



2021

Relatório Resumo

# ASG

**PANORAMA DE UTILIZAÇÃO  
DE ASG NA ANÁLISE DE RISCOS  
DE INVESTIMENTOS EM EFPC**



# Sumário

Introdução .....	3
Evolução Regulatória ASG da Previc .....	4
Pesquisa .....	5
Resultados .....	6
Qualificação .....	6
Utiliza ASG .....	8
Não Utiliza ASG .....	14
Percepção do gestor .....	15
Conclusão .....	17



## Introdução

A Superintendência Nacional de Previdência Complementar (Previc), órgão de supervisão do regime fechado de previdência complementar, realizou pesquisa junto às Entidades Fechadas de Previdência Complementar (EFPC), com o objetivo de obter informações sobre a adoção de critérios Ambientais, Sociais e de Governança (ASG) na análise de riscos dos investimentos.

Para tanto, foram mapeados os critérios ASG utilizados na tomada de decisão dos investimentos. Este documento apresenta o resumo desta pesquisa.

Este resumo e o relatório completo estão disponíveis no [sítio eletrônico da Previc](#).

## Evolução Regulatória ASG da Previc

As diretrizes ASG encontram-se na regulação das EFPC desde 2009. Desde então, a Autarquia tem induzido de forma gradual a observância dessas diretrizes. A seguir, breve resumo da evolução do arcabouço normativo e de orientação em relação à ASG:

**a)** Resolução CMN nº 3.792, de 25 de setembro de 2009

- Políticas de Investimento devem abordar a observância ou não de princípios de responsabilidade socioambiental

**b)** Resolução CMN nº 4.661, de 25 de maio de 2018

- EFPC deve considerar na análise de riscos, sempre que possível, os aspectos ASG
- Regulamentação da Política de Investimentos delegada à Previc

**c)** Instrução Normativa Previc nº 35, de 11 de novembro de 2020

- A política de Investimentos deve conter as diretrizes para observância de princípios ASG, preferencialmente, por setor da atividade econômica

**d)** Instrução Previc nº 12, de 21 de janeiro 2019

- O procedimento de seleção de prestadores de serviço de administração de carteira e gestão de fundos deve verificar adesão a códigos de autorregulação e códigos de ética e conduta que incentivem boas práticas de mercado, transparência e padrões éticos.

**e)** Guia Previc de Melhores Práticas em Investimento

- Inclusão de seção específica sobre ASG.

## Pesquisa

Com objetivo de mapear a utilização de aspectos ASG no processo decisório de investimentos nas EFPC, a Previc publicou questionário (não obrigatório) sobre o tema para coletar informações e guiar possíveis ações futuras da autarquia para endereçamento do assunto.

O questionário de pesquisa foi elaborado pela Coordenação-Geral de Orientação de Investimentos (CGOI) da Diretoria de Orientação Técnica e Normas (Dinor) da Previc, com base em artigos acadêmicos, participação em fóruns, notícias, interação com gestores e pesquisas similares, em especial a *Environmental, Social and Governance Survey*, de 2017, promovida pelo *CFA Institute*<sup>1</sup>, utilizada como principal *benchmark*.

Em relação ao público consultado, foi dirigida preferencialmente ao AETQ, mas poderia ter sido respondida por outro colaborador da EFPC (preferencialmente da equipe de investimentos).

O questionário de pesquisa foi organizado em quatro seções, conforme descrição a seguir:

### a) Qualificação

- i. identificar e qualificar os respondentes
- ii. delimitar os subgrupos “Utiliza ASG” e “Não Utiliza ASG” com base na pergunta “A EFPC considera fatores ASG em sua análise de riscos?”

### b) Utiliza ASG

- i. Perguntas voltadas ao subgrupo que “Utiliza ASG”
- ii. obter informações sobre procedimentos adotados pela EFPC.

### c) Não Utiliza ASG

- i. Perguntas voltadas ao subgrupo que “Não Utiliza ASG”
- ii. obter informações sobre procedimentos adotados pela EFPC.

### d) Percepção do Gestor

- i. Todos os respondentes deveriam avaliar qual seu nível de concordância com 15 afirmativas sobre ASG.

1 - <https://www.cfainstitute.org/-/media/documents/survey/esg-survey-report-2017.ashx>

## Resultados

### Qualificação

Figura 1 – “Qualificação” – Amostra de respondentes por importância sistêmica

Classificação ESI e não ESI	EFPC supervisionadas	EFPC participantes	EFPC participantes / EFPC supervisionadas
ESI	17	13	76,47%
não ESI	276	80	28,99%
<b>TOTAL</b>	<b>293</b>	<b>93</b>	<b>31,74%</b>

Total = 93 / “Utiliza ASG” = 52 / “Não Utiliza ASG” = 41 | Fonte: REP 2021/Previc e Pesquisa ASG/Previc 2021

O questionário foi respondido por 93 entidades (31,74% do total de EFPC supervisionadas), conforme dados da Figura 1. A seguir, mais informações sobre a amostra:

- 13 dessas EFPC são classificadas como ESI<sup>2</sup> (76,47% do total de ESI supervisionadas) e 80 EFPC classificadas como não ESI (28,99% do total de “não ESI” supervisionadas);
- As EFPC respondentes são responsáveis pela gestão de mais de 700 bilhões de reais, o que representa aproximadamente 70% do total de recursos administrados;
- Em relação ao tipo de patrocínio predominante, a amostra abrangeu 36 EFPC com patrocínio público (40,45% do total de EFPC públicas), 50 fundações com patrocínio privado (27,47% do total de EFPC privadas) e 7 entidades instituídas (31,74% do total de EFPC instituídas);
- 76,34% dos respondentes informou atuar na área de investimentos ou financeira da EFPC e 78,49% dos respondentes informaram ser conselheiros, diretores ou gerentes.
- Aproximadamente 60% (55 dos 93) informaram serem AETQ das EFPC em que trabalhavam;
- 55,91% dos respondentes informaram adotar gestão terceirizada para mais de 90% dos recursos administrados.

2 - Classificação prevista na Instrução Previc nº 7, de 29 de maio de 2017, e segundo listagem disposta na Portaria Previc nº 545, de 26 de junho de 2019

Figura 2 – “Qualificação” – Amostra de subgrupos por importância sistêmica e patrocínio predominante

Subgrupo	EFPC	Importância Sistêmica		Patrocínio Predominante		
		ESI	não ESI	Pública	Privada	Instituidor
<b>Utiliza ASG</b>	52	11	41	23	24	5
<b>Não Utiliza ASG</b>	41	2	39	13	26	2
<b>Total</b>	<b>93</b>	<b>13</b>	<b>80</b>	<b>36</b>	<b>50</b>	<b>7</b>

Total = 93 / “Utiliza ASG” = 52 / “Não Utiliza ASG” = 41 | Fonte: Pesquisa ASG/Previc 2021

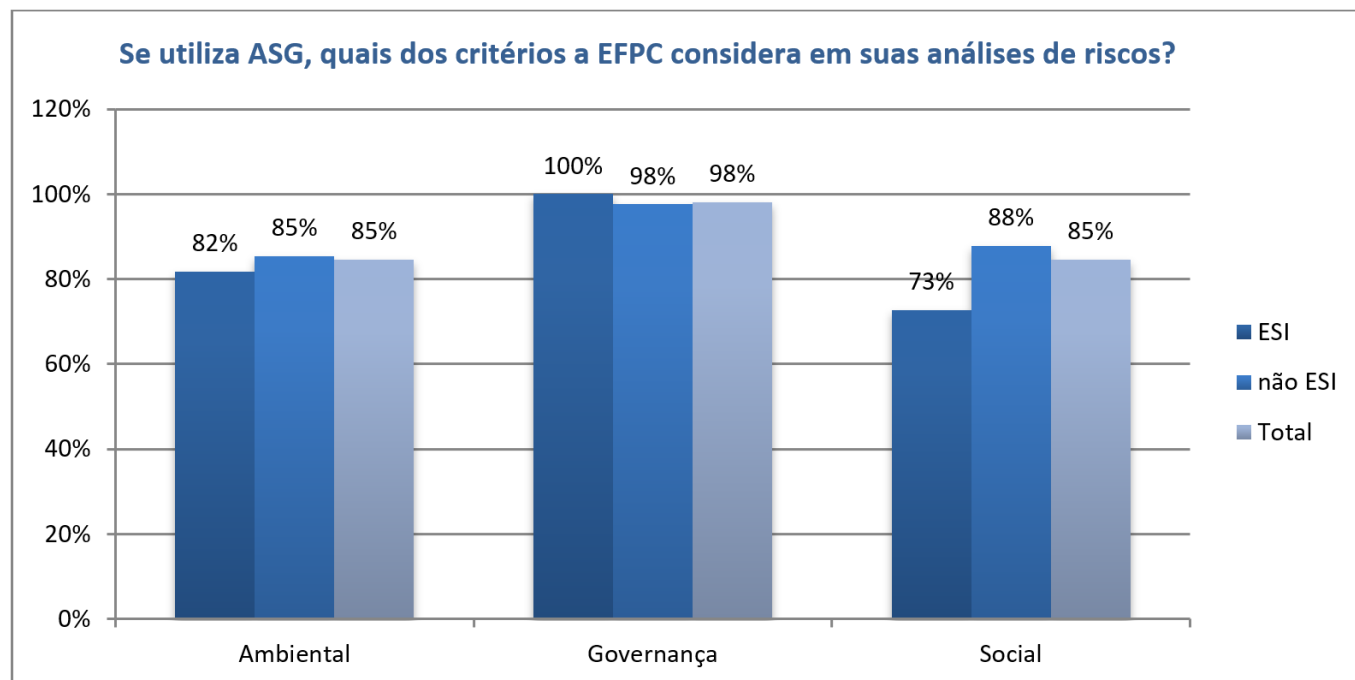
Os resultados expostos na Figura 2 mostraram que 85% das ESI respondentes e 51% das não ESI utilizam ASG em suas análises de risco. A seguir, outras informações sobre a amostra:

- 56% das EFPC disseram utilizar aspectos ASG nas análises de risco, formando o subgrupo “Utiliza ASG”, composto por 52 EFPC, sendo 23 de patrocínio público (44,23% do subgrupo), 24 de patrocínio privado (46,15% do subgrupo) e 5 instituídas (9,62% do subgrupo).
- 44% das EFPC disseram não utilizar aspectos ASG nas análises de risco formando o subgrupo “Não Utiliza ASG”, composto por 41 EFPC, sendo 13 de patrocínio público (31,71% do subgrupo), 26 de patrocínio privado (63,41% do subgrupo) e 2 instituídas (4,88% do subgrupo).
- EFPC que utilizam critérios ASG possuem maior percentual dos recursos geridos em carteira própria quando comparadas às EFPC que não os consideram nas análises de riscos de investimentos.

## Utiliza ASG

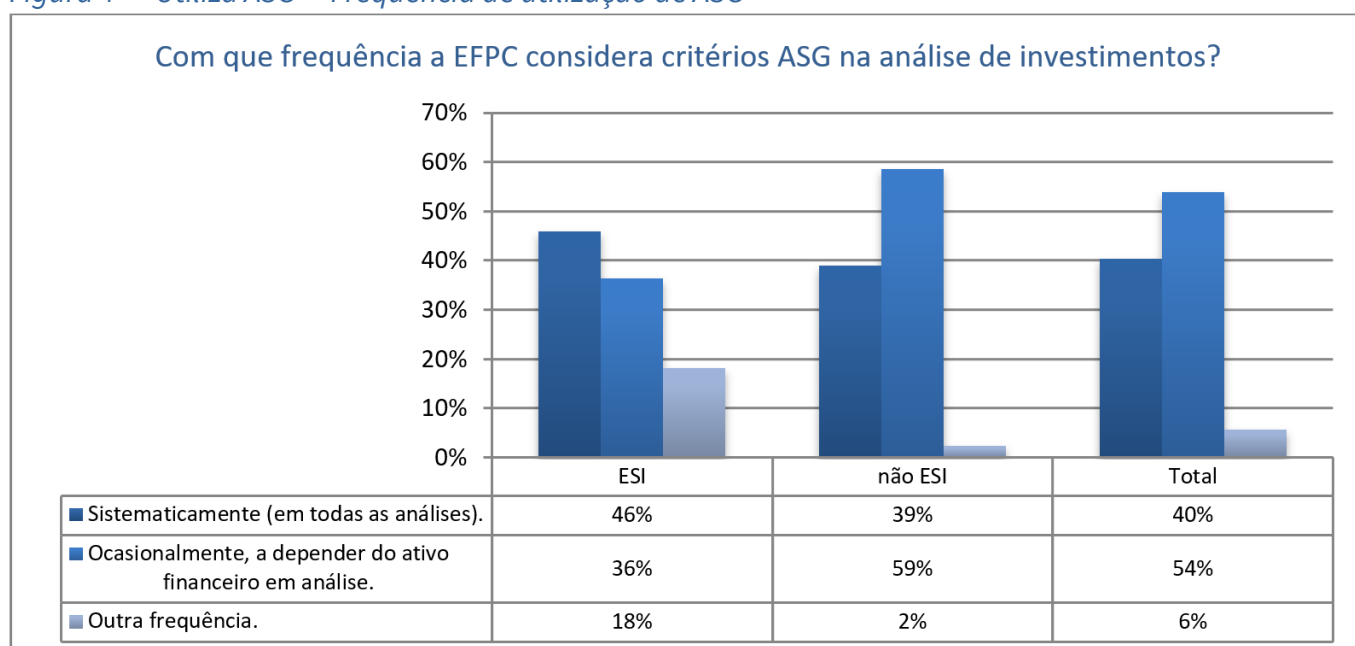
Nesta seção estão os principais resultados das perguntas feitas para o Subgrupo “Utiliza ASG”, à exceção das figuras 6 e 11, as quais trazem os resultados comparados de perguntas similares feitas a ambos os subgrupos, conforme explicação em nota de rodapé.

Figura 3 – “Utiliza ASG” – Tipo de critério ASG utilizado



“Utiliza ASG” = 52 | Fonte: Pesquisa ASG/Previc 2021

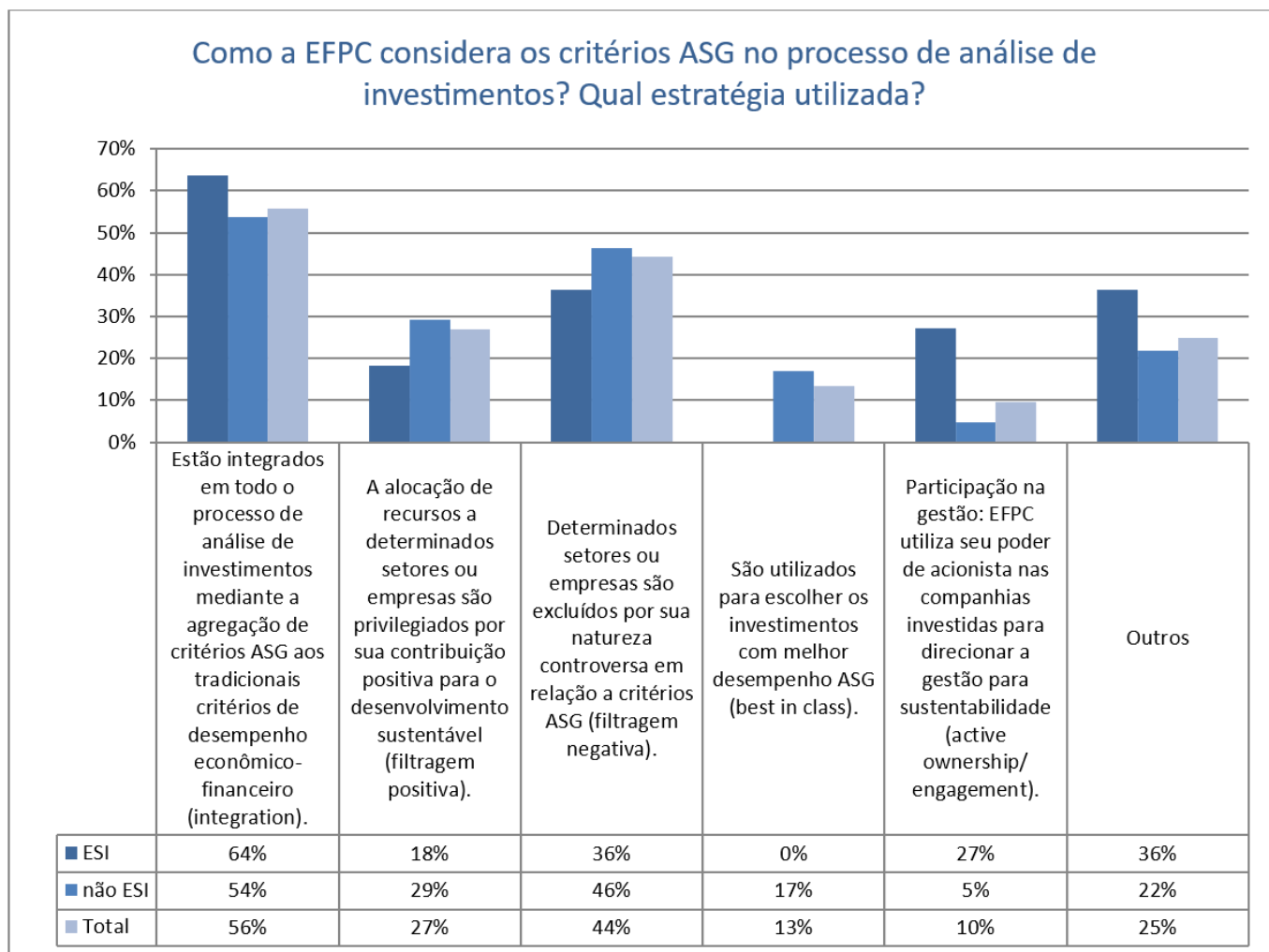
Figura 4 – “Utiliza ASG” - Frequência de utilização de ASG



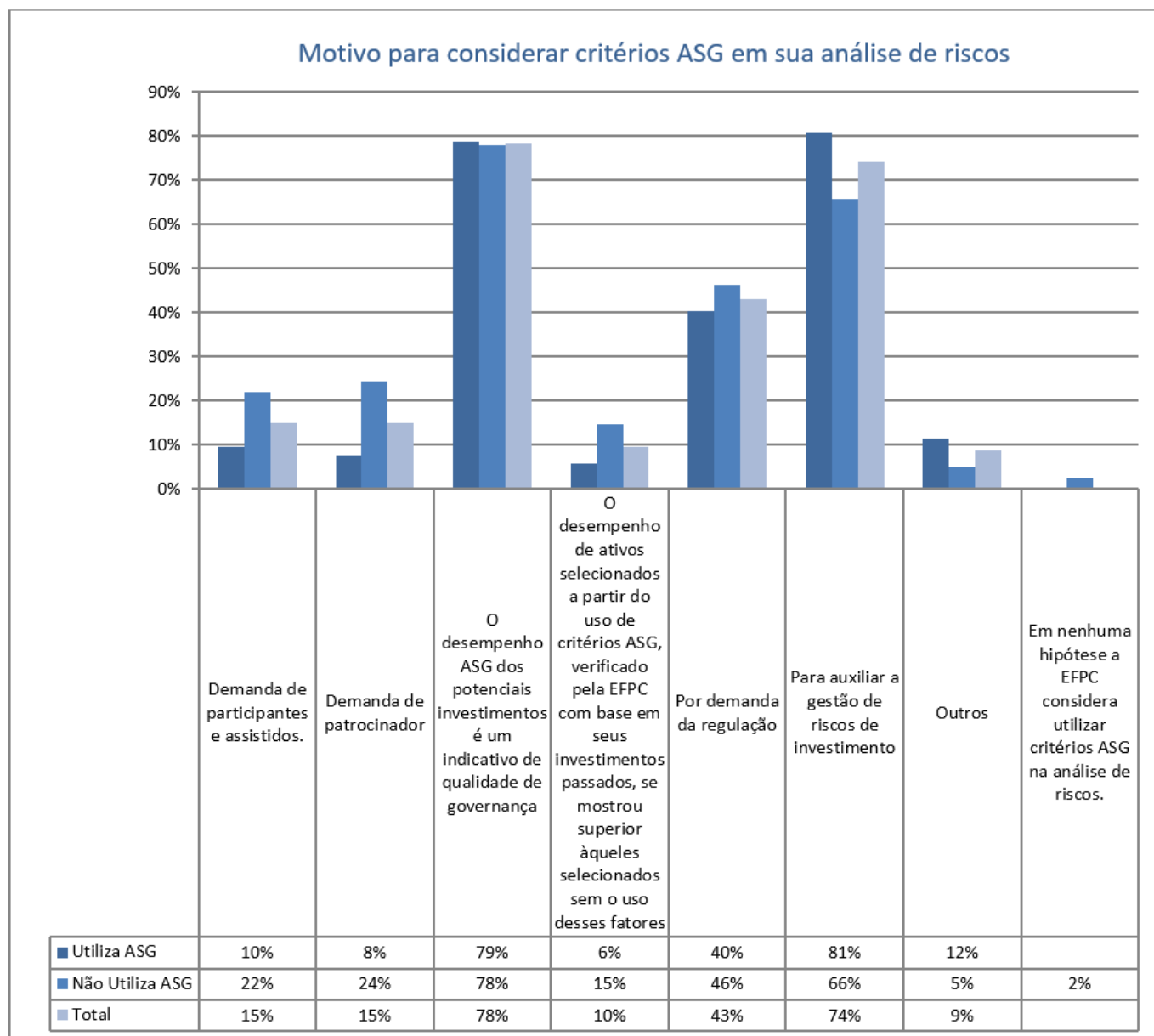
“Utiliza ASG” = 52 | Fonte: Pesquisa ASG/Previc 2021



Figura 5 – “Utiliza ASG” - Estratégias Utilizadas



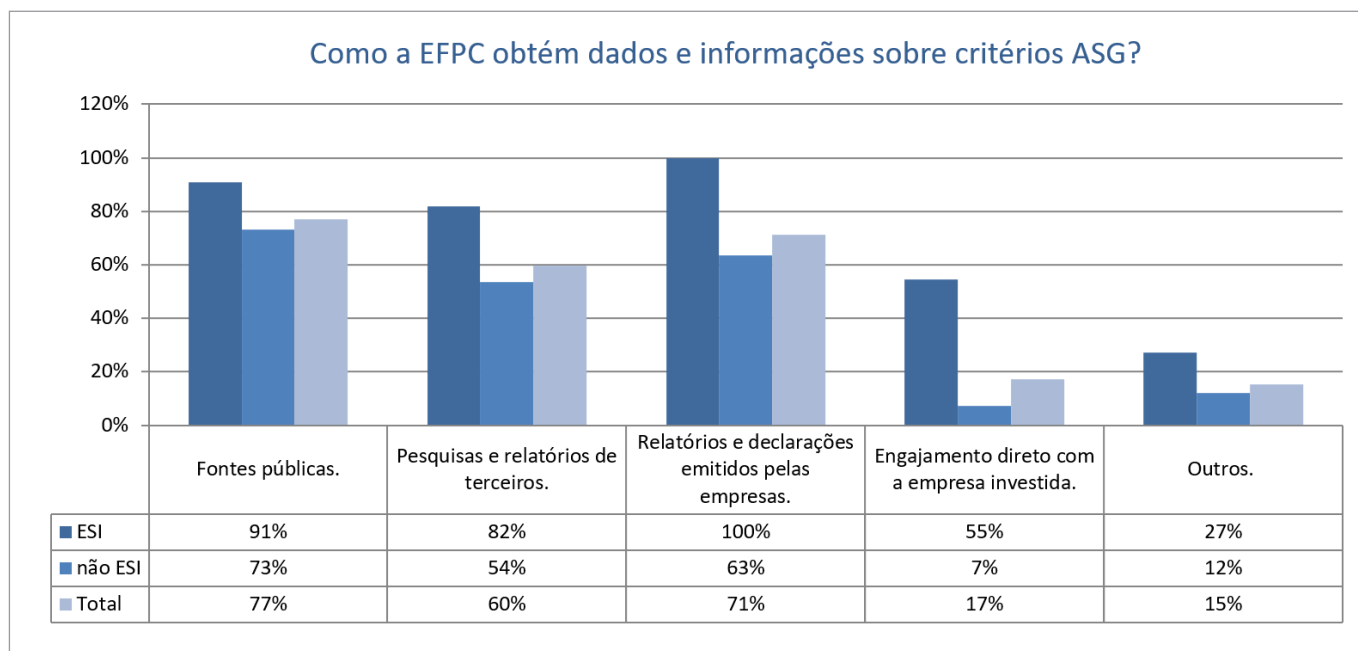
“Utiliza ASG” = 52 | Fonte: Pesquisa ASG/Previc 2021

Figura 6 – Motivação para utilização de ASG<sup>3</sup>

Total = 93 / “Utiliza ASG” = 52 / “Não Utiliza ASG” = 41 | Fonte: Pesquisa ASG/Previc 2021

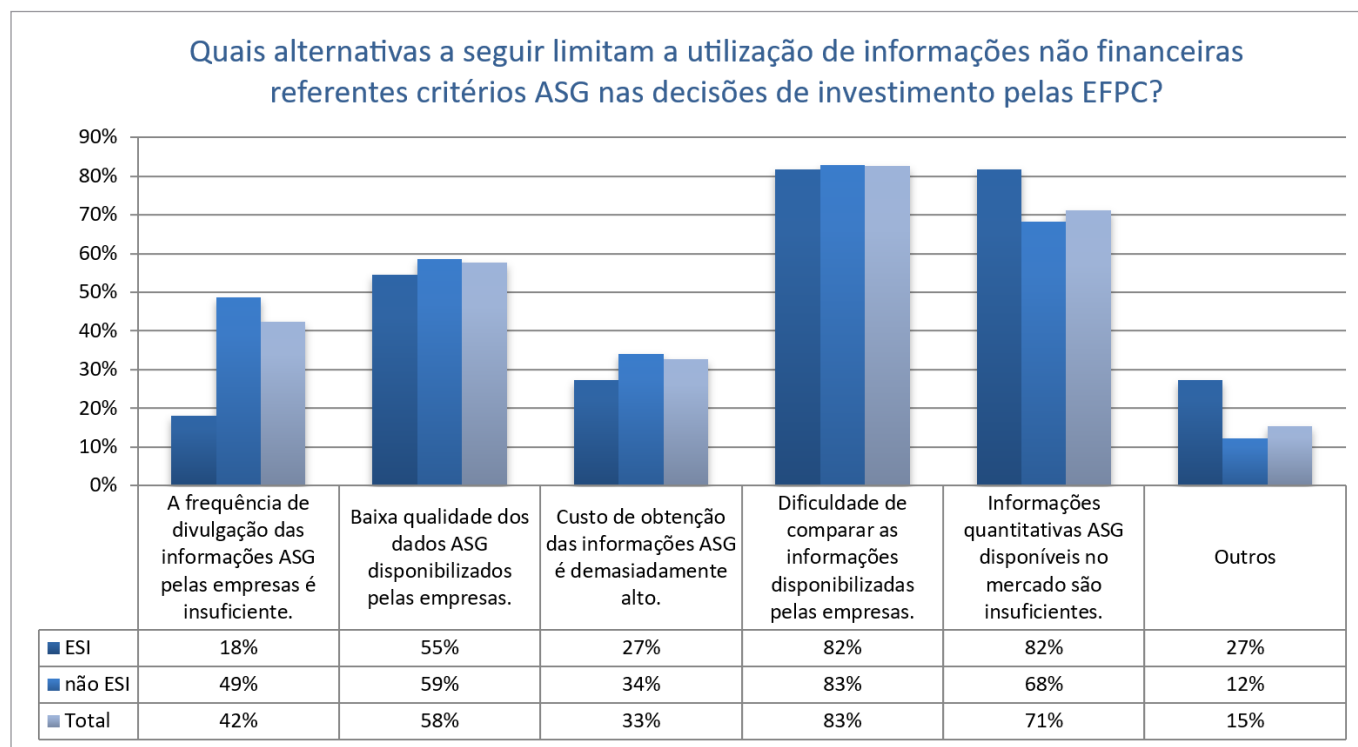
3 - A Figura 6 mostra resultados comparados de pergunta similar feita a ambos os subgrupos. Ao subgrupo “Utiliza ASG” perguntou-se “Por que a EFPC leva em consideração critérios ASG no processo de análise de investimentos? (Selecionar as alternativas que se aplicam)”, enquanto que ao subgrupo “Não Utiliza ASG” perguntou-se “Caso viesse a considerar critérios ASG em sua análise de riscos, a EFPC o faria: (Selecionar as alternativas que se aplicam)”. As alternativas disponibilizadas foram as mesmas, à exceção da alternativa “em nenhuma hipótese a EFPC considera utilizar critérios ASG na análise de riscos”, a qual foi disponibilizada apenas ao subgrupo “Não Utiliza ASG”

Figura 7 – “Utiliza ASG” - Fontes de dados e informações ASG



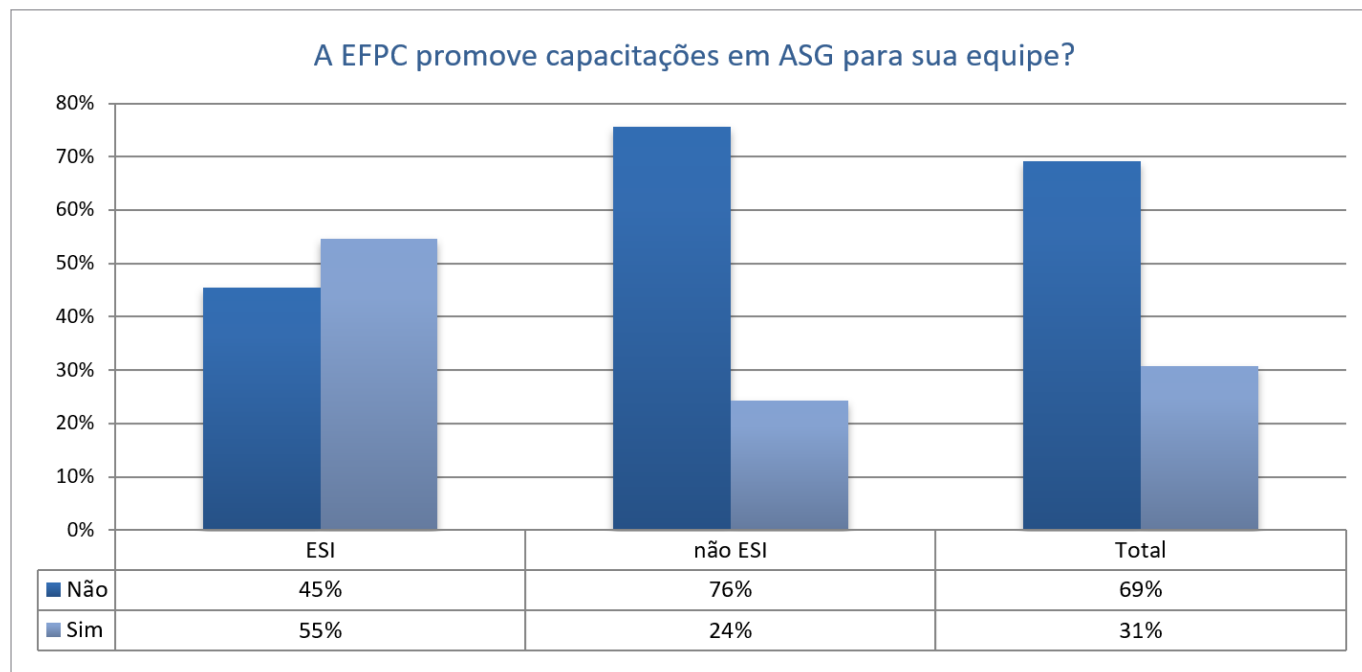
“Utiliza ASG” = 52 | Fonte: Pesquisa ASG/Previc 2021

Figura 8 – “Utiliza ASG” - Limitações da utilização de informações não financeiras



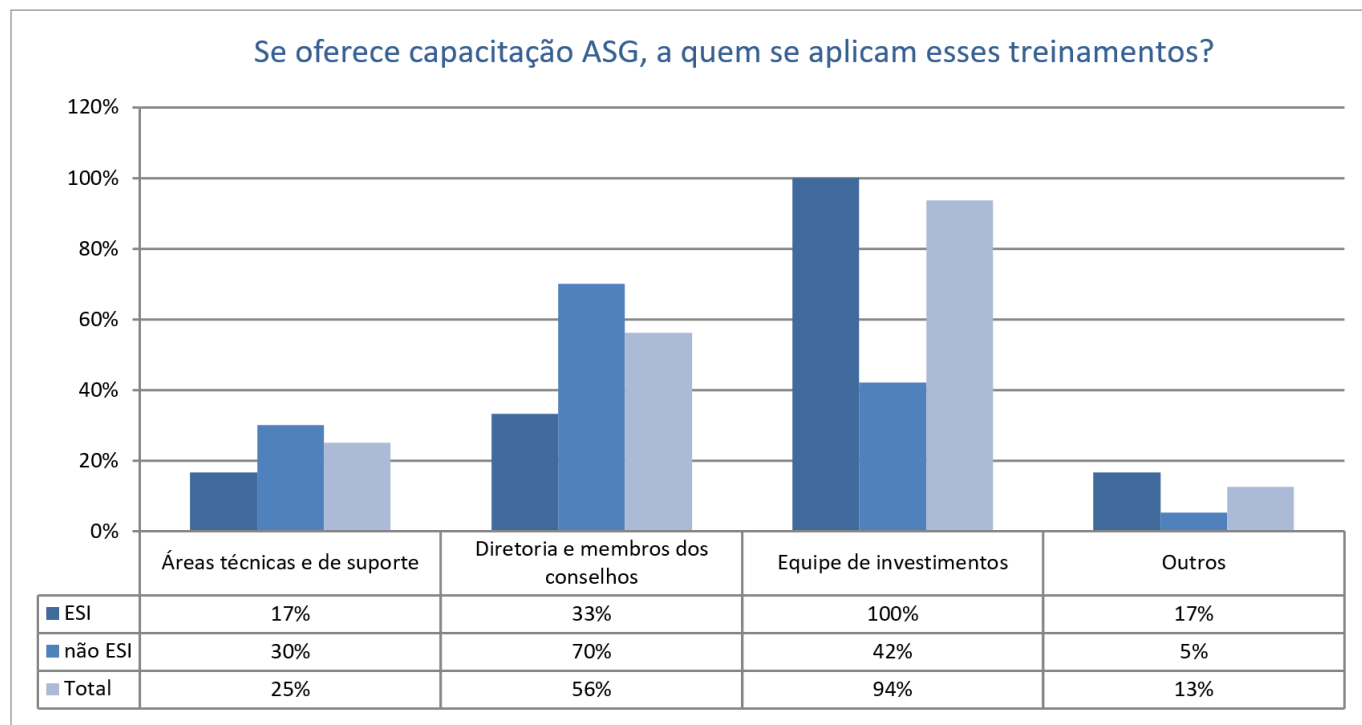
“Utiliza ASG” = 52 | Fonte: Pesquisa ASG/Previc 2021

Figura 9 – “Utiliza ASG” – Promoção de Capacitações ASG



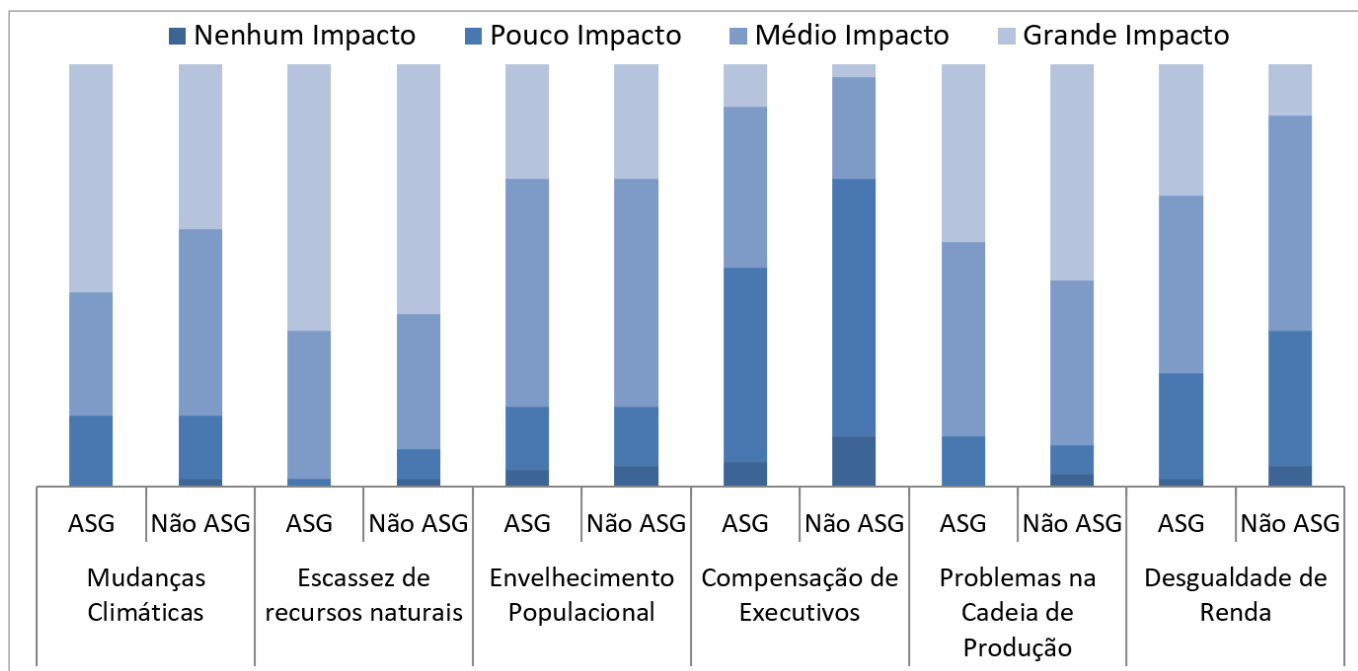
“Utiliza ASG” = 52 | Fonte: Pesquisa ASG/Previc 2021

Figura 10 – “Utiliza ASG” – Público alvo de capacitações ASG



“Utiliza ASG” e “Promove treinamento” = 16 | Fonte: Pesquisa ASG/Previc 2021

Figura 11 – “Utiliza ASG” vs. “Não Utiliza ASG” – Percepção de Impacto de Riscos ASG<sup>4</sup>



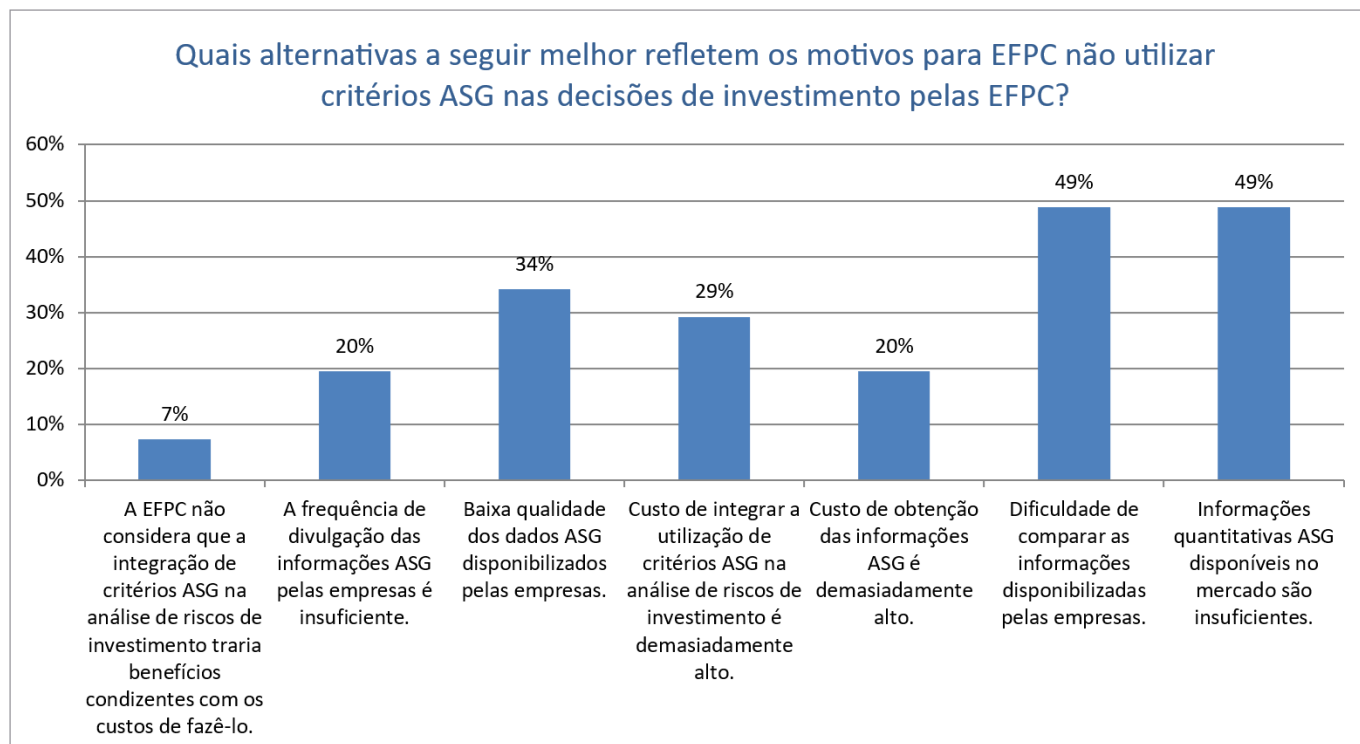
Total = 93 / “Utiliza ASG” = 52 / “Não Utiliza ASG” = 41 | Fonte: Pesquisa ASG/Previc 2021

4 - No questionamento cujos resultados estão dispostos na Figura 11, solicitou-se que os respondentes de ambos os subgrupo “Utiliza ASG” e “Não Utiliza ASG” avaliassem o impacto de riscos ASG sobre o mercado financeiro, utilizando a escala de 1 (nenhum impacto), a 4 (grande impacto).

## Não Utiliza ASG

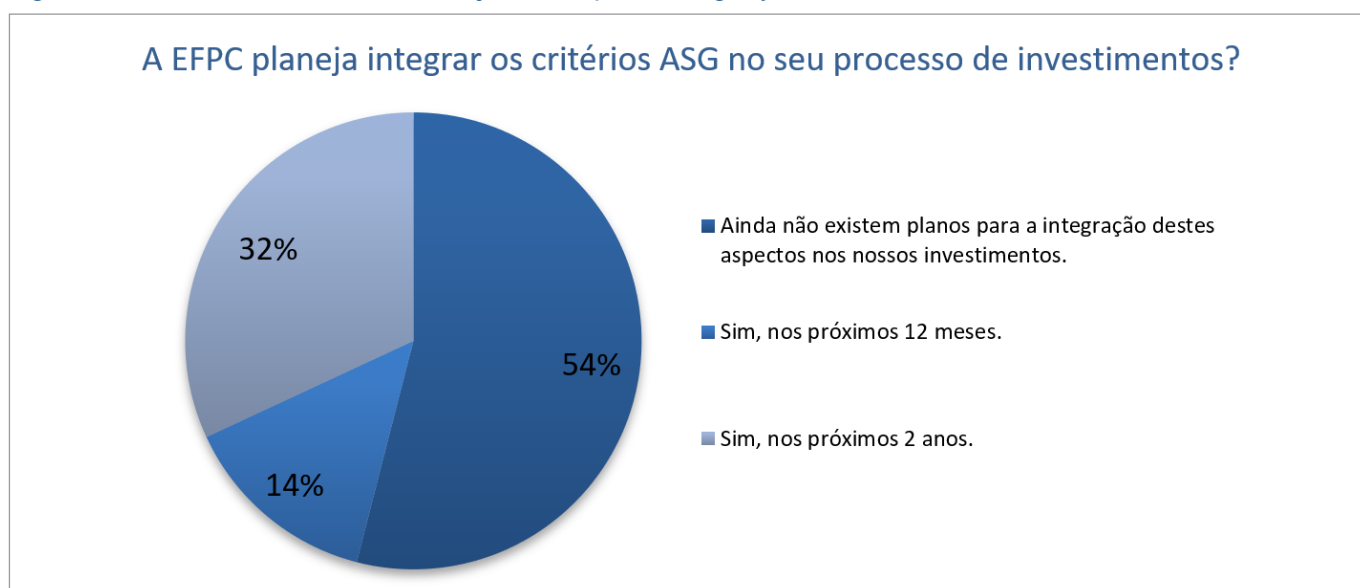
A seguir, são expostos os principais resultados das perguntas feitas para o Subgrupo “Não Utiliza ASG”.

Figura 12 – “Não Utiliza ASG” – Motivos para a não utilização de ASG



“Não Utiliza ASG” = 41 | Fonte: Pesquisa ASG/Previc 2021

Figura 13 – “Não Utiliza ASG” - Planejamento para integração ASG



“Não Utiliza ASG” = 41 | Fonte: Pesquisa ASG/Previc 2021

## Percepção do Gestor

Nesta seção estão os resultados do questionário de “percepção do gestor”, para o qual não houve distinção de perguntas entre subgrupos, conforme explanado na seção de metodologia.

Os respondentes avaliaram 15 afirmativas sobre ASG com base nas seguintes alternativas: “discordo totalmente; discordo parcialmente; neutro ou indiferente; concordo parcialmente; e concordo totalmente”.

Figura 14 – Percepção do Gestor” - Planejamento para integração ASG

Afirmativa	1 - Discordo totalmente	2 - Discordo parcialmente	3 - Neutro ou indiferente	4 - Concordo parcialmente	5 - Concordo totalmente
A utilização de critérios ASG na análise de risco melhora o desempenho dos investimentos.	0%	1%	19%	54%	26%
Os participantes e assistidos da minha EFPC consideram relevante utilização de critérios ASG na análise de riscos de investimento.	6%	10%	50%	23%	11%
O(s) patrocinador(es) do(s) plano(s) de benefícios administrado(s) pela EFPC considera(m) critérios ASG relevantes no contexto da previdência complementar.	3%	4%	30%	38%	25%
A utilização de critérios ASG na análise de investimentos pode impactar negativamente a rentabilidade da carteira.	19%	34%	21%	23%	3%
A regulação das EFPC atualmente em vigor é suficiente para indução da utilização de critérios ASG na análise de riscos de investimentos.	5%	17%	28%	35%	15%
A regulação das EFPC deve induzir a utilização de critérios ASG na análise de riscos de investimento.	9%	13%	26%	36%	16%
A regulação das EFPC deve obrigar a utilização de critérios ASG na análise de riscos de investimento.	37%	35%	15%	13%	0%

Afirmativa	1 - Discordo totalmente	2 - Discordo parcialmente	3 - Neutro ou indiferente	4 - Concordo parcialmente	5 - Concordo totalmente
As opções de investimentos ASG atualmente disponíveis no mercado são suficientes.	24%	47%	14%	12%	3%
Companhias engajadas com boas práticas ASG apresentam melhores resultados e menores níveis de volatilidade em relação aos indicadores das demais empresas negociadas na bolsa.	1%	11%	39%	41%	8%
A pandemia de COVID-19 promoveu aceleração no interesse pelo assunto ASG.	3%	8%	31%	35%	23%
A falta de padronização dos informes e das metodologias utilizados pelas companhias para reportar ações ASG é um problema para utilização desses critérios na análise	0%	1%	10%	39%	50%
Existe demanda para criação de perfis de investimento ASG.	34%	11%	37%	14%	4%
É preciso diferenciar companhias que agregam critérios ASG em sua atuação daquelas que os utilizam como meras estratégias de marketing.	1%	2%	7%	27%	63%
Eventual obrigação regulatória de utilização de critérios ASG na análise de riscos para aquisição de qualquer tipo de ativo financeiro seria positiva para as EFPC.	32%	22%	24%	16%	6%
A adoção de critérios ASG reduz as opções de investimentos disponíveis para a EFPC.	5%	5%	16%	42%	32%

Total = 93 | Fonte: Pesquisa ASG/Previc 2021



## Conclusão

Ante o exposto e sem o objetivo de esgotar o assunto, aborda-se a seguir algumas possíveis conclusões em relação aos resultados da pesquisa, as quais podem ser verificadas através da leitura do relatório completo da pesquisa.

**Seleção de Gestores:** as EFPC (principalmente as de menor porte) utilizam os critérios ASG para selecionar seus gestores terceirizados.

**Demanda para utilização de ASG:** parece haver pouca demanda para utilização de critérios ASG por parte de participantes, assistidos e patrocinadores.

**Estado atual da regulação:** o arcabouço regulatório vigente parece ser suficiente para promover indução à utilização de critérios ASG.

**Fontes de dados e informações:** A escassez de informações e a falta de padronização dificulta a análise dos riscos de investimentos sob a ótica ASG. Os resultados da pesquisa parecem indicar que a ampliação do uso de aspectos ASG depende da padronização e melhora da qualidade das informações prestadas pelas empresas. Sendo assim, iniciativas para padronização das informações divulgadas e da taxonomia utilizada podem contribuir para o endereçamento desta questão.

 **PREVIC**

