

Por Bruna Chieco



O Painel 2 “**Como Conquistar o Desejado Olhar Diferenciado na Supervisão Baseada em Riscos?**” do Encontro Regional Sudeste e Leste abordou a importância da autorregulação e da ética no caminho para a obtenção de uma gestão e consequente supervisão baseada em risco distintas entre as Entidades Fechadas de Previdência Complementar (EFPC). O último dia da série de eventos começou na manhã desta sexta-feira, dia 25 de junho, com a abertura conduzida pelos dirigentes de cada Regional e um importante debate com a presença do Diretor Presidente da Abrapp e de representantes do governo ([saiba mais](#)).

José de Souza Mendonça, Diretor Presidente do Sindapp, moderou o segundo painel do dia, reforçando a importância da autorregulação e a ética na supervisão baseada em risco, reiterando que os Encontros Regionais foram criados para que a Abrapp pudesse ouvir a palavra de todas as Associadas de cada Regional.

Falando sobre o tema do ponto de vista do regulador, Carlos Marne, Diretor de Fiscalização e Monitoramento da Previc, apresentou como a Previc se organiza, tendo como base a Resolução CGPC nº 13 de 2004, reiterando que a supervisão é uma consequência da gestão da entidade, considerando que cada uma possui riscos diferentes de acordo com o seu porte e complexidade, e de seus planos.

Ele pontuou ainda que os riscos devem ser constantemente identificados, avaliados, controlados e monitorados dentro de uma entidade. “Esse ciclo deve ser estimulado e controlado pelos órgãos estatutários”, disse Marne, reiterando que o gestor deve se basear no princípio do conservadorismo e prudência, sem ser audaz nos critérios de avaliação do risco.

**Avaliação de longo prazo** – “Nossas entidades são investidores de longo prazo. A análise de risco não pode ficar restrita ao momento de aprovação do investimento ou aporte de recurso”, ressaltou

Marne, reiterando que as EFPC precisam avaliar continuamente sua matriz de risco, reforçando a importância dessa formalização para pontuar todos os riscos que podem afetar a entidade, classificando-os como baixo, médio ou alto.

Assim, Marne explicou que a supervisão está baseada em uma avaliação de riscos e controles. “Identificamos os principais riscos das entidades e a forma que é feito o controle”, disse. A Previc avalia, assim, os riscos e controles referentes à avaliação econômica e atuarial (solvência, investimentos, atuarial, resultados, eficiência e operacional); riscos e controles de crédito, mercado, liquidez e atuarial; e de governança, incluindo os órgãos estatutários, comitês, auditorias, etc.

Marne apresentou também como são realizados os procedimentos de fiscalização da Previc, dividido entre supervisão permanente, acompanhamento especial e ações fiscais pontuais; e os procedimentos de monitoramento, em que a autarquia verifica a conformidade normativa e qualidade dos dados enviados, além de elaborar e acompanhar indicadores que servem para acompanhar as EFPC, olhando todas a partir de um monitoramento horizontal. “O importante aqui é a Previc se colocar de forma tempestiva e contínua”, reiterou.

Segundo o Diretor de Fiscalização, a Previc valoriza a ética na governança, o dever fiduciário, a seleção de gestores, reputação ilibada e o trabalho dos comitês de investimento e de riscos e da auditoria. “Iniciativas de treinamento e autorregulação são bem-vindas e olhadas de maneira positiva pelo órgão de supervisão”, reforçou.

**Ética nas EFPC** – Colocando a ética no centro dos processos decisórios das EFPC, Aparecida Ribeiro Garcia Pagliarini, Coordenadora da Comissão de Ética do Sindapp, avaliou que os dirigentes não devem se pautar apenas no que a Lei diz para serem considerados éticos em suas decisões. “O descumprimento da norma vai gerar uma sanção. O que se observa é que muitas vezes se cumpre a norma pelo medo de uma sanção. Isso por si só também não é ser ético. Me parece que o comportamento ético precisa brotar como algo mais espontâneo do que simplesmente o cumprimento de regras”, enfatizou.

Aparecida disse ainda que não se exige uma perfeição dos administradores das EFPC em sua atuação, mas sim um preparo técnico e gerencial e cautela, prudência e diligência. Ela reiterou, nesse sentido, que há uma valorização do processo decisório das entidades. “É durante o processo de decidir que precisamos ser éticos, prudentes e diligentes”, citando que os parâmetros das Resolução CGPC nº 13 devem ser observados.

Ela citou ainda o Código de Ética do Sindapp e os Códigos de Autorregulação do Sistema Abrapp, em Governança de Investimentos e em Governança Corporativa, como preceitos que devem ser adotados pelas EFPC. “Eles foram aprovados por essa comunidade que decidiu se comportar dessa forma, então é estranho não adotar”, disse, reforçando que, do ponto de vista moral, esses códigos deveriam ser obrigatórios.

**Autorregulação na prática** – A autorregulação colocou a Centrus diante de um processo de aprimoramento de seus processos internos com o objetivo de conquistar o desejado olhar diferenciado na supervisão baseada em risco. A entidade possui os Selos referentes aos dois Códigos do Sistema Abrapp, legitimando seus processos e ajudando na correção de rumos, sendo complementares à regulação governamental. Suzana Lopes, Gerente da Área de Compliance e Riscos da Centrus, pontuou que as adesões contribuíram para aperfeiçoamentos na entidade de maneira legítima.

A Centrus conta com Conselho Deliberativo, Conselho Fiscal e Diretoria Executiva e quatro comitês permanentes compondo sua estrutura – de aplicações, de investimentos e gestão, de ética, e de gestão de crises, sendo que este último ganhou força no momento de pandemia, adquirindo caráter permanente. No controle interno da entidade, há a identificação e mapeamento de riscos, o monitoramento, e a validação e recomendação feita pela auditoria interna. Em relação ao controle externo, a entidade é auditada pelo Banco Central, e conta ainda com auditoria independente e fiscalização da Previc.

Suzana apresentou ainda os instrumentos internos de governança da entidade, que passam por todos os colaboradores, destacando com o marco legal da gestão baseada em riscos a política de gerenciamento de riscos. O compromisso com a ética da Centrus passa por um comitê dedicado ao tema, com um código que segue princípios da autorregulação, além de ter um canal de denúncia, que é externo e terceirizado. A gestão baseada em riscos também afere o controle dos riscos inerentes aos objetivos da entidade.

**Tecnologia como aliada do gestor** – Em Palestra Especial com o tema “Data-Driven Management: O Seu Fundo Está Preparado para Enfrentar os Próximos 10 Anos?”, Rodrigo Terni, Sócio-fundador e Co-CEO da Giant Steps Capital, buscou desmistificar o que é falado sobre gestão baseada em tecnologia, a chamada gestão sistemática, apresentado como um processo de investimento funciona em qualquer tipo de estratégia. “Qualquer processo de investimento segue o mesmo princípio, sendo na verdade uma combinação de dados, sequência de passo e execução”, disse.

Assim, ele apresentou como o uso da tecnologia pode acelerar e otimizar esse processo, sendo que o papel do gestor continua essencial no desenho da estratégia de investimento, sendo crucial independente da complexidade da estratégia. “A tecnologia vai evoluindo e melhorando”, disse, reforçando que considerando a quantidade de dados que existem hoje em dia é preciso de ferramentas mais avançadas para potencializar resultados.

Ele demonstrou ainda como a evolução de ferramentas faz com que o gestor chegue mais longe, sem perder tempo em fazer cálculos complexos. “Podemos usar ferramentas para que não se perca tempo com coisas que as ferramentas fazem mais rápido e melhor que o ser humano”, reiterou, reforçando que o papel do gestor continua sendo primordial, mas a tendência do mercado é ter cada vez mais estratégias complexas dado o crescimento da competitividade na indústria.

**Gestão responsável e eficiente** – Quando se fala em investimentos, sempre há oportunidades, mas também desafios e riscos a serem enfrentados, principalmente em um ambiente de queda de taxa de juros e diante da necessidade de bater metas atuariais. Essa foi a tônica do Painel 3 “Gestão de Investimentos a Serviço do Compromisso Previdenciário: Oportunidades, Desafios e Riscos”, moderado por Luiz Carlos Cotta, Diretor Vice-Presidente da UniAbrapp.

Cotta registrou que as palavras de ordem para as EFPC são diversificação, acompanhamento e controle de risco. Para tratar do assunto, o painel contou com especialistas que abordaram investimentos imobiliários como uma opção de diversificação; critérios ambientais, sociais e de governança (ESG, na sigla em inglês) como proposta de valor tanto nacional quanto internacional, sendo que esse é um tema do momento e veio para ficar; e investimentos no exterior, que também é uma discussão muito presente não apenas para diversificação, mas sim como oportunidade no mundo inteiro para rentabilizar a carteira dos planos de benefícios.

**Investimento imobiliário de menor risco** – O título de dívida lastreado em operações imobiliárias chamado de Certificados Recebíveis Imobiliários (CRI) foi a primeira estratégia de investimento apresentada no painel por Evandro Buccini, Head de Investimentos Líquidos da Rio Bravo. O CRI é um instrumento de crédito que possui um spread adequado ao seu risco, pontuou Buccini, o que faz com que, mesmo com incentivos tributários, tenha um yield atrativo. A estrutura do CRI passa por compradores de imóveis, empreendedores, securitizadora, agente fiduciário e investidores, e conta ainda com garantias.

O processo de investimento nesses títulos, que não possuem alta liquidez, passa pelo fluxo de negócio que contempla a busca de um bom investimento que cumpra com os requisitos mínimos para investimento. Posteriormente, é feita uma análise de crédito na qual é feito um score de crédito, sendo ele quantitativo e qualitativo. Em caso de aprovação, o comitê de crédito também aprova o novo investimento, que a partir daí é encaminhado para a gestão.

Buccini reiterou que um dos pontos que ficou mais claro no mercado imobiliário é que há dois riscos muito diferentes: um deles é comprar imóvel e ser o proprietário, operador ou acionista, e outro é

ter um crédito lastreado em imóvel. Ele mostrou que os fundos mais ligados a tijolo possuem maior risco em relação a vacância ou inadimplência, por exemplo, enquanto os fundos de papel, ou seja, relacionados a dívida, possuem riscos menores. “Há resiliência e flexibilidade nesse instrumento”, pontuou.

**Investimentos ESG** – Em pesquisa do CFA Institute realizada com 1,3 mil respondentes, 63% apontaram que gerenciamento de riscos é o principal motivador para se considerar os princípios ESG nos investimentos, enquanto 44% apontaram a demanda dos clientes como impulsionadores desses investimentos. Por outro lado, 48% dos que não utilizam esses critérios em seus investimentos acreditam que não há bom retorno financeiro na utilização.

Os dados foram apresentados por Ruth Walter, Head de ESG & Inovação – FOF da Bradesco Asset Management, que pontuou que já há muitos indicativos que a utilização dos critérios ambientais, sociais e de governança trazem bons retornos aos investimentos.

Ruth mostrou também a aceleração da indústria de fundos ESG globalmente, sendo que no Brasil há maior procura por esse tema, pontuando que no início de 2020 o mercado brasileiro contava com 30 fundos nesse segmento, e agora há mais de 60 fundos que contam com R\$ 2,5 bilhões em ativos sob gestão. Ela disse ainda que a diversificação desse segmento não é somente em ações, mas também em feeders funds e até investimentos em crédito.

Entre as quatro diferentes abordagens ESG, estão: filtro negativo, que exclui empresas e setores do universo de investimento; integração ESG, que é a mais difundida e incentiva melhorias nas empresas não estão bem posicionadas; fundos temáticos, que abordam um tópico específico no universo ESG; e fundos de impacto, que trazem algo positivo socialmente ou para o meio ambiente. “O tema ESG é amplo e em constante evolução, mas está cada vez mais dentro da proposta de valor dos investimentos das EFPC”, disse Ruth.

**Diversificação global** – Isabella Nunes, Diretora Executiva e responsável pela Área Comercial da J.P. Morgan Asset Management, pontuou que investimento no exterior é uma prática muito comum a fundos de pensão do mundo todo, e tem ganhado muito espaço nas fundações do Brasil, sendo que a indústria como um todo cresceu mais de 200% nos últimos 12 meses. “A diferença que temos visto é nas conversas com as fundações”, disse.

A demanda dessa indústria é pela diversificação global, em especial na renda variável, sendo global equity o ponto de partida para os fundos de pensão do mundo todo. “Agora o que a gente vê é uma busca por uma forma mais dinâmica de alocar globalmente”, disse Isabella.

Ela apresentou o processo de investimento do J.P. Morgan, apontando entre os benefícios da diversificação global a redução da volatilidade e baixa correlação com os ativos locais. “Quando alocamos somente em ativos locais, provavelmente estamos com uma carteira muito correlacionada, e os ativos tendem a se movimentar de forma parecida. Quando adicionados ativos de baixa correlação, tendemos a reduzir o risco do portfólio como um todo”, afirmou. Isabella pontuou que é preciso fazer a análise de cada fundação de acordo com seus mandatos para poder potencializar o resultado no longo prazo utilizando estratégias globais.

**Processo de investimento** – “Qual a melhor ação para se ter no portfólio?”, questionou Daniel Castro, Portfólio Manager da Santander Asset Management, em sua apresentação, ressaltando a necessidade de ter um processo de investimento bem definido na hora de escolher a alocação, pensando especialmente na estratégia de risco.

Ele pontuou que a maior parte dos investidores que respondem ao questionamento colocado inicialmente pensam em uma ação brasileira, sendo que o Brasil representa apenas 3% do PIB mundial e 1% da renda variável do mundo. “Se pensarmos em diversificação, rentabilidade e oportunidade, temos que olhar para o exterior”, disse. Segundo ele, não existe resposta simples, mas é importante pensar em hipóteses. “Existem várias maneiras de fazer um processo de investimento”, explicou Castro, citando as análises top down, bottom up, análise por estilo de

empresas ou por investimentos temáticos.

Em relação aos investimentos temáticos, Castro pontuou alguns temas relevantes para a nova economia, com alta perspectiva de crescimento e desenvolvimento nos próximos anos, tendo em vista investimentos de longo prazo. São eles: demografia e sociedade; tecnologia; e meio ambiente. Ele disse ainda que a diversificação com certeza é um caminho dentro desse processo, mostrando alternativas de investimento com ou sem proteção cambial, sendo que é difícil prever como o câmbio se comporta, mas que em uma análise no longo prazo, há maior segurança na avaliação de alguns fatores que levam à tendência de apreciação cambial, e ter uma posição comprada em câmbio pode funcionar como um seguro contra estresse local.

**Mensagem Institucional** – Fernando Loureiro Brandão, Diretor Comercial Institucional da Captalys, reiterou o trabalho da gestora direcionado às EFPC, cumprimentando a Abrapp e os Diretores das Regionais Sudeste e Leste e reforçando a importância de eventos como esse para forma a assegurar que as Associadas tenham acesso às melhores práticas e produtos do mercado.

**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.

**Fonte:** Abrapp em Foco, em 25.06.2021