



O contexto: ASG deixou de ser opcional

A Resolução Previc nº 26, de 16 de dezembro de 2025, inseriu na Resolução Previc nº 23/2023 a Subseção III (arts. 368-A a 368-D), consolidando três obrigações objetivas para as Entidades Fechadas de Previdência Complementar (EFPC): julgar a materialidade dos fatores ambientais, sociais e de governança (ASG) de seus investimentos; gerenciar de forma proporcional os riscos identificados como materiais; e divulgar essas informações em relatório próprio ou no Relatório Anual de Informações (RAI).

O movimento evolui de forma contínua. Ele espelha, no segmento de previdência complementar, uma convergência regulatória que já avança em outras frentes do mercado financeiro brasileiro e internacional: a CVM (Resolução n.º 193/2023, alterada pela Resolução CVM n.º 244/2026), o CFC (NBC TDS 01/02), o CMN/BCB (Resoluções n.º 5.185/2024 e n.º 435/2024, a SUSEP (Circular n.º 666/2022), o CBPS (CBPS 01 e CBPS 01) e, no plano internacional, o ISSB com as normas IFRS S1 e S2. Para o profissional de EFPC, a leitura correta não é “mais uma exigência isolada da Previc”, e sim a entrada do segmento previdenciário em uma arquitetura de reporte de geração de valor sustentável de longo prazo que já é padrão para bancos, companhias abertas e o próprio mercado de capitais.

O que inicialmente era tratado como uma recomendação de boas práticas para a gestão de investimentos, transformou em um requisito regulatório com o advento da Resolução CMN n.º 5.202/2025 e da Resolução Previc nº 26/2025.

Os prazos estabelecidos na Resolução Previc n.º 26 para cumprimento das regras ASG foram segmentados por porte: EFPC classificadas em S1 e S2 devem cumprir os arts. 368-B e 368-C até 31/12/2027; as classificadas em S3 e S4, até 31/12/2028. A metodologia detalhada – critérios, níveis de exigência e orientações – está sendo construída em Portaria a ser editada pela Diretoria de Normas (DINOR), com fundamento também na Resolução CMN nº 5.202/2025.

Essa Portaria já passou por rodada de Consulta Restrita junto a Abrapp, Apep, Anapar, PRI, SIS e IBGC, e o processo já gerou manifestações e contribuições. Ou seja: o modelo que o mercado precisa desenhar não parte de uma folha em branco – pode e deve incorporar os sinais que essas manifestações públicas já deram. Esta iniciativa busca estabelecer diretrizes metodológicas, critérios de materialidade, níveis de exigência, prazos de implementação e procedimentos que assegurem uma análise de riscos documentada, transparente e auditável, respeitando a proporcionalidade entre as entidades conforme seu porte e complexidade.

Por que isso é uma oportunidade, não apenas um custo de compliance

Não diferente de outro segmento, a reação inicial de boa parte do mercado das EFPC a qualquer nova exigência do órgão regulador e supervisor costuma ser defensiva: quanto vai custar, quem vai operacionalizar, que rating precisamos contratar. Essa leitura subestima o ganho estratégico da agenda ASG para o segmento.

- Geração de Valor Sustentável: A construção de uma cadeia de valor de sustentabilidade representa um avanço estratégico para as EFPC, pois permite compreender de forma integrada o ecossistema, transformando dados de Sustentabilidade fidedignos, técnicos e transparentes em pré-requisito para análise no processo decisório de investimentos.
- Redução de risco de cauda: fatores ASG mal geridos – exposição a litígios trabalhistas, passivos ambientais, escândalos de governança – são, na prática, risco de crédito e risco de mercado não precificado. Formalizar a análise de materialidade financeira é gestão de risco atuarial, não apenas reporte regulatório.
- Diferenciação competitiva: EFPC que conseguirem demonstrar metodologia própria, robusta

e de baixo custo terão argumento concreto junto a patrocinadores e participantes – especialmente em processos de portabilidade e em plano de contribuição definida, onde a decisão de alocação é cada vez mais escrutinada.

- Antecipação regulatória: quem desenhar metodologia agora, enquanto a Portaria da DINOR não está publicada, participa da definição prática do que será considerado “adequado” – em vez de reagir a um padrão imposto depois.

O restante deste artigo propõe um modelo operacional para as três obrigações centrais do art. 368-B, com foco deliberado em viabilidade de custo para EFPC de menor porte (S3/S4), sem renunciar a defensabilidade jurídica perante a fiscalização.

A EFPC como indutora da Cadeia de Valor da Sustentabilidade

A Resolução Previc nº 26/2025 representa mais do que a incorporação de novos requisitos regulatórios relacionados aos fatores Ambientais, Sociais e de Governança (ASG). Ela promove uma mudança de paradigma na atuação das Entidades Fechadas de Previdência Complementar (EFPC), reposicionando-as como protagonistas da geração de valor sustentável em toda a cadeia de investimentos.

Até recentemente, as EFPC eram compreendidas principalmente como usuárias das informações produzidas por gestores de recursos, administradores fiduciários, empresas investidas, auditores, consultorias e demais prestadores de serviços. A evolução normativa, entretanto, amplia esse papel. Para cumprir adequadamente seu dever fiduciário e realizar julgamentos consistentes de materialidade, gestão de riscos e divulgação das informações exigidas pela regulamentação, as entidades passam a depender de informações ASG de elevada qualidade técnica.

Essa necessidade modifica profundamente a dinâmica do mercado. Ao estabelecer critérios para contratação de gestores, definir requisitos mínimos de reporte, exigir metodologias consistentes de avaliação de riscos e incorporar fatores ASG aos processos de monitoramento dos investimentos, as EFPC deixam de atuar apenas como receptoras de informações e passam a influenciar diretamente a qualidade dos dados produzidos por toda a cadeia de investimentos.

Nesse contexto, propõe-se o conceito de Cadeia de Valor da Sustentabilidade das EFPC, segundo o qual a geração de valor sustentável depende da atuação coordenada de todos os agentes envolvidos na administração dos recursos garantidores dos planos de benefícios.

■

Fonte: Elaborada pelos autores

Nesse modelo, o regulador estabelece as diretrizes gerais que orientam a integração da sustentabilidade à gestão dos investimentos. As EFPC ocupam a posição central da cadeia ao transformar essas diretrizes em políticas, processos e critérios de governança aplicáveis à seleção, contratação e monitoramento de gestores, administradores fiduciários, empresas investidas e demais prestadores de serviços.

Os gestores e administradores, por sua vez, tornam-se responsáveis por produzir informações ASG consistentes, comparáveis, rastreáveis e auditáveis. As empresas investidas e demais prestadores de serviços alimentam esse processo com dados que subsidiam a avaliação da materialidade, a identificação dos riscos e oportunidades e o monitoramento contínuo das carteiras. Essas informações são transformadas pelas EFPC em conhecimento para a tomada de decisões, fortalecendo a governança, a gestão de riscos e a criação de valor sustentável de longo prazo.

Sob essa perspectiva, a informação passa a ser reconhecida como um ativo estratégico. A qualidade dos dados recebidos condiciona a qualidade da análise de materialidade; esta, por sua vez, influencia diretamente a efetividade da gestão de riscos, a consistência das decisões de investimento e a capacidade da entidade de gerar valor econômico, social, ambiental e institucional

para participantes, patrocinadoras, instituidores e sociedade.

Mais do que cumprir uma obrigação regulatória, as EFPC assumem o papel de organizações âncora da Cadeia de Valor da Sustentabilidade, impulsionando toda a cadeia de investimentos a produzir informações cada vez mais técnicas, fidedignas, transparentes e auditáveis. Ao exercer esse papel indutor, contribuem para reduzir a assimetria informacional, fortalecer a confiança dos stakeholders e elevar os padrões de governança e sustentabilidade de todo o ecossistema da previdência complementar fechada.

Desafios e oportunidades de desenvolvimento da agenda ASG nas EFPC

Uma vez estabelecido o papel das EFPC como organizações indutoras da Cadeia de Valor da Sustentabilidade, o principal desafio deixa de ser compreender a importância da agenda ASG e passa a ser sua implementação efetiva. A evolução regulatória impõe às entidades o desenvolvimento de estruturas capazes de transformar informações de sustentabilidade em decisões consistentes, assegurando que os fatores ASG sejam incorporados de forma integrada à governança, à gestão de riscos e à política de investimentos.

Entre os principais desafios destacam-se a definição de metodologias para avaliação da materialidade e da dupla materialidade, a padronização de indicadores e métricas, o fortalecimento da governança, a qualificação técnica das equipes e a integração dos fatores ASG aos processos de seleção, monitoramento e avaliação de gestores, administradores fiduciários e demais prestadores de serviços.

Outro aspecto relevante refere-se à qualidade das informações recebidas pelas EFPC. A efetividade da gestão de riscos depende da disponibilidade de dados confiáveis, comparáveis, rastreáveis e tempestivos, capazes de subsidiar análises técnicas consistentes e reduzir a assimetria informacional entre os diversos agentes que compõem a cadeia de investimentos. Nesse contexto, o fortalecimento dos processos de reporte de sustentabilidade deixa de representar apenas uma obrigação regulatória para tornar-se um elemento essencial da governança e da tomada de decisões.

Ao mesmo tempo, a agenda ASG cria oportunidades relevantes para o fortalecimento institucional das EFPC. A construção de metodologias padronizadas, o investimento em capacitação técnica, o compartilhamento de boas práticas e o aperfeiçoamento contínuo dos mecanismos de governança contribuem para elevar a maturidade do setor e ampliar a confiança de participantes, patrocinadoras, instituidores, reguladores e sociedade.

A consolidação desse novo modelo dependerá de uma atuação coordenada entre reguladores, entidades representativas, gestores de recursos, administradores fiduciários, empresas investidas e demais prestadores de serviços. Quanto maior a qualidade das informações produzidas ao longo dessa cadeia, maior será a capacidade das EFPC de identificar riscos, direcionar investimentos responsáveis e gerar valor sustentável de longo prazo para todas as partes interessadas.

***Alessander Luis Brito e Silva** é Gerente de Compliance, Governança e Privacidade da Previdência Usiminas. Também atua como Coordenador da CT Leste de Contabilidade da Abrapp, Coordenador Suplente da CT Leste de Governança e Riscos, além de Representante da Abrapp como membro efetivo no CBPS.

****Marcelo Alves de Almeida** é Gestor de Operações de Previdência do Siccob, mestre em Contabilidade, Professor e autor de livros na área financeira. Também atua como Coordenador da Comissão de Contabilidade Centro-Norte da Abrapp.

Notas

Base normativa: Resolução Previc nº 23/2023 e Resolução Previc nº 26/2025 (arts. 368-A a 368-D e art. 212, VII, “h”); Resolução CMN nº 5.202/2025; Resolução CVM nº 193/2023, alterada pela Resolução CVM nº 244/2026.

Fonte de Pesquisa:

www.abrapp.org.br

www.gov.br/previc/pt-br

Fonte: [Abrapp em Foco](#), em 04.08.2026.