FUNCEF

RE Comitê de *Stewardship* 001/2020 **Brasília, 03 de março de 2020.**

À

PRESI

Assunto: Entrega da 2ª Etapa – Diagnósticos e Adaptações das práticas existentes do processo de Implementação da Política de *Stewardship* na FUNCEF.

Ref.: PO PRESI 124/19 (NUP.: 051500/2019) e RE GT AMEC 001/2018 (NUP.: 002623/2018).

Senhor Diretor Presidente,

1. Histórico

1.1 Na reunião de Diretoria nº 1282, realizada em 16 de fevereiro de 2017, foi aprovado o VO DIATI 001/2017 (Resolução/Ata 024/1282), que trata da proposta de adesão da FUNCEF ao Código Amec de Princípios e Deveres dos Investidores Institucionais – *Stewardship* da Associação de Investidores no Mercado de Capitais - Amec, com o objetivo de promover o desenvolvimento da cultura de *Stewardship*, de forma a despertar o senso de propriedade nos investidores institucionais, criar padrões de engajamento responsável e gerar novas orientações de conformidade para os investidores institucionais.

1.2 Na sequência, em 11 de outubro de 2017, a Diretoria Executiva, apreciando o VO DIATI 029/2017, aprovou (Resolução/ATA 180/1308), por unanimidade, a criação de Grupo de Trabalho do Código Amec de Princípios e Deveres dos Investidores Institucionais – *Stewardship* Amec, composto por 1 (um) membro titular e 1 (um) membro suplente das Diretorias de Investimentos (DIRIN), de Participações Societárias e Imobiliárias (DIPAR), de Planejamento e Controladoria (DIPEC) e de Administração (DIATI), com a coordenação do grupo pelo representante da DIRIN, por prazo recomendado de 60 (sessenta) dias, a contar da data de publicação da Portaria.

1.2.1 O referido voto especifica, em seu item 3.3.1 – Enquanto escopo de trabalho, que o grupo deverá apresentar relatório para adequação da FUNCEF ao código, observadas as especificidades da Fundação, juntamente com plano de ação de implementação, com perspectivas de cronograma.

1.3 Dessa forma, em 14 de novembro de 2017 a PRESI emitiu a Portaria Nº. 093/17 que instituiu o Grupo de Trabalho de acompanhamento do Código de *Stewardship* – Amec.

FUNCEF

1.4 Em 14 de fevereiro de 2018 o Grupo de Trabalho emitiu o RE GT AMEC 001/2018 com a proposta de cronograma para análise e implementação do Código de *Stewardship* Amec na Fundação.

1.5 Na reunião 1325 a Diretoria Executiva tomou conhecimento do relatório do GT Amec.

1.6 Em 11 de abril de 2019, apreciando o voto conjunto VO DIATI/DIPAR/DIRIN 001/19, a Diretoria Executiva aprovou por unanimidade (Resolução/ATA 076/1373) a implementação das proposições do Grupo de Trabalho do Código de *Stewardship* Amec, e consequentemente a instituição do Comitê de *Stewardship*.

1.7 Assim, seguindo o que fora aprovado na reunião 1373, em 18 de junho de 2019, a Presidência da Fundação emitiu a Portaria 124/19, que instituiu o Comitê de *Stewardship* e nomeou seus membros.

1.8 Conforme consta na Cartilha de Implementação do Código Amec de Princípios e Deveres dos Investidores Institucionais, a 1ª Etapa de implementação foi finalizada com a emissão do RE GT AMEC 001/18.

1.9 Dessa forma, este relatório tem como objetivo apresentar a 2ª etapa do processo e próximos passos.

2. Mérito

2.1 Antes de entrar na análise dos pontos indicados na Cartilha da Amec, cabe fazer uma ressalva quanto ao levantamento sobre a quais áreas e processos cabem as recomendações e apontamentos da Amec. Para subsidiar este estudo foram avaliadas individualmente as classes de ativos integrantes da Política de Investimentos da FUNCEF, a Diretriz Executiva (DEX) 028 – Gestão de Investimentos e Regime de Alçadas Mobiliários e a Matriz de Atribuições da Fundação.

2.1.1 Cabe conceituar:

Classes ALM	Classes 4.661
Classe 03 - Ações a Mercado	Renda Variável
Classe 04 - Participações Diretas Litel	
Classe 05 - Participações Diretas Exceto Litel	
Classe 13 - Fundos Proprietários	
Classe 01 - Títulos Públicos Federais	Renda Fixa
Classe 02 - Títulos Bancários	
Classe 11 - Ativos Líquidos	
Classe 12 - Títulos Corporativos	
Classe 10 - Empréstimos e Financiamentos	Operações com Participantes
Classe 08 - Investimentos Exterior	Investimento no Exterior
Classe 06 - Fundos de Private Equity	Investimento Estruturado
Classe 07 - Fundos Imobiliários	Imobiliário
Classe 09 - Imóveis	

FUNCEF

2.1.1.1 As operações com Participantes consistem em empréstimos que tem como contraparte os participantes dos planos de benefícios da Fundação. Como não se trata de relação com companhias emissoras de valores mobiliários, esta classe de ativos não será objeto de análise por parte do comitê de *Stewardship*.

2.1.1.2 A estratégia de Investimento no Exterior ainda se encontra no processo de aprovação pela Diretoria Executiva. Entretanto, devido a questões legais e regulamentares apresentadas pela (i) Resolução CMN 4.661, (ii) Instrução CVM 555 e seus anexos e (iii) demais requisitos legais e internacionais, a aplicação desta estratégia se dará exclusivamente via gestão terceirizada de ativo. Merece destaque ainda que essa se dará com várias camadas de veículos de investimento, a saber: Fundo de Investimento em Cotas de Fundos de Investimentos Multimercado Investimento no Exterior (FIC-FIM-IE) que comprará cotas de Fundo de Investimento Multimercado Investimento no Exterior (FIM-IE) que por sua vez investirá em cotas de Fundos de Investimentos domiciliados no Exterior (FI-IE). Desta forma, pelo menos em um primeiro momento, este Comitê entende não ser exequível a aplicação dos princípios de *Stewardship* para esta classe de ativos.

2.1.1.3 Os investimentos em imóveis consistem basicamente no investimento em Hotéis, Shopping Centers e Imóveis para locação. Assim, considerando:

i. o estágio inicial da cultura do *Stewardship* no Brasil, e principalmente na Fundação, que carece de maiores esclarecimentos e discussões junto à AMEC e demais associados quanto à aplicação dos princípios para o segmento imobiliário; e

ii. o momento interno da área imobiliária na Fundação onde, devido às recentes alterações na legislação, foi contratada consultoria para avaliar a atuação da FUNCEF no mercado imobiliário e o fato de a conclusão dos trabalhos dessa consultoria poder alterar sensivelmente as atribuições e rotinas da área.

2.1.1.3.1 O grupo optou por aguardar o desdobramento que a avaliação da consultoria externa trará, bem como buscar junto à Amec melhor entendimento de como deve ser a atuação mais adequada para esta classe de ativos. Sendo assim, a avaliação dos processos da gestão da carteira imobiliária será realizada posteriormente pelo Comitê de *Stewardship*.

2.1.1.4 Os títulos de Renda Fixa consistem em operação de crédito (empréstimo) de recursos à outra entidade. Na Política de Investimentos da Fundação eles são categorizados como Títulos Públicos Federais marcados na curva (são carregados até seu vencimento – Classe 01), Ativos Líquidos (também são títulos Públicos Federais, entretanto são marcados à mercado para gestão de caixa – Classe 11), Títulos Bancários (Classe 02), e Títulos Corporativos (Classe 12). As classes 01, 02 e 11 consistem em ativos de menor duração, com resgate praticamente diário e cotação à mercado, sendo assim, não constituem relação que possa gerar qualquer possibilidade de governança

em seus emissores. A classe 12 – Títulos Corporativos abarca, primordialmente, debêntures. As debêntures são valores mobiliários emitidos por sociedades por ações, representativos de dívida, que asseguram a seus detentores o direito de crédito contra a companhia emissora. Esses direitos podem ou não estar atrelados a direto de voto ou qualquer outro tipo de ingerência dentro das companhias. Devido as suas peculiaridades e principalmente às condicionantes que podem dar direito de manifestação por parte de seus detentores, esta classe de ativos será avaliada posteriormente pelo Comitê de *Stewardship*. O grupo optou por focar nos ativos que conferem titularidade de manifestação (voto) em sua essência e a partir das constatações feitas neste tipo de ativos realizar as propostas para os títulos de renda fixa.

2.1.1.5 Portanto, a aplicação dos princípios de *Stewardship* avaliados neste momento será focada em ativos de Renda Variável e Investimento Estruturado. As classes de ativos que não foram contempladas neste momento, seja por falta de um melhor entendimento por parte do grupo ou por aprimoramento da matriz de ativos apresentada pela Amec, e que posteriormente forem objeto de análise, serão apresentadas à Diretoria Executiva em relatórios posteriores.

2.1.2 De acordo com a DEX 028:

iii. Item: 3.3.3. CARTEIRA NÃO REFERENCIADA DE AÇÕES

[...]

3.3.3.2. A carteira será constituída por ações de empresas não vinculadas a controle societário, com bons fundamentos e horizonte de investimento de longo prazo, buscando explorar eventuais ineficiências de mercado com possibilidade de liquidez restrita.

iv. Item 3.3.4. CARTEIRA DE PARTICIPAÇÕES SOCIETÁRIAS RELEVANTES

3.3.4.1. Esta carteira reúne as ações de empresas nas quais a FUNCEF participa do bloco de controle e de empresas com Participações Societárias Relevantes.

3.3.4.2. Estes investimentos têm por finalidade obter valorização no longo prazo, por meio de gestão ativa, com o objetivo de aperfeiçoar as práticas de governança corporativa e responsabilidade social, visando ao aumento da liquidez dos ativos.

3.3.4.3. A Carteira de Participações Societárias será composta pelos seguintes ativos:

a) valores mobiliários de emissão de companhias cuja participação da FUNCEF seja igual ou superior a 15% (quinze por cento) das ações com direito a voto, ou igual ou superior a 10% (dez por cento) do capital social ou das ações preferenciais; ou

FUNCEF

b) valores mobiliários de emissão de companhias ou sociedades constituídas com propósito específico, em que a FUNCEF participe, direta ou indiretamente, de acordo de acionistas e/ou instrumento semelhante que permita à Fundação indicação de membro em Conselho de Administração e/ou Fiscal.

v. Item 3.5. INVESTIMENTOS ESTRUTURADOS

3.5.1. FUNDOS DE INVESTIMENTOS EM PARTICIPAÇÕES

3.5.1.1. Os Fundos de Investimentos em Participações serão selecionados mediante Processo de Seleção de Fundos, a ser conduzido pela DIRIN, à exceção dos FIPs com lastro imobiliário, cuja prospecção e seleção ficarão a cargo da DIPAR.

[...]

3.5.1.3. A gestão dos FIPs será executada pela DIPAR.

vi. Item 3.5.2. FUNDOS DE INVESTIMENTOS IMOBILIÁRIOS – FII

3.5.2.1. Os Fundos de Investimentos Imobiliários serão prospectados e geridos pela DIPAR.

2.1.2.1 De acordo com a conceituação feita pela DEX 028, este relatório delimita ainda que a aplicação do Código de *Stewardship* deverá focar, neste primeiro momento anterior à definição quanto aos investimentos imobiliários, somente nos ativos de Participações Societárias Relevantes e Investimentos estruturados (Fundos de Investimentos em Participações).

2.1.3 De acordo com a Matriz de Atribuições (MAA):

2.1.3.1 DIRIN/GEANI: cabe à GEANI gerir os ativos e valores mobiliários do segmento de renda variável a mercado e prospectar novos investimentos em participações societárias, por meio dos Fundos de Investimentos em Participações - FIP´s, Fundos Mútuos de Investimentos em Empresas Emergentes - FMIEE´s ou em empresas de capital aberto, tanto em gestão própria, quanto terceirizada.

2.1.3.1.1 DIRIN/GEANI/CODEN: a Coordenação de Desenvolvimento de Negócios (CODEN) é a área responsável por prospectar e analisar propostas de investimentos em participações societárias diretas ou indiretas.

2.1.3.1.2 DIRIN/GEANI/COMEC: a Coordenação de Mercado de Capitais (COMEC) é a área responsável por gerir os ativos e valores mobiliários do segmento de renda variável a mercado e elaborar avaliações econômico-financeiras de empresas.

2.1.3.2 DIPAR/GEPAR: cabe à GEPAR gerir os investimentos em participações societárias relevantes, em conformidade com as diretrizes institucionais e regras estabelecidas pela legislação.

2.1.3.2.1 DIPAR/GEPAR/COAFI: a Coordenação de Acompanhamento dos Fundos de Investimentos em Participações (COAFI) é a área responsável por

FUNCEF

coordenar os trabalhos relacionados à gestão, governança e acompanhamento dos Fundos de Investimentos em participações no que concerne ao controle e à conformidade.

2.1.3.2.2 DIPAR/GEPAR/COAPA: a Coordenação de Acompanhamento de Participações Diretas (COAPA) é a área responsável por coordenar os trabalhos relacionados às atividades de informação, análise e acompanhamento dos investimentos em participações diretas, no que concerne ao controle e à conformidade.

2.1.4 Ante do exposto, é possível inferir que as aplicações de *Stewardship* a serem adotadas e implementadas por esta Fundação tem foco na DIRIN/GEANI/CODEN e DIPAR/GEPAR como um todo.

2.2 Destaca-se que a 2ª Etapa do processo de implementação do Código Amec de Princípios e Deveres dos Investidores Institucionais consiste, basicamente, em diagnóstico e adaptações das práticas existentes:

2.2.1 Identificar nas políticas internas, sobretudo aquelas formalmente estabelecidas e divulgadas, os pontos de contato com os princípios do código;

2.2.1.1 DIRIN/GEANI/COMEC: Apesar da área não figurar como gestor atuante na governança das empresas investidas, tanto direta quanto indiretamente, consta no Manual Gerencial (MEG 046) sobre o processo de seleção e acompanhamento de gestores terceirizados:

> *"4.1.11. Para indicação de membros para Conselhos de Administração ou Fiscal, por meio de Assembleia Geral de Acionistas (AGA) com direitos provenientes de ações pertencentes aos FIs exclusivos, a GEPAR e a GEANI serão consultadas, previamente, e se manifestarão sobre a conveniência da referida indicação.*
>
> *4.1.12. Os trâmites relativos à indicação de conselheiros observarão os termos previstos no processo de Análise e Aprovação de Conselheiros Indicados por Gestores dos Fundos Exclusivos da FUNCEF e por Entidades Coinvestidoras.*
>
> *[...]*
>
> *5.1.4. No caso de indicação de membros para Conselhos de Administração ou Fiscal, a COMEC ou a COFIX serão responsáveis por consultar a GEPAR e a GEANI sobre eventual impedimento."*

2.2.1.1.1 Conforme demonstrado acima, é prevista em Manual Gerencial a possibilidade de atuação na gestão de companhias investidas por meio de indicação de conselheiros.

2.2.1.2 DIRIN/GEANI/CODEN: Apesar da área não ser responsável pelo acompanhamento dos ativos investidos, consta do Manual Gerencial (MEG 041):

FUNCEF

> *"5.5.1. A CODEN será responsável por negociar com os proponentes os termos e as condições constantes dos documentos constitutivos, de acordo com os critérios definidos neste Manual Gerencial."*

2.2.1.2.1 Entretanto, tendo em vista que esta é a área responsável pela negociação dos documentos constitutivos iniciais dos Fundos de Investimento e é de boa prática que estes reflitam os princípios de *Stewardship* aos quais a Fundação se comprometeu com a adesão à Amec, entendemos que a atuação da CODEN também é ponto de contato com os princípios a serem avaliados por este Comitê.

2.2.1.3 DIPAR/GEPAR: De acordo com a Matriz de Atribuições vigente:

> I. *Gerenciar as participações societárias em Fundos de Investimento em Participações – FIP (Private Equity e/ou Mezanino); Fundos Mútuos de Investimento em Empresas Emergentes – FMIEE (Venture Capital); Fundos de Investimento em Ações – FIA exclusivamente na modalidade governance;*
>
> *II. Gerenciar os processos de investimento e desinvestimento dos Fundos sob sua responsabilidade,* ***por meio da participação de representantes da FUNCEF nos comitês de investimento****.*
>
> *III. Gerenciar as participações societárias relevantes em Empresas, através da negociação, acompanhamento* ***e participação nos Acordos de Acionistas, Acordos de votos, contratos e Assembleias****;*
>
> *IV. Gerenciar a elaboração de pareceres e relatórios acerca de propostas de investimentos e desinvestimentos;*
>
> *V. Orientar e aprovar o desenvolvimento de* ***relatórios de acompanhamento das participações societárias relevantes****; e*
>
> *VI. Gerir e orientar a elaboração da política de gestão da carteira de participações.*

2.2.2 Identificar os principais pontos de aprimoramento e "*gaps*" existentes, tanto em políticas formais como em práticas e comportamentos e escolhas sobre a forma de atendimento aos princípios do código.

2.2.2.1 DIRIN/GEANI/CODEN: Apesar da área não ser responsável pela gestão de investimentos, esta Coordenação faz a originação (entrada) de novos ativos de investimentos em participações societárias relevantes. Então, o Comitê identifica uma oportunidade de melhoria de fazer constar em seu normativo interno que, no processo de negociação seja incorporado nos regulamentos dos fundos a obrigatoriedade de um capítulo de *Stewardship* nos relatórios de acompanhamento dos ativos contendo, no mínimo, (i) relação das Assembleias das Companhias Investidas, (ii) pauta e como o gestor terceirizado votou. Entendemos que existam assuntos sigilosos, entretanto, poderia ser avaliada a possibilidade de determinar uma janela de prazo para

FUNCEF

a divulgação dessas deliberações de forma que a publicização ocorra, após a finalização da operação.

2.2.2.2 DIRIN/GEANI/COMEC: Apesar da área não figurar como gestor atuante na governança das empresas investidas, tanto direta quanto indiretamente, os itens 4.1.11, 4.1.12 e 5.1.4 do MEG 046 deixam claro que pode ocorrer o caso de ativos sob a gestão da COMEC serem utilizados para a indicação de conselheiro nas empresas investidas. O Comitê entende que esta posição pode resultar em conflito com a prerrogativa de não ser atuante na gestão das CIAs investidas, sob a ótica de *Stewardship*. Em se mantendo este entendimento, a área deve providenciar a revisão do normativo de forma a inibir a possibilidade de composição para indicação de conselheiros utilizando ativo sob sua gestão.

2.2.2.3 DIPAR/GEPAR: De acordo com o MEG 045: "5.7.1. *Caberá à GEPAR, semestralmente, a elaboração de relatórios gerenciais de acompanhamento dos investimentos estruturados e participações societárias relevantes, de acordo com as características e critérios definidos neste normativo, devendo a DIPAR levar os referidos relatórios ao conhecimento da Diretoria Executiva.*"

2.2.2.3.1 Entende-se que os relatórios gerencias de acompanhamento devem ser emitidos primordialmente em periodicidade semestral e que os relatórios de avaliação dos gestores devem ser publicados internamente, em periodicidade anual. Constata-se necessidade de aprimoramento desses processos, com vistas a assegurar as referidas emissões e publicações nos prazos declarados.

2.2.2.3.2 Nas reuniões de cunho deliberativo (Assembleias e Comitês de Investimento), a GEPAR é responsável pela elaboração de Orientação de Voto, que contempla, além da Ordem do Dia, a manifestação de voto que acompanhada de justificativa formal, consubstanciada por Relatório Gerencial e, quando pertinente, demais pareceres técnicos.

2.2.2.3.3 Após a realização de quaisquer das reuniões, independentemente do tipo, a GEPAR avalia a ata elaborada pelo gestor, com o objetivo de convalidar o teor da ata e dos assuntos constantes da ordem do dia, e adota os procedimentos relativos à assinatura ou solicitação de ajustes, o que for aplicável.

2.2.2.3.4 Ainda sobre o controle relativo aos eventos societário, a COANI[1], coordenação responsável em prestar o suporte às demais coordenações, realiza, mensalmente, trabalho denominado de Ato de Gestão. De forma resumida é verificada se a manifestação de voto da FUNCEF foi realmente proferida nos eventos societários, além da verificação das atas e do processo como um todo. Como sugestão de melhoria de processo e com o

[1] O VO DIPAR 075/2019 e a NDE DIPAR 005/2020, que propõe a alteração da matriz de atribuição da coordenação, bem como a atualização de seu nome, para COREM, foi aprovado pela Diretoria Executiva por meio da Resolução/Ata 031/1438. As alterações ainda serão apreciadas pelo Conselho Deliberativo.

FUNCEF

objetivo de alinhar às práticas do *Stewardship,* sugere-se que a referida coordenação passe a classificar os eventos deliberados em duas classificações: (i) Governança e (ii) Movimentação Financeira. Após concluído o processo relativo aos atos de gestão (avaliação da GEAUD e homologação da Diretoria Executiva) a quantidade de eventos classificados como Governança e Movimentação Financeira poderiam ser divulgados.

2.2.3 Verificar a existência de registros adequados das práticas internas afetadas pelo programa de *Stewardship*.

2.2.3.1 Ainda sobre a existência de Pontos de Contato com os princípios de Stewardship, foi realizado levantamento de Oportunidades de Melhoria já apontadas pela Auditoria Interna aderentes aos princípios de *Stewardship*, conforme a seguir:

2.2.3.2 NAP 11244 – Normatizar a metodologia de avaliação dos gestores dos fundos;

2.2.3.3 NAP 11354 – Incluir nos normativos vigentes a exigência de elaboração relatórios gerenciais pelos representantes da FUNCEF nos comitês de investimentos dos fundos;

2.2.3.4 NAP 11420 – Atualizar o MEG 045 de forma que preveja os elementos mínimos que devem constar nos pareceres de investimento emitidos pela GEPAR, contemplando, análise técnica de finanças e as considerações do Grupo Técnico de Investimento;

2.2.3.5 NAP 11430 – Atualizar os normativos pertinentes ao acompanhamento de investimentos estruturados, de forma que prevejam que os Gestores dos FIP's apresentem plano de ação mensal de suas atividades, devendo prestar contas em seu relatório;

2.2.3.6 NAP 11487 – Incluir em normativos internos a obrigação de emissão de relatórios analíticos por parte dos conselheiros e membros indicados pela FUNCEF para ocupar assentos em Fundos e Companhias;

2.2.3.7 NAP 11679 – Incluir em normativo interno os requisitos mínimos a serem inseridos nos relatórios gerenciais de acompanhamento dos investimentos, auxiliando os gestores na tomada de decisões e aprimorando a qualidade dos relatórios gerenciais.

2.2.3.8 Conforme pode-se depurar, as propostas de melhorias apresentadas no item 2.2.2.3 estão em linha com os apontamentos da Auditoria Interna.

3. Conclusão e próximos passos.

3.1 Após a realização do estudo apresentado neste relatório pode-se constatar que a FUNCEF tem prevista em suas práticas atuais boa parte do que é recomendado pela Amec e nos Princípios do Stewardship, carecendo apenas de algumas atualizações, formalizações e poucas mudanças.

FUNCEF

3.2 Para os próximos passos o Comitê terá 60 dias úteis para a entrega da 3ª Etapa, que consiste na Escolha de Forma de Atendimento ao Princípios do Código. A apresentação da 3º Etapa consubstanciará o Relatório de *Stewardship* Amec para o ano de 2020 e a partir dele a Fundação entrará no Processo de Monitoramento e Avaliação do Programa de *Stewardship*.

4. Permanecemos à disposição para eventuais esclarecimentos.

Respeitosamente,

Marco Túlio Coutinho
DIRIN – Coordenador

Rodrigo Souza Araújo
DIRIN

Frederico Carneiro Couto
DIATI

Silvio Gulias Júnior
DIPEC

Luiz Horácio Costa
DIPAR

Leonardo Galluzzi Sansivieri
DIPAR