

Por Bruna Chieco



A importância da Ética e da Autorregulação foi abordada no painel “Como Conquistar o Desejado Olhar Diferenciado na Supervisão Baseada em Riscos?” do Encontro Regional Sudoeste e Sul, que iniciou nesta quarta-feira, 17 de junho, com mais de 600 participantes inscritos, reunindo dezenas de líderes e especialistas do sistema para debater os principais temas acerca dos processos organizacionais da Previdência Complementar Fechada. [Saiba mais sobre a abertura do evento e o primeiro painel.](#)

No início do debate sobre supervisão baseada em risco, o moderador do painel, José de Souza Mendonça, Diretor-Presidente do Sindapp, pediu aos palestrantes que desenvolvessem suas ideias acerca do tema. Carlos Marne, Diretor de Fiscalização e Monitoramento da Previc, destacou que a supervisão é uma consequência e tudo começa com a gestão.

A base da gestão baseada em risco está pautada na Resolução CGPC nº 13/204, que diz que as Entidades Fechadas de Previdência Complementar (EFPC) devem adotar princípios, regras e práticas de governança, gestão e controles internos adequados ao porte, complexidades e riscos dos planos de benefícios. “Uma entidade que opera planos na modalidade de Benefício Definido tem uma complexidade diferente de uma entidade que opera planos na sua maioria de Contribuição Definida. Tudo começa pelo tipo de plano que a entidade vai operar, e isso demanda outros controles a serem executados”, explicou Marne.

Ele ressaltou ainda que a própria governança da entidade está baseada na lei a qual submetida, sendo a ela a Lei Complementar nº 108 ou a nº 109. “Entidades diferentes devem enfrentar riscos diferentes”, reforçou, lembrando que o risco existe em todas as entidades, mas de acordo com a modalidade de plano e tipo de governança, há maior incidência e impacto. “O risco pressupõe a observância de princípios de conservadorismo e prudência. O risco pode se apresentar ou não, mas cabe ao gestor sempre pautar por esses princípios”.

Gestão de riscos – Nesse sentido, o ciclo de gestão de riscos deve ser contínuo e permanente, reiterou Marne. “Notamos que muitas vezes esse ciclo é feito no momento inicial, mas não

rotineiro”, destacando que é importante manter a identificação, avaliação de risco, controle e monitoramento documentado e bem analisado. “O que se espera é que a entidade execute esse ciclo de gestão de risco de forma contínua, sempre abordando os que porventura surjam”, reforçou.

Marne destacou que é esperada ainda a construção de uma matriz de riscos, medindo probabilidade e impacto, classificando os riscos como médio, alto, ou baixo. “Para isso, a Previc se estrutura em um modelo de supervisão baseada em riscos. Estamos continuamente em um processo de aprendizado, buscando avaliar os riscos das entidades e seus controles”.

Ele explicou que isso passa por três grandes pilares. O primeiro dele é a avaliação econômica e atuarial, no qual se avalia o risco de solvência, investimentos, atuarial, os resultados da entidade e sua eficiência operacional. “Esses processos são baseados em indicadores a partir das informações coletadas das entidades e de outros órgãos de supervisão”.

O segundo pilar é o de riscos e controles, contemplando riscos de crédito mercado, liquidez e atuarial para entidades que estão ou sob acompanhamento especial ou sob supervisão permanente. “Verificamos se a entidade identifica esses riscos e qual a forma de controle”, explicou Marne.

O pilar da governança é o terceiro, e verifica como a entidade trabalha no âmbito dos Conselhos e Diretoria, Comitês, auditoria, na relação com patrocinadores, instituidores, participantes e assistidos. “Avaliamos como é feita a gestão dos dirigentes, processos seletivos, se existe um código de ética e como está o compromisso com o dever fiduciário, se o gestor trata o negócio da entidade como trataria seu próprio negócio”, reiterou. Marne disse ainda que no momento da pandemia, esse último pilar se mostrou fundamental, pois as EFPC tiveram que se adaptar rapidamente a um novo cenário, com reuniões online e atas digitais.

Fiscalização e monitoramento – A Previc conta com procedimentos de fiscalização, com ações fiscais específicas que objetivam apurar determinados eventos, acompanhamento especial ou supervisão permanente. Já o procedimento de monitoramento avalia a conformidade normativa e qualidade dos dados das EFPC a partir do envio dos demonstrativos à Previc, e a elaboração e acompanhamento de indicadores. “A partir da qualidade desses dados, o próprio CNPC foi capaz de adotar medidas visando controlar os efeitos da pandemia no sistema”, reiterou Marne.

Esse monitoramento vê as entidades de forma horizontal, passando por todas as EFPC, avaliando ativo, gestor, prestador de serviço, denúncias, taxa de juro, operação conjunta, governança e parte legal. “O monitoramento de riscos deve ser tempestivo e contínuo”, reforçou. Segundo Marne, iniciativas de treinamento e a Autorregulação são sempre bem-vindas pelo órgão supervisor. “A Autorregulação na qual o supervisionado vai além do que o Estado eventualmente pode cobrar é mais do bem-vinda”, reforçou Marne.

Ética – Aparecida Ribeiro Garcia Pagliarini, Coordenadora da Comissão de Ética do Sindapp, colocou a Ética no centro do debate sobre supervisão e monitoramento, reiterando que o comportamento prudencial e cumprimento de formalidades fazem parte desse tópico. “A prudência implica em que você veja adiante, olhe para frente não só no curto prazo, mas no médio e longo prazo. Esse olhar prudente é o olhar que órgãos colegiados e singulares precisam ter”, disse, lembrando as dificuldades da pandemia, que já aparecem nos dias e nos tempos. “Crise não é novidade”, reiterou. “Aprender a lidar com isso é o que considero um comportamento prudencial”.

Segundo Aparecida, os órgãos colegiados se deparam com a tomada da decisão, decidindo o rumo das entidades e dos planos de benefício, incluindo o comportamento diante de tudo que acontece não só no dia a dia, mas diante do que é planejado e não realizado. Assim, a gestão baseada em risco, na visão de Aparecida, nada mais é do que prevenir riscos, ser prudente e adotar uma série de cautelas, mas não necessariamente com um olhar conservador. “Na pandemia, se fossemos muito conservadores, tudo teria parado”, disse.

Para ela, a Resolução CGPC nº 13 traz padrões legais de conduta que não podem ser descumpridos,

mas há uma questão Ética. “Eu devo ficar só alinhado aos padrões que a Lei diz?”, questionou. “eticamente, pensando nessa gestão, e como um investidor institucional que deve responder e observar todos os deveres fiduciários que a Lei também estabelece, será que só isso é suficiente?”. Para ela, fazer apenas para evitar uma punição não necessariamente é ético.

Além desses padrões legais, Aparecida reforça padrões de comportamento que não estão na Lei, na maioria das vezes. “É isso que os administradores precisam ter consciência. Até porque eu não vejo como a Ética pessoal pode ser diferente da Ética empresarial”, complementou, destacando que o processo decisório deve passar pela Ética, que deve estar em primeiro plano. “Quando um órgão colegiado se reúne para tomar decisão, a Ética deve vir antes”, disse.

Aparecida questionou ainda se haveria indicadores para mensurar um comportamento ético nas entidades, reiterando que isso é fruto do comportamento dos seus administradores e fiscais. “Quem dá corpo à EFPC são os membros do órgão de administração e fiscalização, que responderão se colocarem as entidades em risco”, disse, reforçando que há uma gestão compartilhada no Regime de Previdência Complementar Fechada que deve se dar de maneira harmônica e eticamente visível para ter credibilidade.

“Uma forma de ter credibilidade é a Autorregulação, bem como nosso Código de Ética, ambos aprovados em assembleia dos Associados da Abrapp e do Sindapp. Isso dá credibilidade a como os terceiros nos veem”, pontuou Aparecida, reiterando ainda a importância do conselheiro independente e profissionalização dos Conselhos. “Assim como na Diretoria temos diretores que conhecem profundamente cada área, o Conselho Deliberativo é um colegiado que decide sobre as mais variadas matérias”, disse, justificando a contratação de um conselheiro independente como alguém que pode trazer uma nova dinâmica às EFPC.

Autorregulação – “A Autorregulação é fundamental para um processo de um segmento como o nosso”, disse Altamir Lopes, Diretor-Presidente da Centrus, mostrando como a entidade conseguiu operacionalizar um processo decisório ainda mais robusto a partir da aprovação, pelo Sistema Abrapp, dos Selos de Autorregulação em Governança de Investimentos e de Autorregulação em Governança Corporativa. “Conseguimos o Selo, pois essa busca nos permitiu aperfeiçoar nossos procedimentos. Esse olhar externo e diferencial de quem efetivamente conhece o sistema é muito importante”, disse.

Altamir contou como o processo de adesão aos Códigos de Autorregulação, até a conquista do Selo, auxiliou na melhoria dos processos internos da Centrus. “Muita coisa escapou do nosso olhar, e isso foi corrigido a partir da Autorregulação”, disse. “Foi uma oportunidade ímpar de corrigir práticas não adequadas”, reforçou, citando entre os principais fundamentos da Autorregulação a questão da antecipação de mudanças nos ambientes de atuação e no comportamento dos públicos de interesse. “Podemos avançar de forma a evitar fricções ou reduzir os custos de observância. A Autorregulação é a assunção pública de compromisso com uma gestão ética, íntegra e transparente”, reforçou Altamir.

Operacionalização – A Centrus conta com uma governança reforçada que se materializa de forma principal na composição dos órgãos estatutários. As decisões da entidade são todas colegiadas, a partir de um comitê de aplicações, comitê de investimentos e gestão, comitê de ética e comitê de gestão de crises.

Do ponto de vista de controle interno, há três linhas de defesa – gestores, a gerência de compliance e risco e auditoria interna – enquanto o controle externo passa por uma auditoria da patrocinadora, o Banco Central, uma auditoria independente, além da supervisão da Previc. “Nossos instrumentos de governança são todos gerados internamente, cada um é coordenado por um Diretor”, disse Altamir, reiterando que são feitos treinamentos externos com seus gestores, que são certificados pelo ICSS.

A entidade conta ainda com um Código de Conduta e Ética, mas Altamir ressaltou que o que fortalece esse principal valor da entidade é um comitê permanente, que possui autonomia e

legitimidade, e um canal de denúncia. O Comitê de Ética é responsável por examinar indícios de desvios, fazer uma oitiva das testemunhas, apurar e comunicar sua decisão.

A Centrus também tem um enfoque de gestão baseada em risco a partir de um manual de procedimentos e rotinas dando conformidade aos processos, propondo melhorias e gerenciado riscos de maneira preventiva e detectiva. A entidade conta ainda com 16 categorias de riscos e possui uma matriz de risco, em conformidade com as exigências da Previc.

Tecnologia na gestão dos investimentos - A tecnologia como forma de extração do melhor das informações para ajudar na gestão de investimentos foi o tema central da palestra especial “Data-Driven Management: O Seu Fundo Está Preparado para Enfrentar os Próximos 10 Anos?”, conduzida por Rodrigo Terni, Sócio-fundador e Co-CEO da Giant Steps Capital. “Quando você investe em tecnologia e em melhorar as ferramentas que o gestor tem, é possível chegar em resultados complexos, mas que cada parte é relativamente simples, a partir de uma eficiência”, disse Terni, reiterando que qualquer processo de investimento é baseado em três passos: dados, sequência de passos e execução.

Ele explicou que a informação, em um processo de investimento, é voltada para calcular alguma coisa, seja uma teoria econômica, gerando um resultado que indica o que precisa ser feito. “Qualquer processo de investimento, especialmente o macro, pode ser encaixado nos três passos”. Terni explicou também como funciona essa metodologia em investimentos baseados em value ou long and short.

O uso da tecnologia é o que auxilia esse processo, acelerando a tomada de decisão a partir de um passo a passo mais automatizado e confiável para cálculos mais precisos e execuções ágeis. “A tecnologia ajuda o gestor a chegar mais longe”, reiterou. “Teremos uma explosão de competitividade nos próximos 5 a 10 anos na indústria de gestão, e eu tendo a entender que as estratégias mais simples vão morrer e dar espaço para as mais complexas”, disse Terni, reforçando que quanto mais estruturado um banco de dados, mais eficiente e melhor para desenvolver estratégias de gestão.

Dentro dessa estrutura, o papel do gestor é focar em partes mais relevantes do processo. “Quem pensa na estratégia de investimento, é o gestor, independente da tecnologia utilizada. A cabeça do gestor é que tem a ideia e utiliza as ferramentas para viabilizá-la. estamos muito longe de tirar o papel do ser humano no processo de desenvolvimento de uma gestora”, disse Rodrigo Terni, ressaltando que a ferramenta apenas ajuda a chegar no resultado mais rápido.

Diversificação dos Investimentos - No painel “Gestão de Investimentos a Serviço do Compromisso Previdenciário: Oportunidades, Desafios e Riscos”, especialistas em investimentos apresentaram a importância de compor um portfólio diversificado. Luiz Paulo Brasizza, Diretor-Presidente da UniAbrapp, moderou o painel e reiterou que a realidade de taxas de juros baixas reforça ainda mais essa discussão.

Ele ressaltou que os Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI) não são apenas uma opção de diversificação, mas sim uma necessidade; colocando ainda fatores ambientais, sociais e de governança (ESG, na sigla em inglês) e investimentos no exterior como destaque nos processos de investimento das EFPC.

CRI - Evandro Buccini, Head de Investimentos Líquidos da Rio Bravo, abordou os investimentos imobiliários, apresentando uma visão de que os Fundos de Investimento Imobiliários (FII) são um eficiente veículo que oferece exposição ao mercado imobiliário, e dentro disso são oferecidos os CRIs.

Ele explicou a estrutura de um CRI, que é um certificado lastreado em recebíveis imobiliários, que passa pela cessão dos direitos creditórios, emissão do CRI, captação de recursos, monitoramento da carteira, cessão de garantias, remuneração aos investidores de acordo com o estabelecido no termo de securitização, e entrega do recurso para o empreendedor. “O que deixa a estrutura de

CRI mais robusta é o que conseguimos colocar de garantia. A principal é a alienação fiduciária, que na prática é passar a propriedade do imóvel para quem emprestou o dinheiro até que essa dívida seja totalmente paga”, disse, explicando de maneira simplificada como funciona a garantia.

Ele reiterou que há pouco problema nessa estrutura no mercado, e onde houver a necessidade de ser flexível, a estrutura permite. “Fundos imobiliários são um instrumento; é no que ele investe que é importante”, explicando a diferença do investimento em “papel” e no “tijolo”. A diferença de risco entre fundos de crédito, principalmente, e do tijolo, ou seja, equity, ficou mais clara com a recuperação da crise, pontuou Evandro. “Os investimentos em tijolo foram mais voláteis”, explicou, reiterando que os CRIs oferecem várias camadas de proteção ao investidor.

ESG – Levando o conceito dos investimentos ESG da teoria à prática, Ruth Walter, Head de ESG & Inovação – FOF da Bradesco Asset Management, explicou que esses investimentos contam com quatro principais vertentes: filtro negativo, na qual se exclui alguns setores ou empresas do universo de investimento; integração ESG, que conta com uma abordagem completa no processo de investimento; temáticos, com investimentos em nichos como água, tecnologia, saúde e educação; e impacto, que visa mensurar o impacto social e ambiental nos investimentos. “O objetivo é sempre maximizar retorno”, disse.

Para demonstrar como esses critérios já são utilizados no mercado, Ruth apresentou pesquisa realizada pela CFA Instituto com 1,3 mil respondentes e que aponta que 57% dos investidores que consideram ESG em seus investimentos utilizam a abordagem de integração. Entre os motivos que levam os investidores a considerarem ESG no seu processo de investimento, 63% utilizam os critérios com vistas ao gerenciamento de risco.

Já entre quem não considera ESG em seu processo de investimento, 57% responderam que seria necessário uma demanda de clientes e investidores para começar a incorporar esses critérios. Muitos deles apontaram ainda que é preciso ter uma comprovação melhor sobre o retorno financeiro desses investimentos, enquanto 29% apontaram que seria necessária uma exigência regulatória para adoção desses critérios.

Ruth destacou que através de uma meta análise com resultados de mais de 2 mil estudos acadêmicos em um período de 20 a 30 anos, 63% dos resultados concluíram que existe relação positiva entre a adoção desses critérios com a performance financeira de uma empresa. Ela ressaltou ainda que há diversas etapas para incorporar os critérios ESG nos investimentos, englobando o universo de fundos, passando por um filtro quantitativo, um filtro qualitativo, um processo de due diligence operacional, até chegar nos fundos investidos. É feita ainda uma avaliação sobre a gestora e a carteira do fundo, avaliando se o discurso está alinhado à prática.

Investimentos no Exterior – A indústria de investimentos no exterior cresceu exponencialmente nos últimos 12 meses, e o discurso das EFPC sobre o tema também mudou. “O que temos visto é uma mudança na conversa com as fundações. Cada uma tem sua especificidade e estamos cada vez mais próximos para atender a demanda de cada entidade”, explicou Isabella Nunes, Diretora Executiva e responsável pela Área Comercial da J.P. Morgan Asset Management.

A partir dessas conversas com as EFPC, Isabella notou que a demanda atual dos investidores é pela diversificação dos investimentos a partir de um desafio de alcançar suas metas atuariais. Para atender a essa demanda, a asset conta com um processo de análise disciplinada, com uma estratégia global dinâmica e diversificada.

O processo de investimento passa por uma alocação de ativos top-down e uma seleção de ativos bottom-up, olhando todo o mercado internacional de renda variável, títulos do governo e moedas. Isabella, pontuou que a diversificação dentro de um portfólio é importante para reduzir a volatilidade.

“Quando alocamos somente em ativos locais, provavelmente estamos com uma carteira muito mais correlacionada entre si, ou seja, os ativos tendem a se movimentar de forma parecida”,

reiterou Isabella, enfatizando que a ideia é reduzir o risco do portfólio. Ela pontuou que a melhor estratégia é uma carteira balanceada entre as diferentes classes de ativos. “É importante ter flexibilidade para navegar nos mercados”, acrescentou.

Portfólio de ações – Falando sobre a construção de um portfólio de ações, Daniel Castro, Portfolio Manager da Santander Asset Management, destacou que entender o processo de investimento e os fatores de risco é essencial para a escolha de uma alocação. Ele questionou por que se limitar ao Brasil na hora de formar uma estratégia de investimentos sendo que o país representa apenas 3% do PIB mundial.

Assim, Daniel destacou que é preciso entender os processos de investimentos para determinar a melhor escolha de ação que deve compor o portfólio. Ele destacou ainda que é importante observar quais são os temas relevantes para a nova economia, entre eles a questão da demografia, que muda a forma com a qual a sociedade se relaciona com o consumo; da tecnologia; e do meio ambiente.

Para ele, a diversificação é um caminho a partir da composição de um portfólio como forma de expressar a visão dos gestores. Ele falou ainda sobre a construção de um portfólio de ações internacionais, abordando que deve ser observada a questão do câmbio, que é uma variável à qual dificilmente se tem alguma certeza sobre o comportamento no curto prazo, mas que no longo prazo é possível avaliar fatores que levam à apreciação cambial. Assim, Daniel reiterou que os investimentos precisam ser avaliados no longo prazo. “Precisamos estar diversificados, essa é a melhor forma para navegar a ansiedade de curto prazo”.

Mensagem Institucional – O evento contou ainda com mensagem institucional de Fernando Loureiro Brandão, Diretor Comercial Institucional da Captalys, que ressaltou a parceria com a Abrapp e destacou a importância dos investimentos em private equity como uma estratégia com rentabilidade atraente e alinhada às melhores práticas de investimentos ESG.

Patrocínio – Os Encontros Regionais são uma realização da Abrapp e do Sindapp com apoio institucional da UniAbrapp, ICSS e Conecta. Os encontros contam com Patrocínio Ouro da Giant Steps Capital; Patrocínio Prata do Bradesco Asset Management, JP Morgan Asset Management, Rio Bravo, e Santander Asset Management; e Patrocínio Bronze do BNP Paribas Asset Management e Captalys; além do apoio da Apoena Consultoria em Seguros e da Mapfre Investimentos.

Este ano, os encontros foram divididos em três módulos, englobando duas regionais em cada dia. Além do Encontro Regional Sudoeste e Sul; no dia 21 de junho, será a vez do Encontro Regional Centro-Norte e Nordeste; e no dia 25 de junho, o Encontro Sudeste e Leste. A participação assegura 4 créditos no Programa de Educação Continuada – PEC do ICSS.

Ainda dá tempo de se inscrever por meio [deste link!](#)

Acompanhe a cobertura completa dos Encontros Regionais nas matérias publicadas no Blog Abrapp em Foco.

Fonte: Abrapp em Foco, em 17.06.2021