Por Bruna Chieco



Os investimentos das Entidades Fechadas de Previdência Complementar (EFPC) requerem responsabilidade com o longo prazo e o recurso de milhares de participantes. Para isso, análise, diligência e estrutura são primordiais. O tema foi debatido no painel “Governança, Custos e Avaliação de Gestores: Como Aumentar Eficiência Sem Perder Controles” durante o 15º Seminário de Investimentos nas EFPC, realizado nos dias 6 e 7 de maio, em São Paulo.

“Eficiência é alocar melhor, com critério, disciplina. Não estamos escolhendo apenas gestores; estamos buscando a sustentabilidade dos planos”, disse Antonio Carneiro Alves, Coordenador Titular da Comissão Técnica Sudeste de Investimentos das Abrapp e moderador do painel. Segundo ele, selecionar gestores não é escolher o melhor retorno, mas entender a eficiência deles e a consistência do retorno, qualidade da equipe e os riscos envolvidos.

Nesse sentido, Juliana Miguez Koehler, Diretora de Investimentos e Controladoria da Fundação Libertas, apresentou o processo da entidade, estruturado desde a macro alocação, com estudos de otimização e Política de Investimentos, até o monitoramento contínuo dos ativos. Entre essas pontas, estão as etapas de definição de estratégia e de seleção propriamente dita, que na Fundação Libertas segue um modelo quanti-quali: começa pelo screening eliminatório, passa por ranking quantitativo de risco e retorno e por avaliação qualitativa, e chega à deliberação com registros e alçadas definidas.

“O importante é que se avalie em janelas temporais para verificar a consistência do retorno”, afirmou Juliana. A lógica vale também para o monitoramento. Ela reforça que selecionar bem não é suficiente se o acompanhamento não for contínuo. A Fundação Libertas define gatilhos objetivos para resgate, como underperformance persistente, mudanças relevantes na equipe, quebra de SLAs, problemas de compliance ou liquidez incompatível.

Na Real Grandeza, a gestão de investimentos passou por um processo de externalização focado na macroalocação, com a terceirização da seleção de ativos dentro das classes, conforme apresentou a Diretora de Investimentos, Patrícia Corrêa de Queiroz.

Essa trajetória passou por três fases: de 2014 a 2020, a gestão foi majoritariamente interna, com limite de 2% para a gestão externa ou terceirizada até 2018; de 2021 a 2023, o portfólio passou por transição, com uso relevante de ETFs e fundos passivos; e de 2024 a 2026, a macroalocação. A gestão atual dos FoFs é interna para ações, multimercados e crédito, e externa para imobiliário e exterior.

“No início de cada processo de seleção, aprovamos algumas premissas no comitê, pois o mercado é dinâmico”, explicou. O processo também estrutura a análise em etapas, do filtro inicial até o monitoramento contínuo, passando por análise quantitativa, e due diligence qualitativa.

Risco – A gestão de riscos foi tratada como o eixo que sustenta o processo inteiro. Para Juliana, “risco não é acessório”. Na Fundação Libertas, isso se traduz em participação ativa e independente das áreas de compliance e riscos, avaliação de risco reputacional, background check, análise de conflito de interesse e rastreabilidade de decisões.

Na Real Grandeza, a centralidade do risco aparece na forma como o monitoramento é conduzido. “Quando a gente chega na diligência formal, já existe um conhecimento prévio. Monitoramento não deixa de ser uma diligência”, disse Patrícia. A entidade mantém dois níveis de acompanhamento: a diligência formal, processo estruturado de três a quatro meses; e a diligência informal, realizada diariamente há cinco anos, no acompanhamento de todo o mercado.

Critérios ASG – Ambas as entidades reforçaram a importância de se considerar fatores ambientais, sociais e de governança (ASG) nesse processo. “É um tema mandatório e já é fácil integrá-los em um processo de seleção de fundos”, disse Juliana. Dados da Previc apontam que 78% das EFPC consideram os fatores ASG como indicativo de qualidade de governança e 74% os utilizam para auxiliar na gestão dos riscos de investimentos. A integração pode se dar por filtro positivo, filtro negativo, best in class, stewardship ou integração em todo o processo de seleção.

Na Real Grandeza, dentro do processo de seleção, há uma pontuação para a gestora e para o fundo observando os critérios ASG. “Espero que cada vez mais isso seja incorporado”, disse Patrícia.

Custo – “Custo é importante, mas não é decisivo”, afirmou Juliana. Segundo ela, os custos mais importantes a serem observados são os implícitos, mais difíceis de mensurar, mas possíveis de mitigar com boa gestão de riscos e boa governança. São eles decisões erradas ou incompatíveis, turnover da carteira, problemas reputacionais e de transparência.

Patrícia também destaca que custo não é critério de escolha, mas a busca pelas menores taxas também é dever fiduciário da entidade. “Não olhamos o custo no início; a gente faz todo o processo e depois discute as taxas”, pontuou.

Para além dos processos e critérios, Patricia resume a filosofia que orienta a gestão: “Portfólio é como uma orquestra; as coisas devem fluir balanceadas ao longo do tempo”.

O 15º Seminário de Investimentos nas EFPC é uma realização da Abrapp com o apoio institucional da UniAbrapp, Sindapp, ICSS e Conecta. Patrocínio Black: Alaska Asset Management, XP Investimentos. Patrocínio Ouro: ASA, BNP Paribas Asset Management, Bradesco Asset Management, BTG Pactual Asset Management, Fram Capital, Galapagos Capital, Investira, Itajubá Investimentos, Itaú Asset, JGP, Santander Asset Management, Sparta, Spectra Investments, SulAmérica Investimentos, Tarpon, Vinci Compass. Patrocínio Prata: 4UM Investimentos, BB Asset Management, Porto Asset, Teva Índices. Patrocínio Bronze: Aditus, ARX Investimentos, AZ Quest, Consepro, Constância Investimentos, Banco Daycoval, Xtrackers by DWS, Franklin Templeton, Icatu Vanguarda, Investo, MarketAxess, Multifonds, Opportunity, Polo Capital, Principal Asset Management, Quantum Finance, Safra, Tivio Capital, V8 Capital. Apoio: IAP, MAG Investimentos,

Navi, Pátria, RJI Investimentos, Turim.

Fonte: Abrapp em Foco, em 06.05.2026