



PREVIDÊNCIA SOCIAL

SUPERINTENDÊNCIA NACIONAL DE
PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR - PREVIC

GUIA PREVIC

**Melhores Práticas
em Investimento**





PREVIDÊNCIA SOCIAL

SUPERINTENDÊNCIA NACIONAL DE
PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR - PREVIC

GUIA PREVIC

GUIA DE MELHORES PRÁTICAS EM INVESTIMENTO

Brasília-DF
Novembro/2011

EXPEDIENTE

Edição e Distribuição

Superintendência Nacional de Previdência
Complementar - Previc

Diagramação eletrônica

Assessoria de Comunicação Social / MPS

PREVIC – Assessoria de Comunicação Social
Setor Bancário Norte, Lote 2, Bloco N, 9º andar.
Brasília - DF.
CEP 70.040-000
e-mail: previc.comunicacao@previdencia.gov.br

Guia Previc

Guia de Melhores Práticas em Investimento

1ª Edição

SUMÁRIO

APRESENTAÇÃO	07
INTRODUÇÃO	09
SUPERVISÃO BASEADA EM RISCO (SBR)	09
CICLO DO INVESTIMENTO	12
MACROANÁLISE DOS INVESTIMENTOS	12
POLÍTICA DE INVESTIMENTO	15
GESTÃO DOS INVESTIMENTOS	17
AVALIAÇÃO DO RISCO E CONTROLE	21
REFERÊNCIAS	24

APRESENTAÇÃO

A Previdência Complementar completará 35 anos em 2012, se contarmos como marco inicial a promulgação da Lei nº 6.435 de 1977, que normatizou a organização e o funcionamento das “entidades de previdência privada”. Bem antes disso, claro, já tínhamos no País as iniciativas pioneiras de entidades de idênticas natureza e finalidade, ao final abrigadas pelas regras estabelecidas na nova lei.

Hoje convergimos para o entendimento de que os planos de benefícios refletem o grau de importância que empregadores, empregados, profissionais independentes e a sociedade organizada dão à questão previdenciária. A manutenção de padrão decente de acesso aos meios essenciais para a qualidade de vida, no período “pós-laboral”, é um valor fundamental a ser alcançado.

A Superintendência Nacional de Previdência Complementar – PREVIC, criada em 2009 para ser o órgão de fiscalização e supervisão do sistema, tem estimulado as Entidades Fechadas de Previdência Complementar – EFPC a utilizar a Educação Previdenciária e Financeira como paradigma para a atuação e fiel cumprimento de suas responsabilidades.

O papel do supervisor, exercido pela PREVIC, com base nos princípios da Supervisão Baseada em Riscos, visa orientar, instruir, integrar e comprometer as EFPC, seus dirigentes, empregados, participantes, patrocinadoras e instituidoras com vistas a prover maior segurança e garantir a sustentabilidade dos planos, via pagamento dos benefícios contratados.

Este Guia de Melhores Práticas em Investimentos visa estimular a segurança econômico-financeira e atuarial dos Planos e da EFPC, por meio de uma ampla reflexão sobre liquidez, solvência e equilíbrio previdenciário, evitando que interesses conflitantes ou ausência de conhecimentos possam colocar em risco o patrimônio construído ao longo da vida laboral dos participantes.

Também é intento deste Guia estimular a formação da poupança previdenciária, através de políticas claras, de processos e procedimentos adequados, como insumo relevante para o crescimento permanente do sistema, com a incorporação de novos atores e, por último mas não menos importante, efetiva ampliação da cobertura previdenciária da população brasileira.

GUIA PREVIC

MELHORES PRÁTICAS EM INVESTIMENTO

INTRODUÇÃO

- 01** Este guia, elaborado pela Superintendência Nacional de Previdência Complementar (PREVIC) e adicional ao Guia de Melhores Práticas já publicado, tem por objetivo orientar os dirigentes, participantes, assistidos, patrocinadores, instituidores e prestadores de serviço quanto ao dia-a-dia da gestão dos investimentos.
- 02** Adicionalmente, o guia fornece diretriz geral sobre temas da legislação específica da previdência complementar fechada, apresentando exemplos que evidenciam aplicações adequadas da legislação. 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.
- 03** O Guia é composto por quatro tópicos: 1) macroanálise do investimento; 2) política de investimento; 3) gestão dos investimentos; e 4) avaliação dos riscos nos investimentos e controles diversos.
- 04** 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.

SUPERVISÃO BASEADA EM RISCO (SBR)

- 05** O principal papel do órgão supervisor é assegurar que a gestão da EFPC garanta os direitos dos participantes, em especial o pagamento dos benefícios conforme contratado. Nesse sentido, a PREVIC pretende agir de três formas:

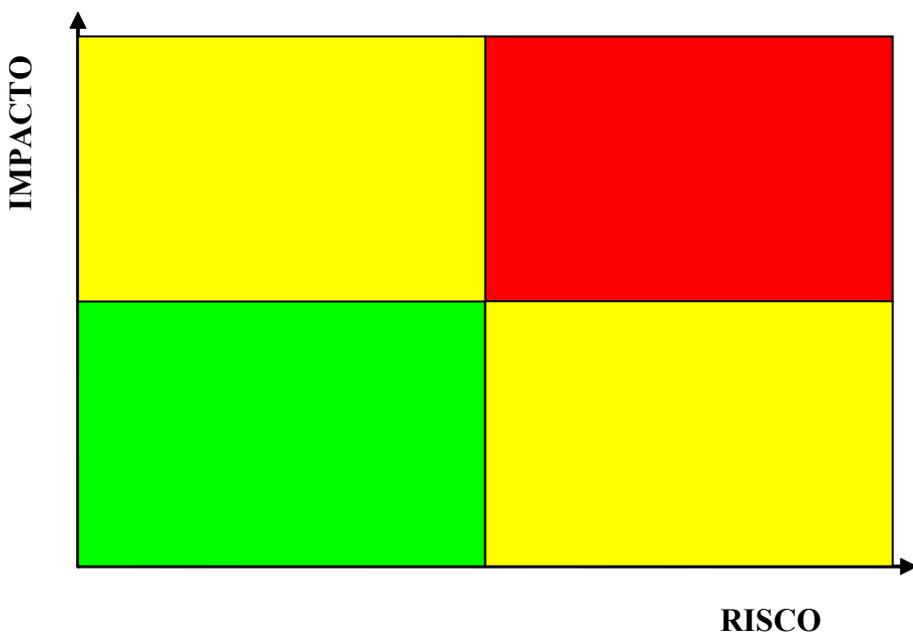
/ Fornecendo aos conselheiros e dirigentes diretrizes de gestão;

/ Orientando e recomendando ações; e

/ Aplicando medidas legais aos responsáveis por irregularidades no cumprimento de seu dever.

06 A SBR, adotada com sucesso em muitos países, altera a condição de trabalho dos supervisores e modifica a maneira de as entidades interagirem com as equipes de fiscalização.

07 A figura a seguir ilustra como será a atuação da PREVIC no modelo de SBR, em função da probabilidade de ocorrência do risco e do impacto por ele causado.



08 No eixo horizontal da matriz tem-se a probabilidade de ocorrência do evento. Os eventos analisados podem ser desde riscos inerentes a cada um dos ativos onde as entidades podem investir até problemas de gestão dos recursos em desacordo com o perfil do plano de benefícios.

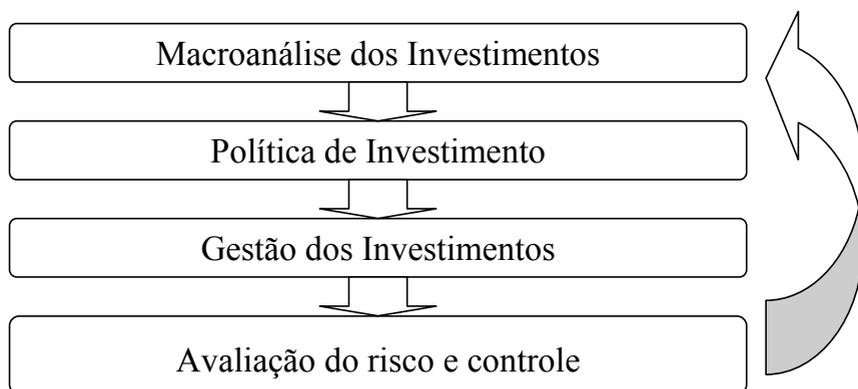
09 Os riscos inerentes aos investimentos são, entre outros: riscos de mercado, crédito, descasamento entre ativos e passivos, liquidez, operacional, terceirização, legal e sistêmico. Os riscos mais elevados e com maior probabilidade de ocorrência para o sistema ou para determinada entidade serão o principal foco de análise.

- 10** Por exemplo, ao se avaliar risco de crédito, entende-se que para investir em produtos com maiores riscos as entidades devem obter com esses investimentos rentabilidades esperadas acima da taxa de juros livre de risco. Se não houver a efetivação da rentabilidade esperada do investimento com maior risco de crédito, a EFPC deve estar apta a justificar o ocorrido.
- 11** Problemas de gestão que aumentem a probabilidade de ocorrência de eventos podem ser verificados em situações onde 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.
- 12** Outro exemplo de gestão de recursos em desacordo com o perfil do plano de benefícios está relacionado com entidades que apresentem um passivo atuarial de longo prazo, mas seus investimentos estejam em ativos indexados a benchmarks de prazos muito inferiores ao passivo atuarial, não demonstrando um comportamento diligente quanto à possibilidade de obtenção de maior rentabilidade aos participantes no longo prazo ou mitigação dos riscos de reinvestimento dos recursos dos planos de benefícios.
- 13** No eixo vertical da matriz se mensura o impacto do risco, caso ele se materialize. Pode ser medido em termos sistêmicos, ou seja, situações que envolvam o sistema de previdência complementar fechado nacional; ou, em termos mais específicos, com o foco mais voltado para a entidade.
- 14** No caso sistêmico, comportamentos adotados por diversas entidades simultaneamente, que impliquem dificuldades de pagamento de benefícios, serão monitorados e avaliados. Como exemplo, tem-se o aumento acelerado dos investimentos em instrumentos novos, sem adequado conhecimento prévio, sem a respectiva avaliação, sem um mapeamento antecipado dos riscos inerentes por parte da entidade e sem controles adequados.
- 15** Quanto aos impactos específicos, uma alta exposição junto à patrocinadora, por exemplo, pode ser um fator 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.
- 16** Em síntese, observar os princípios de segurança, rentabilidade, governança, sol-

vência, liquidez e transparência; exercer suas atividades com boa-fé, lealdade e diligência; zelar por elevados padrões éticos e adotar práticas que garantam o cumprimento do seu dever fiduciário em relação aos participantes dos planos de benefícios serão foco da SBR no contexto de investimentos e utilizados para classificar as entidades na matriz desenvolvida.

CICLO DO INVESTIMENTO

- 17** O processo de investimento é resumido no diagrama abaixo com as seguintes etapas: macroanálise dos investimentos; política de investimento; gestão dos investimentos; e avaliação do risco e controle.



- 18** O fluxograma sintético do processo dos investimentos nas EFPC descrito acima é a base das próximas seções do Guia de Melhores Práticas em Investimentos.
- 19** Uma avaliação periódica e criteriosa de todos os processos aqui descritos, de modo a corrigir eventuais distorções e buscar o desenvolvimento permanente dos controles, permite que a entidade alcance seu objetivo final de honrar o contrato previdenciário.

MACROANÁLISE DOS INVESTIMENTOS

ESTRUTURA DE GOVERNANÇA

- 20** A estrutura mínima de governança de uma EFPC é composta, conforme legisla-

ção em vigor, pelo Conselho Deliberativo, pelo Conselho Fiscal e pela Diretoria Executiva.

21 Espera-se que os membros dos Conselhos Deliberativo e Fiscal assumam suas responsabilidades como os primeiros supervisores da entidade, não apenas pela obrigação legal, mas pela consciência da importância de sua função.

22 Esses agentes, juntamente com a Diretoria Executiva, devem buscar ampla participação nas diversas etapas do processo de investimento, no que couber às suas respectivas competências, buscando sempre a melhor decisão de investimento para o participante.

23 A entidade pode constituir outras instâncias de decisão e assessoramento, como conselhos consultivos e/ou comitês (de investimento, de risco, entre outros), observado seu porte e o número de planos administrados e de patrocinadores.

24 Com o objetivo de mitigar conflitos de interesses e permitir melhor comunicação entre as áreas da EFPC, a estrutura organizacional dos comitês e demais instâncias voltadas aos controles internos devem ter um canal direto de comunicação com a autoridade máxima da EFPC.

25 A entidade deve manter uma estrutura apropriada de gerenciamento de risco, que pode incluir a criação de uma área específica alertando sobre os riscos que a EFPC detenha.

26 As entidades podem avaliar, também, a conveniência e a viabilidade de criação de uma área de auditoria interna. Este órgão, quando existente, desempenha relevante papel que inclui a avaliação dos controles internos.

ESTUDOS PRÉVIOS

27 O investimento deve iniciar-se 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, como, por exemplo, estratégias associadas ao ciclo de vida dos participantes.

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

- 29** Também devem ser considerados cenários otimistas e pessimistas, de modo que eventuais choques estejam contemplados em cenários alternativos de stress e façam parte das bandas, permitindo desenvolver planos de contingência da EFPC para seus investimentos.
- 30** Recomenda-se um levantamento dos segmentos com maiores possibilidades de agregar valor ao plano de benefícios, bem como acompanhamento das tendências dos mercados financeiros e de capitais.
- 31** 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, especialmente o mais recente.
- 32** 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.
- 33** 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.
- 34** Cabe ressaltar que limites mínimos de investimento, mesmo que de forma gerencial, podem levar a resultados inadequados para os planos.

CARACTERÍSTICAS DOS ATIVOS

- 35** Os ativos analisados para investimento da EFPC e os respectivos limites devem estar contemplados na legislação vigente.
- 36** A emissão, distribuição e a negociação dos títulos e valores mobiliários devem observar as normas estabelecidas pelo Banco Central do Brasil (BACEN) e Comissão de Valores Mobiliários (CVM).
- 37** Os títulos e valores mobiliários devem ter liquidação exclusivamente financeira.

MODALIDADE DE GESTÃO

- 38** A EFPC deve verificar qual forma de gestão dos investimentos melhor se adequa ao seu perfil e à regulação a que se submete: gestão própria, gestão terceirizada ou mista.
- 39** Durante a vigência do contrato a EFPC deve acompanhar, monitorar e controlar continuamente os resultados obtidos pela gestão própria e terceirizada.
- 40** A comparação dos gestores internos e externos é útil para avaliação dos resultados apresentados.

POLÍTICA DE INVESTIMENTO

- 41** A política de investimento deve ser consistente com o conceito de homem prudente, com os limites quantitativos impostos pela legislação e com os objetivos específicos do plano de benefícios.
- 42** Cabe ao Conselho Deliberativo ser o principal agente nas definições das políticas e das estratégias gerais da entidade, bem como na sua revisão periódica.
- 43** 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 deficientes em suas tarefas de direcionar os investimentos.
- 44** Os efeitos dos choques e das decisões políticas que impactem os cenários utilizados para construir a diretriz de investimento devem ser amplamente estudados e entendidos pelos membros dos colegiados envolvidos nas decisões de investimentos.
- 45** As informações contidas na política de investimento devem ser enviadas para a PREVIC no prazo de 30 dias contados da data da respectiva aprovação pelo Conselho Deliberativo.

ESTRATÉGIAS E DIRETRIZES

- 46** A política de investimento, no caso dos planos de benefício definido, precisa ser orientada pelo passivo atuarial e, portanto, utilizar-se de ferramentas como o estudo de gerenciamento de ativos e passivos.
- 47** Para planos de contribuição definida, estudos que permitam identificar investimentos que melhor se adequem aos fluxos de pagamento dos benefícios devem ser elaborados e utilizados.
- 48** Por exemplo, investimentos para participantes com aposentadoria distante poderiam alocar parcela de seus recursos em ativos mais arriscados, com expectativa de maior rentabilidade no longo prazo, desde que haja plena consciência, pelo gestor e pelo participante, com relação aos riscos envolvidos.
- 49** Por outro lado, recomenda-se a estratégia de investimento mais direcionada para ativos com menor volatilidade para aqueles planos com pagamento de benefícios iminente.
- 50** A transição de ativos mais arriscados para menos arriscados deve buscar minimização dos riscos de perda ao participante.
- 51** O principal direcionador dos investimentos da EFPC deve ser a distribuição temporal dos fluxos de pagamento. “Isso não impede que, dentro do portfólio de carteiras que se adequam a esse objetivo, seja escolhida aquela que maximiza rentabilidade com risco adequado ao perfil”.
- 52** Limite 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 benefícios, 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

- 53** A política de investimento deve conter: a alocação de recursos e os limites por

segmento de aplicação; os limites por modalidade de investimento; a utilização, se prevista, de instrumentos derivativos; a taxa atuarial ou os índices de referência, observado o regulamento de cada plano de benefícios; a meta de rentabilidade para cada segmento de aplicação; a metodologia ou as fontes de referência adotadas para apuração dos ativos financeiros; a metodologia e os critérios para avaliação dos riscos de crédito, de mercado, de liquidez, operacional, legal, sistêmico, entre outros; e a observância ou não de princípios de responsabilidade socioambiental.

- 54** Explicações da relação entre a escolha de determinado investimento e o passivo atuarial do plano de benefícios devem ser incluídas na política de investimento.
- 55** Recomenda-se que a EFPC explique os motivos que a levam a investir em um segmento e não investir em outro.
- 56** Por exemplo, ao iniciar um investimento em ativos mais arriscados, a EFPC deve dar transparência dos motivos que a levaram à mudança de estratégia. Adicionalmente, é importante que se explicitem as formas com que serão tratados os riscos inerentes ao novo investimento, com controles, mapeamento e mitigação.
- 57** A política de investimento pode conter uma lista de produtos financeiros vedados, onde se explicitem aqueles não aceitos pela diretriz de investimento.
- 58** A avaliação de controles internos e gestão de riscos devem constar na política de investimentos.
- 59** 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.
- 60** 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.

GESTÃO DOS INVESTIMENTOS

- 61** A Diretoria Executiva deve exercer suas atribuições em conformidade com a

política de investimento traçada pelo Conselho Deliberativo.

62 Os administradores da EFPC devem observar os princípios e adotar práticas que garantam o cumprimento do seu dever fiduciário em relação aos participantes dos planos de benefício. Investir em estruturas onde o histórico tenha demonstrado que o risco é muito elevado é um bom exemplo de prática em desacordo com esses princípios.

TERCEIRIZAÇÃO

63 O procedimento de seleção dos gestores, pela EFPC, deve conter histórico, justificativas, documentação relacionada, entre outros.

64 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.

65 Gestores externos precisam prover informações suficientes, no prazo adequado, para que a EFPC seja capaz de monitorar, administrar e controlar a carteira completa.

66 É obrigatório que os prestadores de serviços de gestão, análise e consultoria em investimentos sejam devidamente registrados ou credenciados pela CVM.

67 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.

68 Deve a EFPC adotar medidas para evitar a prática de irregularidades pelos serviços terceirizados de investimentos (especialmente através da inserção de cláusulas restritivas no contrato celebrado), bem como tomar as providências pertinentes quando uma prática vedada chegar ao seu conhecimento.

69 A responsabilidade pela gestão dos recursos dos planos de benefícios é dos profissionais da EFPC, representados pelos Conselheiros Deliberativos, Conselheiros Fiscais e Diretores Executivos. A contratação de serviços especializados não exime os conselheiros e dirigentes de responsabilidades e elas atribuídas pela legislação em vigor.

CONTRATO DE GESTÃO

70 É recomendável a assinatura de um contrato de gestão, estabelecendo mandatos, tanto com os gestores internos, quanto com os gestores externos, com metas explícitas que possam ser verificadas a qualquer momento.

71 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.

72 É recomendável a realização de avaliações periódicas do trabalho dos prestadores de serviços, de modo que se verifique a qualidade dos serviços prestados no cumprimento dos mandatos.

73 Políticas e práticas que incentivem decisões de investimento contrárias aos interesses dos participantes devem ser evitadas. Por exemplo, taxas de performance de curto prazo em investimentos de longo prazo podem trazer incentivos em desacordo com os objetivos do plano de benefícios.

TRANSPARÊNCIA

74 Quando da decisão por uma gestão terceirizada, a contratação deve ser feita de forma transparente, com amplo acompanhamento de todo o processo pelo conselho fiscal da entidade e clareza nos critérios para os concorrentes.

75 Um relatório circunstanciado dos gastos, acompanhamento da qualidade, com metas ou descumprimento de cláusulas contratuais, e avaliação dos custos diretos e indiretos dos serviços terceirizados são recomendáveis.

CUSTÓDIA

- 76** Quanto ao prestador de serviços de custódia, é obrigatória a contratação de pessoa jurídica registrada na CVM.
- 77** 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.
- 78** A EFPC deve ter procedimentos de verificação dos lastros incluídos em operações estruturadas antes de sua compra e um acompanhamento do mesmo durante a vigência do instrumento.

ESCOLHA DOS INVESTIMENTOS

- 79** Entende-se que a gestão dos ativos deve verificar, a priori, a aderência dos instrumentos ofertados à política de investimento.
- 80** Os negócios devem atender às rentabilidades necessárias e implícitas na avaliação atuarial dos planos de benefício, para que estes se mantenham equilibrados.
- 81** Quando da escolha por um ativo no qual a EFPC ainda não tenha investido, a entidade deve iniciar o processo de compra de forma conservadora, permitindo aumento de conhecimento interno do produto e verificando a eficácia dos controles de risco aprovados para o ativo.

NEGOCIAÇÃO

- 82** Negociações em plataformas eletrônicas e em bolsas de valores, mercadorias e futuros são recomendadas, uma vez que, nesses ambientes, os preços dos ativos são mais transparentes.
- 83** Quando, 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.

- 84** A padronização dos ativos financeiros - como unidade de negociação, padrão de contagem de tempo e de entrega do ativo - e o sistema de reofertas, os quais aumentam a liquidez do instrumento financeiro no mercado secundário e facilitam emissões de ativos longos, devem ser apoiadas pelas EFPC, dado que permitem melhor apreçamento e reduzem os riscos de mercado, de liquidez e legal.

DERIVATIVOS

- 85** A legislação permite que a EFPC realize operações com derivativos, observadas as regras vigentes, sendo prevista sua utilização como instrumento de hedge.
- 86** A documentação prévia do programa de hedging em carteira própria é recomendável para que este não seja confundido com operações especulativas. Em outras palavras, a EFPC deve documentar o programa para demonstrar futuramente que eventuais resultados negativos estavam associados a ganhos em outros mercados e não a operações especulativas.
- 87** No caso de operações com derivativos em fundos de investimento, ou outro veículo de investimento, estas devem constar no regulamento dos mesmos e estar de acordo com a política de investimento do plano de benefícios. O gestor do fundo deve ser capaz de explicar as operações com derivativos à EFPC e esta de entendê-las.

AVALIAÇÃO DO RISCO E CONTROLE

- 88** O Conselho Fiscal deve assumir a responsabilidade pelo efetivo controle sobre a execução da gestão da entidade, 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.
- 89** No que tange à estratégia de minimizar os riscos inerentes à atividade das EFPC de investir os recursos dos participantes, deve-se lembrar que a diversificação dos

investimentos é comprovadamente mitigadora dos riscos.

90 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.

MODELO PROPRIETÁRIO DE RISCO

91 Um modelo proprietário de risco deve conter processos que garantam de forma adequada os objetivos e metas traçados pela EFPC, em termos de eficiência, eficácia, segurança financeira e compliance da legislação.

92 O modelo é composto de estratégias, processos e avisos com a finalidade de identificar, medir, monitorar, avaliar, controlar e informar continuamente, ou em prazos adequados, todos os riscos que a EFPC está exposta.

93 O modelo deve estar inserido aos processos da EFPC de modo que seus resultados sejam utilizados, como um instrumento de gestão, por todas as alçadas de decisão dos investimentos.

94 Um modelo proprietário de risco não contém apenas cálculos de métricas como, por exemplo, o value at risk (VAR). Este deve incluir riscos mapeados, controles e mitigação dos riscos conhecidos, busca contínua por riscos ainda não mapeados, processos de aprovação de novos produtos para investimento e acompanhamento dos riscos que se seguem à compra do instrumento, estudos de cenários de stress nas hipóteses atuariais e de investimento, com planos de contingência para cenários alternativos, entre outros aspectos.

95 A decisão de investir em determinado ativo deve ser precedida de avaliação quanto à compatibilidade do mesmo com a política de investimento do plano de benefícios e de avaliação de risco adequada a cada ativo. Por exemplo, ativos nos quais o plano de benefícios nunca tenha investido, e que sejam permitidos pela legislação e pela política de investimento, devem ter seus riscos mapeados, entendidos e mitigados com técnicas conhecidas.

96 Cabe ressaltar que uma regulamentação com alçadas de decisão e exigência

de documentação para aprovação de novos produtos para a EFPC deve ser desenvolvida e aprovada pelo Conselho Deliberativo. A EFPC só deve investir após amplo conhecimento do ativo e de seus riscos.

- 97** A EFPC deve mapear os riscos inerentes aos ativos, desenvolver acompanhamento dos mesmos e construir planos de contingência para os diversos ativos e as modalidades de riscos.

APREÇAMENTO DOS ATIVOS

- 98** 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.

- 99** 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.

- 100** 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.

- 101** Ativos que exigem reavaliação periódica, como imóveis, devem ter seus valores ajustados para a nova realidade econômica e financeira sempre que a EFPC observar que o preço do ativo está defasado, mesmo que a legislação permita um prazo maior para reavaliar.

CONTROLES POR SEGMENTOS OU ATIVOS ESPECÍFICOS

- 102** Empréstimos e financiamentos a participantes requerem um sistema de controle específico, dadas suas peculiaridades em termos de apreçamento e avaliação do risco.

- 103** 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.

- 104** Os controles internos das entidades com mais de um plano de benefícios devem permitir a verificação do patrimônio de cada um dos planos a qualquer momento.
- 105** 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.
- 106** 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.
- 107** 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.
- 108** 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 benefícios venha a investir, salvo quando a própria legislação explicita situação contrária.
- 109** Adicionalmente, limites, requisitos, condições e demais disposições estabelecidos em legislação devem ser permanentemente cumpridos.
- 110** 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.

REFERÊNCIAS

- 01** Banco Mundial. Relatório do Projeto sobre Supervisão Baseada em Risco. 2010.
- 02** Organization for Economic Co-operation and Development (OECD). Guidelines for Governance of Pension Funds. Paris-França: 2009. <http://www.oecd.org/dataoecd/18/52/34799965.pdf>

- 03** _____. OECD Recommendation on Core Principles of Occupational Pension Regulations. OECD, Paris-França: 2009 <http://www.oecd.org/dataoecd/14/46/33619987.pdf>
- 04** _____. 'Draft OCDE/IOPS Good Practices for Pension Funds' Risk Management Systems. Paris-França. <http://www.oecd.org/dataoecd/7/9/45595794.pdf>
- 05** Sítio da Superintendência Nacional de Previdência Complementar (PREVIC). <http://www.previdencia.gov.br/previc.php>
- 06** Sítio da Organization for Economic Co-operation and Development (OECD). 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/>

Ministério da
Previdência Social

