



GUIA PREVIC
**MELHORES PRÁTICAS
EM INVESTIMENTOS**
2019

Previdência Complementar, desde 1977
protegendo o futuro de seus participantes.

Guia Previc de Melhores Práticas em Investimentos na previdência complementar fechada

É permitida a reprodução dos textos e gráficos, desde que mencionada a fonte:
Guia Previc de Melhores Práticas em Investimentos na previdência complementar
fechada, setembro/2019.

Orientações quanto ao dia-a-dia
da gestão dos investimentos.

GUIA PREVIC

**MELHORES PRÁTICAS
EM INVESTIMENTOS**

2019

EXPEDIENTE

Guia Previc de Melhores Práticas em Investimentos na previdência complementar fechada.

Publicação da Superintendência Nacional de Previdência Complementar.

Diretor-superintendente

Lucio Rodrigues Capelletto

Diretor de Licenciamento Substituto

Carlos Marne Dias Alves

Diretor de Fiscalização e Monitoramento Substituto

Sérgio Djundi Taniguchi

Diretor de Orientação Técnica e Normas Substituto

Christian Aggensteiner Catunda

Diretora de Administração Substituta

Rita de Cássia Correa da Silva

Procurador-Chefe da Procuradoria Federal

Virgílio Antônio Ribeiro de Oliveira Filho

Coordenadora Geral da Assessoria de Comunicação Social e Parlamentar

Maria Luiza Faria Fabello Vaz

Equipe Técnica

Coordenador-Geral de Orientação de Investimento

José Carlos Sampaio Chedeak

Coordenador de Normas de Investimento

Fernando Duarte Folle

Coordenador de Orientação de Investimento

Leonardo Rafael Machado de Freitas Maciel

Diagramação

José Gomes Maciel Junior

SUMÁRIO

Introdução	06
Estrutura de Governança	08
Estudos Prévios	08
Características dos Ativos	09
Política de Investimentos	10
Estratégias e Diretrizes	10
Requisitos	11
Gestão dos Investimentos	12
Terceirização	13
Contrato de Gestão	14
Transparência	14
Custódia	14
Escolha dos Investimentos	15
Negociação	15
Derivativos	15
Avaliação do Risco e Controle	16
Apreçamento dos Ativos	16
Recomendações Gerais	17
Das Diretrizes ASG	17
Referências	20

INTRODUÇÃO

1 **Guia Previc de Melhores Práticas em Investimentos na previdência complementar fechada**, publicado e atualizado pela Superintendência Nacional de Previdência Complementar (PREVIC), tem por objetivo orientar os dirigentes, participantes, assistidos, patrocinadores, instituidores e prestadores de serviço quanto ao dia-a-dia da gestão dos investimentos.

2 Adicionalmente, o guia fornece diretriz geral sobre temas da legislação específica da previdência complementar fechada. É importante salientar que o guia é somente uma interpretação, feita pelo órgão supervisor, de alguns pontos relevantes da legislação, não sendo exaustivo e nem abrangendo todas as normas, podendo ser alterado em decorrência de possíveis mudanças na legislação atual ou de evoluções em sua interpretação.

3 A aplicação e a adoção dos preceitos apresentados devem observar as especificidades de cada EFPC, considerando porte, complexidade e riscos inerentes aos planos de benefício por elas administrados, adequando-se à extensão das atividades exercidas e avaliadas segundo o perfil de riscos sob sua gestão, haja vista que as diferentes características dos planos de benefício impõem diferentes necessidades de exposição a riscos.

4 Os principais riscos inerentes aos investimentos são de mercado, de crédito, de liquidez, operacional, legal e sistêmico. Os riscos com maior impacto e probabilidade de ocorrência, para o sistema ou para determinada entidade ou plano de benefício devem ser o principal foco de análise.

- 5** Por exemplo, há o entendimento comum de que investimentos em ativos de maior risco devem apresentar rentabilidades esperadas superiores à taxa de juros livre de risco.
- 6** Questionamentos sobre a gestão podem surgir quando aumenta a probabilidade de ocorrência de eventos indesejados, como em situações nas quais a entidade apresente elevados fluxos de pagamento de benefícios e aplique em ativos com baixa liquidez, sem um colchão de segurança para os pagamentos e/ou estudos de viabilidade daquele investimento.
- 7** No caso do risco sistêmico, comportamentos adotados por diversas entidades simultaneamente (“efeito manada”) ou a exposição concentrada em ativos sujeitos aos mesmos riscos (“efeito contágio”), que possam implicar perda substancial de valor para a entidade, devem ser monitorados e avaliados com maior acurácia. Como exemplo, tem-se o aumento acelerado dos investimentos em instrumentos novos, sem adequado conhecimento prévio, sem a respectiva avaliação, sem mapeamento antecipado dos riscos inerentes por parte da entidade ou sem controles adequados.
- 8** Quanto aos riscos específicos, uma alta exposição à patrocinadora, por exemplo, deve ser um fator a ser avaliado, pois entidades que detenham elevados investimentos na patrocinadora e, simultaneamente, apresentem um contrato de dívida alto percentualmente em relação aos recursos da entidade, podem estar incorrendo em riscos associados a uma baixa diversificação de investimento ou a conflitos de interesses.
- 9** Em síntese, observar os princípios de governança, com controles internos eficientes e gestão de risco eficaz, além de buscar transparência ativa; exercer suas atividades com boa-fé, lealdade e diligência; zelar por elevados padrões éticos e adotar práticas que garantam o cumprimento do dever fiduciário em relação aos participantes dos planos de benefício são o foco da supervisão no contexto de investimentos.
- 10** A Previc incentiva os destinatários deste guia a buscarem maior compreensão e aprofundamento técnico sobre as matérias tratadas, tanto na legislação em vigor, quanto na bibliografia nacional e internacional.
- 11** A utilização e a interpretação deste material são de inteira responsabilidade dos usuários. Os textos podem ser reproduzidos, integral ou parcialmente, sem alteração e sem fins comerciais. Este guia está resguardado pela lei de direitos autorais.
- 12** É recomendável que as EFPC façam a adesão e que estimulem os seus gestores de recursos a aderirem a códigos de autorregulação que incentivem boas práticas de mercado, transparência e padrões éticos na governança e na gestão de investimentos.

ESTRUTURA DE GOVERNANÇA

13 As entidades fechadas de previdência complementar (EFPC) devem adotar princípios, regras e práticas de governança, gestão e controles internos adequados ao porte, complexidade e riscos inerentes aos planos de benefícios por elas administrados, de modo a assegurar o pleno cumprimento de seus objetivos.

14 Os diretores e os conselheiros devem administrar, monitorar e fiscalizar as atividades da EFPC e as operações de seus planos de benefícios, com visão estratégica compatível com o prazo de duração de cada plano. Cada membro estatutário, antes de assumir um ou mais papéis como agente de governança da EFPC, deve observar cuidadosamente os direitos, os deveres e as responsabilidades a ele associados, de forma a atuar pró-ativamente com independência e diligência.

15 Os diretores e conselheiros têm o dever de zelar pelo patrimônio dos planos de benefício e devem monitorar os investimentos realizados, sejam eles por meio de carteira própria ou carteira terceirizada.

16 Esses agentes devem buscar eficiente participação nas diversas etapas do processo de investimento, dentro de suas respectivas competências, buscando sempre a melhor decisão de investimento para o participante.

17 A EFPC pode adotar, conforme seu porte e o número de planos administrados e de patrocinadores, complexidade e riscos inerentes aos planos de benefícios administrados, estruturas mais específicas, compostas por outras instâncias de decisão ou assessoramento, como conselhos consultivos e/ou comitês de especialidades diversas, como investimentos, de atuária, de riscos, entre outras.

18 Com o objetivo de mitigar conflitos de interesses e permitir melhor comunicação entre as áreas da EFPC, a estrutura organizacional dos comitês e das instâncias voltadas aos controles internos deve possuir um canal direto de comunicação com as instâncias superiores da EFPC.

ESTUDOS PRÉVIOS

19 O investimento deve iniciar com uma avaliação conjuntural, passando por cenários de médio e longo prazos, associados com estudos de administração de ativos e passivos para planos de benefício definido e estruturas que permitam compor maior rentabilidade para planos de contribuição definida.

20 Os cenários econômicos utilizados pela EFPC para elaborar as políticas de investimento devem ser baseados em estudos qualificados, com cenário de referência para sua a construção.

- 21** Na simulação de cenários, devem ser considerados também situações otimistas e pessimistas, de modo que eventuais choques estejam contemplados em cenários alternativos de stress, permitindo desenvolver planos de contingência da EFPC para seus investimentos.
- 22** Uma análise histórica e transparente no que tange às rentabilidades por segmento de investimento é recomendável para verificar como cada segmento se comportou no passado.
- 23** Cabe lembrar que, apesar de importante para os estudos, a rentabilidade passada constitui mera referência e não garante rentabilidade futura, razão por que jamais deve representar a principal fundamentação para a decisão de investimento.
- 24** Os estudos de gerenciamento de ativos e passivos e as estratégias de carteiras específicas para cada período da vida dos participantes devem considerar as restrições legais para obtenção de carteiras ótimas.
- 25** Cabe ressaltar que o uso de limites mínimos de investimento, mesmo que de forma gerencial, podem levar a resultados inadequados para os planos, não sendo recomendável a adoção dessa prática.

CARACTERÍSTICAS DOS ATIVOS

- 26** Os ativos analisados para investimento da EFPC e os respectivos limites devem estar contemplados na legislação vigente.
- 27** A EFPC deve manter sistema de controles internos consolidado para todos os investimentos, de forma a permitir plena verificação da conformidade com a legislação e com as diretrizes da entidade.
- 28** A emissão, distribuição, negociação e precificação dos títulos e valores mobiliários devem observar as normas estabelecidas pelo Banco Central do Brasil (BCB) e Comissão de Valores Mobiliários (CVM).
- 29** Os ativos financeiros devem ter liquidação exclusivamente financeira. Ou seja, não é permitida a aquisição de ativos financeiros cuja liquidação possa se dar por meio da entrega física de produtos, mercadorias ou serviços.
- 30** Os ativos financeiros devem ser admitidos à negociação em mercado organizado, registrados em sistema de registro, de custódia ou de liquidação financeira ou depositados perante depositário central e negociados preferencialmente por meio de plataforma eletrônica.

POLÍTICA DE INVESTIMENTOS

- 31** A política de investimento deve observar o princípio da prudência, com os limites quantitativos impostos pela legislação e com os objetivos específicos do plano de benefício.
- 32** Compete ao Conselho Deliberativo ser o principal agente na definição das políticas e estratégias gerais da entidade, bem como na sua revisão periódica.
- 33** A política de investimento de cada plano deve ser elaborada pela Diretoria Executiva e aprovada pelo Conselho Deliberativo da EFPC antes do início do exercício a que se referir e revista quando os cenários macroeconômicos inicialmente utilizados e/ou as hipóteses adotadas mostrarem-se inadequadas.
- 34** As variáveis conjunturais e estruturais que impactem os cenários utilizados para elaboração da política de investimentos devem ser compreendidas pelos membros dos colegiados envolvidos nas decisões de investimentos.

ESTRATÉGIAS E DIRETRIZES

- 35** A política de investimento, no caso dos planos de benefício definido, precisa contemplar o passivo atuarial e, portanto, utilizar-se de ferramentas como o estudo de gerenciamento de ativos e passivos.
- 36** Para planos de contribuição definida, devem ser elaborados e utilizados estudos que permitam identificar investimentos que melhor se adequem às necessidades de participantes e assistidos.
- 37** A EFPC deve dar transparência dos motivos que a levaram à mudança de estratégia de investimentos do plano sendo importante que sejam explicitadas aos participantes e assistidos as formas com que serão tratados os riscos inerentes aos novos investimentos, com controles, mapeamento e mitigação de riscos.
- 38** Os limites máximo e mínimo planejados de cada um dos segmentos e modalidades de investimentos na vigência da política de investimento devem ser representativos da estratégia de alocação de cada plano de benefício, portanto mais restritivos que a legislação vigente. Assim, não se esperam bandas muito largas para cada um dos investimentos, pois demonstram baixa confiabilidade nas ferramentas de planejamento dos investimentos de longo prazo.

REQUISITOS

39 A avaliação dos controles internos e da gestão de riscos devem constar na política de investimentos.

40 Investimentos em negócios sustentáveis e rentáveis são inerentes à existência da EFPC, dado que os passivos dos planos de benefício são geralmente de longo prazo e, portanto, é fundamental haver investimento em ativos que se perpetuem por longos períodos, com o objetivo final de pagar os benefícios futuros.

41 Políticas de investimento elaboradas com assessoria de empresas terceirizadas devem estar de acordo com as peculiaridades de cada plano e não seguir mera metodologia padronizada da empresa.

42 A política de investimento pode explicitar ativos financeiros não aceitos pela diretriz de investimento.

43 A política de investimentos deve:

- Explicitar os principais riscos inerentes aos investimentos constantes da política de investimentos e inserir os respectivos limites e tolerância, estabelecendo políticas de prevenção e contingenciamento compatíveis com sua estrutura e cenários existentes, de modo a servir de referência para ações de monitoramento.
- explicitar os limites de concentração por emissor e estabelecer critérios objetivos e claros para os processos de aplicação e resgate de ativos, bem como estabelecer limites por contraparte.
- considerar os limites de alocação, as diretrizes para o risco de mercado dos ativos da carteira e os segmentos de aplicação dos recursos garantidores dos planos de benefícios.
- definir a alocação dos recursos de forma que o fluxo de ativos esteja casado com o fluxo das obrigações, implementando mecanismos para mitigação do risco de descasamento. Ou seja, as características de liquidez e fluxo de pagamento dos ativos devem ser compatíveis com as respectivas obrigações atuariais.
- Definir limite máximo e mínimo planejados para cada um dos segmentos e modalidades de investimentos na vigência da política de investimento, os quais devem ser representativos da estratégia de alocação de cada plano. Assim, não se esperam bandas muito largas para cada um dos investimentos, pois demonstram baixa confiabilidade nas ferramentas de planejamento dos investimentos de longo prazo.

GESTÃO DOS INVESTIMENTOS

- 44** A Diretoria Executiva deve exercer suas atribuições em conformidade com a política de investimento traçada pelo Conselho Deliberativo.
- 45** O dever de diligência exige que diretores e conselheiros busquem as informações relevantes necessárias para amparar suas decisões, bem como pressupõe sua intervenção sempre que fundamental para preservar o interesse da entidade.
- 46** A atividade de diretor ou de conselheiro deve ser exercida em prol dos planos de benefícios e da EFPC, jamais em benefício próprio ou de terceiros. Isso se aplica, também, aos membros de comitês constituídos e destinados a realizar gestão específica dos planos de benefícios.
- 47** Os diretores e conselheiros não devem ser omissos ou ficar inertes. Pelo contrário, devem ser críticos, de modo a examinar as informações disponibilizadas, questionando sobre os riscos a que a EFPC e seus planos estão expostos e as possibilidades de mitigação.
- 48** A função de diretores e conselheiros não é meramente homologatória, sendo deles o dever legal de analisar e aprovar as operações realizadas em carteira própria ou quando a EFPC for a gestora ou realizar a cogestão do seu próprio fundo de investimento exclusivo, independentemente de análises prévias favoráveis ou não, as quais são ferramentas auxiliares para o exercício do poder de decisão.
- 49** Os membros do Conselho Fiscal devem supervisionar a gestão de riscos, sendo recomendável exigirem relatórios de monitoramento, especialmente sobre os riscos de maior relevância e também sobre os respectivos controles internos, de modo a garantir o adequado funcionamento ao longo do tempo.
- 50** Recomenda-se que a Diretoria Executiva disponibilize informações claras e tempestivas que permitam aos participantes, assistidos, patrocinadores e instituidores avaliarem a atuação dos membros estatutários e priorizar a transparência e a adequada prestação de contas.



TERCEIRIZAÇÃO

- 51** A EFPC deve avaliar a melhor forma de gestão dos investimentos para o seu perfil de risco, podendo ser gestão própria, gestão terceirizada ou mista, com observância à regulação vigente:
- 52** O procedimento de seleção dos gestores, pela EFPC, deve conter histórico, justificativas, documentação relacionada, entre outros.
- 53** A contratação de serviço terceirizado para os investimentos deve ser precedida de diligências para verificação das reais condições de trabalho, dos controles internos, dos conflitos de interesse, da idoneidade e credibilidade da prestadora de serviço. Mesmo quando terceirize o processo de gestão dos ativos, a EFPC deve ser capaz de apresentar os motivos que tenham levado à decisão de investir em determinado instrumento.
- 54** Os gestores terceirizados (externos) precisam prover informações suficientes, no prazo adequado, para que a EFPC seja capaz de monitorar, administrar e controlar a carteira completa.
- 55** Ou seja, durante a vigência do contrato a EFPC deve acompanhar, monitorar e controlar continuamente os resultados obtidos pela gestão própria e terceirizada, monitorar o risco e o retorno esperado dos investimentos e utilizar procedimentos e metodologias com critérios quantitativos e qualitativos.
- 56** A negociação entre a entidade e seus prestadores de serviços deve incluir, nos contratos, cláusulas sobre penalidades e condições para rescisão antecipada, quando se verificar o descumprimento dos mandatos.
- 57** A EFPC deve adotar medidas para evitar a prática de irregularidades pelos prestadores de serviços terceirizados de investimentos (especialmente através da inserção de cláusulas restritivas no contrato celebrado), bem como tomar as providências pertinentes quando tomar conhecimento de qualquer prática vedada.
- 58** A responsabilidade pela gestão dos recursos dos planos de benefícios é da EFPC, representada pelos membros do Conselho Deliberativo, Conselho Fiscal e Diretoria Executivas. A contratação de serviços especializados não exime os conselheiros e dirigentes de responsabilidades e elas atribuídas pela legislação em vigor.

CONTRATO DE GESTÃO

- 59** A assinatura de um contrato de gestão é recomendada, estabelecendo mandatos, tanto com os gestores internos, quanto com os gestores externos, com metas explícitas que possam ser verificadas a qualquer momento.
- 60** O contrato de gestão permite que os dirigentes da entidade possam verificar se os gestores estão trabalhando de forma adequada aos interesses dos participantes, bem como se apresenta como ferramenta de gestão para cobrar e, até mesmo, servir de base para substituições.
- 61** A realização de avaliações periódicas do trabalho dos prestadores de serviços é necessária, de modo que se verifique a qualidade dos serviços prestados no cumprimento dos mandatos.

TRANSPARÊNCIA

- 62** Quando a decisão for a gestão terceirizada, a contratação deve ser feita de forma transparente, com amplo acompanhamento de todo o processo pelos conselhos deliberativo e fiscal da entidade e clareza nos critérios para os concorrentes.
- 63** A elaboração de relatório circunstanciado dos gastos, acompanhamento da qualidade, com metas ou descumprimento de cláusulas contratuais, e avaliação dos custos diretos e indiretos dos serviços terceirizados é recomendada.

CUSTÓDIA

- 64** Quanto ao prestador de serviços de custódia, é obrigatória a contratação de pessoa jurídica registrada na CVM.
- 65** O serviço de custódia pode ser centralizado. Quando a custódia não for centralizada, a EFPC deve ter um controle interno consolidado de todos os investimentos, permitindo a verificação da conformidade com a legislação e com as diretrizes da entidade.
- 66** A EFPC deve ter procedimentos para verificar os lastros existentes em operações estruturadas antes de sua aquisição, devendo proceder ao seu acompanhamento durante a vigência do instrumento.
- 67** O registro ou depósito dos ativos financeiros pertencentes à carteira própria da EFPC deve permitir a individualização e a identificação de cada plano administrado pela EFPC.

ESCOLHA DOS INVESTIMENTOS

- 68** A gestão dos ativos deve primeiramente verificar a aderência dos instrumentos ofertados à política de investimento.
- 69** Os negócios devem buscar alcançar a rentabilidade identificada na avaliação atuarial dos planos de benefício, para que estes se mantenham equilibrados.
- 70** Quando da escolha de um ativo sem histórico de investimento, a EFPC deve iniciar o processo de compra de forma prudente (gradual), de forma a adquirir conhecimento sobre o produto e possibilitar a verificação da eficácia dos controles de risco aprovados para o ativo.

NEGOCIAÇÃO

- 71** Os ativos financeiros devem ser admitidos à negociação em mercado organizado, registrados em sistema de registro, de custódia ou de liquidação financeira ou depositados perante depositário central.
- 72** Devem ser priorizadas negociações em plataformas eletrônicas e em bolsas de valores, mercadorias e futuros, pois nesses ambientes, os preços dos ativos são mais transparentes.
- 73** Quando da inviabilidade da negociação eletrônica, outras estruturas, como leilões de compra e venda (mercado de tela), aumentam a transparência das atividades da EFPC e permitem maior competitividade de produtos padronizados.

DERIVATIVOS

- 74** A legislação permite que a EFPC realize operações com derivativos, observadas as regras vigentes, sendo prevista sua utilização como instrumento de hedge.
- 75** Antes de executar qualquer operação com derivativos, a EFPC deve se preparar para avaliar os riscos envolvidos, apresentar um sistema de controles internos adequado para a operação em questão e verificar se há o registro da operação em bolsa de valores ou mercadorias e futuros.
- 76** A documentação prévia dos objetivos almejados e da caracterização do hedge é recomendável para que este não seja confundido com operações especulativas. A EFPC deve documentar a operação para demonstrar que eventuais perdas e ganhos estavam associados à proteção com resultados compensatórios em outra operação ou mercado.

77 As operações com derivativos em fundos de investimentos ou em outros veículos de investimentos devem constar no regulamento dos mesmos e estar de acordo com a política de investimento do plano de benefício. O gestor do fundo deve ser capaz de explicar as operações com derivativos e a EFPC compreender o seu impacto.

AVALIAÇÃO DO RISCO E CONTROLE

78 O conselho fiscal é responsável pelas funções de fiscalização e monitoramento das atividades e dos resultados, reportando suas conclusões ao conselho deliberativo e aos participantes e assistidos dos respectivos planos de benefícios. Entre suas atividades, deve alertar sobre qualquer desvio, sugerir e indicar providências para a melhoria da gestão, além de emitir parecer conclusivo sobre as demonstrações contábeis anuais da entidade.

79 No que tange à estratégia de minimizar os riscos inerentes aos investimentos dos recursos dos participantes, a diversificação dos investimentos é comprovadamente mitigadora dos riscos.

80 Os mecanismos de controle interno e externo devem ser parte do sistema de gerenciamento dos riscos inerentes ao processo de investimento. Todos os agentes intervenientes do processo devem agir como fiscalizadores do cumprimento da responsabilidade fiduciária da EFPC.

APREÇAMENTO DOS ATIVOS

81 O apreçamento dos ativos deve seguir as melhores práticas do mercado financeiro e legislação específica, quando aplicável, buscando sempre o aprimoramento das técnicas e o desenvolvimento do mercado secundário dos ativos negociados.

82 O apreçamento deve ser realizado com base em preços de mercado. Ativos sem liquidez podem ser precificados com base em metodologias alternativas consistentes, de fácil entendimento e que sejam usualmente utilizadas pelos agentes de mercado.

83 Nesse sentido, um documento exemplificando cada modelo utilizado para todos os ativos permitidos na carteira dos planos deve ser de amplo conhecimento e de fácil compreensão aos agentes que participam do processo de investimento.

84 A modelagem de apreçamento de produtos com baixa liquidez deve considerar essa característica implícita, isto é, deve-se utilizar metodologia para incluir esse risco no preço do ativo.

RECOMENDAÇÕES GERAIS

- 85** Os controles internos das entidades com mais de um plano de benefício devem permitir a verificação do patrimônio de cada um dos planos a qualquer momento.
- 86** A EFPC deve ser transparente com os participantes sobre a existência de dívida com a patrocinadora e demonstrar controles que permitam avaliar o real risco para o plano.
- 87** Empréstimos e financiamentos a participantes requerem um sistema de controle específico, dadas suas peculiaridades em termos de apreçamento e avaliação do risco. A EFPC pode solicitar a exposição do participante demandante do crédito no Sistema Central de Risco (SCR) do Banco Central do Brasil.
- 88** Investimentos no exterior são permitidos, com limites próprios, pela legislação vigente, e permitem a diversificação, mas deve ser gerenciado o risco de câmbio oriundo de tal investimento.
- 89** Operações estruturadas que contenham derivativos associados devem seguir o mesmo procedimento. De preferência a EFPC deve avaliar cada parte da operação estruturada separadamente e depois o resultado final.
- 90** Os limites impostos pela legislação vigente devem ser calculados somando os ativos em carteira própria com as carteiras dos fundos de investimento em que o plano de benefício venha a investir, salvo quando a própria legislação explicita situação contrária.
- 91** Adicionalmente, limites, requisitos, condições e demais disposições estabelecidas em legislação devem ser permanentemente observadas.
- 92** Desenquadramentos passivos dos investimentos podem ocorrer naturalmente, pelo comportamento de preços no mercado. No entanto, a EFPC deve desenvolver controles internos para evidenciar imediatamente os desenquadramentos e buscar a adequação, com diligência e de acordo com a legislação vigente.

DAS DIRETRIZES ASG

- 93** O investimento responsável é uma abordagem de investimento que visa a incorporar fatores ambientais, sociais e de governança (ASG) nas decisões de investimento, para melhor gerenciar os riscos e gerar retornos sustentáveis a longo prazo.

94 As três principais estratégias em termos de Investimento Responsável que incorporam critérios ASG são:

- integração (integration), mediante a agregação de critérios socioambientais e de governança aos tradicionais e indispensáveis critérios de desempenho econômico-financeiro;
- avaliação dos melhores desempenhos em termos socioambientais e de governança dentro de determinado setor econômico (best-in-class) – estratégia que leva em conta a conduta específica de cada empresa, considerando-se o mercado específico em que ela atua;
- filtragem (screening) – a filtragem pode ser positiva, quando a alocação de recursos a determinados setores é privilegiada por sua contribuição positiva para o desenvolvimento sustentável ou negativa, quando determinados setores são excluídos por sua natureza controversa em relação a aspectos ASG.

95 A incorporação de fatores Ambientais, Sociais e de Governança (ASG), na análise de riscos, pode:

- aprofundar o conhecimento sobre o ativo ou empresa emissora bem como questões que podem impactar seu desempenho econômico e financeiro;
- robustecer a análise de investimentos e pode impactar positivamente a rentabilidade.
- aumentar a probabilidade de escolha de empresas menos expostas a riscos decorrentes de passivos ambientais, sociais (como trabalhistas e relacionados à governança; e
- Aumentar a probabilidade de escolha de empresas com maiores oportunidades no longo-prazo devido às mudanças no consumo e demandas de mercado.

96 Fatores ambientais estão relacionados, não exclusivamente, a: mudanças climáticas, controle de poluição, redução das emissões de gás carbônico, uso racional de água e demais recursos e desmatamento.

97 Fatores sociais estão relacionados, não exclusivamente, a: condições de trabalho, incluindo escravidão e trabalho infantil, saúde e segurança, direitos humanos, dentre outros.

98 Fatores de Governança estão relacionados, não exclusivamente, a: transparência de informação, combate a corrupção e lavagem de dinheiro, dever fiduciário, competitividade e gestão do patrimônio imaterial (marca, reputação) da empresa, dentre outros.

99 Conforme política de investimentos a EFPC deve prever as diretrizes para observância de princípios de responsabilidade ambiental, social e de governança, preferencialmente, de forma diferenciada por setores da atividade econômica;

100 Recomenda-se que a EFPC defina, quando possível:

- o objetivo e o escopo da integração dos critérios ASG na análise de investimentos;
- os critérios de integração ASG na seleção e monitoramento de administração de carteiras de valores mobiliários;
- o responsável por realizar o monitoramento e acompanhamento dos critérios ASG definidos;
- a periodicidade de atualização das informações recebidas referente a aplicação dos recursos em ativos que observem critérios ASG;
- a forma e periodicidade de monitoramento das informações para verificar o cumprimento dos critérios ASG exigidos; e
- a forma de monitorar, no caso de gestão terceirizada, a observância dos requisitos ASG, definidos no mandato de gestão.

101 Recomenda-se ainda a EFPC:

- realizar a atualização dos critérios de integração ASG conforme suas diretrizes de investimentos;
- decidir em que medida a integração ASG é consistente com normas prudenciais, controles de risco, requisitos legais, salvaguardas de conflito de interesses;
- incentivar que empresas investidas publiquem relatórios corporativos indicando os critérios e as práticas ASG utilizadas; e
- disseminar o conceito de integração ASG nos órgãos estatutários e colaboradores no âmbito de análise de investimentos e riscos.

REFERÊNCIAS

- Análise de investimentos: histórico, principais ferramentas e mudanças conceituais para o futuro / Associação de Analistas e Profissionais de Investimentos no Mercado de Capitais - APIMEC; Comissão de Valores Mobiliários. Rio de Janeiro: CVM, 2017. 230p. : il.

- Banco Mundial. Relatório do Projeto sobre Supervisão Baseada em Risco. 2010.

- Guidelines for Governance of Pension Funds. Paris-França: 2009.

Disponível em:

<http://www.oecd.org/daf/fin/financial-markets/43294808.pdf>

Acessado em 08/04/2019

- Organization for Economic Co-operation and Development (OECD).

- OECD Recommendation on Core Principles of Occupational Pension Regulations. OECD, Paris-França: 2009

Disponível em:

<http://www.oecd.org/dataoecd/14/46/33619987.pdf>

Acessado em 08/04/2019

- _____. 'Draft OCDE/IOPS Good Practices for Pension Funds' Risk Management Systems. Paris-França.

Disponível em:

<http://www.oecd.org/dataoecd/7/9/45595794.pdf>

Acessado em 08/04/2019

- _____. OECD Investment governance and the integration of environmental, social and governance factors

Disponível em:

<https://www.oecd.org/finance/Investment-Governance-Integration-ESG-Factors.pdf>
Acessado em 08/04/2019

- Resolução nº 4.661, de 25 de maio de 2018, do Conselho Monetário Nacional

Disponível em:

https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/50598/Res_4661_v1_O.pdf

- Sítio da Superintendência Nacional de Previdência Complementar (PREVIC).

Disponível em:

<http://www.previdencia.gov.br/previc.php>

- Sítio da Organization for Economic Co-operation and Development (OECD).

Disponível em:

http://www.oecd.org/home/0,2987,en_2649_201185_1_1_1_1_1,00.html 07 Sítio da International Organization of Pension Supervisors (IOPS). <http://www.iopsweb.org>

- Stewart, F. and J. Yermo (2008), "Pension Fund Governance: Challenges and Potential Solutions", OECD Working Papers on Insurance and Private Pensions, No. 18, OECD publishing, © OECD.

Disponível em:

<http://www.oecd.org/finance/private-pensions/41013956.pdf>
Acessado em 08/04/2019

