25. Tréplica: comentando os investimentos da FAPES

Sebastião Bergamini Junior (*)

Em artigo veiculado no último número deste jornal, sob o título “Comentando os investimentos da FAPES”, o ex Diretor de Investimentos da FAPES durante o período 2006 a 2011 opinou sobre a própria gestão e sobre a forma como este articulista relatou sua atuação em diversos artigos (disponíveis no site da APA, na aba “textos previdenciários”).

Durante seus três últimos anos à frente da Diretoria de Investimentos ele não se dignou a apresentar ou comentar os resultados de sua gestão à massa de participantes da Fundação. Ademais, ele não tem poder de representação para falar em nome da Administração da FAPES, na medida em que não integra mais a Diretoria da Fundação, portanto, sua manifestação pública é intempestiva.

Apesar dessas restrições tenho a obrigação de me pronunciar sobre o seu artigo, examinando-o sob dois aspectos: o específico, de seu desempenho como gestor dos recursos garantidores do Plano de Benefícios da Fundação, principalmente com relação ao Fundo Sabiá, no segmento de renda variável; e o relativo ao descumprimento de suas obrigações fiduciárias.

O Quadro apresentado no artigo pelo ex Diretor de Investimentos é enganoso e não contribui para qualificar sua gestão no período de 2007 a 2011. Sua afirmação de que “em todos os segmentos a gestão superou o respectivo benchmark no período” está incorreta, pois a rentabilidade no segmento de renda variável nos anos de 2007 e 2009 foi inferior ao benchmark, conforme apresentado no seu próprio Quadro. Note que esse desempenho piora quando o foco da análise da rentabilidade se deslocar para o Fundo Sabiá, como veremos adiante.

Para verificar os efeitos da gestão do ex Diretor de Investimentos é necessário segregar o segmento de renda variável em três parcelas: a de gestão terceirizada; a de gestão do Conselho Deliberativo, promovida no Fundo Andorinha; e a de gestão efetiva do ex Diretor de Investimentos, realizada no âmbito do Fundo Sabiá, e que será o foco de meus comentários, pois apenas nele se faz presente os efeitos de sua gestão direta e exclusiva. Lembro que em 2010 o Fundo Sabiá sofreu realocação de recursos, gerando o Fundo Andorinha, por iniciativa do então Conselho Deliberativo da Fundação, sendo que os dois fundos têm gestão independente, portanto alegar que o resultado de um compensa o de outro, como fez o ex Diretor de Investimento em seu artigo, não corresponde à realidade dos fatos.

Como a qualidade de gestão se vê nos retornos de longo prazo a avaliação da rentabilidade do Fundo Sabiá foi feita no período 2007-2011 em conjunto com a variação do IPCA, denotando uma medida de inflação para mensurar possíveis ganhos real; com a variação do IBrX, benchmark adotado pelo próprio gestor; e com a rentabilidade de todo o segmento de renda variável.

(Em percentuais)

	2007	2008	2009	2010	2011	Acumulado
Rentabilidade do Fundo Sabiá	49,5	-36,9	63,0	1,7	-17,6	28,9
Variação do IPCA	4,46	5,90	4,31	5,91	6,50	30,2
Benchmark: IBrX	48,3	-41,1	72,8	2,6	-11,4	37,2
Rentabilidade da Renda Variável	43,1	-35,6	59,0	6,6	-8,4	43,1

Durante o quinquênio o Fundo Sabiá superou o seu benchmark apenas nos dois primeiros anos de sua gestão, perdendo no triênio 2009-2011. O ganho nominal de 28,9% não cobre a perda inflacionária medida pelo IPCA, que foi de 30,2%. A perda nominal acumulada nos cinco anos com relação ao benchmark foi de 8,3%. Apesar disso a rentabilidade média da carteira de renda variável como um todo é positiva e superior ao benchmark, em razão do melhor desempenho dos fundos terceirizados e do Fundo Andorinha. Em outras palavras, o desempenho do Fundo Sabiá contribuiu negativamente para a rentabilidade do segmento de renda variável como um todo.

(*) contador aposentado do BNDES, certificado pelo Instituto de Certificação dos Profissionais de Seguridade Social – ICSS; foi membro do Conselho Fiscal (2002/07) e do Conselho Deliberativo da FAPES (2007/11).

A rentabilidade do Fundo Sabiá em 2011, último ano de sua gestão, foi o objeto de questionamentos veiculados pelos artigos críticos. Esse Fundo teve um desempenho pífio, com rentabilidade negativa de 17,6%, pior que a rentabilidade do benchmark IBrX, que foi negativa em 11,4%, e bem descolada da rentabilidade média da indústria, levantada pela ABRAPP, que foi positiva em 1,4%. Ao cotejar com as estatísticas levantadas pela ANBIMA naquele ano, verifica-se que o Fundo Sabiá está classificado no quartil de pior desempenho entre os fundos de renda variável abertos ao mercado. Esses números são incontestáveis e estão disponíveis em diversas fontes, como o Relatório Anual da FAPES, o Comunicado da Diretoria Executiva da FAPES, as estatísticas da ABRAPP e da ANBIMA, dentre outras.

Os artigos críticos não tiveram ressonância, embora o desempenho pífio espelhado pelos números demandasse a divulgação de suas causas, no cumprimento da obrigação fiduciária e em nome de um adequado processo de responsabilização (*accountability*). Os princípios de governança corporativa são incisivos ao determinarem que o Agente deve se responsabilizar frente ao Principal pelos atos de gestão praticados, salientando que o Agente é o gestor, na figura de Diretores e membros do Conselho Deliberativo de nossa Fundação e que o Principal é o participante, na sua condição de proprietário dos recursos que estão sendo geridos.

De forma tempestiva e na condição de participante do Plano de Benefícios fiz indagações e críticas e ao fazê-las é óbvio que apenas exerci o direito legal de qualquer participante de pedir informações dos gestores de sua Fundação. Segundo orientação do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa, em cumprimento do principio da transparência o gestor deve ter “mais do que a obrigação, o desejo de informar”, o que não ocorreu com relação as minhas indagações. Em resumo, possíveis indagações endereçadas pelo Principal ao Agente não podem ser interpretadas com a condenável intenção de “disseminar um ambiente de insegurança e pânico”.

As invectivas pessoas veiculadas no artigo pelo ex Diretor de Investimento revelam grande ressentimento e explicam o uso da técnica de desqualificar o oponente, e não de contrapor os seus próprios argumentos. Nessa linha, afirmou que este articulista “carece de formação técnica especializada sobre o complexo universo” das aplicações financeiras e que “desconhece a realidade prática dos mercados e da gestão de portfólios”. Os longos anos como profissional de análise de projetos e de riscos do BNDES e de gestor de carteira na renda variável na BNDESPar, os mandatos como membro do Conselho Fiscal e do Conselho Deliberativo da FAPES, de quatro anos cada, e as certificações concedidas pelo Instituto de Certificação de Profissionais de Seguridade – ICSS e pela ANBIMA na condição de CPA-20 constituem reconhecimentos independentes de minha competência para, pelo menos, qualificar e indagar as causas de um desempenho pífio na gestão de investimentos de nossa Fundação.

Tenho a crença de que não existe o chamado “mago das finanças”, detentor de um conhecimento exclusivo e mágico, fora do alcance dos simples mortais. Adoto o princípio de não subestimar a capacidade intelectual dos outros, pois uma pessoa medianamente articulada que receba as informações adequadas irá entender a lógica dos investimentos, mesmo desconhecendo os demais aspectos envolvidos em sua gestão.

A percepção de que o ex Diretor de Investimentos não performava satisfatoriamente me parece ter sido compartilhada com os responsáveis pela indicação dos gestores da Fundação, pois ele não foi reconduzido ao final de seu mandato de cinco anos. Desde a sua oportuna substituição considero que não faz muito sentido discutir em detalhes a assertividade das opções por ele adotadas na gestão dos recursos garantidores de nossa Fundação. À guisa de conclusão, mantenho minha opinião de que sua gestão esteve abaixo da crítica, principalmente no último ano de seu mandato, conforme indicam os números disponíveis, e ainda permanecem desconhecidos os vetores que determinaram esse desempenho pífio.

(*) contador aposentado do BNDES, certificado pelo Instituto de Certificação dos Profissionais de Seguridade Social – ICSS; foi membro do Conselho Fiscal (2002/07) e do Conselho Deliberativo da FAPES (2007/11).