa no RPPS não é sinônimo de ausência de risco.



Seção II - Do segmento de renda variável

Art. 8º – Limites, acesso e condicionantes no segmento de renda variável

Pergunta:

O limite global de 50% em renda variável significa que o RPPS pode aplicar metade dos seus recursos em ações?

Resposta:

Pode, mas não automaticamente. O artigo estabelece um teto máximo, não uma meta. Para chegar a esse percentual, o RPPS precisa cumprir os requisitos de certificação institucional e respeitar também os limites específicos de cada tipo de investimento dentro da renda variável.

Pergunta:

Os limites de 40% para fundos de ações e ETF de ações são independentes ou se somam?

Resposta:

Eles se somam dentro do limite global de 50%. Ou seja, mesmo que cada um permita até 40%, a soma de todas as aplicações em renda variável não pode ultrapassar 50% do total dos recursos do RPPS.

Pergunta:

Um RPPS pode aplicar 40% em fundos de ações e mais 40% em ETF de ações?

Resposta:

Não. Apesar de cada inciso permitir até 40%, o limite global do caput impede essa combinação. A soma das aplicações em renda variável precisa respeitar o teto de 50%.

Pergunta:

Por que a norma separa fundos de ações e ETF de ações, se ambos investem em renda variável?

Resposta:

Porque são instrumentos diferentes, com estruturas, custos e formas de negociação distintas. A separação permite ao RPPS escolher como se expor ao mercado acionário, sem tratar tudo como um único produto.

Pergunta:

O que significa investir em fundos com BDR-Ações ou BDR-ETF?

Resposta:

Significa ter exposição indireta a ativos negociados no exterior, mas por meio de instrumentos listados no Brasil. Por isso, a norma impõe um limite menor e exige nível mais elevado de certificação institucional.

**Pergunta:**

Esses investimentos com BDR e ETF internacional contam como renda variável ou como investimento no exterior?

Resposta:

Para fins desta Seção, contam como renda variável. A norma trata essa exposição de forma específica dentro do segmento, mesmo havendo relação com ativos estrangeiros.

Pergunta:

Por que os limites para BDR e ETF internacional são de apenas 10%?

Resposta:

Porque envolvem riscos adicionais, como variação cambial e dependência de mercados externos. O limite menor funciona como um mecanismo de prudência.

Pergunta:

Um RPPS sem certificação institucional pode investir em renda variável?

Resposta:

Não. O §1º deixa claro que o acesso à renda variável é condicionado ao nível de aderência ao programa de certificação. RPPS sem certificação não podem aplicar nesse segmento.

Pergunta:

Qual é o nível mínimo de certificação para investir em ações no Brasil?

Resposta:

Para fundos de ações e ETF de ações, o RPPS precisa ter, no mínimo, nível II de aderência ao programa de certificação institucional.

Pergunta:

E para investir em ativos ligados ao exterior, como BDR e ETF internacional?

Resposta:

Nesse caso, o nível exigido é ainda mais alto: nível III de aderência. A norma entende que esse tipo de investimento demanda governança mais madura.

Pergunta:

Se o RPPS atingir o nível exigido, ele é obrigado a investir em renda variável?

Resposta:

Não. A certificação amplia as possibilidades, mas a decisão de investir ou não continua sendo estratégica e deve estar alinhada à política de investimentos e ao perfil do regime.

**Pergunta:**

Os fundos de ações podem conter ativos privados com qualquer nível de risco?

Resposta:

Não. O §2º remete às regras do art. 7º, exigindo cuidados com risco de crédito e com o perfil dos emissores privados, salvo no que se refere ao fator de risco próprio da classe “Ações”.

Pergunta:

O que significa essa exceção quanto ao “fator de risco da classe de cotas”?

Resposta:

Significa reconhecer que a volatilidade é inerente à renda variável. A norma não elimina o risco de mercado típico das ações, mas mantém exigências quanto à qualidade dos emissores e à estrutura dos fundos.

Pergunta:

Na prática, qual é a mensagem principal do art. 8º para o RPPS?

Resposta:

A mensagem é clara: renda variável é permitida, mas não é trivial. Ela exige governança, certificação, limites bem definidos e consciência de risco. Não é um atalho para retorno rápido, mas uma ferramenta que deve ser usada com critério.

Seção III - Do segmento de investimentos no exterior

Art. 9º – Acesso, limites e salvaguardas nos investimentos no exterior

Pergunta:

O limite global de 10% significa que o RPPS pode investir livremente até esse percentual no exterior?

Resposta:

Não. O limite de 10% é o teto máximo e só pode ser utilizado se o RPPS cumprir todas as condições do artigo, especialmente o nível mínimo de certificação institucional e as exigências adicionais sobre gestores, fundos e estrutura dos investimentos.

Pergunta:

Esses investimentos no exterior substituem ou se somam aos limites da renda variável?

Resposta:

Eles são tratados em um segmento próprio. Ou seja, têm limite específico e regras próprias, não sendo automaticamente somados à renda variável, ainda que envolvam ativos de mercados internacionais.



RESOLUÇÃO 5.272/2025

PERGUNTAS & RESPOSTAS

**Pergunta:**

Qual é a diferença prática entre os fundos mencionados nos incisos II e III?

Resposta:

A diferença está no público-alvo do fundo e no percentual permitido de investimento no exterior. Fundos destinados a investidores qualificados podem ter exposição maior, enquanto os destinados ao público em geral têm limite mais restrito, o que reflete níveis distintos de risco e complexidade.

Pergunta:

Um RPPS com nível II de certificação pode investir no exterior?

Resposta:

Não. O §1º é claro ao restringir esse segmento exclusivamente aos RPPS com nível III ou superior de aderência ao programa de certificação institucional.

Pergunta:

Por que a norma exige nível mais alto de certificação para investimentos no exterior?

Resposta:

Porque esse tipo de investimento envolve riscos adicionais, como variação cambial, diferenças regulatórias e dependência de supervisores estrangeiros. A exigência busca garantir que apenas regimes com governança mais madura assumam esse tipo de exposição.

Pergunta:

O RPPS pode escolher qualquer gestor estrangeiro para esses investimentos?

Resposta:

Não. O §2º impõe critérios objetivos: o gestor precisa ter pelo menos cinco anos de atuação e administrar volume significativo de recursos. Isso reduz o risco de investir com gestores pouco experientes ou estruturas frágeis.

Pergunta:

O histórico mínimo de performance de doze meses é realmente obrigatório?

Resposta:

Sim. A norma não permite investir em fundos recém-criados no exterior. O histórico mínimo serve como base para análise de comportamento e consistência do fundo.

**Pergunta:**

Por que a Resolução veda fundos que não atendam às regras de investidor qualificado?

Resposta:

Porque esses investimentos pressupõem maior capacidade de análise e compreensão dos riscos. A vedação evita que o RPPS acesse estruturas incompatíveis com o nível de proteção exigido pela CVM.

Pergunta:

O RPPS pode investir em FIP como forma de exposição ao exterior?

Resposta:

Não. O §4º veda expressamente a aquisição de cotas de FIP nesse segmento, afastando estruturas mais complexas e de menor liquidez.

Pergunta:

Os fundos brasileiros que investem no exterior podem comprar ativos estrangeiros diretamente?

Resposta:

Não. O §5º exige que a exposição ao exterior ocorra exclusivamente por meio de cotas de fundos ou ETF constituídos fora do país, o que reforça a rastreabilidade e o controle regulatório.

Pergunta:

Para fins de verificação de limites, qual patrimônio líquido deve ser considerado?

Resposta:

Deve ser considerado o patrimônio líquido do fundo constituído no exterior, conforme o §6º. Isso evita distorções na apuração dos limites previstos na Resolução.

Pergunta:

O RPPS precisa verificar se o fundo estrangeiro segue regras equivalentes às da CVM?

Resposta:

Sim. O §7º exige que haja supervisão local adequada, garantindo que os requisitos regulatórios para investimentos no exterior sejam atendidos por força da regulação estrangeira.

Pergunta:

Como fica a custódia e o registro dos ativos investidos no exterior?

Resposta:

A norma exige que esses ativos estejam registrados, escriturados ou custodiados por instituições autorizadas e supervisionadas em seus países de origem. Isso reduz riscos operacionais e de perda de controle patrimonial.



Pergunta:

Na prática, qual é a lógica central do art. 9º?

Resposta:

Permitir exposição internacional de forma muito controlada. O artigo não fecha a porta para investimentos no exterior, mas só a abre para RPPS com governança comprovada, limites claros e múltiplas camadas de proteção.

Seção IV - Do segmento de investimentos estruturados

Art. 10 – Limites, níveis de acesso e cautelas nos investimentos estruturados

Pergunta:

O limite global de 20% significa que o RPPS pode distribuir esse percentual livremente entre todos os investimentos estruturados?

Resposta:

Não. O limite global de 20% é apenas o teto do segmento. Dentro dele, cada tipo de investimento tem seu próprio limite específico, que também precisa ser respeitado. Não é possível compensar um excesso em um tipo com sobra em outro.

Pergunta:

Os fundos multimercado são considerados investimentos estruturados mesmo quando têm perfil conservador?

Resposta:

Sim. Para fins desta Resolução, o enquadramento depende da tipificação do fundo, não do discurso comercial ou da estratégia adotada. Se o fundo é tipificado como “Multimercado”, ele entra automaticamente no segmento de investimentos estruturados.

Pergunta:

Por que o limite para Fiagro é menor do que para fundos multimercado?

Resposta:

Porque o Fiagro envolve riscos específicos ligados ao setor agroindustrial, além de menor histórico e liquidez em comparação a outros instrumentos. O limite menor reflete essa cautela adicional.

Pergunta:

A vedação à subscrição em distribuições subsequentes de FIP impede novos aportes?

Resposta:

Em regra, sim. A norma só permite novas subscrições para manter a proporção já investida. Isso evita aumento de exposição ao risco após a decisão inicial de investimento.

**Pergunta:**

O RPPS pode investir em FIP recém-criado?

Resposta:

Somente se todas as condições do §2º forem atendidas. O artigo impõe critérios rigorosos exatamente para evitar investimentos em estruturas imaturas ou sem histórico comprovado.

Pergunta:

Por que o acesso aos investimentos estruturados exige níveis mais altos de certificação institucional?

Resposta:

Porque são investimentos mais complexos, com riscos menos evidentes e maior necessidade de acompanhamento técnico. A certificação funciona como filtro de maturidade da governança do RPPS.

Pergunta:

Um RPPS com nível II de certificação pode acessar todo o segmento de investimentos estruturados?

Resposta:

Não. Com nível II, o acesso se limita aos fundos multimercado. Fiagro exige nível III, e FIP e “Ações – Mercado de Acesso” exigem nível IV de aderência.

Pergunta:

O que significa o fundo ser qualificado como “entidade de investimento”?

Resposta:

Significa que ele segue regras específicas da CVM quanto à avaliação de ativos, divulgação de informações e demonstrações contábeis. Isso aumenta a transparência e a confiabilidade das informações prestadas aos cotistas.

Pergunta:

Por que o gestor do FIP precisa investir recursos próprios no fundo?

Resposta:

Essa exigência alinha interesses. Quando o gestor também é cotista relevante, ele compartilha o risco do investimento, reduzindo incentivos a decisões que beneficiem apenas a gestão e não os cotistas.

Pergunta:

A norma proíbe qualquer tipo de privilégio ao gestor do FIP?

Resposta:

Sim. O regulamento deve vedar tratamento diferenciado, preferências ou privilégios ao gestor ou a pessoas ligadas ao seu grupo econômico. A intenção é garantir igualdade entre os cotistas.

**Pergunta:**

Por que os cotistas não podem influenciar a administração das empresas investidas?

Resposta:

Para evitar conflitos de interesse e interferências indevidas. O RPPS deve atuar como investidor, não como gestor das empresas investidas.

Pergunta:

O limite de 40% de participação dos RPPS em uma mesma classe de FIP pode ser ultrapassado?

Resposta:

Somente nos doze meses iniciais e finais do investimento. Fora desses períodos, o limite deve ser respeitado para evitar concentração excessiva do patrimônio do fundo em recursos previdenciários.

Pergunta:

A exigência de desinvestimentos bem-sucedidos no passado é realmente obrigatória?

Resposta:

Sim. O gestor precisa comprovar experiência concreta, com resultados efetivos. Não basta ter histórico de gestão; é necessário demonstrar capacidade de sair do investimento com retorno adequado.

Pergunta:

Por que o FIP precisa ter mais de um investimento?

Resposta:

Para garantir diversificação mínima dentro do próprio fundo. Um FIP com apenas um ativo concentra risco de forma excessiva, o que não é compatível com a natureza previdenciária dos recursos.

Pergunta:

Na prática, qual é a mensagem central do art. 10 para o RPPS?

Resposta:

Que investimentos estruturados não são proibidos, mas exigem maturidade, governança elevada e disciplina rigorosa. Eles ampliam possibilidades, mas só fazem sentido quando o RPPS está preparado para assumir complexidade adicional.



Seção V - Do segmento de fundos imobiliários

Art. 11 – Limites, condições e exceções no segmento de fundos imobiliários

Pergunta:

O limite de 20% significa que o RPPS pode investir até esse percentual em qualquer fundo imobiliário?

Resposta:

Não. O artigo restringe as aplicações a cotas de fundos imobiliários negociadas em bolsa de valores. Além disso, o acesso ao segmento depende do nível de certificação institucional e do cumprimento das demais condições previstas nos parágrafos.

Pergunta:

Um RPPS sem certificação institucional pode investir em fundos imobiliários?

Resposta:

Não. O §1º é claro ao exigir nível III ou superior de aderência ao programa de certificação institucional. Sem esse nível, o RPPS não pode aplicar recursos nesse segmento.

Pergunta:

O que muda, na prática, ao exigir negociação em bolsa de valores?

Resposta:

A exigência busca garantir maior transparência, liquidez e formação de preços em ambiente regulado. Fundos imobiliários fora de bolsa tendem a ter menor liquidez e maior dificuldade de acompanhamento.

Pergunta:

O RPPS pode investir em fundos imobiliários que tenham ativos de crédito privado?

Resposta:

Pode, desde que esses ativos observem as mesmas exigências aplicáveis aos demais investimentos em emissores privados, conforme remissão feita ao art. 7º, §5º, e ao art. 8º, §2º. A norma mantém coerência no tratamento do risco de crédito.

Pergunta:

Por que a norma trata de forma específica as aquisições em oferta primária?

Resposta:

Porque, na oferta primária, ainda não existe negociação em bolsa. Por isso, a Resolução exige que o regulamento preveja a futura negociação das cotas, evitando que o RPPS fique preso a um ativo sem liquidez.

**Pergunta:**

O RPPS pode adquirir cotas em oferta primária e nunca vê-las negociadas em bolsa?

Resposta:

Não deveria. A norma condiciona a aquisição à previsão expressa de negociação posterior. Se isso não ocorrer, pode haver questionamento quanto ao cumprimento do artigo.

Pergunta:

O §3º cria uma exceção importante. Em que situação os limites deixam de ser aplicáveis?

Resposta:

Quando as cotas do fundo imobiliário são integralizadas com imóveis legalmente vinculados ao RPPS. Nesse caso, o fundo funciona como uma forma de organizar e gerir patrimônio imobiliário próprio do regime.

Pergunta:

Nessa hipótese, o RPPS pode ser o único cotista do fundo?

Resposta:

Sim. O §3º permite expressamente que o RPPS seja o único cotista da classe, desde que os imóveis estejam legalmente vinculados ao regime.

Pergunta:

Essa exceção significa que o RPPS pode criar fundos imobiliários sem seguir as demais regras da Resolução?

Resposta:

Não. O §4º deixa claro que, embora os limites não se apliquem, todas as demais regras continuam válidas. A exceção é pontual e não afasta os princípios de governança, controle e transparência.

Pergunta:

Por que a norma permite essa exceção para imóveis próprios do RPPS?

Resposta:

Porque, nesse caso, não se trata de investimento especulativo, mas de organização patrimonial de bens já pertencentes ao regime. A exceção reconhece essa diferença sem abrir mão das demais salvaguardas.

Pergunta:

Na prática, qual é a mensagem central do art. 11 para o RPPS?

Resposta:

Que fundos imobiliários podem fazer parte da estratégia do RPPS, mas exigem governança elevada, atenção à liquidez e distinção clara entre investimento de mercado e gestão de patrimônio próprio.



Seção VI - Do segmento de empréstimos consignados

Art. 12 – Limites, condições e salvaguardas no segmento de empréstimos consignados

Pergunta:

O RPPS é obrigado a oferecer empréstimos consignados aos seus segurados?

Resposta:

Não. O artigo trata dos limites e das condições **caso o RPPS opte** por atuar nesse segmento. A concessão de empréstimos consignados é uma possibilidade, não uma obrigação, e deve estar prevista na política de investimentos.

Pergunta:

Qual é a diferença prática entre o limite de 5% e o de 10% previsto no caput?

Resposta:

A diferença está diretamente ligada ao nível de certificação institucional. RPPS sem certificação ficam limitados a 5%, enquanto aqueles com nível I ou superior podem chegar a 10%. A lógica é a mesma adotada em outros segmentos: maior governança permite maior exposição.

Pergunta:

Esses percentuais substituem os limites definidos na política de investimentos?

Resposta:

Não. Eles funcionam como limites máximos legais. A política de investimentos pode estabelecer percentuais menores, mas nunca superiores aos previstos no artigo.

Pergunta:

Os encargos financeiros dos empréstimos podem ser definidos livremente pelo RPPS?

Resposta:

Não. O §1º impõe uma regra clara: os encargos devem ser superiores à meta de rentabilidade do RPPS, acrescidos das taxas necessárias para cobrir custos operacionais, fundos garantidores e riscos extraordinários. A carteira não pode gerar prejuízo ao regime.

Pergunta:

Por que a norma exige que os empréstimos rendam mais do que a meta de rentabilidade?

Resposta:

Porque os empréstimos consignados competem com outros investimentos da carteira. Se renderem menos, comprometem o equilíbrio financeiro e atuarial do RPPS, além de distorcer a lógica da política de investimentos.

**Pergunta:**

A taxa de administração pode ser simbólica ou reduzida para facilitar o acesso dos segurados?

Resposta:

Não. A taxa de administração precisa ser suficiente para cobrir todos os custos operacionais e de gestão da carteira. Subsidiar custos pode gerar prejuízo indireto ao RPPS.

Pergunta:

Quais garantias mínimas os contratos de empréstimo precisam conter?

Resposta:

O §2º estabelece cláusulas obrigatórias, como desconto em folha, retenção de verbas rescisórias, débito em conta em caso de impossibilidade do desconto e a anuência do órgão pagador como devedor solidário. Essas cláusulas não são opcionais.

Pergunta:

Por que o órgão pagador precisa anuir como devedor solidário?

Resposta:

Porque ele é responsável pela folha de pagamento. Essa anuência reforça a segurança da operação e reduz o risco de inadimplência estrutural.

Pergunta:

Os empréstimos podem ser concedidos fora do sistema de folha de pagamento?

Resposta:

Não. O §3º exige que a concessão ocorra por meio de sistemas interligados à folha de pagamento. Isso garante controle, rastreabilidade e efetividade do desconto consignado.

Pergunta:

O RPPS pode definir prazos longos para os empréstimos consignados?

Resposta:

Não livremente. Os prazos não podem ser superiores aos praticados no RGPS e devem considerar a expectativa de sobrevida do segurado e a duração estimada do benefício, conforme a avaliação atuarial.

Pergunta:

O histórico do segurado pode impedir a concessão de novo empréstimo?

Resposta:

Sim. O artigo permite a inelegibilidade de tomadores com histórico de inadimplência ou que recebam benefícios sujeitos à cessação prevista na legislação do RPPS.



RESOLUÇÃO 5.272/2025

PERGUNTAS & RESPOSTAS

**Pergunta:**

O RPPS pode conceder empréstimos se o ente federativo estiver em situação fiscal ruim?

Resposta:

Depende. Se o ente estiver classificado como C ou D pela Secretaria do Tesouro Nacional e for responsável pelo pagamento da remuneração ou dos proventos, a concessão de empréstimos é vedada.

Pergunta:

E se o ente atrasar repasses ou consignações?

Resposta:

Nesse caso, novas concessões ficam proibidas por período equivalente ao atraso, contado a partir da regularização total dos pagamentos. A norma cria um freio automático de proteção.

Pergunta:

O fundo garantidor é opcional ou obrigatório?

Resposta:

É obrigatório. O §6º exige a constituição de fundos garantidores ou de oscilação de riscos, financiados pelas taxas cobradas nos empréstimos, com base em estudo atuarial consistente.

Pergunta:

Esses fundos garantidores podem usar recursos do patrimônio principal do RPPS?

Resposta:

Não. A norma é clara ao exigir que os riscos sejam integralmente cobertos pelas taxas da própria carteira de empréstimos, preservando o equilíbrio financeiro do regime.

Pergunta:

O RPPS pode usar o empréstimo consignado para ajudar o segurado a quitar dívidas bancárias?

Resposta:

Pode, desde que haja solicitação do segurado e sejam respeitados a margem consignável, os critérios do artigo e as normas gerais do regime. Não é uma liberalidade automática.

Pergunta:

O que acontece quando a carteira de empréstimos atinge o limite máximo definido na política de investimentos?

Resposta:

A concessão de novos empréstimos é automaticamente suspensa. A norma impede que o RPPS ultrapasse o limite definido, mesmo que ainda haja demanda dos segurados.

**Pergunta:**

A margem consignável pode ser definida livremente pelo RPPS?

Resposta:

Não. O §10 determina que, no mínimo, sejam observados os parâmetros aplicáveis ao RGPS. O RPPS pode ser mais conservador, mas não menos.

Pergunta:

Na prática, qual é a mensagem central do art. 12?

Resposta:

Que o empréstimo consignado não é política social nem benefício assistencial. É investimento previdenciário, que deve gerar retorno adequado, ter risco controlado e preservar o equilíbrio financeiro e atuarial do RPPS.

Capítulo III - Dos Limites Gerais e da Gestão

Seção I - Dos limites gerais

Art. 13 a Art. 20 – Consolidação das aplicações, limites globais e concentração de riscos

Pergunta:

Quando a norma fala em “consolidar” as aplicações, o que exatamente deve ser somado?

Resposta:

Devem ser somadas todas as aplicações do RPPS, tanto as realizadas diretamente quanto aquelas feitas por meio de fundos e carteiras administradas. A ideia é olhar o risco total assumido, e não apenas partes isoladas da carteira.

Pergunta:

Isso significa que não posso analisar cada fundo separadamente para fins de limite?

Resposta:

Exatamente. Para verificar limites, requisitos e vedações, a análise precisa ser consolidada. Olhar apenas um fundo pode esconder concentrações excessivas quando se considera o conjunto da carteira.

Pergunta:

O limite global previsto no art. 14 substitui os limites individuais de cada segmento?

Resposta:

Não. Ele funciona como um teto adicional. Mesmo que cada segmento esteja dentro do seu limite próprio, o RPPS ainda precisa respeitar o limite global combinado entre renda variável, investimentos estruturados e fundos imobiliários.



Pergunta:

Por que o limite global varia conforme o nível de certificação institucional?

Resposta:

Porque a norma parte do pressuposto de que maior governança permite maior complexidade. Quanto mais elevado o nível de certificação, maior a flexibilidade, sempre dentro de parâmetros controlados.

Pergunta:

Um RPPS com nível II pode ultrapassar 40% somando renda variável, estruturados e fundos imobiliários?

Resposta:

Não. Para nível II, o limite global é de 40%. Ultrapassar esse percentual, mesmo que cada segmento individual esteja dentro do seu próprio limite, caracteriza descumprimento da Resolução.

Pergunta:

Por que o art. 15 proíbe investimentos em instituições financeiras controladas por Estados ou pelo Distrito Federal?

Resposta:

A norma busca evitar conflitos de interesse e riscos associados à dependência política ou fiscal de entes federativos. A vedaçāo reforça a independência e a prudência na alocação dos recursos.

Pergunta:

Essa vedaçāo vale para qualquer tipo de investimento?

Resposta:

Não. Ela se aplica especificamente às aplicações mencionadas no art. 7º, inciso VI, ou seja, ativos financeiros de renda fixa emitidos por instituições financeiras bancárias.

Pergunta:

O RPPS pode investir em fundos de fundos sem verificar o que existe “por dentro” deles?

Resposta:

Não. O art. 16 exige que seja possível identificar e demonstrar que as classes de fundos de fundos respeitam as mesmas composições, limites e garantias exigidas para os fundos previstos na Resolução.

Pergunta:

Na prática, quem é responsável por essa verificação da composição interna dos fundos?

Resposta:

A responsabilidade é do RPPS. Mesmo que haja gestor ou administrador, cabe ao regime demonstrar que os requisitos estão sendo atendidos.

**Pergunta:**

O que muda quando o fundo ou a carteira administrada possui taxa de performance?

Resposta:

Nesse caso, o RPPS só pode investir se a cobrança da taxa observar integralmente a regulamentação da Comissão de Valores Mobiliários. Não é permitido adotar estruturas fora dos padrões regulatórios.

Pergunta:

Por que a norma impõe limites por emissor no art. 18?

Resposta:

Para evitar concentração excessiva de risco. Mesmo um emissor considerado seguro pode representar um problema se ocupar parcela muito grande da carteira.

Pergunta:

O Tesouro Nacional tem tratamento diferenciado nesses limites?

Resposta:

Sim. Quando o emissor é o Tesouro Nacional, o limite pode chegar a 100%. Isso reflete o entendimento de que se trata do emissor de menor risco dentro da lógica da norma.

Pergunta:

Instituições financeiras de maior porte têm limites maiores?

Resposta:

Sim. Bancos classificados como S1 ou S2 têm limite maior do que os demais. A classificação reflete critérios de porte e relevância sistêmica definidos pelo Conselho Monetário Nacional.

Pergunta:

Empresas de um mesmo grupo econômico contam como emissores distintos?

Resposta:

Não. O §1º deixa claro que empresas de um mesmo grupo econômico ou financeiro são consideradas um único emissor para fins de limite.

Pergunta:

No caso de certificados de recebíveis com regime fiduciário, quem é considerado o emissor?

Resposta:

Nessa situação, cada patrimônio separado é considerado um emissor distinto, conforme o §2º. Isso evita distorções na aplicação dos limites.

**Pergunta:**

Os limites do art. 18 consideram apenas novos investimentos?

Resposta:

Não. Devem ser considerados os investimentos totais do RPPS, conforme o §3º. A análise sempre parte da posição consolidada.

Pergunta:

Qual é a diferença entre limite por emissor e limite por concentração no art. 19?

Resposta:

O limite por emissor olha o risco do RPPS em relação a quem emite o ativo. Já o limite por concentração avalia quanto o RPPS representa dentro do fundo ou da instituição emissora.

Pergunta:

Por que alguns fundos têm limite de concentração menor que outros?

Resposta:

Porque certos fundos envolvem maior risco ou menor liquidez. A norma diferencia exatamente para evitar exposição excessiva a estruturas mais sensíveis.

Pergunta:

O RPPS pode deter mais de 25% de uma mesma emissão de renda fixa?

Resposta:

Não. O §1º do art. 19 fixa esse limite como regra geral, evitando concentração excessiva em um único título.

Pergunta:

Os fundos podem ter mais de 50% de seus recursos provenientes de RPPS?

Resposta:

Em regra, não. A norma impõe esse limite para evitar dependência excessiva de recursos previdenciários, com exceções bem delimitadas, como nos primeiros doze meses ou em situações expressamente previstas.

Pergunta:

O limite de 5% por gestor, previsto no art. 20, considera apenas os recursos do RPPS?

Resposta:

Não. Ele compara as aplicações do RPPS com o volume total de recursos de terceiros geridos pelo gestor ou por seu grupo econômico. O objetivo é evitar que o RPPS represente parcela excessiva da base de clientes do gestor.

**Pergunta:**

Na prática, qual é o cuidado principal que esse capítulo exige de quem acompanha os investimentos do RPPS?

Resposta:

A ideia central é simples: o risco não aparece só em um investimento específico, ele aparece na soma das escolhas. Por isso, o capítulo reforça que o RPPS deve olhar a carteira inteira, e não apenas se cada aplicação passou no teste individual.

Seção II - Da gestão

Art. 21 e Art. 22 – Formas de gestão, responsabilidades e transparência nas decisões

Pergunta:

O RPPS é obrigado a escolher apenas um modelo de gestão para seus recursos?

Resposta:

Não. A norma permite três possibilidades: carteira própria, carteira administrada ou um modelo misto. A escolha depende da estrutura do RPPS, da qualificação da equipe e da estratégia definida na política de investimentos.

Pergunta:

Qual é a diferença prática entre carteira própria e carteira administrada?

Resposta:

Na carteira própria, o RPPS decide diretamente onde investir. Na carteira administrada, essa decisão é delegada a uma instituição financeira contratada. A diferença central está em quem executa as decisões, não em quem responde por elas.

Pergunta:

Optar por carteira administrada reduz a responsabilidade do RPPS?

Resposta:

Não. A responsabilidade permanece. O artigo deixa claro que, mesmo com gestão terceirizada, os limites, condições e vedações da Resolução continuam sendo do RPPS, inclusive para fins de consolidação das aplicações.

Pergunta:

O que significa dizer que a carteira administrada também entra no cálculo dos limites?

Resposta:

Significa que não existe “zona neutra” de risco. Tudo o que é investido, direta ou indiretamente, precisa ser considerado para verificar se o RPPS está dentro dos limites legais.



Pergunta:

O RPPS pode investir em qualquer fundo de investimento disponível no mercado?

Resposta:

Não. O §2º impõe condições cumulativas, como administrador ou gestor classificado como S1 ou S2, limite de exposição a recursos de RPPS e prévio credenciamento. A escolha do fundo é restrita por critérios objetivos.

Pergunta:

Por que a norma limita o percentual de recursos de RPPS sob administração de uma mesma instituição?

Resposta:

Para evitar dependência excessiva e concentração de risco institucional. Se uma administradora depende demais de RPPS, um problema nela pode afetar vários regimes ao mesmo tempo.

Pergunta:

O credenciamento do gestor e do administrador é apenas formal?

Resposta:

Não. A norma exige que eles sejam considerados de boa qualidade de gestão e de ambiente de controle. Isso envolve análise efetiva, não apenas cumprimento documental.

Pergunta:

As exigências do §2º se aplicam a qualquer relação com instituições financeiras?

Resposta:

Não. Elas se aplicam quando o RPPS investe diretamente em cotas de fundos. O §7º deixa claro que a regra vale para quem recebe diretamente os recursos do RPPS.

Pergunta:

É permitido que o gestor do fundo pertença ao mesmo grupo econômico da instituição financeira exigida no §2º?

Resposta:

Sim, isso é permitido. A norma aceita que o gestor ou o administrador do fundo pertença ao mesmo grupo econômico da instituição financeira exigida, desde que todos façam parte do **mesmo conglomerado prudencial**, ou seja, do mesmo grupo supervisionado e fiscalizado pelos órgãos reguladores.

Na prática, isso quer dizer que o RPPS pode lidar com empresas “irmãs” dentro de um mesmo grupo financeiro, desde que elas sejam formalmente reconhecidas, reguladas e sujeitas aos mesmos controles. A regra não proíbe a estrutura de grupo, mas exige que ela seja transparente, supervisionada e claramente identificável.

**Pergunta:**

Esses requisitos precisam ser reavaliados constantemente?

Resposta:

A norma exige sua observância no momento da aplicação dos recursos. Isso não dispensa o acompanhamento posterior, mas fixa o marco temporal mínimo para verificação.

Pergunta:

Quem pode intermediar as operações de compra e venda envolvendo recursos do RPPS?

Resposta:

Na prática, o RPPS só pode realizar operações de compra e venda por meio de **instituições financeiras devidamente autorizadas**, que atendam aos critérios da Resolução. Isso significa que a negociação não pode ser feita por pessoas físicas, escritórios comerciais, “representantes”, assessores informais ou qualquer intermediário que não seja a própria instituição financeira habilitada.

Além disso, a operação deve ser feita **diretamente com a instituição**, sem o uso de prepostos ou atravessadores. A instituição precisa ter **estrutura própria**, sistemas adequados e um **responsável técnico claramente identificado**, que responda formalmente pela operação.

Em termos práticos, se a proposta chega ao RPPS por alguém que “representa” a instituição, mas não é ela quem executa e assume a operação, a negociação não atende à norma.

Pergunta:

Por que a norma veda a atuação por meio de prepostos?

Resposta:

Para evitar intermediários sem responsabilidade direta, reduzir conflitos de interesse e garantir rastreabilidade das decisões e das operações realizadas.

Pergunta:

O que exatamente o RPPS precisa registrar nas operações de investimento e desinvestimento?

Resposta:

O valor e o volume negociado, as propostas recebidas e recusadas e os preços ou intervalos referenciais de mercado. A norma exige memória completa do processo decisório.

Pergunta:

Esses registros servem apenas para auditoria futura?

Resposta:

Não. Eles também servem para fundamentar a decisão no momento da operação, demonstrando que houve análise de preço, custo, risco e retorno antes do fechamento.

**Pergunta:**

Antes de fechar uma operação, o RPPS precisa consultar preços de mercado?

Resposta:

Sim. O §1º do art. 22 exige consulta prévia a fontes idôneas, sistemas de negociação e informações recentes de mercado. A decisão não pode ser tomada no escuro.

Pergunta:

O RPPS é obrigado a pedir propostas a mais de uma instituição?

Resposta:

Sim. O §2º estabelece diretrizes mínimas, incluindo o convite a pelo menos três instituições, com exigência ainda maior quando se tratar de títulos do Tesouro Nacional.

Pergunta:

As instituições convidadas sabem quem são as outras participantes?

Resposta:

Não. A norma exige sigilo das propostas e da identificação das instituições, justamente para evitar conluio ou influência indevida.

Pergunta:

A proposta vencedora precisa ser sempre a de maior rentabilidade?

Resposta:

Não. A escolha deve considerar vantajosidade, análise de risco, custo e retorno. A maior taxa isolada não é, por si só, o melhor negócio para o RPPS.

Pergunta:

Na prática, o que esses dois artigos exigem do gestor do RPPS?

Resposta:

Exigem método, disciplina e transparência. Não basta decidir; é preciso demonstrar como, por que e com base em quais informações a decisão foi tomada.

Capítulo IV - Das Disposições Gerais

Art. 23 – Empréstimo de valores mobiliários e cuidados na utilização desse instrumento

Pergunta:

O RPPS pode emprestar qualquer ativo da sua carteira?



Resposta:

Não. O artigo autoriza apenas o empréstimo de **cotas de ETF** que integrem a carteira do RPPS. Outros ativos não estão abrangidos por essa permissão.

Pergunta:

Esse empréstimo pode ser feito diretamente com outra instituição ou investidor?

Resposta:

Não. A operação precisa ocorrer **exclusivamente** por meio de câmaras ou prestadores de serviços de compensação e liquidação autorizados pelo Banco Central ou pela CVM. Isso garante padronização, controle e segurança da operação.

Pergunta:

Por que a norma exige que a operação seja registrada em bolsa de valores?

Resposta:

Porque, nesse caso, a bolsa atua como **contraparte central**, assumindo o papel de garantidora da operação. Isso reduz o risco de inadimplência e aumenta a transparência do empréstimo.

Pergunta:

Quem efetivamente registra o empréstimo do ETF?

Resposta:

O registro deve ser feito por um prestador de serviços autorizado pela CVM, na câmara onde o ativo está custodiado. O RPPS não faz esse registro por conta própria.

Pergunta:

O RPPS pode negociar livremente a taxa cobrada pelo empréstimo?

Resposta:

Não. A taxa de remuneração precisa seguir o **preço referencial** e os **limites de negociação** definidos pela própria câmara. Isso evita distorções e práticas fora do padrão de mercado.

Pergunta:

Qual é a lógica por trás dessa limitação da taxa?

Resposta:

Evitar tanto a subprecificação quanto a superprecificação da operação. A norma busca garantir que o RPPS receba uma remuneração adequada, sem assumir riscos adicionais desnecessários.



Pergunta:

O prazo do empréstimo pode ser livremente definido entre as partes?

Resposta:

Não totalmente. O prazo precisa ser compatível com as condições de liquidez do RPPS. Ou seja, o empréstimo não pode comprometer a capacidade do regime de honrar pagamentos e obrigações no momento certo.

Pergunta:

Emprestar o ETF significa que o RPPS deixa de considerá-lo para fins de limite?

Resposta:

Não. O §4º deixa isso muito claro: os ativos emprestados **continuam contando** para a verificação dos limites previstos na Resolução. O empréstimo não “retira” o ativo da carteira para fins regulatórios.

Pergunta:

Na prática, qual é o cuidado principal que o RPPS deve ter ao usar esse tipo de operação?

Resposta:

Entender que o empréstimo de ETF é uma operação acessória, que pode gerar receita adicional, mas não pode comprometer a liquidez, o controle dos limites nem a segurança da carteira. É uma ferramenta complementar, não uma estratégia central de investimento.

Seção II - Das contratações

Art. 24 – Contratações, independência técnica e prevenção de conflitos de interesse

Pergunta:

O RPPS pode contratar qualquer pessoa para prestar serviços ligados aos investimentos?

Resposta:

Não. A norma é clara ao restringir essas contratações apenas a **pessoas jurídicas**. Isso afasta contratações informais ou baseadas em relações pessoais e reforça a necessidade de estrutura, responsabilidade e rastreabilidade.

Pergunta:

Basta a empresa existir ou ela precisa atender a requisitos específicos?

Resposta:

Precisa atender a requisitos específicos. A contratação deve observar a regulamentação da Comissão de Valores Mobiliários, inclusive quanto a registro, autorização ou credenciamento. Não é uma escolha livre do RPPS.



Pergunta:

O que a norma quer evitar ao falar tanto em independência do prestador de serviços?

Resposta:

Quer evitar que quem orienta o RPPS tenha interesse oculto no resultado do investimento. A ideia é garantir que a análise e a recomendação sejam técnicas, e não influenciadas por ganhos paralelos.

Pergunta:

Um prestador pode receber comissão ou vantagem relacionada aos investimentos analisados?

Resposta:

Não. A vedação é expressa. O prestador não pode receber qualquer remuneração, benefício ou vantagem que comprometa sua independência ou que esteja ligada aos investimentos sobre os quais ele opina.

Pergunta:

O prestador de serviços pode ser emissor dos ativos ou participar da estruturação dos produtos?

Resposta:

Não. A norma proíbe exatamente isso. Quem analisa, recomenda ou orienta não pode, ao mesmo tempo, emitir, estruturar ou originar os produtos de investimento. Isso caracteriza conflito de interesse.

Pergunta:

O RPPS precisa apenas contratar ou também acompanhar o prestador ao longo do tempo?

Resposta:

Precisa acompanhar. O §1º exige que o RPPS tenha uma **política de contratação e monitoramento periódico**, para verificar se o prestador continua cumprindo a legislação e o contrato.

Pergunta:

Esse monitoramento é apenas formal ou envolve análise concreta?

Resposta:

Envolve análise concreta. O RPPS deve verificar se o prestador mantém capacidade técnica, cumpre suas obrigações e atua conforme o que foi contratado, não apenas se os documentos estão em ordem.

Pergunta:

O que a norma considera conflito de interesse?

Resposta:

Qualquer situação em que a atuação do prestador ou de quem participa da decisão não esteja alinhada aos objetivos do RPPS. Não é necessário haver ganho financeiro ou prejuízo efetivo; basta o desalinhamento de interesses.

**Pergunta:**

Isso significa que o conflito pode existir mesmo sem má-fé?

Resposta:

Sim. A norma deixa claro que o conflito se caracteriza pela situação, não pela intenção. Mesmo sem vantagem pessoal ou dano comprovado, a situação pode ser considerada conflito de interesse.

Pergunta:

Que tipos de serviços entram nesse artigo?

Resposta:

Entre outros, administração e gestão de carteira, análise e consultoria de valores mobiliários. Ou seja, todos os serviços que influenciam diretamente a tomada de decisão de investimento do RPPS.

Pergunta:

Um consultor pode recomendar um investimento do qual ele próprio recebe remuneração indireta?

Resposta:

Não. O §5º veda expressamente qualquer participação, vantagem ou remuneração decorrente dos investimentos que sejam objeto da análise ou recomendação do prestador.

Pergunta:

Como deve ser feita a contratação de serviços técnicos especializados?

Resposta:

Ela deve recair sobre instituições de **notória especialização**, com critérios isonômicos, técnicos e transparentes, baseados em avaliação quantitativa e qualitativa. A escolha não pode ser subjetiva ou direcionada.

Pergunta:

A contratação de custódia segue regras específicas?

Resposta:

Sim. A prestação de serviços de custódia exige prévio credenciamento e o cumprimento das normas da CVM e do Banco Central. Não é um serviço que possa ser contratado de forma simplificada.

Pergunta:

Por que a norma é tão rigorosa quando trata da independência dos prestadores de serviço?

Resposta:

Porque, na prática, decisões ruins quase sempre começam com aconselhamento enviesado. O artigo parte da



ideia de que é melhor prevenir o conflito na contratação do que tentar administrar o problema depois que ele já contaminou a decisão.

Seção III - Do registro dos títulos e valores mobiliários

Art. 25 – Registro, identificação e segurança dos ativos financeiros do RPPS

Pergunta:

O RPPS pode investir em qualquer ativo financeiro desde que confie no emissor?

Resposta:

Não. O artigo deixa claro que confiança não substitui registro. Para que um ativo possa integrar a carteira do RPPS, ele precisa estar admitido à negociação em mercado organizado ou devidamente registrado, custodiado ou depositado em sistemas reconhecidos e regulados pela CVM ou pelo Banco Central.

Pergunta:

Por que a norma exige que os ativos estejam registrados ou custodiados em sistemas oficiais?

Resposta:

Porque esses sistemas garantem rastreabilidade, segurança jurídica e controle patrimonial. Sem registro adequado, o RPPS não consegue comprovar propriedade, acompanhar movimentações nem proteger seus recursos em caso de problemas com intermediários.

Pergunta:

Essa exigência vale apenas para investimentos feitos diretamente pelo RPPS?

Resposta:

Não. O §2º deixa claro que a regra vale para tudo: carteira própria, carteira administrada e também para os fundos ou classes de fundos em que o RPPS invista. Não existe exceção por forma de investimento.

Pergunta:

O que significa identificar o “comitente final” nos registros?

Resposta:

Significa que o sistema deve deixar claro que aquele ativo pertence ao RPPS, e não ao custodiante, ao gestor ou a qualquer outra instituição. Isso garante a separação patrimonial e evita confusão em situações de insolvência ou intervenção.

Pergunta:

Na prática, por que essa segregação patrimonial é tão importante?

Resposta:

Porque protege o patrimônio previdenciário. Se o custodiante ou liquidante tiver problemas financeiros, os



RESOLUÇÃO 5.272/2025

PERGUNTAS & RESPOSTAS



ativos do RPPS continuam identificados como sendo do regime, sem se misturar com o patrimônio da instituição.

Pergunta:

Todo ativo financeiro precisa ter liquidação financeira?

Resposta:

Sim. O §3º exige liquidação financeira justamente para evitar ativos “de papel”, sem efetiva movimentação de recursos, o que aumentaria riscos operacionais e de controle.

Pergunta:

A norma cria um novo conceito de ativo financeiro?

Resposta:

Não. O §4º apenas remete à definição já existente na regulamentação da CVM. A Resolução não inventa conceitos, ela se apoia no que já é reconhecido pelo mercado regulado.

Pergunta:

Por que os ativos financeiros privados precisam ter código ISIN?

Resposta:

Porque o ISIN funciona como um “CPF do ativo”. Ele permite identificação única, facilita o controle, o acompanhamento e a fiscalização, reduzindo o risco de erro, duplicidade ou confusão entre ativos semelhantes.

Pergunta:

E se o ativo não tiver código ISIN?

Resposta:

A norma admite exceção, desde que exista outro código que identifique o ativo de forma individualizada e que esse código seja aceito pela CVM. Ou seja, não basta qualquer identificação informal.

Pergunta:

Na prática, o que esse artigo impede o RPPS de fazer?

Resposta:

Impede que o RPPS invista em ativos mal registrados, pouco transparentes ou fora do ambiente regulado, mesmo que prometam boa rentabilidade. O foco aqui é segurança, controle e proteção do patrimônio.



Pergunta:

Qual é o cuidado principal que esse artigo exige do gestor no dia a dia?

Resposta:

Verificar, antes de investir, se o ativo é plenamente identificável, registrado, custodiado e liquidado em sistemas reconhecidos. É um cuidado silencioso, mas essencial para evitar problemas futuros.

Seção IV - Do controle das disponibilidades financeiras

Art. 26 – Controle das disponibilidades financeiras e separação dos recursos

Pergunta:

O que a norma quer dizer, na prática, quando exige que as disponibilidades financeiras do RPPS sejam segregadas?

Resposta:

Quer dizer que o dinheiro do RPPS não pode se misturar, em hipótese alguma, com o dinheiro do ente federativo. As disponibilidades precisam ficar em contas próprias, claramente identificadas, para que fique evidente o que é recurso previdenciário e o que é recurso do município, estado ou União.

Pergunta:

Essa segregação precisa ser apenas contábil ou também bancária?

Resposta:

Precisa ser as duas coisas. Não basta separar no papel. A norma exige contas bancárias próprias, em nome do RPPS, justamente para evitar confusão, uso indevido ou dificuldade de rastreamento dos recursos.

Pergunta:

O RPPS pode manter esses recursos em qualquer instituição financeira?

Resposta:

Pode, desde que seja uma instituição financeira bancária autorizada a funcionar pelo Banco Central do Brasil, seja ela pública ou privada. A escolha não é livre, mas também não é restrita apenas a bancos públicos.

Pergunta:

As disponibilidades financeiras podem ficar apenas em conta corrente?

Resposta:

Não necessariamente. O artigo permite tanto contas correntes quanto contas de poupança. O ponto central não é o tipo da conta, mas a segregação, a identificação e o controle dos recursos.

**Pergunta:**

Por que a norma dá tanta ênfase a essa separação dos recursos?

Resposta:

Porque a mistura de recursos é uma das principais fontes de problemas em auditorias e fiscalizações. A segregação protege o patrimônio previdenciário e evita que o dinheiro do RPPS seja usado, mesmo que temporariamente, para outras finalidades.

Pergunta:

Manter os recursos segregados também protege os gestores do RPPS?

Resposta:

Sim. Quando as contas são separadas e bem controladas, fica claro quem é o titular dos recursos e para que eles podem ser usados. Isso reduz riscos de responsabilização e dá segurança à gestão.

Pergunta:

Na prática, qual é o cuidado diário que esse artigo exige do gestor?

Resposta:

Garantir que todas as entradas e saídas de recursos do RPPS passem exclusivamente pelas contas próprias do regime, sem trânsito por contas do ente federativo e sem atalhos operacionais.

Pergunta:

O que esse artigo tenta evitar acima de tudo?

Resposta:

Evitar que o recurso previdenciário vire “caixa único” disfarçado. A norma deixa claro que dinheiro do RPPS tem dono, finalidade e regras próprias — e isso começa pela conta bancária.

Seção V - Dos enquadramentos

Art. 27 – Desenquadramentos, prazos de ajuste e limites de atuação do RPPS

Pergunta:

Se o RPPS ultrapassar um limite sem ter feito um novo investimento, isso já é considerado irregularidade?

Resposta:

Não necessariamente. O artigo reconhece que existem situações em que o desenquadramento acontece sem ação direta do RPPS. Nesses casos, o simples fato de sair do limite não caracteriza, por si só, descumprimento da norma.

**Pergunta:**

Que tipo de situação pode gerar esse desenquadramento “passivo”?

Resposta:

Várias. Mudança na própria Resolução, alteração de regras da CVM ou do Banco Central, valorização ou desvalorização de ativos, resgates feitos por outros cotistas em fundos, reorganizações internas dos fundos ou até eventos de risco que afetem o patrimônio do regime.

Pergunta:

Então, se o mercado oscilar e um ativo se valorizar demais, o RPPS não é penalizado?

Resposta:

Exato. A norma reconhece que o mercado se move. Se o desenquadramento vier apenas da valorização ou desvalorização dos ativos, ele é tratado como passivo, desde que o RPPS não tenha agravado a situação com novas aplicações.

Pergunta:

Mudanças na legislação também podem gerar desenquadramento aceito pela norma?

Resposta:

Sim. Se uma alteração normativa tornar um investimento irregular depois que ele já foi feito, isso não é tratado como falha do RPPS. A regra não pune decisões que eram válidas no momento em que foram tomadas.

Pergunta:

O que acontece quando um fundo se reorganiza, por exemplo, por fusão ou incorporação?

Resposta:

Se essa reorganização ocorrer após a aplicação do RPPS e gerar desenquadramento, a norma trata isso como situação passiva. O RPPS não é responsabilizado por decisões tomadas pela assembleia de cotistas.

Pergunta:

E se o RPPS deixar de se enquadrar como investidor qualificado ou profissional?

Resposta:

Nesse caso, as aplicações já feitas não são automaticamente consideradas irregulares. O artigo reconhece essa transição, desde que o RPPS não realize novos aportes nesses ativos.

Pergunta:

Ativos que deixam de atender aos requisitos da Resolução também entram nessa lógica?

Resposta:

Sim. Se um ativo passa a não atender aos requisitos após o investimento, isso é tratado como desenquadramento passivo. A norma diferencia claramente erro de gestão de mudança de contexto.

**Pergunta:**

O RPPS tem prazo para corrigir esses desenquadramentos?

Resposta:

Tem. O §1º estabelece um prazo de até **dois anos** para eliminar os excessos. Esse prazo existe justamente para permitir ajustes responsáveis, sem venda forçada ou prejuízo desnecessário.

Pergunta:

Durante esse período de ajuste, o RPPS pode continuar investindo normalmente?

Resposta:

Não totalmente. O §2º proíbe novos investimentos que agravem o desenquadramento ou novos aportes em ativos que já estejam fora dos limites. O RPPS precisa estancar o problema antes de seguir adiante.

Pergunta:

Isso significa que o RPPS é obrigado a vender imediatamente os ativos desenquadrados?

Resposta:

Não. A norma evita esse tipo de reação precipitada. Ela dá prazo para ajuste justamente para que o RPPS possa agir com prudência e não causar prejuízos à carteira.

Pergunta:

E os investimentos feitos antes da entrada em vigor desta Resolução?

Resposta:

O §3º protege essas aplicações. Se, à época, elas estavam regulares e tinham prazo definido de vencimento, carência ou resgate, podem ser mantidas até o final desse prazo.

Pergunta:

O que a norma não permite de forma alguma?

Resposta:

Que o RPPS faça **novas aplicações** em desacordo com a Resolução. O §4º é claro: não importa o nome ou a forma da operação, novas aplicações fora das regras são vedadas.

Pergunta:

Na prática, qual é o comportamento esperado do RPPS diante de um desenquadramento?

Resposta:

Reconhecer o desenquadramento, registrar a situação, interromper qualquer ação que piore o excesso e planejar o reenquadramento dentro do prazo legal. A norma não exige pressa irresponsável, mas exige atitude e controle.

**Pergunta:**

Qual é a lógica por trás do tratamento dado aos chamados desenquadramentos passivos?

Resposta:

Evitar dois extremos: punir o RPPS por situações fora do seu controle e, ao mesmo tempo, permitir que desenquadramentos sejam ignorados ou perpetuados. O artigo busca equilíbrio entre realismo e responsabilidade.

Seção VI - Das vedações

Art. 28 – O que o RPPS não pode fazer de forma alguma**Pergunta:**

Esse artigo se aplica só aos investimentos feitos diretamente pelo RPPS?

Resposta:

Não. Ele vale para tudo: carteira própria, carteira administrada e também para investimentos feitos por meio de fundos. Se o RPPS está exposto ao ativo, a vedação se aplica, mesmo que indiretamente.

Pergunta:

O RPPS pode investir em fundos que usam derivativos?

Resposta:

Pode, desde que o uso de derivativos **não gere exposição superior ao patrimônio líquido do fundo**. Se o fundo usa derivativos para alavancagem, ampliando a exposição além de 1 vez o patrimônio, o RPPS não pode investir.

Pergunta:

O RPPS pode investir em títulos emitidos pelo próprio ente federativo?

Resposta:

Não. É vedado investir em qualquer ativo em que o ente federativo seja emissor, devedor ou garantidor. Isso evita que o RPPS vire financiador direto do seu próprio ente.

Pergunta:

Essa vedação vale mesmo se o investimento for feito por meio de fundo?

Resposta:

Sim. A proibição vale tanto para aplicação direta quanto indireta. Se o fundo investe nesse tipo de ativo, o RPPS não pode entrar.



RESOLUÇÃO 5.272/2025

PERGUNTAS & RESPOSTAS

**Pergunta:**

O RPPS pode investir em fundos que compram direitos creditórios “não padronizados”?

Resposta:

Não. Se o regulamento do fundo permitir a aquisição desse tipo de direito creditório, o RPPS está impedido de investir, independentemente de o fundo efetivamente comprar ou não esses ativos.

Pergunta:

Operações de day trade são permitidas?

Resposta:

Não. O RPPS não pode comprar e vender o mesmo ativo no mesmo dia. A norma afasta qualquer prática de curto prazo com caráter especulativo.

Pergunta:

O RPPS pode negociar ativos que não estejam expressamente previstos na Resolução?

Resposta:

Não. Se o ativo ou a modalidade operacional não está prevista na Resolução, a negociação é vedada. Aqui vale a lógica do “só pode o que está autorizado”.

Pergunta:

Cotas de ETF podem ser negociadas fora da bolsa?

Resposta:

Não. A negociação de ETF deve ocorrer em bolsa de valores. A negociação em mercado de balcão é expressamente proibida.

Pergunta:

O RPPS pode investir em fundos destinados a investidores qualificados ou profissionais?

Resposta:

Somente se atender aos critérios exigidos para essa classificação. Se o RPPS não se enquadrar como investidor qualificado ou profissional, o investimento é vedado.

Pergunta:

O RPPS pode remunerar consultores, gestores ou outros prestadores por fora dos contratos?

Resposta:

Não. Qualquer remuneração relacionada a fundos de investimento deve seguir exclusivamente as regras da CVM. Pagamentos diretos, indiretos ou disfarçados são proibidos.



RESOLUÇÃO 5.272/2025

PERGUNTAS & RESPOSTAS

**Pergunta:**

O RPPS pode investir em fundos cujos prestadores de serviço também emitem os ativos do fundo?

Resposta:

Em regra, não. Isso caracteriza conflito de interesse. Só é admitido se houver exceção expressa na regulamentação da CVM.

Pergunta:

O RPPS pode conceder empréstimos?

Resposta:

Não, salvo os empréstimos consignados previstos especificamente no art. 12. Qualquer outro tipo de empréstimo é vedado.

Pergunta:

É permitido investir em COE?

Resposta:

Não. A aplicação direta em certificados de operações estruturadas (COE) é expressamente proibida.

Pergunta:

O RPPS pode prestar garantia, aval ou fiança?

Resposta:

Não. O RPPS não pode se comprometer como garantidor de obrigações de terceiros sob nenhuma forma.

Pergunta:

O RPPS pode investir em ativos virtuais, como criptomoedas?

Resposta:

Não. Fundos que invistam direta ou indiretamente em ativos virtuais são vedados para o RPPS.

Pergunta:

E investimentos ligados a créditos de carbono ou CBIO?

Resposta:

Só são permitidos se esses créditos estiverem registrados em sistemas autorizados pela CVM ou pelo Banco Central ou negociados em mercado organizado. Fora disso, o investimento é proibido.



Pergunta:

O RPPS pode realizar investimentos sem seguir o procedimento do art. 22?

Resposta:

Não. Investir ou desinvestir sem observar as regras de cotação, registro, análise de preços e propostas previstas no art. 22 é vedado, mesmo que o ativo seja permitido.

Pergunta:

Qual é o cuidado essencial ao lidar com esse artigo?

Resposta:

Não tentar “adaptar” a regra. As vedações do art. 28 não admitem flexibilização por criatividade, boa intenção ou promessa de retorno. Se a situação se encaixa em uma vedação, o investimento simplesmente não pode ser feito.

Pergunta (encerramento, sem tom mecânico):

O que esse artigo deixa claro para quem decide sobre os investimentos do RPPS?

Resposta:

Que existem linhas que não podem ser cruzadas. Antes de pensar em retorno, inovação ou oportunidade, o gestor precisa verificar se a ideia sequer é permitida. No RPPS, prudência começa sabendo dizer “não”.