

Comportamento das Entidades Fechadas de Previdência Complementar do Brasil em relação a possíveis práticas de degradação socioambiental de investidas

Behavior of Closed Supplementary Pension Funds in Brazil in relation to possible socio-environmental degradation practices of investees

Ilírio José Rech¹, Mírian Cristina Monteiro², Pedro Machado Soares Junior³, Moisés Ferreira da Cunha⁴

Resumo

Objetivo: o objetivo desta pesquisa é analisar o comportamento das Entidades Fechadas de Previdência Complementar (EFPC) no Brasil em relação às práticas de degradação socioambiental de suas empresas investidas, com foco na promoção de práticas sustentáveis a longo prazo.

Método: desenvolveu-se um questionário enviado a 180 analistas de EFPC, obtendo 23 respostas. Os participantes expressaram suas opiniões diante de situações hipotéticas de práticas de degradação socioambiental. A pesquisa destaca a governança como uma preocupação central, e os resultados são baseados na análise das respostas em relação às questões ambientais e sociais.

Principais Resultados: a governança é uma das principais preocupações dos gestores das EFPC, com apenas 4,76% afirmando não monitorar esses aspectos. Entretanto, a maioria (56,5%) não considera questões ambientais, e 47,8% não se preocupam com questões sociais. Diante de práticas hipotéticas de degradação socioambiental, 82% resgatariam o investimento frente a degradação de questões sociais, enquanto no âmbito ambiental, esse percentual cai para 67%. Apenas 43,48% revisam seu relacionamento com investidas ao identificar práticas em desacordo com princípios de investimentos responsáveis.

Principais Contribuições: os resultados revelam que a maioria das EFPC prioriza o retorno sobre o investimento, demonstrando menor preocupação com questões ambientais e sociais. A pesquisa destaca a necessidade de maior ênfase na consideração de práticas sustentáveis e princípios de investimentos responsáveis nas decisões de investimento pelas EFPC.

Palavras-Chave: Previdência Complementar; Sustentabilidade; Investimentos Responsáveis

DOI: <https://doi.org/10.56000/rci.v2i1.77316>

Submetido: 06/10/2023 / Aprovado: 14/12/2023

Introdução

As Entidades Fechadas de Previdência Complementar (EFPC), que têm como finalidade administrar os recursos dos participantes para garantir o nível de renda pretendido na aposentadoria, podem ser vetores de práticas de sustentabilidade dos recursos investidos. Conhecidos também por fundos de pensão, essas entidades administram planos de benefícios que objetivam garantir renda complementar à aposentadoria do Regime Geral de Previdência Social mantendo a qualidade de vida para os participantes

Considerando o objetivo de cada patrocinador, os planos de benefícios administrados pelas EFPC podem prover renda certa para os planos de Benefício Definido (BD), renda variável por meio de planos de Contribuição Definida (CD), ou, ainda, um misto de renda certa e renda variável por meio dos planos de Contribuição Variável (CV).

A depender do modelo de plano de benefícios, o risco de insuficiência de saldo no período de aposentadoria pode ser assumido pelo patrocinador (planos BD) ou pelos participantes (planos CD). Nos casos em que o risco é assumido pelo participante, torna-se fundamental a fiscalização e acompanhamento dos investimentos para que sejam respeitados o equilíbrio atuarial, econômico e financeiro.

(1) Universidade Federal de Goiás (UFG), Brasil / LATTES: <http://lattes.cnpq.br/5540005217517516> ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-7027-737X>

(2) Pontifícia Universidade Católica de Goiás, Brasil / LATTES: <http://lattes.cnpq.br/7659688240728626> ORCID: <https://orcid.org/0009-0004-5345-8434>

(3) Universidade Federal de Goiás (UFG), Brasil / LATTES: <http://lattes.cnpq.br/4917646208720112> ORCID: <https://orcid.org/0009-0009-3265-6753>

(4) Universidade Federal de Goiás (UFG), Brasil / LATTES: <http://lattes.cnpq.br/9314013762582069> ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-7142-9475>



Para que o equilíbrio seja alcançado, as EFPC contam com órgãos estatutários que asseguram a governança e controle do equilíbrio necessário para não comprometer a viabilidade e longevidade de seus planos. A resolução PREVIC nº. 23/23 define que, no contexto das EFPC, a estrutura mínima de governança organizacional deve ser composta por conselho deliberativo, conselho fiscal e diretoria-executiva.

Esses órgãos são responsáveis por zelar pela adequação e aderência da política de investimentos, das premissas e das hipóteses atuariais dos planos de benefícios.

De interesse especial para os fins deste estudo, destaca-se que é nas políticas de investimentos das EFPC que são estabelecidas as diretrizes para alocação dos recursos administrados. A Resolução CMN nº. 3.792/2009, que institui as normas para os investimentos das EFPC, esclarecem, no Art. 16, capítulo V, que estas devem “definir a política de investimento para a aplicação dos recursos de cada plano por ela administrado”. No mesmo sentido, a resolução PREVIC nº. 23/2023 define que a política de investimentos deve definir as “diretrizes para observância de princípios de responsabilidade ambiental, social e de governança, preferencialmente, de forma diferenciada por setores da atividade econômica”.

Diante dos diversos impactos socioambientais causados pelas empresas e os prejuízos derivados da falta de análises e comprometimentos com este aspecto, a aderência às causas socioambientais se torna ponto estratégico na compreensão à adesão aos investimentos. Empresas investidas pelas EFPC que financiam ou permitem práticas prejudiciais ao meio ambiente e que não possuem governança eficaz podem representar grandes riscos aos investimentos dos participantes, haja vista a situação do afundamento do solo em Maceió-AL, em novembro de 2023, que levou a grandes prejuízos aos investidores da Braskem e à comunidade daquela capital (InfoMoney, 2023).

Assim, vê-se a necessidade de maior atenção por parte das EFPC para o acompanhamento das empresas investidas e para decisões de investimentos. Por exemplo, o Banco Santander foi multado pelo Ibama por financiar o plantio de grãos em áreas da Amazônia embargadas por desmatamento (Barros, 2016). Outra empresa noticiada foi a Samarco Mineração, que teve a barragem rompida em uma mina localizada em Mariana-MG, em novembro de 2015, deixando milhares de desabrigados, um imenso prejuízo ao meio ambiente e, conseqüentemente, sendo processada por investidores (Valor Econômico, 2016). Um evento semelhante pôde ser observado com a tragédia de Brumadinho, em 2019, onde 270 pessoas morreram e os prejuízos ao meio ambiente ainda estão longe de serem

sanados.

As EFPC inseridas nesse contexto de riscos e oportunidades têm no investimento socialmente responsável a união de seus compromissos e o desenvolvimento sustentável (Abrapp, 2008). Os investimentos socialmente responsáveis têm o intuito de compreender as implicações dos investimentos sobre temas ambientais, sociais e de governança (ASG), adequando-os à sustentabilidade incorporada aos negócios. Para oferecer suporte aos signatários na integração desses temas com suas decisões de investimentos e propriedade de ativos, foi criada a iniciativa dos Princípios para o Investimento Responsável (PRI, do inglês *Principles For Responsible Investment*) (Abrapp, 2008). A Caixa de Previdência dos Funcionários do Banco do Brasil (Previ) foi a primeira signatária no país, adepta desde 2006. A partir de então, outras EFPC também aderiram, tornando-se membros de uma iniciativa internacional e se comprometendo com os princípios estabelecidos, procurando construir um sistema financeiro mais sustentável.

De acordo com Michalczuk e Konarzewska (2022), os investimentos em empresas que seguem os preceitos de investimentos socialmente responsáveis cresceu significativamente no mercado de capitais global. De 2012 a 2020, os investimentos aumentaram mais de 160%, saindo de 13,26 trilhões de dólares para mais de 35 trilhões. Segundo Kim e Yoon (2022), quando o PRI iniciou, em 2006, eram poucos milhões sob gestão dos signatários. Na atualidade, no entanto, esse volume cresceu para mais de 120 trilhões de dólares.

Apesar de ainda ser um tema controverso, dado os vários escândalos ambientais por conta de empresas que alardeiam adotar práticas de sustentabilidade, mas não o fazem, observa-se que as questões de investimentos socialmente responsáveis têm alcançado crescimento muito rápido. A nível de mundo, segundo Kim e Yoon (2022), mais de 9.500 empresas listadas assinaram o Pacto Global da ONU para serem mais focadas em ESG (do inglês Environmental, Social and Governance).

Tendo em vista que práticas de investimentos responsáveis proporcionam mitigação de riscos e desempenho social, ambiental e econômico mais eficazes, delineia-se a seguinte questão para esta pesquisa: Qual é o comportamento das Entidades Fechadas de Previdência Complementar do Brasil em relação a possíveis práticas de degradação socioambiental de investidas? O objetivo desta pesquisa é, então, verificar o comportamento das EFPC brasileiras em relação a possíveis práticas de degradação socioambiental das investidas. Para tornar viável a pesquisa, foi desenvolvido e aplicado um questionário para uma amostra

aleatória de vinte e três EFPC. O questionário continha questões que visaram identificar como as EFPC se comportariam em relação a possíveis práticas de suas investidas que provocassem degradação socioambiental.

A necessidade de as EFPC avaliarem riscos e as oportunidades em negócios que impactam o desempenho dos ativos de gestão de longo prazo justificam a abordagem do assunto. Do ponto de vista dos participantes das EFPC, as questões socioambientais podem ser relevantes, uma vez que, além de interessados no retorno sobre os investimentos, eles devem se preocupar com a sustentabilidade dos seus recursos acumulados, visto que pouco adianta o participante obter renda na sua aposentadoria se ele não contar com condições ambientais e sociais que lhe permitam desfrutar com saúde, conforto e tranquilidade com sua família.

Do ponto de vista acadêmico, a discussão do assunto da sustentabilidade por parte das EFPC pode estimular novos debates sobre este segmento, cujo volume de pesquisas ainda é incipiente, apesar de sua relevância nos cenários econômico, social e ambiental. O estímulo ao debate científico de questões socioambientais de entidades, cujas características dos investimentos se move a longo prazo, pode subsidiar as EFPC para análises da sustentabilidade de tais investimentos.

No que se refere à gestão de empresas investidas, o estudo se justifica por destacar a necessidade de elas atenderem aos quesitos de sustentabilidade. Considerando que os recursos disponíveis nas EFPC têm características de longo prazo, desenvolver projetos que garantam, além de retorno financeiro, um ambiente sustentável pode representar um diferencial para atrair os investimentos necessários. Conhecer o comportamento dos principais gestores das EFPC em situações de práticas sustentáveis pode ser crucial para o acesso a tais investimentos.

Para o desenvolvimento da temática apresentada, este estudo apresenta, além desta introdução, o referencial teórico com bibliografias que destacam as Entidades Fechadas de Previdência Complementar, indicadores de sustentabilidade, investimentos socialmente responsáveis e os Princípios para Investimentos Responsáveis. Conta também com seção que destaca a metodologia utilizada, dedica uma seção para descrição e análise dos dados e, por fim, as considerações finais.

Referencial Teórico

O Contexto das Entidades Fechadas de Previdência Complementar

No Brasil, existem três tipos de regimes previdenciários: o

Regime Geral de Previdência Social (RGPS), o Regime Próprio de Previdência dos Servidores (RPPS) e o Regime de Previdência Complementar (RPC). O RGPS e RPPS são públicos e obrigatórios, o que os diferencia é que o RPPS é designado aos servidores públicos titulares efetivos da União, Estados, Distrito Federal e municípios que o instituir. O Regime de Previdência Complementar (RPC), caracterizado por ser privado e facultativo, é subdividido entre entidades abertas e fechadas, destinado a qualquer pessoa que tenha interesse, quando a entidade é aberta, e direcionado a grupos determinados, em caso de entidade fechada, que é o objeto deste estudo.

As Entidades Fechadas de Previdência Complementar (EFPC), também conhecidas como fundos de pensão, foram regularmente estabelecidas pela Lei nº. 6.435, de 15 de julho de 1977, revogada pela Lei Complementar nº. 109/2001. A referida lei institui que “o regime de previdência complementar é operado por entidades de previdência complementar que têm por objetivo principal instituir e executar planos de benefícios de caráter previdenciário”.

Assim, as EFPC são instituições sem fins lucrativos que desempenham o papel de administrar os recursos de seus participantes para que possam manter a renda do período laboral no período pós-laboral, popularmente conhecido por aposentadoria. Para garantir a rentabilidade, que se traduz em uma boa administração dos recursos poupados por seus participantes, as EFPC possuem estrutura sólida, regida e fiscalizada por órgãos estatutários definidos por leis, recomendações e instruções que protegem os recursos alocados.

O regime de previdência complementar é organizado de forma autônoma ao regime geral da previdência social e existe uma relação entre patrocinadoras ou instituidoras, participantes e assistidos. As patrocinadoras são as empresas que instituem o fundo de pensão a seus funcionários. As instituidoras são organizações, representações de classes ou setores, cooperativas, associações e outras entidades que instituem as EFPC para sua classe. Os participantes são os contribuintes, ou seja, os trabalhadores, e os assistidos são aqueles que recebem os benefícios.

A previdência complementar opera no regime de capitalização, tendo por base os recursos dos trabalhadores que contribuem para sua própria aposentadoria. O dinheiro poupado na fase laboral é investido no mercado financeiro. A contribuição investida e rentabilizada é devolvida ao participante na forma de aposentadoria, pensão ou resgatada integralmente. O volume de recursos derivados das contribuições acumuladas em um fundo de pensão proporciona aos seus gestores melhores oportunidades de

investimentos, contribuindo, assim, com a economia do país, com os participantes que receberão os rendimentos, com o meio ambiente e com a sociedade.

Em março de 2023, segundo estatísticas divulgadas pela PREVIC, o país possuía 277 EFPC que somavam investimentos na ordem de R\$ 1,117 trilhões e ativos totais que se consolidavam em R\$ 1,197 trilhões. Tal resultado revela que, no primeiro trimestre de 2023, a previdência complementar fechada representou aproximadamente 11,7% do Produto Interno Bruto (PIB) brasileiro.

As EFPC colaboram para a poupança interna que é investida e contribui para a formação bruta de capital fixo (FBCF), cujos recursos são destinados para os investimentos que impulsionam o país. Para Lopes (2009), “a formação da poupança interna, necessária para financiamento de longo prazo, destaca o importante papel das EFPC na sustentabilidade do desenvolvimento social e econômico do país” (p. 48).

As atividades e os investimentos das EFPC são fortemente regidos e fiscalizados. O Conselho Monetário Nacional (CMN), órgão máximo do sistema financeiro brasileiro, estabelece diretrizes para aplicação dos recursos das EFPC. A Resolução CMN n.º 4.994/22, rege a alocação dos investimentos da indústria de previdência complementar fechada brasileira.

Os segmentos de investimentos para aplicações estabelecidos na resolução supracitada distinguem-se em: I - renda fixa; II - renda variável; III - investimentos estruturados; IV - investimentos no exterior; V - imóveis; e VI - operações com participantes. Segundo dados divulgados pela Associação Brasileira das Entidades Fechadas de Previdência Complementar (Abrapp), em março de 2023 os ativos das EFPC que estavam alocados em renda fixa correspondiam a 80,2% do total; na renda variável o resultado chegava a 12,1%, dos quais estavam alocados em ações e em fundos de investimentos em renda variável; os investimentos estruturados correspondiam a 0,9%; imóveis 2,9%; operações com participantes 2,1%, e 1,2% outros tipos de investimento.

Como potencial investidor, as EFPC podem conciliar seus interesses financeiros com a responsabilidade socioambiental com grande influência no mercado neste aspecto (Santiago, 2010). Conforme a International Labour Organization (ILO) (2015), 58 empresas tinham participação acionária relevante ou indicação de conselheiros por EFPC. Segundo o estudo, isso sugere que se há a indicação de conselheiros pelas EFPC, estes podem exercer influência sobre as empresas para seguirem práticas de sustentabilidade social e de respeito ao trabalho decente.

Com isso, percebe-se a relevância das EFPC, tanto para administrar os recursos que garantem um melhor nível de renda para os participantes, quanto para fomento ao desenvolvimento econômico, social e ambiental do país por meio dos investimentos e influência direta nos conselhos de gestão.

A previdência complementar impulsiona o mercado de capitais, fomenta o desenvolvimento do país e adota, em sua gestão, estratégias de investimentos que apresentem aspectos sociais, ambientais e de governança corporativa. As EFPC que adotam práticas de sustentabilidade contribuem também para que seja possível um planeta melhor, ambiente que solidifica a melhor qualidade de vida.

Santiago (2010) afirma que diante da tendência global, as EFPC brasileiras se movimentam em direção dos Investimentos Socialmente Responsáveis. Entretanto, segundo a Abrapp em dados divulgados no relatório de sustentabilidade das EFPC, não existem estudos no Brasil que apresentem dados relativos ao capital investido em investimentos com práticas sustentáveis. Nesse sentido, acredita-se que o Brasil tem um caminho a percorrer para que possa compreender a significância nos investimentos que contribuam com sustentabilidade e, assim, será possível identificar dados estatísticos e sociais relevantes. Para que esse percurso seja progressivo, são necessários mais estudos que conscientizem e demonstrem retornos sociais e financeiros eficazes, com maior aderência das EFPC a este tema.

Indicadores de Desempenho Socioambiental

Os indicadores de desempenho são medidas que possibilitam monitorar práticas de forma simples, objetiva e padronizada. Nesse sentido, são ferramentas que permitem ponderar e avaliar quantitativamente diversos aspectos neles tratados, como também relatam o desempenho, por meio matemático, do que é analisado. Para que seja possível acompanhar e estimular os investimentos com práticas de sustentabilidade, foram criados os índices de sustentabilidade que auxiliam no estabelecimento de metas e gestão.

A pioneira da bolsa de valores a incorporar o índice de sustentabilidade foi a bolsa de Nova Iorque, com o Índice Dow Jones de Sustentabilidade (Dow Jones Sustainability Index - DJSI), lançado em 1999 pela Dow Jones Index e a *Sustainable Asset Management*. Este índice considera a sustentabilidade corporativa e o desempenho financeiro de modo que possam gerar valor e partilhar questões de desenvolvimento sustentável e responsabilidade social. A seleção de empresas participantes do DJSI acontece por meio de questionários e se ponderam análises de

documentos enviados, que são pertinentes também à comprovação do questionário respondido.

Sousa (2006) expõe que ao responder o questionário as empresas são deparadas com três dimensões distintas que buscam dar ênfase aos aspectos econômicos, ambientais e sociais. Na dimensão econômica são abordados a governança corporativa, relação com investidor, gestão de crises e riscos, código de conduta, cumprimento da lei e combate à corrupção e relacionamento com cliente. Para dimensão ambiental, a análise é voltada para gestão ambiental, ecoeficiência e como são apresentados e divulgados os relatórios ambientais. Já na dimensão social, fatores como relacionamentos com funcionários, desenvolvimento do capital humano, atração e retenção de talentos, cidadania corporativa, envolvimento das partes interessadas e relatório social são os dados questionados.

No Brasil, o Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) é uma ferramenta de apoio para tomada de decisões de investimentos socialmente responsáveis, iniciado em 2005. Foi originalmente financiado pela International Finance Corporation (IFC). Para criação de sua metodologia, participaram diversos agentes econômicos que fazem parte do conselho do ISE.

Com análises também voltadas para questões econômicas, ambientais, sociais e de governança corporativas, o ISE expõe as questões ambientais separadas em financeiras e não financeiras. Para cada um desses aspectos são constatados temas de política, gestão, desempenho e cumprimento legal. O ISE conta com fundamentos de transparência, diálogo com as partes interessadas e a sociedade, aperfeiçoamento contínuo do escopo e do processo, autonomia financeira, metodológica e decisória. O índice permite análises comparativas da performance sob aspecto de sustentabilidade corporativa das empresas listadas na BM&FBOVESPA. Ao tratar da dimensão de governança corporativa, “apresenta indicadores de melhores práticas organizados nos critérios de: Propriedade, Conselho de Administração, Gestão, Auditoria e Fiscalização e Conduta e Conflito de Interesses” (Schiavo, 2007, p. 10), além de transparência na divulgação de dados e cumprimento legal. Observa-se que as EFPC, ao considerar os indicadores de desempenho socioambiental, induzem diretamente as empresas para mudanças que considerem alternativas sustentáveis.

Investimentos Socialmente Responsáveis

Ao implementar as exigências de resultados econômicos com desenvolvimento sustentável, as empresas demonstram a capacidade de mudança e conscientização para a preservação da natureza e questões sociais. Nesse

ambiente, observa-se uma preocupação crescente com tais fatores, que passaram a fazer parte dos critérios para a realização de investimentos.

Da Silva e Iquiapaza (2017) compararam o desempenho de fundos de investimento em ações sustentabilidade/governança (socialmente responsáveis - SRI) e de fundos de ações Ibovespa Ativo (convencionais) para verificar se os primeiros possuem desempenho superior ou semelhante aos convencionais. Os autores constataram que no período de 2009 a 2016 os desempenhos foram semelhantes. No entanto, ao recortar o período, considerando de 2009 a 2012, os resultados demonstraram que os fundos SRI apresentaram melhor relação risco/retorno.

Para Schiavo (2007), os Investimentos Socialmente Responsáveis são oportunidades de aplicações que revelam um potencial nível de responsabilidade social sem renunciar à rentabilidade. Uma empresa socialmente responsável se expressa pela longevidade, por seu crescimento e por um lucro maior que as outras, tendo em vista maiores retornos devido às menores oscilações ou exposições a riscos. Assim, a resposta é alinhar desenvolvimento sustentável ao mercado financeiro, mostrando-se como caráter estratégico nas empresas.

Segundo Power *et al.* (2020), em relatório divulgado pelo *Carbon Project Disclosure* (CDP), foi possível constatar que 49% das instituições financeiras não realizam qualquer análise sobre o impacto da sua carteira no clima. Já 76% das instituições pesquisadas veem oportunidades de retorno no financiamento da transição para um futuro de baixo carbono, livre de deflorestação e seguro de água e oportunidades de oferta de produtos e serviços financeiros sustentáveis.

No mesmo relatório, Power *et al.* (2020) destacam que as emissões do portfólio das instituições financeiras são 700 vezes maiores do que as emissões diretas, com elevado risco de inação, dado o potencial de alcance de tais instituições. Na visão de que existem diversos agentes envolvidos, o comprometimento das empresas envolve colaboradores e acionistas, e existe a crescente preocupação com a relação com investidores. Nesse sentido, acredita-se que “o comportamento ambientalmente ético de alguns investidores e o posicionamento de analistas do mercado financeiro frente a este contexto fez surgirem mudanças no mercado financeiro, com a criação dos chamados investimentos socialmente responsáveis” (Rezende, 2005).

As EFPC são potenciais investidores institucionais e agem como atores e indutores no processo de desenvolvimento

sustentável. Ao adotar em sua gestão práticas sustentáveis e ao buscar investimentos responsáveis, as EFPC cumprem o papel também de indutores do desenvolvimento sustentável. Os Investimentos Socialmente Responsáveis são encarados como mecanismo de gestão de risco. Uma das maneiras das EFPC praticar esta gestão é adotando os *Principles for Responsible Investment* (PRI) – Princípios para Investimentos Responsáveis.

Princípios para Investimentos Responsáveis

A primeira ação envolvida com Investimentos Responsáveis e as EFPC aconteceu em 2003, marcada pela parceria entre a Abrapp e o Instituto Ethos. A parceria tinha por finalidade envidar esforços voltados para elaboração dos Princípios Básicos de Responsabilidade Social, apoio ao Índice de Sustentabilidade Empresarial da BM&FBOVESPA e adesão ao Carbon Disclosure Project (CDP).

Do universo das EFPC, conforme divulgado no site do programa, o CDP, existem dez apoiadores institucionais: Real Grandeza, Infraprev, FAPES, Previ, Fundação Itaú Unibanco, Valia, Vivest, Néos, Economus e Inovar Previdência, esta última com adesão em 2021. Diversas ações, em geral coordenadas pela Abrapp e pela PREVIC, são desenvolvidas para o estímulo e conscientização para práticas de investimentos responsáveis nas EFPC.

A iniciativa Princípios para Investimentos Responsáveis (PRI), apoiada pela Abrapp e desenvolvida por investidores institucionais, em parceria com a Iniciativa Financeira do Programa da Organização das Nações Unidas para o Meio Ambiente (UNEP FI / ONU) e o Pacto Global da ONU, foi organizado em 2006 e, segundo Júnior, Rech e Cunha (2014), chegou ao Brasil com a aderência da Caixa de Previdência dos Funcionários do Banco do Brasil (PREVI), em 2007. Kofi Annan (s.d.) esclarece que o PRI é uma resposta à demanda por falta de diretrizes comuns que avaliem riscos e oportunidades. Os Princípios para Investimentos Responsáveis são caracterizados com princípios globais de melhores práticas em investimentos responsáveis e sua colocação em prática pretende não só alavancar retornos financeiros a longo-prazo, como também pretende alinhar objetivos entre investidores institucionais e sociedade.

Visando integrar o ESG pelos investidores institucionais, o PRI é estabelecido a partir de seis compromissos:

1. Inclusão das questões de ESG nas análises de investimento e nos processos de tomada de decisão.
2. Atuação proativa e incorporação de temas de ESG nas políticas e práticas de detenção de ativos.
3. Busca da transparência adequada sobre as questões de ESG pelas entidades investidas.
4. Promoção da aceitação e a implementação dos

princípios no conjunto de investidores institucionais.

5. Trabalho conjunto para reforçar nossa eficiência na implementação dos princípios.

6. Divulgação das atividades e progressos em relação à implementação dos Princípios.

A adesão aos PRIs é voluntária e a sua implementação levará a uma compreensão mais completa de um conjunto de assuntos materiais e isso deverá, em última instância, resultar em aumento de lucros e diminuição de riscos. Sendo vital componente de mitigação de risco de longo prazo, um estudo realizado esclarece que “investidores, independentes do tamanho, devem ser encorajados a tomar fatores de ESG em conta, no seu investimento de tomada de decisão e compreender os métodos para integrá-los” (Case Studies, 2011).

No Brasil, em julho de 2023 eram 117 signatários dos Princípios para Investimentos Responsáveis divulgadas no site da organização *Principles for Responsible Investment*, distribuídos nas categorias de provedor de serviços, proprietários de ativos e gestores de investimentos. A adesão das EFPC como proprietários de ativos teve início, no Brasil, no ano de 2006, com a adesão da Previ, Petros e Centrus. As duas últimas não constam mais na relação de signatários e a adesão mais recente se deu em 2021, com a Inovar Previdência.

A nível internacional, segundo Michalczuk e Konarzewska (2022) e Kim e Yoon (2022), os recursos gerenciados por signatários dos PRI alcançam as cifras de mais de 120 trilhões de dólares, com mais de 9.500 empresas listadas que assinaram o Pacto Global da ONU para seguirem os conceitos de ESG.

Nesse aspecto, o relatório da GSIA (2023), revelou que em 2022 foram mais de 30,3 trilhões de dólares investidos em ativos de investimento sustentáveis. O valor é inferior aos 35,2 trilhões verificados em 2020, uma vez que a União Europeia e os EUA aumentaram o rigor para classificar os ativos como “sustentáveis”. O relatório destaca que há esforços contínuos da indústria, dos reguladores e dos decisores políticos para caracterizar os investimentos como sustentáveis e evitar os riscos de lavagem verde (*greenwashing*), com medições mais confiáveis para caracterizar tais ativos.

A pesquisa realizada por Kim e Yoon (2022) verificou que os fundos signatários dos PRI registram uma grande entrada de recursos após a adesão, independente do desempenho ESG apresentado e eles não apresentam melhorias nas pontuações ESG e no retorno das carteiras. Os autores concluem que a maioria dos fundos signatários dos PRI utiliza essa condição apenas como mecanismo para atrair

capital.

Métodos e Técnicas da Pesquisa

Entendendo que o método é o caminho, as ferramentas e os procedimentos (Silva, 2003), esta pesquisa se caracteriza enquanto qualitativa e descritiva. A pesquisa qualitativa apresenta o comportamento de determinado grupo e de forma subjetiva foca no objeto analisado. A pesquisa descritiva, por sua vez, apresenta as características de um grupo e como técnica pode ser utilizado o questionário, que é “um conjunto ordenado e consistente de perguntas a respeito de variáveis e situações que se deseja medir ou descrever” (Silva, 2003). Dessa forma, o questionário tem o propósito de compreender a conduta, os procedimentos, de modo que o objetivo não está em apresentar índices numéricos.

Para responder ao problema da pesquisa, foi elaborado e enviado um questionário para as EFPC, tendo em vista a necessidade de verificar como elas se comportam quando as empresas investidas praticam atos de degradação socioambiental. Com intuito de averiguar a linguagem e compreensão do questionário, como também para verificar a qualidade do instrumento utilizado, realizou-se aplicação prévia do questionário. Para pesquisa-piloto com pré-teste dos questionários, quatro gestores de investimentos de distintas EFPC responderam e deram o feedback, de modo que foram feitas algumas adequações para a coleta de dados definitiva. Para elaboração, envio e coleta de dados, utilizou-se o software Survey Monkey. Desse modo, os questionários foram enviados para e-mails de gestores de investimentos das EFPC e respondidos on-line.

Notas Metodológicas

Composto por dez alternativas, o questionário com questões de escolhas únicas e múltiplas possibilitou não só identificar como as EFPC atuam frente a questões ambientais, sociais e de governança, como também perceber se as opiniões dos analistas de investimentos das EFPC são convergentes ou divergentes das estratégias adotadas pelas fundações.

A estrutura das perguntas e respostas com questões de múltiplas escolhas permitiam que o respondente selecionasse dentre as alternativas quais eram as praticadas nas fundações. Assim foi possível identificar se são feitas revisões de relacionamento com empresas investidas que não cumpriam com conceitos de governança corporativa e de responsabilidade socioambiental, além de avaliar quais os temas de prioridades nas análises de investimentos.

Para as questões de escolhas únicas com perguntas hipotéticas, que envolviam situações de empresas investidas que apresentavam bom desempenho, mas que

infringiram os princípios para investimentos responsáveis, foi preciso responder de acordo com o modo que agiriam diante da situação apresentada. Por fim, objetivava-se identificar o percentual médio dos recursos garantidores investidos em renda variável.

É importante destacar que o questionário foi elaborado e aplicado em 2016, antes de o Banco Central do Brasil regulamentar, por meio da Resolução nº. 4661/2018 (revogada pela Resolução CMN nº. 4.994/22), as diretrizes de aplicação dos recursos garantidores dos planos administrados pelas EFPC. Nesse aspecto, destaca-se que a Resolução define, no capítulo de avaliação e monitoramento de risco, em seu § 4º, que as EFPC devem considerar na análise de riscos, sempre que possível, os aspectos relacionados à sustentabilidade econômica, ambiental, social e de governança dos investimentos. Outra iniciativa nesta área, posterior a elaboração do questionário, é do Guia PREVIC De Melhores Práticas Em Investimentos na previdência complementar fechada, publicado em 2019.

População e Amostra da Pesquisa

A população-alvo é composta pelas Entidades Fechadas de Previdência Complementar, que totalizavam 277 fundações, segundo dados estatísticos divulgados pela Previc no primeiro trimestre de 2023 (PREVIC, 2023).

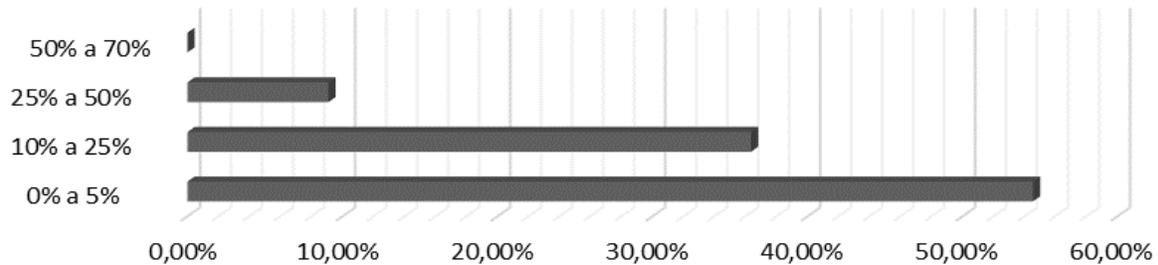
Conforme explicitado anteriormente, para responder à questão da pesquisa foram enviados questionários por e-mail para as entidades. Para conseguir e-mails dos gestores e analistas das fundações, foi feito contato primário pessoal com as fundações do estado de Goiás, que repassaram seus contatos. Nos e-mails enviados, solicitou-se aos respondentes que sugerissem contatos que pudessem fazer parte da pesquisa. Foram enviados 180 questionários para analistas das EFPC, dos quais apenas 23 responderam. Dos questionários respondidos, 09 (nove) referem-se a fundações signatárias dos PRI.

Descrição e Análise dos Dados

Por meio de gráficos e tabelas foi possível analisar as respostas colhidas com os resultados para o total da amostra. Observa-se que é por meio do segmento de renda variável que as EFPC podem exigir, analisar e intervir diretamente nas empresas. Com a intenção de identificar como estão investidos os recursos garantidores das EFPC e quanto dos recursos podem estar aplicados em investimentos em empresas participadas, delineou-se o seguinte questionamento: Qual percentual médio dos recursos garantidores está investido em renda variável? A Figura 1 apresenta o resultado dessa indagação. Percebe-se que mais de 50% das fundações da amostra possuem de 0% a 5% dos recursos garantidores alocados em renda variável.

Figura 1

Percentual Médio Dos Recursos Garantidores Investidos Em Renda Variável



As EFPC, por terem os seus investimentos focados em objetivos de longo prazo, possuem perfil conservador, conforme demonstra o resultado acima. Diante do grande volume de recursos administrados por estas entidades, um montante de 5% é um percentual relevante, ao considerar que os recursos garantidores das fundações no terceiro trimestre de 2023 somavam R\$ 1,117 trilhões. A Resolução CMN nº. 4.994 estabelece os limites para alocações dos recursos das EFPC; no artigo 36 da resolução, consta que o limite máximo para o segmento de renda variável é de 70%, enquanto no normativo não é estabelecido um limite mínimo. No mesmo artigo, tal limite é estabelecido para companhias abertas admitidas à negociação no segmento Novo Mercado e Nível 2 da BM&FBovespa.

Para identificar a adesão das EFPC às iniciativas de investimentos responsáveis, foram listadas cinco alternativas para que selecionassem aquela que expressava a situação da EFPC. Das entidades que responderam o questionário, 40,91% são signatárias do PRI; 18,18% possuem investimentos em ações listadas no Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE); 18,18% apoiam o CDP; e 50% dão prioridade para empresas listadas no Novo Mercado da BM&BOVESPA. A Tabela 1 apresenta os resultados.

Tabela 1

Adesão das EFPC em Iniciativas de Investimentos Responsáveis

Iniciativas de Investimentos Responsáveis	Respostas	%
É signatária do PRI (<i>Principles for Responsible Investment</i>)	9	40,91%
Tem investimentos em ações listadas no ISE – Índice de Sustentabilidade Empresarial	4	18,18%
Apoia o Carbon <i>Disclosure Project</i>	4	18,18%
É dada prioridade para empresas que estão listadas no Novo Mercado da BM&BOVESPA.	11	50%
Nenhuma das alternativas	5	21,74%

Fonte: Elaboração dos autores

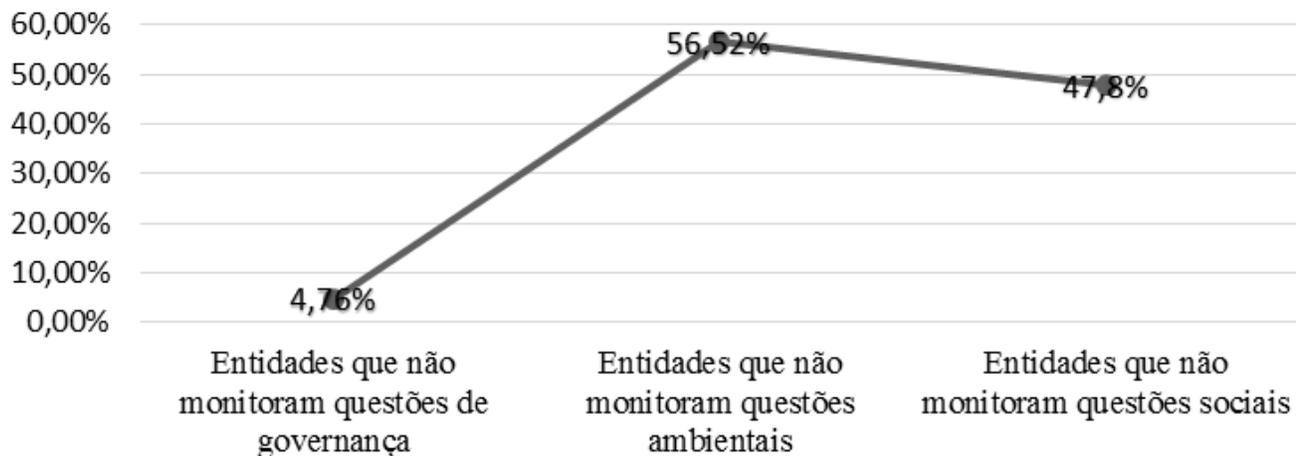
Para verificar a opinião dos respondentes sobre as questões de ESG, elencou-se em três questões distintas os aspectos de governança (primeira questão), ambiental (segunda questão) e social (terceira questão). As questões visavam identificar quais desses aspectos são considerados nas decisões de investimentos.

Ao cruzar as respostas das três questões foi possível notar que os temas de governança apresentam maior relevância

nas decisões de investimentos e, conseqüentemente, os temas ambientais e sociais ainda são incipientes. A Figura 2 mostra que 56,52% das entidades não monitoram características que envolvem aspectos ambientais e 47,8% não monitoram aspectos sociais. Destaca-se que a sustentabilidade é um meio de realizar gestão de longo prazo e proporciona a interação entre aspectos econômicos, sociais e ambientais.

Figura 2

Aspectos Socioambientais Considerados Em Decisões De Investimentos Nas EFPC

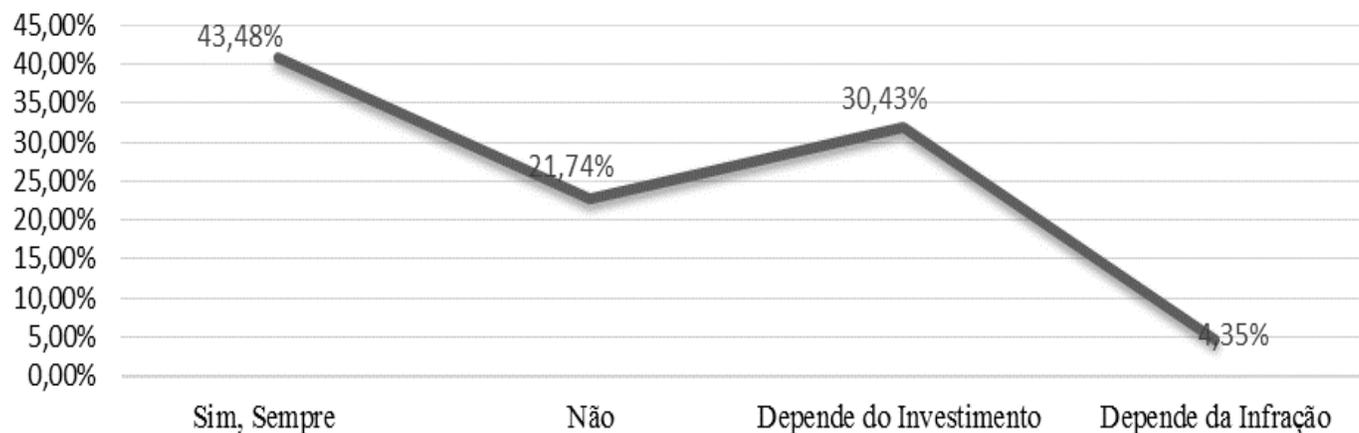


Com as respostas acerca de questões ambientais, sociais e de governança, ficou claro que em suas análises de investimentos as EFPC dão prioridade aos temas que envolvem governança e apenas 4,76% das EFPC afirmaram não monitorar essas questões. Ao tratar de temas ambientais, verifica-se que 56,52% das fundações não os consideram em suas análises. Quanto aos temas sociais, 47,8% informaram que não os levam em conta. Os resultados identificados na pesquisa estão em linha com Power *et al.* (2020), que observaram que 49% das instituições financeiras não analisam o comportamento ambiental de seus clientes.

Para identificar se existe alguma mudança no relacionamento de empresas investidas que praticam atos de degradação ambiental e ferem os princípios para investimentos responsáveis, foi levantado o seguinte questionamento: as EFPC revisam seu relacionamento com empresas investidas que não cumprem com os conceitos de governança corporativa e de responsabilidade socioambiental? Nesse sentido, foi possível identificar que 43,48% sempre revisam o relacionamento com empresas investidas que não cumprem com os conceitos de governança e de responsabilidade socioambiental e 21,74% relatam não realizar revisão de relacionamento. A Figura 3 apresenta os resultados:

Figura 3

Revisão de relacionamento com empresas que não cumprem conceitos de governança e de responsabilidade socioambiental



A pergunta realizada envolvia questões ambientais, sociais e de governança em conjunto. Como relatado, ao realizar análises para novos investimentos, assuntos envolvendo governança são preponderantes quando comparados aos temas ambientais e sociais.

Para compreender como cada tema é tratado nas EFPC, apresentou-se três situações hipotéticas para que os gestores de investimentos das EFPC pudessem responder de acordo com as práticas adotadas com as empresas investidas. Ao apresentar questões hipotéticas que envolvem fatos cotidianos, buscou-se identificar se haveria contradições com as questões apresentadas anteriormente.

Diante da situação apresentada na questão 06, que relata um problema envolvendo governança corporativa, 77,27% responderam que resgatariam todos os investimentos nesta situação. O resultado mostrou que existe uma grande preocupação neste quesito para os investimentos. Essa é uma questão que deve ser observada tanto para novos investimentos quanto para as empresas já investidas.

Na questão 07, buscou-se verificar o comportamento das EFPC diante de atitudes das investidas que refletem a falta de zelo por parte delas em relação às questões sociais. Para isso, a questão buscou retratar um fato em que acontecem abusos de mão de obra, ou seja, um aspecto social. Nesse quesito, 81,82% dos respondentes afirmaram que resgatariam todos os investimentos. Esse fato contrapõe-se às respostas quanto às indagações apresentadas na Tabela 1, a respeito de questões sociais. Perguntou-se quais as exigências no processo de seleção de investimentos e o que as empresas precisam respeitar para continuar sendo investidas e, em tal questão, o resultado foi que 47,8% não monitoram questões sociais, número muito diferente do encontrado na resposta para situação hipotética.

Da mesma forma que as questões de governança e social, a questão 8 buscou verificar o comportamento das EFPC em relação ao terceiro aspecto do tripé de sustentabilidade. A questão abordava uma situação de investimentos em participadas que promoviam a degradação ambiental. Verificou-se que 67% dos respondentes afirmaram que resgatariam todos os investimentos em caso de desrespeito ao meio ambiente.

Para identificar se as opiniões dos analistas e gestores que responderam ao questionário eram de fato adotadas pelas fundações e se as opiniões dos analistas eram diferentes das práticas das entidades, indagou-se de quem era a opinião frente ao questionário respondido. As respostas apontaram que 50% dos respondentes expressaram a opinião pessoal, 20% responderam que se referiam apenas à fundação e 30% responderam que retrataram opiniões pessoais e da fundação.

Ao isolar as EFPC que são signatárias do PRI das demais para verificar se o comportamento destas entidades é diferente, pôde-se constatar que, em questão de revisão de relacionamentos com empresas investidas que cumprem com os conceitos de governança corporativa e de responsabilidade socioambiental, 56% das EFPC signatárias revisam sempre o relacionamento, contra 36% das demais entidades da amostra.

Ao relacionar os atributos de investimentos as questões de governança, nenhuma das signatárias respondeu não monitorar tais aspectos, enquanto apenas uma EFPC respondeu não realizar o monitoramento. Para as questões que levantaram particularidades ambientais e sociais, 44% e 33% das signatárias dos PRI, respectivamente, responderam que tais atributos não se enquadram nas análises de seus investimentos. Já entre as não signatárias do PRI, 64% e 57%, respectivamente, não inserem questões sociais e ambientais nas análises de investimentos.

Considerações Finais

As EFPC possuem importante papel com sua dupla responsabilidade, assegurar aposentadoria e contribuir para melhores condições de vida no planeta, onde seus aposentados possam viver melhor. Por meio dos princípios de investimentos responsáveis, as EFPC podem selecionar empresas que possuem responsabilidade corporativa de governança, além de aspectos ambientais e sociais. Os números analisados, embora representem uma amostra pequena quando comparados à população das EFPC, refletem que a governança é a questão que possui maior representatividade. Apenas 4,76% responderam não monitorar tais questões, enquanto questões ambientais e sociais não são consideradas por 56,52% e 47,8% das respostas da amostra.

Quando confrontados com questões que envolviam situações hipotéticas de degradação socioambiental, pôde-se observar que existe a consciência da importância de análises também em aspectos ambientais e sociais. Com os dados coletados, observou-se que, para questões de âmbito social, 82% dos pesquisados resgatariam todo o investimento caso as empresas investidas apresentassem práticas que ferissem as relações de trabalho. Já para as questões de âmbito ambiental, 67% resgatariam os investimentos caso as empresas investidas não controlassem a produção em áreas de preservação ambiental. Das respostas coletadas, 21,74% responderam não terem adesão às iniciativas de investimentos responsáveis.

As fundações menores, por questões de risco e menor investimento em renda variável, ficam muitas vezes refém da gestão de terceiros e acabam não aprofundando suas análises. Um dos respondentes do questionário relatou a

necessidade de uma adequação para identificar se a EFPC estabelece este controle com o gestor terceirizado. Outros dois relataram que não responderam ao questionário, pois ele não reflete a gestão de investimentos da fundação, já que esta é feita por terceiros.

Foi possível identificar que, frente às empresas investidas, 43,48% das EFPC revisam seu relacionamento quando detectam infrações aos princípios para investimentos responsáveis. Dependendo da gravidade, resgatam todo o investimento, mesmo em situações em que a empresa apresenta bom desempenho e contribuição para o alcance da meta atuarial.

Mesmo tendo na amostra da pesquisa que 40,91% das EFPC são signatárias do PRI, o que deduziria um viés para resultados com maior aderência das EFPC frente a análises de ESG, os resultados apontaram que as práticas de investimentos responsáveis nas EFPC ainda são escassas. Ao verificar se as EFPC que são signatárias dos PRI possuem comportamento diferente das demais, constatou-se que a tendência das respostas são as mesmas, com maior preocupação com aspectos de governança, comparado às questões socioambientais. Observa-se pequenas variações nas respostas quando confrontadas às EFPC que não são signatários dos PRI.

Os resultados estão em sintonia com os achados Kim e Yoon (2022), que identificaram que a maioria dos fundos se beneficiam da agenda de sustentabilidade, mas não se comprometem com ela quando se trata de investimentos. O retorno dos investimentos ainda é o principal elemento levado em consideração para a tomada de decisões quando o assunto é sustentabilidade.

Como proposta para futuras pesquisas, sugere-se a inclusão na amostra dos fundos de investimentos que administram recursos das EFPC. Grande parte das empresas investidas pelas entidades está dentro da carteira de fundos de investimentos contratados para a gestão dos investimentos. Desse modo, é relevante pesquisar qual a posição desses gestores terceirizados frente às questões de ESG, como as EFPC monitoram tal gestão, e ainda quais as exigências para alocações em empresas que consideram conceitos de governança corporativa e de responsabilidade socioambiental.

Referências

- Abrapp. (2008). Associação Brasileira Das Entidades Fechadas De Previdência Complementar. *Relatório Social das Entidades Fechadas de Previdência Complementar 2008: A contribuição dos Fundos de Pensão para o desenvolvimento sustentável do Brasil*. <http://www.abrapp.org.br/Documentos%20Pblicos/rel2008.pdf>. Acesso em 28 de outubro de 2016.
- Abrapp. (agosto de 2014). Associação Brasileira Das Entidades Fechadas De Previdência Complementar. *Relatório de Sustentabilidade dos Fundos de Pensão: Práticas, Riscos e Oportunidades ESG*. Abrapp.
- Abrapp. (2021). Associação Brasileira Das Entidades Fechadas De Previdência Complementar. Relatório de sustentabilidade das entidades fechadas de previdência complementar [livro eletrônico] : guia de referência para pesquisa ASG / sustentabilidade (dados de 2020) / [organização Abrapp]. 2. ed. São Paulo
- Barros, B. (2016). *Santander é multado por financiar produção de milho em área embargada*. Valor Econômico. São Paulo.
- Brasil. Resolução CMN n.º 4.994, de 24 de março de 2022. Dispõe sobre as diretrizes de aplicação dos recursos garantidores dos planos administrados pelas entidades fechadas de previdência complementar.
- Corazza, M. E. (2016). *Impacto real sobre riscos e resultados. Fundo de Pensão - ABRAPP, ICSS, SINDAP*, 87-93.
- Da Teoria À Prática. (2016). *Investidor Institucional*, Edição 287.
- Da Silva, S. E.; Iquiapaza, R. A. (2017). Fundos de Investimentos Socialmente Responsáveis e Fundos Convencionais: Existem Diferenças de Desempenho?. *Revista Evidenciação Contábil & Finanças*, 5(3), 4–21. <https://periodicos.ufpb.br/index.php/recfin/article/view/34098>.
- InfoMoney (2023). Braskem (BRKM5): *Justiça intima empresa sobre nova ação que pede R\$ 1 bi por fundamento de solo em Maceió; ações fecham em queda de mais de 6%*. <https://www.infomoney.com.br/mercados/braskem-brkm5-justica-intima-sobre-nova-acao-que-pede-r-1-bi-por-fundamento-de-solo-em-maceio-acao-cai-3/>.
- Júnior V. J.; Rech I. J.; Cunha M. F. (2014). Análise da aplicação dos princípios para investimentos responsáveis pelas entidades fechadas de previdência complementar. *Novas Perspectivas na Pesquisa Contábil*. São Paulo, SP: XIV Congresso USP Controladoria e Contabilidade.
- Kim, S. Yoon, A. (2022). Analyzing Active Fund Managers' Commitment to ESG: Evidence from the United Nations Principles for Responsible Investment. *Management Science* 69(2). https://www.uvic.ca/socialsciences/economics/assets/docs/kim-and-yoon-2021_0427.pdf.
- ILO - International Labour Organization (2015). Socially Responsible Investments of Pension Funds in Brazil. https://www.ilo.org/wcmsp5/groups/public/---americas/---ro-lima/---ilo-brasil/---ilo-brasilia/documents/publication/wcms_561248.pdf.

- Lopes, T. A. (2009). *Análise dos Investimentos dos Fundos de Pensão Brasileiros a partir do aparato legal e a conjuntura econômica no período 1991 a 2008*. Florianópolis SC: Universidade Federal de Santa Catarina.
- Marconi, M. A., & Lakatos, E. M. (2013). *Metodologia do Trabalho Científico*. São Paulo: Atlas.
- Michalczuk, G. Konarzewska, U. (2022) Socially responsible investing as the direction of capital market development. https://www.researchgate.net/publication/361850664_SOCIALLY_RESPONSIBLE_INVESTING_AS_THE_DIRECTION_OF_CAPITAL_MARKET_DEVELOPMENT#fullTextFileContent
- MPS, M. d. (2015). Fundos de Pensão 2015. Coletânea de Normas. Brasília, DF: Secretária de Políticas de Previdência Complementar - SPPC.
- Pinheiro, R. P. (2007). A demografia dos fundos de pensão. Em M. d. Social, *Coleção Previdência Social. Série Estudos*; v. 4 (p. 292). Brasília: Secretária de Políticas de Previdência Social.
- Power, J. McDonald, J. Lefebvre, S. Coleman, T. (2020). The time to green finance - CDP Financial Services Disclosure Report 2020 *DISCLOSURE INSIGHT ACTION*. <https://cdn.cdp.net/cdp-production/cms/reports/documents/000/005/741/original/CDP-Financial-Services-Disclosure-Report2020.pdf?1619537981>
- PREVIC. (2023). Informe Estatístico Trimestral - Março 2023. <https://www.gov.br/previc/pt-br/publicacoes/informe-estatistico-trimestral/2023/informe-estatistico-1-trimestre-2023.pdf/view>.
- PRI. (s.d.). Princípios para Investimentos Responsáveis. Material de divulgação - PRI: <https://www.unpri.org/download?ac=10969>
- Rezende, I. A. (2005). Análise da Rentabilidade dos Fundos de Investimentos Socialmente Responsáveis: Um Estudo Empírico no Mercado Brasileiro. p. <http://www.fucape.br/simposio/3/artigos/idalia%20rezende.pdf>.
- Rezende, I. A. (2006). ANÁLISE DA RENTABILIDADE E PERFORMANCE DOS INVESTIMENTOS SOCIALMENTE RESPONSÁVEIS: um estudo empírico no mercado brasileiro. Fundação Instituto Capixaba de Pesquisas em Contabilidade, Economia e Finanças - FUCAPE. Vitória, ES.
- Santiago, R. D. (2010). Fundos de Pensão e Responsabilidade Social: um jogo de soma positiva entre setores público e privado no Brasil? *Sistemas e Gestão*, 105-121
- Schiavo, F. T. (2007). Os Investimentos Socialmente Responsáveis e os Investidores Socialmente Responsáveis. Fundação Getúlio Vargas, Escola Brasileira de Administração pública e de Empresas.
- Silva, A. C. (2003). *Metodologia da Pesquisa Aplicada à Contabilidade*. São Paulo: Atlas S.A.
- Sousa, A. C. (2006). *Responsabilidade Social e Desenvolvimento Sustentável: A Incorporação dos Conceitos à Estratégia Empresarial*. Rio de Janeiro, RJ: Universidade Federal do Rio de Janeiro.
- Case Studies. (2011). *PRI Implementation of the PRI by small and resource constrained investors Case studies*. An investor initiative in partnership with UNEP FI and the UN Global Compact.
- Unpri, P. F. (2015). Malk Sustainability Partners. <http://malkpartners.com/wp-content/uploads/2015/05/UNPRI-Guide-for-Private-Equity-Fund-Managers.pdf>.
- Valor Econômico. (16 de novembro de 2016). Samarco é processada por Safra e investidores.

Apêndice

Questionário Aplicado

01 – Entre as iniciativas de investimentos responsáveis listadas a seguir marque aquelas que fazem (parte da rotina de gestão de fundos da EFPC. (Marque mais de uma se for o caso).

- a) É signatária do PRI (*Principles for Responsible Investment*);
- b) Tem investimentos em ações listadas no ISE – Índice de Sustentabilidade Empresarial;
- c) Apoia o *Carbon Disclosure Project*;
- d) É adepta ao Pacto Global da ONU;
- e) É dada prioridade para empresas que estão listadas no Novo Mercado da BM&BOVESPA;
- f) Nenhuma das alternativas.

02 – Assinale entre as questões de governança listadas a seguir aquelas que são observadas pela EFPC para as decisões de investimentos.

- a) Elevado nível de Transparência.
- b) Elevado nível de Equidade.
- c) Elevado nível de Responsabilidade Corporativa.
- d) Baixa evidencia de Conflitos de Interesses.
- e) Baixa evidência de Gerenciamento de Resultados
- f) Não monitora as questões de governança.

03 – No processo de decisão de seleção de investimentos a EFPC prioriza empresas que:

- a) Possuem Programas de prevenção contra a poluição
- b) Realizam o Tratamento de Resíduos
- c) Possuem programas de efetividade do uso de recursos naturais
- d) Possuem programas de reciclagem
- e) Controlam e minimizam os impactos ambientais
- f) Nenhuma das questões apresentadas

04 – Quais das questões apresentadas a seguir é importante que sejam respeitadas pelas investidas da EFPC para continuar sendo investida ou fazer parte do processo de seleção de investimentos?

- a) Possuir políticas de não discriminação entre mulheres, negros e portadores de deficiência
- b) Possuir políticas de Combate ao trabalho forçado e trabalho infantil
- c) Tratamento de contratos com terceirização em condições de igualdade entre funcionários e terceirizados

- d) Possuir programas que objetivam gerar trabalho e renda para a comunidade
- e) Possuir políticas de monitoramento de práticas que infringem os direitos humanos
- f) Nenhuma das questões acima fazem parte das exigências da EFPC para análise de investimentos.

05 – A EFPC revisa seu relacionamento com empresas investidas que não cumprem com os conceitos de governança corporativa e de responsabilidade socioambiental?

- Sim, Sempre
- Não
- Depende do Investimento
- Depende da Infração

06 – A Cia Jota, investida da EFPC, fez doações para a campanha presidencial do candidato com maior chance de eleição em percentuais muito superiores aos permitidos pela lei. O gestor do fundo argumentou que se trata de uma empresa que apresenta bom desempenho, sempre muito superior à média do mercado e da meta atuarial da fundação. Diante da questão apresentada e das informações recebidas pela EFPC, qual seria a recomendação para o gestor dos fundos investidos na Cia Jota:

- a) Resgatar todos os investimentos
- b) Resgatar parte dos investimentos
- c) Manter os investimentos, pois a opção partidária da investida não diz respeito à EFPC
- d) Aumentar os investimentos tendo em vista que o resultado ajuda a alcançar a meta atuarial

07 – A empresa Alfa, investida da EFPC, tem obtido bons resultados financiando o desenvolvimento da Amazônia legal sem preocupação de como os financiados aplicam os recursos, desde que possuam capacidade de pagamento. As informações recebidas pela EFPC são de que alguns dos beneficiados com os financiamentos estão produzindo sem qualquer controle das áreas de preservação ambiental. Diante da questão apresentada e das informações recebidas pela EFPC, qual seria a recomendação para o gestor dos fundos investidos na Cia Alfa:

- a) Resgatar todos os investimentos
- b) Resgatar parte dos investimentos
- c) Manter os investimentos, pois como os recursos dos financiamentos são aplicados não é preocupação da EFPC

d) Aumentar os investimentos tendo em vista que o resultado ajuda a alcançar a meta atuarial

08 – A empresa BETA, investida da EFPC, tem apresentado resultados satisfatórios. As informações recebidas pela EFPC são de que o resultado é graças ao trabalho árduo dos empregados da Cia Beta, que chegam a trabalhar até 16 horas por dia. Além disso, para suprir necessidades especiais de mão de obra a Cia Beta contrata crianças da região para trabalhar, tendo em vista que os mesmos trabalham por uma remuneração menor e sem registro. Diante da questão apresentada e das informações recebidas pela EFPC, qual seria a recomendação para o gestor dos fundos investidos na Cia Beta:

- a) Resgatar todos os investimentos
b) Resgatar parte dos investimentos
c) Manter os investimentos, pois a forma que o resultado é obtido não interessa à EFPC.
d) Aumentar os investimentos tendo em vista que o resultado ajuda a alcançar a meta atuarial

09 - Qual o percentual médio dos recursos garantidores estão investidos em renda variável?

- 0% a 5%
 10% a 25%
 25% a 50%
 50% a 70%

10 – O questionário respondido reflete a opinião:

- pessoal
 da fundação
 pessoal e da fundação