28. Governança Corporativa em Fundos de Pensão

Sebastião Bergamini Junior

O tema do artigo é o exame da representatividade dos interessados na governança e na gestão de entidades fechadas de previdência complementar – EFPC's.

A governança corporativa tem por objetos a avaliação do sistema de poder, do sistema de controle desse poder, da disponibilidade de informações e do zelo com relação aos interesses de todos os envolvidos. A teoria da agência é a base desses estudos e está centrada nas relações bilaterais entre o Principal (no caso da EFPC, constituído pelos participantes) e o Agente (no caso da EFPC, representado pelos membros do Conselho Deliberativo e da Diretoria Executiva), responsável pela gestão dos recursos do Principal.

As boas práticas de governança corporativa buscam alinhar a atuação do Agente com as intenções do Principal e, nessa vertente, a governança volta-se para a análise de como o Principal pode estabelecer e/ou utilizar um sistema de compensações ou um conjunto de obrigações mútuas, que motive o Agente a agir de acordo com o seu interesse. As EFPC são regidas por uma regulamentação específica que ignora o uso de sistemas de compensações, mas estabelece obrigações mínimas para cada parte.

O sistema de incentivos e monitoramento deve prever a prestação de contas, que é um processo de contínua responsabilização do Agente frente ao Principal pela gestão dos ativos a ele delegado, e tem o objetivo de verificar o nível de conformidade do Agente no cumprimento do seu dever fiduciário com relação aos interesses do Principal. Neste ponto convém fazer uma pausa para relembrar as peculiaridades das EFPC's que balizam seu posterior enquadramento nas regras gerais de governança.

As regras de governança aplicáveis às EFPC estão regidas por disposições das Leis Complementares nºs 108 e 109. Na LC 108 as disposições contidas nos Artigos 8º a 23 definem a estrutura organizacional mínima e os papéis do conselho deliberativo, do conselho fiscal e da diretoria executiva, enquanto que na LC 109 as disposições contidas no Artigo 35 reafirmam a estrutura organizacional mínima e estabelecem os requisitos mínimos necessários para o exercício de funções nos três colegiados.

Cabe aos participantes a condição de Agente, na medida em que são os titulares do patrimônio gerido pela EFPC. Essa condição é reconhecida de forma pouco enfática na regulamentação. Uma exceção está na Resolução CMN nº 3.792, de 24.09.08, que disciplina as diretrizes para a aplicação dos recursos garantidores, a qual estabelece em seu inciso IV do Artigo 4º que os administradores da EFPC devem "adotar práticas que garantam o cumprimento do seu dever fiduciário em relação aos participantes dos planos de benefícios", reconhecendo, de forma explícita, o participante como sendo o verdadeiro e o único dono dos recursos geridos. Note que a falta de ênfase em definir o Agente está ligada ao elevado grau de tutela exercido pelas autoridades reguladoras, que estabeleceram um padrão de governança no qual a gestão dessas entidades devesse ser exercida, de fato e de forma preponderante, por prepostos dos patrocinadores.

A prática da governança recomenda que se utilize sistema de pesos e contrapesos para conceder a necessária contestabilidade, indispensável para equilibrar os interesses dos participantes e os dos patrocinadores. No caso das EFPC's foram instituídos dois conselhos com participação paritária de representantes do participante e do patrocinador, uma deliberativa ou de gestão e outra fiscalizadora. Os votos de desempate estão com os representantes dos patrocinadores no Conselho Deliberativo e com os representantes dos participantes no Conselho Fiscal.

(*) 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).

Na medida em que é elevada a representação de participantes ativos nos conselhos das EFPC's, verifica-se sensível redução no grau de independência desses representantes, permitindo sua captura na defesa de outros interesses que não os dos participantes. Esse talvez seja o principal motivo das frequentes noticias na mídia sobre desvios de finalidades e de prejuízos na gestão das EFPC's.

A ANAPAR – Associação Nacional de Participantes de Fundos de Pensão vem defendendo mudanças no padrão de governança das EFPC's, inclusive com gestões junto ao Poder Legislativo para impor determinação legal para que o voto de desempate seja realizado de forma rotativa nos dois colegiados e para a indicação de parte da diretoria executiva por voto direto dos participantes.

A literatura sobre governança corporativa indica que, sob alguns aspectos, as EFPC's se assemelham a empresas de controle difuso, senão vejamos:

- na falta de uma definição clara de quem seja o controlador, o controle em empresas de controle difuso é exercido formalmente pelo Conselho de Administração, pois em geral o capital acionário está disperso e desorganizado; portanto, a gestão contratual é exercida pelos executivos, que muitas vezes entram em acordo com o Conselho de Administração, podendo em alguns casos até controlar de fato esse Conselho;

- a estrutura de propriedade em empresas de controle difuso determina um padrão de governança em que todos os acionistas da companhia representam o Principal e o Conselho de Administração é formalmente o Agente, com os conflitos de agencia ocorrendo entre os acionistas de um lado e os executivos e membros do Conselho de Administração de outro;

- a ocorrência de desalinhamentos entre o Principal e o Agente, que é um fato corriqueiro nas corporações independentemente de qual seja sua estrutura de propriedade, pode acarretar o entrincheiramento organizacional, que é definido como sendo a tendência do indivíduo em defender seus interesses próprios e de permanecer na organização devido a possíveis perdas associadas à sua saída, salientando que nas empresas de controle difuso o entrincheiramento ocorre com os executivos e os membros do conselho de administração de um lado com relação a totalidade dos acionistas de outro; e

- no entrincheiramento é baixa a transparência, com um fluxo de informações fornecido ou de forma intempestiva e incompleta ou com excessos de dados, o que inviabiliza, em ambos os casos, o reconhecimento da estratégia adotada pelo Principal para cumprir suas obrigações fiduciárias. Nesta situação, a prestação de contas não é realizada ou se for, será de maneira precária devido a ausência de transparência.

Em resumo, tanto do ponto de vista legal quanto do de sua legitimidade os participantes das EFPC's são os titulares do patrimônio dessas entidades, no entanto, o padrão de governança legal que rege suas atividades não lhes concede uma representatividade efetiva na gestão, meta que provavelmente só será atingida por meio de alteração no marco legal que modifique o atual padrão de governança. Enquanto essa mudança não se concretiza os interesses dos participantes das EFCP's continuarão sendo administrados em um ambiente de governança de baixa representatividade.

(*) 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).