

Proposta Técnica da Previ

Em resposta à consulta pública da Previc sobre critérios ASG para EFPCs em 13/06/2025

Com base em nossa experiência consolidada em investimentos responsáveis e na adoção de critérios ASGI (Ambiental, Social, de Governança e Integridade), a Previ apresenta, a seguir, sua contribuição técnica à Previc, visando oferecer diretrizes replicáveis, escalonadas e adequadas ao porte e à complexidade de cada EFPC para promover a evolução das práticas sustentáveis no sistema de previdência complementar brasileiro.

Consideramos pertinente a proposta da Previc de implementação escalonada dos critérios ASG, conforme sugerido, com prazos de dois anos para a primeira fase (ações e crédito), quatro anos para a segunda (ativos alternativos) e aplicação permanente para a terceira fase (relacionamento com prestadores de serviço e gestores terceiros).

A elaboração de norma complementar pode fortalecer a adoção de requisitos mínimos para a inclusão de critérios ASG pelas EFPCs em seus processos de decisão de investimentos e governança, de forma estruturada e monitorável, deixando de ser meramente declaratórios. Esses requisitos, que devem considerar o porte e a complexidade de cada EFPC, poderão incluir:

1. Obrigatoriedade de estudo de dupla materialidade

As EFPCs devem realizar estudos periódicos de materialidade, considerando a materialidade financeira e de impacto (dupla materialidade), com foco na identificação e priorização dos principais riscos e oportunidades relacionados à sustentabilidade, considerando os setores, ativos e geografias em que atuam. Esses estudos devem orientar políticas, processos de investimento e relatórios ao longo do tempo.

2. Instituição de uma política de sustentabilidade e aspectos ASG

Cada EFPC deve manter uma política formal e pública de sustentabilidade, com atualização periódica. A política deve descrever os princípios de atuação, compromissos com o investimento responsável, governança da sustentabilidade e sua aplicação nos processos decisórios de investimento. Sugerimos utilizar como parâmetro a Resolução BCB nº 331 de 27/6/2023, que dispõe sobre o estabelecimento de Política de Responsabilidade Social, Ambiental e Climática – PRSAC por instituições financeiras.

3. Exigência de relatórios de sustentabilidade

Deve ser exigida a publicação anual de relatório de sustentabilidade ou relatório que integre informações financeiras e de sustentabilidade, contendo informações sobre governança ASG, análise de riscos de sustentabilidade, indicadores e métricas (como emissões, diversidade e compliance), além do alinhamento a normas internacionais a serem definidas pela entidade, preferencialmente os emitidos pelo ISSB, mas aceitando também normas TCFD, GRI e SASB.

4. **Utilização de filtros negativos e critérios de exclusão**

Recomenda-se a inclusão de filtros negativos nas políticas de investimento, com exclusão de setores ou ativos com riscos socioambientais elevados. A Previ já aplica essa diretriz em suas análises de crédito e investimentos em ações. Os filtros podem incluir setores intensivos em carbono sem plano de transição, empresas reincidentes em infrações ambientais ou trabalhistas, violações comprovadas de direitos humanos, setores como armas e tabaco, entre outros.

5. **Integração de fatores ASG na alocação e monitoramento**

As EFPCs devem demonstrar, em sua Política de Investimentos, como os critérios ASG são considerados em cada classe de ativo (ações, crédito, imobiliário, infraestrutura, fundos externos), com definição de metas e indicadores específicos para engajamento com empresas investidas, participação em assembleias, fundos investidos, bem como inclusão de cláusulas ASG em contratos e monitoramento contínuo de desempenho ASG.

6. **Criação de *scorecard* ASG por classe de ativo**

Cada entidade deve adotar uma ferramenta padronizada para avaliação dos ativos sob a ótica ASG, incluindo critérios de risco, impacto e aderência a padrões. A Previ já utiliza modelos próprios de *scorecard* para ações, crédito e ativos alternativos, o que permite decisões comparáveis, transparentes e auditáveis.

7. **Capacitação obrigatória de conselheiros e gestores**

Deve ser exigido um programa de capacitação regular sobre finanças sustentáveis, riscos climáticos e ASG para conselheiros, membros de comitês e dirigentes das EFPCs. A qualificação técnica fortalece a governança e reduz o risco de decisões desalinhadas com a política institucional.

8. **Matriz de riscos ASG**

Recomenda-se a publicação de uma matriz de riscos ASG por plano de benefícios, com classificação de materialidade e ações mitigadoras. Essa matriz deve ser revisada anualmente e orientada por frameworks reconhecidos, como TCFD e SASB.

9. **Adoção de metas de transição climática e diversidade**

As EFPCs devem declarar metas de longo prazo relacionadas à transição energética e redução de emissões em suas carteiras, bem como à promoção da diversidade de gênero e raça em conselhos e estruturas de governança. Também devem engajar empresas investidas para adoção de metas similares.

Práticas ASGI da Previ

A Previ adota atualmente diversas práticas ASGI, tanto em sua governança quanto em suas decisões de investimentos. Abaixo detalhamos algumas delas:

Normativos e documentos institucionais

1- Política de Sustentabilidade e Melhores Práticas ASGI

[Normativos / Portal Previ](#)

A Política de Sustentabilidade e Melhores Práticas ASGI define as diretrizes de atuação da Previ nos temas ambientais, sociais, de governança e integridade. É transversal e permeia toda a estratégia da Previ, alinhada ao Plano Estratégico da Entidade e a todos os seus objetivos. Tem como objetivo direcionar a atuação da Previ quanto às melhores práticas de sustentabilidade em todas as suas atividades, com destaque para o investimento responsável.

Junto ao Propósito e à Missão da Entidade, a Política orienta o negócio, a estratégia e os investimentos. É direcionada pela ética, transparência, respeito, equidade, diversidade e proteção aos direitos humanos e busca assegurar relações internas e externas pautadas pelos mais elevados padrões.

A Política de Sustentabilidade foi atualizada em dezembro de 2024. Dentre as alterações realizadas, foram contempladas:

- Formalização dos principais papéis e atribuições do Conselho Deliberativo, da Diretoria Executiva e do Comitê de Sustentabilidade da Previ;
- Inclusão de exemplos de boas práticas ASGI;
- Inclusão de diretriz vinculando objetivos de longo prazo ASGI a políticas de remuneração, quando aplicável;
- Atualização da diretriz de “mudanças climáticas”, para refletir a urgência do tema e a necessidade de monitoramento e análise de impactos.

2- Plano Diretor de Sustentabilidade 2020-2030

O Plano Diretor de Sustentabilidade 2020-2030 tem o objetivo de dar materialidade às diretrizes constantes na Política de Sustentabilidade e Melhores Práticas ASGI. Define o posicionamento da Entidade frente às ações a serem buscadas no curso da próxima década para o cumprimento da Política, em consonância com os desafios do Acordo de Paris e os Objetivos do Desenvolvimento Sustentável (ODS) da ONU.

O plano está em processo de atualização, para refletir as atualizações efetuadas na Política de Sustentabilidade e incluir ações específicas para cumprimento de cada diretriz da Política, indicadores mensuráveis e metas de atingimento, com prazo definido.

3- Política de Diversidade, Equidade e Inclusão

[Normativos / Portal Previ](#)

A Política de Diversidade, Equidade e Inclusão (DE&I) da Previ foi criada em 2024 e traz diretrizes importantes para auxiliar o desenvolvimento de ações e metas em benefício da diversidade na Previ, ajudando na construção de um ambiente de trabalho com segurança

psicológica e livre de discriminação. Elaborada pelo Comitê de Diversidade, Equidade e Inclusão, se alinha à Política de Sustentabilidade e Melhores Práticas ASGI e atende aos Objetivos do Desenvolvimento Sustentável (ODS 5 Igualdade de Gênero e ODS 10 Redução das Desigualdades), aos princípios do Pacto Global, aos Direitos Humanos e demais compromissos nacionais e internacionais que tratam do tema.

4- *Relatório de Sustentabilidade*

[Relatórios | Portal Previ](#)

Desde 1997 a Entidade divulga informações sobre suas práticas sociais, ambientais e de governança, com base em indicadores de mercado, quando foi publicado o primeiro Balanço Social da Entidade, no modelo Ibase – que expõe, de maneira detalhada, os números associados à responsabilidade social da organização, reunindo informações sobre folha de pagamento, gastos com encargos sociais de funcionários e participação nos lucros.

Em 2010, foi publicado o primeiro Relatório de Sustentabilidade da Previ, com o reporte das ações realizadas em 2009, seguindo as diretrizes internacionais da Global Reporting Initiative (GRI), que fornece diretrizes globais de conteúdo e de indicadores de desempenho em aspectos sociais, econômicos e ambientais. A partir de 2011, essas informações passaram a ser integradas ao Relatório Anual da Previ. Todas as edições estão disponíveis para consulta no site Previ.

Em 2024 a Previ iniciou um estudo técnico para avaliar sua aderência às normas IFRS S1 e S2, emitidas pelo ISSB, com foco na identificação dos indicadores exigidos, no levantamento de lacunas (gaps) em relação à sua atual prática de divulgação e na integração com frameworks já utilizados, como GRI e TCFD. A Entidade reconhece a importância da adoção progressiva dessas normas, tanto por parte dos investidores institucionais quanto pelas empresas investidas, como forma de promover maior transparência, comparabilidade e confiabilidade nas informações relativas à sustentabilidade.

Documentos orientadores da análise ASGI em Investimentos

1- *Código Previ de Melhores Práticas ASGI*

[Manuais e Códigos | Portal Previ](#)

Originado no Código Previ de Melhores Práticas de Governança Corporativa, que após três edições foi atualizado em 2022 para Código Previ de Melhores Práticas ASGI. Reúne boas práticas e estabelece recomendações e direcionamentos para cada um dos pilares ASGI a serem observados pelas companhias.

2- *Política de Voto para Participação em Assembleias de Companhias Abertas*

[Manuais e Códigos | Portal Previ](#)

Apresenta diretrizes que norteiam a participação da Previ nas Assembleias Gerais das empresas em que investe, de forma que o direito de voto seja exercido com o cuidado e a diligência necessários, conforme o que a Previ entenda ser benéfico ao interesse das companhias, o que pode propiciar a valorização desses ativos, em linha com seu dever fiduciário e os interesses legítimos dos demais stakeholders.

3- Guia PREVI de Melhores Práticas de ASGI em Investimentos

[Manuais e Códigos | Portal Previ](#)

Traz diretrizes e critérios para serem consideradas na gestão dos ativos e na condução de novos negócios, tanto para os investimentos, os gestores e os fundos. Esse guia orienta a privilegiar investimentos que se destaquem pela adoção das melhores práticas de governança corporativa e por ações de responsabilidade socioambiental e ética (como publicação de relatório de sustentabilidade, Selo Pro-Ética, participação no ISE, nível de governança na B3, se faz parte do Novo Mercado, etc.).

4- Política de Governança de Investimentos

[Manuais e Códigos | Portal Previ](#)

É um conjunto de diretrizes que devem ser observadas no processo de análise, assessoramento, monitoramento, controle e decisório sobre a aplicação dos recursos dos planos da Previ. Visa proporcionar um referencial de boas práticas na gestão dos recursos, aplicado nos contextos de gestão própria e terceirizada. Nela, são definidos os mandatos de gestão de investimentos, análise de riscos, incluindo o ASGI, e monitoramento.

5- Política de Investimentos

[Políticas de Investimento | Portal Previ](#)

As Políticas de Investimentos da Previ possuem o documento 'Princípios e Filosofia de Investimentos', que contém as Diretrizes ASGI que devem ser integradas ao processo de planejamento e gestão dos investimentos e desinvestimentos dos ativos garantidores de todos os planos administrados pela Entidade.

No documento, são elencados capítulos sobre Princípios ASGI, Mudanças Climáticas: estratégia Previ, Diretrizes ASGI e Diretrizes Gerais para as classes de ativos. Nesse contexto, as diretrizes sobre cada tema são definidas, tais como: Rating ASGI, integridade, propriedade ativa, diversidade, nível de governança da B3, desinvestimentos, riscos e vedações.

A parte final da versão interna da política de investimento de cada plano administrado pela Previ elenca uma tabela com todos os itens previstos no artigo 212 da Resolução Previc nº 23/2023 e de que forma os itens são contemplados, seja na Política de Investimentos ou outros documentos da Entidade.

Avaliação ASGI nos Investimentos

1. Metodologia para aferimento da criticidade dos riscos ASGI e climáticos na carteira de investimentos em renda variável, por Plano de Benefícios (Matriz de Riscos).

A Previ, em observância a sua Política de Sustentabilidade e Melhores Práticas ASGI, Política de Gestão de Riscos Corporativos, Políticas e Diretrizes de Investimentos, Código de Melhores Práticas ASGI e Política de Governança de Investimentos, desenvolveu metodologia para o aferimento dos riscos ASGI e Climáticos do seu portfólio de investimentos em renda variável.

A metodologia tem como objetivo calcular:

- a. criticidade dos riscos ASGI e climáticos de cada um dos Planos de Benefícios (Plano 1, Previ Futuro, e Previ Família) e Plano de Gestão Administrativa (quando houver investimentos em renda variável); e
- b. os respectivos KRI's¹ ("Key Risk Indicators"), cuja finalidade é auxiliar a gestão dos riscos e monitorar se os resultados das iniciativas e controles estão sendo eficientes.

Para os cálculos dos KRI's vinculados aos riscos ASGI, são levados em consideração o valor investido em cada um dos ativos que compõe o Plano de Benefícios analisado e o *rating* ASGI calculado para cada companhia, conforme metodologia própria.

Já para os KRI's dos riscos climáticos, além do valor investido, são considerados a exposição das companhias aos riscos físicos e de transição (conforme padrão descrito pelo TCFD – *Task Force on Climate-Related Financial Disclosures*), o *rating* do CDP (*Carbon Disclosure Project*), as emissões de Gases de Efeitos Estufa (GEE) e o nível de comprometimento das empresas com a elevação da temperatura global, obtida por meio do Implied Temperature Rise (ITR), calculado pelo CDP.

Em referência aos riscos climáticos, destaca-se que a metodologia permitiu análise do portfólio e individual das empresas que Previ possui investimentos em renda variável.

A criticidade dos riscos ASGI e climáticos é apurada a partir da correlação entre impacto e probabilidade para cada um dos planos de benefícios, conforme previsto na metodologia denominada "Matriz de Riscos Corporativos".

A depender do nível de criticidade apurado, é elaborado Plano de Ação, que é conduzido por meio de ações de engajamento individuais e coletivos nas companhias que a Previ possui participação em renda variável. As ações de engajamento visam aprimorar as práticas das empresas para mitigação dos riscos ASGI e climáticos do portfólio.

O nível de criticidade dos riscos dos planos de benefícios, os KRI's e os respectivos planos de ação para mitigação são registrados na Matriz de Riscos Corporativos da Previ, cujos resultados são semestralmente avaliados pela Diretoria Executiva e Conselho Deliberativo.

2. Metodologia das Práticas ASGI nas empresas (*Rating ASGI*)

A Previ analisa as práticas ASGI das empresas brasileiras nas quais investe utilizando um questionário desenvolvido pela própria Entidade. Esta ferramenta vem sendo aprimorada constantemente desde que foi criada, em 2007, quando contemplava apenas questões de governança corporativa. Com o passar dos anos, a Previ passou a incorporar aspectos sociais e ambientais em suas análises e destacou as questões de integridade, dando origem ao *Rating ASGI*.

A análise considera: (i) o mapa de materialidade setorial, que permite selecionar os temas mais relevantes a serem analisados para cada empresa, considerando sua área de atuação; (ii) a análise da disposição e da capacidade de cada companhia para aproveitar as oportunidades ASGI do seu setor de atuação; (iii) o detalhamento das controvérsias envolvendo as empresas; e (iv) o rating “F” para as empresas que não atendem aos pré-requisitos de integridade estabelecidos na metodologia. Estas inovações foram fundamentais para garantir abrangência e eficácia ao questionário.

No que diz respeito aos pré-requisitos, que resultam em *rating “F”*, destacamos as consultas realizadas: (i) no Cadastro de Empresas Inidôneas (CEIS) e/ou Cadastro Nacional de Empresas Punidas (CNEP); (ii) no cadastro de empregadores que tenham submetido os trabalhadores à condição análoga à de escravo; (iii) acerca de condenações por corrupção e/ou fraude da companhia de seus administradores (CEO, CFO, chairman) e/ou seus acionistas controladores; (iv) acerca de condenações ou acusações de terrorismo ou seu financiamento de seus administradores (CEO, CFO, chairman) e/ou seus acionistas controladores; e (v) relacionadas à suspeita de lavagem de dinheiro ou narcotráfico.

Adicionalmente, como requisito mínimo para análise, há verificação se a companhia tem como atividade principal a comercialização de fumo ou armas, em linha com as Políticas de Investimentos da Previ.

O *Rating ASGI*, resultante da aplicação do questionário, oferece uma análise detalhada dos pilares ASGI, das controvérsias e das oportunidades de cada companhia, além de permitir uma comparação construtiva entre pares. Na Previ, estas análises subsidiam a tomada de decisão de investimento e fornecem insumos para a priorização das Ações de Engajamento.

3. Ações de Engajamento em companhias com investimentos em renda variável e infraestrutura

As ações de engajamento são conduzidas pela Entidade a partir do detalhamento contido em Plano de Ação vinculado às metas do Plano Tático. Elas são planejadas a partir da identificação de potenciais lacunas nas práticas das empresas investidas.

Ao incentivar a adoção de práticas sustentáveis e éticas, a Previ acredita que está beneficiando o meio ambiente, a sociedade e os acionistas, além de prezar pela perenidade dos negócios.

A estratégia utilizada no engajamento depende do nível de criticidade da lacuna identificada e da relevância do investimento no portfólio, sendo materializada por abordagens individuais, engajamento coletivo com acionistas ou organizações que incentivam a adoção de melhores práticas, como o PRI e CDP, por meio do exercício de voto em assembleias de acionistas, pela indicação de conselheiros, dentre outros.

Além disso, a Previ contribui com órgãos reguladores/fiscalizadores por meio da participação em consultas públicas, estimulando as melhores práticas. Destaca-se, ainda, a promoção de seminários e eventos nos quais são realizados debates e palestras com a participação e apoio de empresas investidas, *asset owners*, Entidades Fechadas de Previdência Complementar e associações de classe.

4. Aspectos ASGI na decisão de investimentos em renda variável

Na montagem de uma carteira de ações, é aplicada uma filosofia de investimentos em que cada companhia do nosso universo de investimento é avaliada. A filosofia possui fatores/temas considerados importantes em uma avaliação de uma empresa (hoje são sete fatores). Na análise, é imputada uma nota de 1 a 5 para cada fator que, ponderado, resulta em uma nota final para a companhia.

Um desses fatores é o aspecto ASGI. O rating ASGI da companhia é convertido em pontos de acordo com a régua de 1 a 5. Dessa forma, quanto maior o rating, melhor é a pontuação da companhia nesse fator, contribuindo para o resultado final da companhia.

Após toda a avaliação, as empresas são ranqueadas e as que ficam no 1º e 2º quartis são as empresas que entram na discussão mais aprofundada para investimento.

Fatores	Pesos	Descrição	Nota
1. Favorecimento da Empresa no Cenário Macro Atual	1	Indica o quanto a empresa se beneficia em relação ao momento econômico vigente e quanto os indicadores macroeconômicos apresentados contribuem para os resultados da companhia.	
2. Aspectos ASGI	1	Indica o quanto a empresa possui boas práticas ambientais, sociais, de governança e integridade. As notas são dadas utilizando como base o Rating ASGI elaborado pela Dipar/Gepar.	
3. Confiança no Management	1	Indica o nível de confiança no management da empresa e desempenho em relação a implementação de estratégias corretas para a boa continuidade do negócio.	
4. Perspectivas e Conjuntura Setorial	2	Indica quanto o setor onde a empresa está inserida possui uma dinâmica favorável, considerando fatores como: as barreiras de entrada, a rivalidade entre os concorrentes, tendência de crescimento, dentre outros.	
5. Segurança do Gestor na compra da Ação	3	Indica o grau de convicção que o gestor (analista da Gecap) tem na compra da ação.	
6. Opinião do Analista Fundamentalista	2	Refere-se a indicação dos analistas apontadas no Consenso Bloomberg.	
7. Sustentabilidade dos Resultados	2	Refere-se ao desempenho da empresa ao longo do tempo e as perspectivas futuras de seus resultados.	

Rating ASGI	Notas
AAA,AA ou A	5
BBB	4
BB	3
B	2
C ou D	1

5. Aspectos ASGI na seleção de corretoras e distribuidoras de valores mobiliários

No âmbito do processo para habilitação das instituições aptas a operar renda variável com a Previ, como Corretoras e Distribuidoras de Valores Mobiliários, são considerados critérios estabelecidos pelos normativos internos, que incluem quesitos relacionados às políticas Ambientais, Sociais, de Governança e Integridade (ASGI) adotadas pelas instituições.

6. Aspectos ASGI na decisão de investimentos em debêntures

Tanto no mercado primário quanto secundário, é realizada uma avaliação qualitativa que estabelece uma taxa de remuneração considerada atrativa para aquele ativo. A partir dessa informação, é feita uma tabela de conversão em que, dependendo do rating ASGI da companhia, ela tem um bônus ou uma penalização nessa taxa de remuneração.

Então, se a empresa tem um rating alto, a taxa e remuneração têm um desconto. Se o rating for muito baixo, a taxa de remuneração precisa ser maior que a estabelecida de acordo com a tabela de remuneração.

Tabela 2 – Impacto *spread* de acordo com avaliação de risco

Escala de avaliação	Spread	%	Risco ESG/Integridade
Escala 10	-0,25%	93% - 100%	Excelente avaliação/risco baixo
Escala 9	-0,15%	81% - 90%	Alta avaliação/risco médio-baixo
Escala 8	-0,10%	71% - 80%	
Escala 7	-0,05%	61% - 70%	
Escala 6	0,00%	51% - 60%	Média avaliação/risco médio
Escala 5	+0,10%	41% - 50%	
Escala 4	+0,20%	31% - 40%	
Escala 3	+0,30%	21% - 30%	Baixa avaliação/risco alto
Escala 2	+0,40%	11% - 20%	
Escala 1	+0,50%	0% - 10%	

Fonte: Dirin/Gerop.

Tabela 1 – Rating ASGI

Rating	
AAA	96 - 100
AA	86 - 95
A	76 - 85
BBB	66 - 75
BB	56 - 65
B	46 - 55
C	36 - 45
D	0 - 35

Fonte: Dipar/Gepar.

7. Critérios ASGI na seleção de gestores e fundos

No processo de seleção, é avaliado se o gestor terceirizado utiliza critérios ou metodologias ASGI nos seus processos de investimentos, se tem metodologia própria, se utiliza consultoria, entre outros pontos.

Depois de selecionado, o gestor passa por um processo de habilitação. Nessa fase é realizada uma pesquisa cadastral de idoneidade (CEIS, CNEP, lista suja, processos CVM) e avaliação qualitativa em que é aplicado um questionário, que entre outras, tem perguntas sobre ASGI, e esse critério é pontuado compondo a nota final para habilitação ou não.

No acompanhamento do gestor, que é anual, há um critério para avaliar se foram identificadas práticas ASGI nos seus negócios ou em seu processo de investimento.

Por sua vez, na seleção de fundos, são consideradas na avaliação: a tese de Investimentos (política de investimentos, se tem limites de alocação, se tem critérios de investimento e desinvestimento); a governança do fundo (processo decisório; transparência); o processo de sucessão (se os gestores têm participação no fundo); entre outros critérios de boas práticas, tanto no processo da seleção quanto no processo do monitoramento anual.

A Previ também trabalha com limites estabelecidos para operações com instituições financeiras, definidos a partir de uma metodologia que considera, entre seus critérios, aspectos ASGI.