

**IV CONGRESSO NACIONAL DA
FEPODI**

**DIREITO PREVIDENCIÁRIO E SEGURIDADE
SOCIAL**

LIVIA GAIGHER BOSIO CAMPELLO

MARIANA RIBEIRO SANTIAGO

Todos os direitos reservados e protegidos.

Nenhuma parte deste livro poderá ser reproduzida ou transmitida sejam quais forem os meios empregados sem prévia autorização dos editores.

Diretoria – FEPODI

Presidente - Yuri Nathan da Costa Lannes (UNINOVE)

1º vice-presidente: Eudes Vitor Bezerra (PUC-SP)

2º vice-presidente: Marcelo de Mello Vieira (PUC-MG)

Secretário Executivo: Leonardo Raphael de Matos (UNINOVE)

Tesoureiro: Sérgio Braga (PUCSP)

Diretora de Comunicação: Vivian Gregori (USP)

1º Diretora de Políticas Institucionais: Cyntia Farias (PUC-SP)

Diretor de Relações Internacionais: Valter Moura do Carmo (UFSC)

Diretor de Instituições Particulares: Pedro Gomes Andrade (Dom Helder Câmara)

Diretor de Instituições Públicas: Nevitton Souza (UFES)

Diretor de Eventos Acadêmicos: Abimael Ortiz Barros (UNICURITIBA)

Diretora de Pós-Graduação Lato Sensu: Thais Estevão Saconato (UNIVEM)

Vice-Presidente Regional Sul: Glauce Cazassa de Arruda (UNICURITIBA)

Vice-Presidente Regional Sudeste: Jackson Passos (PUCSP)

Vice-Presidente Regional Norte: Almério Augusto Cabral dos Anjos de Castro e Costa (UEA)

Vice-Presidente Regional Nordeste: Osvaldo Resende Neto (UFS)

COLABORADORES:

Ana Claudia Rui Cardia

Ana Cristina Lemos Roque

Daniele de Andrade Rodrigues

Stephanie Detmer di Martin Vienna

Tiago Antunes Rezende

ET84

Ética, ciência e cultura jurídica: IV Congresso Nacional da FEPODI: [Recurso eletrônico on-line] organização FEPODI/ CONPEDI/ANPG/PUC-SP/UNINOVE;

coordenadores: Livia Gaigher Bosio Campello, Mariana Ribeiro Santiago – São Paulo: FEPODI, 2015.

Inclui bibliografia

ISBN: 978-85-5505-143-2

Modo de acesso: www.conpedi.org.br em publicações

Tema: Ética, ciência e cultura jurídica

1. Direito – Estudo e ensino (Pós-graduação) – Brasil – Congressos. 2. Ética. 3. Ciência. 4. Cultura jurídica. I. Congresso Nacional da FEPODI. (4. : 2015 : São Paulo, SP).

CDU: 34



www.fepodi.org

IV CONGRESSO NACIONAL DA FEPODI

DIREITO PREVIDENCIÁRIO E SEGURIDADE SOCIAL

Apresentação

Apresentamos à toda a comunidade acadêmica, com grande satisfação, os anais do IV Congresso Nacional da Federação de Pós-Graduandos em Direito – FEPODI, sediado na Pontifícia Universidade Católica de São Paulo –PUC/SP, entre os dias 01 e 02 de outubro de 2015, com o tema “Ética, Ciência e Cultura Jurídica”.

Na quarta edição destes anais, como resultado de um trabalho desenvolvido por toda a equipe FEPODI em torno desta quarta edição do Congresso, se tem aproximadamente 300 trabalhos aprovados e apresentados no evento, divididos em 17 Grupos de Trabalhos, nas mais variadas áreas do direito, reunindo alunos das cinco regiões do Brasil e de diversas universidades.

A participação desses alunos mostra à comunidade acadêmica que é preciso criar mais espaços para o diálogo, para a reflexão e para a troca e propagação de experiências, reafirmando o papel de responsabilidade científica e acadêmica que a FEPODI tem com o direito e com o Brasil.

O Formato para a apresentação dos trabalhos (resumos expandidos) auxilia sobremaneira este desenvolvimento acadêmico, ao passo que se apresenta ideias iniciais sobre uma determinada temática, permite com considerável flexibilidade a absorção de sugestões e nortes, tornando proveitoso aqueles momentos utilizados nos Grupos de Trabalho.

Esses anais trazem uma parcela do que representa este grande evento científico, como se fosse um retrato de um momento histórico, com a capacidade de transmitir uma parcela de conhecimento, com objetivo de propiciar a consulta e auxiliar no desenvolvimento de novos trabalhos.

Assim, é com esse grande propósito, que nos orgulhamos de trazer ao público estes anais que, há alguns anos, têm contribuindo para a pesquisa no direito, nas suas várias especialidades, trazendo ao público cada vez melhores e mais qualificados debates, corroborando o nosso apostolado com a defesa da pós-graduação no Brasil. Desejamos a você uma proveitosa leitura!

São Paulo, outubro de 2015.

Yuri Nathan da Costa Lannes

A GOVERNANÇA CORPORATIVA NOS FUNDOS DE PENSÃO

THE CORPORATE GOVERNANCE OF PENSION FUNDS

Fabiano Silva dos Santos

Resumo

O presente estudo pretende avaliar o controle e fiscalização do processo de aplicação dos recursos previdenciários por parte dos Fundos de Pensão cuja finalidade deve ser garantir o pagamento futuro do benefício contratado pelos participantes. Os fundos de pensão são fiscalizados pela Previc e devem possuir controles internos e governança suficiente para evitar déficit atuarial nos planos de benefício que administram, além de garantir maior zelo com o patrimônio do fundo. A falta desse controle pode acarretar responsabilidade civil e administrativa. A política de investimentos é considerada a linha condutora do processo negocial de investimento, é nela que se registram as diretrizes observadas por todos aqueles que participam do processo decisório de investimento. Dessa forma, será analisada a atuação dos fundos de pensão no tocante às práticas de boa governança e seu controle.

Palavras-chave: Fundos de pensão, Governança corporativa, Regras de investimento

Abstract/Resumen/Résumé

This study aims to evaluate the control and supervision of investment process of pension resource by the Pension Funds whose purpose should be to ensure the future payment of pension contracted by the participants. The Pension Funds are overseen by Previc and must have enough internal controls and governance to avoid actuarial deficit in the benefit plans that manage, ensuring more zeal with the fund property. The lack of control can lead to civil and administrative liability. The investment policy is considered the main bond of the negotiation process, its in the policy that becomes stablished the guideline fallowed by every included in the investment. Moreover, will be analyzed the pension funds activity regarding good governance practice and control.

Keywords/Palabras-claves/Mots-clés: Pension funds, Corporate governance, Investment rules

INTRODUÇÃO

Os fundos de pensão são grandes investidores institucionais e participam diretamente da composição acionária das maiores empresas nacionais e internacionais, por essa razão suas atividades devem ser muito bem regulamentadas e fiscalizadas pelo Estado.

Ao se analisar o orçamento geral da União, constata-se que um dos maiores gastos do Governo Federal se dá com a previdência social, que representa um importante mecanismo de garantia de renda para os trabalhadores que já não se encontram em situação laboral. Por essa razão, o Estado busca formas de criar novos mecanismos para fortalecer outros meios de poupança evitando assim que esses trabalhadores tenham maior tranquilidade após a aposentadoria.

Diante desse cenário, o fortalecimento do segmento da previdência complementar fechada está estritamente relacionado à atuação do Estado, como regulador das atividades das entidades objetivando garantir a segurança e estabilidade de um segmento tão importante para o país. Além dessa função social, é de extrema relevância para a estabilidade econômica do país que os fundos de pensão tenham suas atividades fiscalizadas com rigor pelo Estado.

Como os fundos são grandes financiadores da dívida pública nacional, bem como investidores em projetos de relevância para o desenvolvimento da infraestrutura brasileira, eles são vitais para que o Estado possa fazer investimentos necessários para garantir o desenvolvimento do país.

DESENVOLVIMENTO

Atualmente, os fundos de investimento e de pensão são proprietários de mais da metade de todas ações em circulação nos Estados Unidos, sozinhos controlam 52% de todas as ações das empresas americanas.¹ Essas entidades trouxeram uma verdadeira revolução para a economia moderna, em que pese sua existência já vir do século XIX, foi somente a partir de 1950, com a criação do fundo de pensão da General Motors (GM) que se deu um grande avanço na formação de novos fundos. Diante dessa importância econômica, financeira e social predomina no Brasil a visão de que cabe ao Estado estabelecer diretrizes e regras básicas a fim de fixar um padrão de regulação desse mercado, de modo que se evite riscos e traga uma maior estabilidade ao sistema.

¹ BOGLE John C. **The Battle for the Soul of Capitalism**. New Haven: Yale University Press, 2005, p. 74.

Conforme dados da Abrapp², em dezembro de 2014 contava-se 267 entidades de previdência complementar no país, sendo que as 3 maiores entidades administram algo em torno de 50% de todo o volume de recursos administrados pelos fundos de pensão.

O patrimônio conjunto dos fundos de pensão brasileiros chega a aproximadamente 650 bilhões de reais. Além de concentrarem o maior volume de recursos, tem-se que entre os 10 maiores fundos de pensão, 8 deles são patrocinados por empresas públicas. Esse fato tem grande influência na composição interna das entidades.

A divisão de responsabilidades visa garantir maior transparência à gestão das entidades, contribuindo para uma melhor organização das atribuições de cada órgão, apresentando-se como uma ferramenta de organização essencial para manter a solidez dos planos administrados pelos Fundos de Pensão e o equilíbrio da própria entidade.

No âmbito das entidades, o artigo 35 da Lei Complementar nº. 109/2001³ estabelece que “as entidades fechadas deverão manter estrutura mínima composta por conselho deliberativo, conselho fiscal e diretoria-executiva.”

Com o objetivo de estabelecer princípios, regras e práticas de governança, gestão e controles internos a serem observados pelas entidades fechadas, o Conselho de Gestão de Previdência Complementar, editou a Resolução CGPC n.º 13/2004⁴. Com referida norma, buscou-se descrever uma estrutura recomendável e descreveu as atribuições e a finalidade dos órgãos de governança.

Art. 2º Compete à **diretoria executiva, ao conselho deliberativo, ao conselho fiscal e demais órgãos de governança** eventualmente existentes o desenvolvimento de uma cultura interna que enfatize e demonstre a importância dos controles internos a todos os níveis hierárquicos. (**grifo nosso**)

Além de uma estrutura organizacional adequada é imprescindível que, para gerir recursos de terceiros com responsabilidade, tenha que se ter competência técnica necessária, é que dispõe o art. 4º da citada resolução⁵:

² ABRAPP – Associação Brasileira das Entidades Fechadas de Previdência Complementar, SINDAPP – Sindicato Nacional das Entidades Fechadas de Previdência Complementar, ICSS – Instituto Cultural de Seguridade Social. **Previdência Associativa: Desenvolvimento Frente as Dificuldades.** In: matéria não assinada, publicada na Revista “Fundos de Pensão”. São Paulo, ano XXXIV, nº 395, nov. 2014.

³ BRASIL. **Lei Complementar nº109, de 29 de maio de 2001.** Dispões sobre o Regime de Previdência Complementar e dá outras providências. Presidência da República. Casa Civil. Subchefia para assuntos Jurídicos. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp109.htm> Acesso em: 10 abr. 2015.

⁴ CGPC. **Resolução MPS/CGPC nº 13, de 01 de outubro de 2004.** Estabelece princípios, regras e práticas de governança, gestão e controles internos a serem observados pelas entidades fechadas de previdência complementar - EFPC. Disponível em: <<http://www3.dataprev.gov.br/sislex/paginas/72/MPS-CGPC/2004/13.htm>> Acesso em: 4 abr. 2015.

⁵ Idem

Art.4º - É imprescindível a competência técnica e gerencial, compatível com a exigência legal e estatutária e com a complexidade das funções exercidas, em todos os níveis de administração da EFPC, mantendo-se os conselheiros, diretores e empregados permanentemente atualizados em todas as matérias pertinentes às suas responsabilidades.

Nota-se que os diretores, conselheiros e empregados das EFPC devem manter uma conduta pautada por elevados padrões éticos e de integridade. Esses critérios são de extrema relevância quando analisarmos o processo de tomada de decisão sobre os investimentos a serem realizados pelas EFPC.

Tal exigência de competência técnica e gerencial deve impreterivelmente ter lastro em estudos e apreciações técnicas, caso contrário a normatização seria inócua se baseada apenas na vontade dos administradores, especialmente ao tratar-se de investimento de grande complexidade ou produtos pouco usuais no mercado. Nesse sentido, as práticas de boa governança implementadas garantem a devida segurança jurídica a todos os envolvidos dos fundos de pensão: administradores, participantes e assistidos.

A política de investimentos de determinada entidade é considerada como um dos principais documentos para o processo negocial de investimento, é nela que se registra as diretrizes observadas por todos aqueles que participam do processo decisório de investimento; configurando-se enquanto um documento elaborado com o auxílio de especialistas, com os prognósticos de risco/retorno, além de princípios e regras disponibilizada para todos participantes e assistidos⁶.

Pode-se definir enquanto um “fio condutor” dos investimentos das EFPC, direcionando as decisões relativas ao ativo das reservas dos fundos de pensão. Em longo prazo, com uma revisão periódica, reduz os riscos e possibilita um maior equilíbrio atuarial.

O órgão regulador brasileiro, PREVIC, exige a elaboração da política de investimento anualmente, cabendo esta responsabilidade à diretoria executiva, sendo aprovada pelo conselho deliberativo e encaminhada em até 30 dias. Como expresso na Resolução 3.792/09, em seu art. 16, “caput”, § 1º e 2º:

A EFPC deve definir a política de investimento para a aplicação dos recursos de cada plano por ela administrado. A política de cada plano deve ser elaborada pela Diretoria Executiva e aprovada pelo Conselho Deliberativo da EFPC antes do início do exercício a que se referir. As informações contidas na política de investimento de cada plano devem ser encaminhadas SPC no prazo de 30 (trinta) dias contados da data da respectiva aprovação pelo Conselho deliberativo.⁷

⁶ VILANOVA, E.R.A., PEROCCHI, G.L. **Regulação dos Investimentos de Fundos de Pensão**. Brasília: Editora dos Tribunais, 2014, p. 82.

⁷ BANCO CENTRAL DO BRASIL (BACEN). **Resolução 3.792**, de 24 de setembro de 2009. Dispõe sobre as diretrizes de aplicação dos recursos garantidores dos planos administrados pelas entidades fechadas de previdência complementar. Disponível em: <http://www.bcb.gov.br/pre/normativos/res/2009/pdf/res_3792_v3_Ppdf> Acesso em: 10 abril, 2015.

Com o intuito de estabelecer as diretrizes para aplicação dos recursos pelos administradores das Entidades Fechadas de Previdência Complementar, trouxe em seu art. 4º:

Art. 4º Na aplicação dos recursos dos planos, os administradores da EFPC devem:
I - observar os princípios de **segurança, rentabilidade, solvência, liquidez e transparência;**⁸

A autora Denise Maidanchen comenta os requisitos básicos estabelecidos pelo Conselho Monetário Nacional, para a aplicação dos recursos⁹:

Segurança: zelo ao aplicar os recursos, seja no mercado financeiro ou de capitais, seja em qualquer outro ativo; tal requisito está intrinsecamente ligado ao gerenciamento dos riscos;

Rentabilidade: remuneração e otimização dos ativos garantidores do plano de benefícios, em sintonia com a taxa de juro atuarial e o índice de correção adotado pelo plano de benefícios, identificando a melhor relação de risco e retorno de cada ativo;

Solvência: capacidade de honrar as obrigações do plano de benefícios, ou seja, os ativos do plano de benefícios devem ser aplicados de tal modo que garantam os compromissos assumidos;

Liquidez: capacidade de converter ativo em dinheiro, de acordo com o vencimento das obrigações atuariais, sem comprometer a rentabilidade. (Grifo nosso)

Solvência: trata-se de um requisito novo, trazido pela Resolução CMN n. 3.456 como forma de incentivar o compartilhamento de informações com os participantes, patrocinadores, instituidores e órgão de supervisão.

Transparência: trata-se de um requisito novo, trazido pela Resolução CMN n. 3.456 como forma de incentivar o compartilhamento de informações com os participantes, patrocinadores, instituidores e órgão de supervisão. Tal item será comentado adiante.

A análise de risco deve ser aprovada por órgão de governança competente nas áreas de investimento e de risco da EFPC, podendo ser levado em conta o parecer de agência de classificação de risco de crédito registrada ou reconhecida pela Comissão de Valores Mobiliários.

Segundo Paxon e Wood, a expressão governança “refere-se às regras, procedimentos e administração dos contratos de uma empresa com seus acionistas, credores, empregados, fornecedores, clientes e autoridades governamentais¹⁰”

Por sua vez, Schleifer e Visnym, em uma análise mais econômica, definem a governança como “a forma pela qual os fornecedores de recursos financeiros para a empresa se asseguram de que terão retorno sobre seus investimentos”¹¹. Trata-se, nesta perspectiva, na

⁸ Idem

⁹ MAIDANCHEN, Denise. **Fundos de Pensão e Mercado de Capitais**. – Adacir Reis (org.) – São Paulo: Peixoto Neto, 2008, pp 86/87.

¹⁰ PAXON, Dean; WOOD, Dean (Org.). **Dicionário enciclopédico de finanças**. São Paulo: Atlas, 2001, p. 128

¹¹ SHLEIFER, A.; VISHNY, R. W. A survey of corporate governance. **The Journal of Finance**, Jun. 1997, p. 737.

gestão de conflitos de agência, que são aqueles em que as partes detêm recursos desiguais, como no caso dos administradores do fundo de pensão e os participantes.

De acordo com o código brasileiro das melhores práticas de governança corporativa, do IBGC – Instituto Brasileiro de Governança Corporativa, de 2004¹²:

Governança Corporativa é o sistema pelo qual as sociedades são dirigidas e monitoradas, envolvendo os relacionamentos entre acionistas/cotistas, conselho de administração, diretoria, auditoria independente e conselho fiscal. As boas práticas de governança corporativa têm a finalidade de aumentar o valor da sociedade, facilitar seu acesso ao capital e contribuir para a sua perenidade.

Inicialmente presente nos EUA nos anos 90, buscava-se criar mecanismos que pudessem coibir os excessos das direções dos executivos de fundos de investimento, que, devido a ausência de fiscalização e instrumentos de controle, muitas vezes acabaram por agir sem a devida fundamentação. Dessa forma, a governança corporativa tem como linha condutora a inclusão do capital na gestão dos fundos, incentivando boas práticas, a partir de auditorias independentes e conselhos fiscais atuantes.

Como trazem Álvares, Giacometti e Gusso, os holofotes começaram a se voltar aos conselhos de administração, sofrendo pressão dos investidores institucionais, tornando-se mais proativos, da mídia e recebendo inúmeras ameaças de processos judiciais¹³. Os principais fundos de pensão iniciaram a implementação de práticas de governança corporativa na referida década, contando com o auxílio do IBGC e com a experiência prática adquirida na gestão de uma empresa.

Com o advento da Resolução do Conselho Monetário Nacional nº 2.829, de 30 de março de 2001, que estabeleceu regras de aplicação dos recursos de entidades fechadas de previdência privada, as ações de emissão de companhias que adotam práticas diferenciadas de governança corporativa como as regulamentadas pelo segmento Novo Mercado ou Nível 1 ou Nível 2, podem ter maior participação na carteira de investimento dos fundos de pensão. Assim, as entidades fechadas de previdência assumiram um papel de ainda mais destaque no mercado de capitais brasileiro.

O Código de Boas Práticas de Governança Corporativa do IBGC lançou as primeiras recomendações sobre as boas práticas, introduzindo o conceito de Governança Corporativa em seu Código. O código estabelece recomendações voltadas para o mercado de

¹² IBGC. **Governança Corporativa**. Disponível em: <<http://www.ibgc.org.br/inter.php?id=18161/governanca-corporativa>> Acesso em: 19 abr, 2015.

¹³ ÁLVARES, Elismar; GIACOMETTI, Celso; GUSSO, Eduardo. **Governança Corporativa: um modelo brasileiro**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2008, p. 8.

capitais, as dividindo em seis temas: propriedade, conselho de administração, gestão, auditoria, fiscalização e ética.

A Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico¹⁴ apresentou os princípios que regem as boas práticas de governança corporativa, em seu código. Senão vejamos: I) Os direitos dos acionistas; II) O tratamento equânime dos acionistas; III) O papel das partes interessadas; IV) Divulgação e transparência; e V) As responsabilidades do conselho.

No final de 2002 o BNDES¹⁵, a partir do Programa de Incentivo à Adoção de Práticas de Governança Corporativa (PIAPGC), teve importante papel no impulsionamento das boas práticas de governança ao oferecer condições benéficas de financiamento aos clientes que adotassem, voluntariamente, melhores práticas de governança corporativa, para as empresas que aderissem ao programa receberiam um bônus de governança corporativa, o qual representava mais participação do BNDES no valor total do investimento, ampliação do prazo de pagamento, e/ou diminuição do custo financeiro.

Em 2004, com a Resolução n. 13 do Conselho de Gestão da Previdência Complementar¹⁶, foram regulamentados os princípios para controle interno e gerenciamento de riscos e prestação de contas dos administradores de entidades fechadas de previdência complementar. Dada a presente regulamentação, o binômio independência/responsabilidade possibilita a atuação transparente e eficaz por parte dos gestores das EFPCs, atraindo cada vez mais os investidores e resguardando os interesses dos participantes.

Provando a necessidade e relevância das boas práticas, tornou-se pulverizada o seu exercício entre os Fundos de Pensão, como demonstra Domeneghetti¹⁷:

Das 10 (dez) maiores EFPC – Fundos de Pensão em volume de ativos, com base no informe estatístico da MPS/SPC (posição dezembro/2007), à exceção da Fundação Banco Central de Previdência Privada (CENTRUS), da qual não se localizou (nas informações disponíveis ao público em geral) nenhum registro escrito referente a governança corporativa; **sete possuem manuais de governança corporativa: A Fundação Forluminas de Seguridade Social (FORLUZ), a Fundação dos Economiários Federais (FUNCEF), a Fundação ItaúBanco (ITAUBANCO), a Caixa de Previdência dos Funcionário do Banco do Brasil (PREVI), a Fundação Petrobrás de Seguridade Social (PETROS) e a Fundação Sistel de Seguridade**

¹⁴ OCDE. **Princípios de Governança Corporativa da OCDE.** Disponível em: <<http://www.ibgc.org.br/Codigo.aspx?CodCodigo=12>> Acesso em: 12 abr. 2015

¹⁵SILVA, Andre Luiz Carvalho; ZORMAN, Fernanda Farah de Abreu. **Influência do BNDES na Governança das Empresas Brasileiras Listadas.** Disponível em: <http://www.anpad.org.br/admin/pdf/2012_FIN1122.pdf> Acesso em 16 abr. 2015.

¹⁶ CONSELHO NACIONAL DE PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR. **Resolução CNPC Nº 13.** Altera o art. 28 da Resolução nº 26, de 29 de setembro de 2008, do Conselho de Gestão da Previdência Complementar. Disponível em: <<http://www.previdencia.gov.br/wp-content/uploads/2013/05/Resolu%C3%A7%C3%A3o-n%C2%BA-13-de-04-de-novembro-de-2013.pdf>> Acesso: 19 mai. 2015

¹⁷ DOMENEGHETTI, Valdir. **Previdência complementar: gestão financeira de fundos de pensão.** Ribeirão Preto: Inside Books, 2009, p. 118.

Social (SISTEL) A Fundação Vale do Rio Doce de Seguridade Social (VALIA) trata do assunto em um link específico do seu site. Já a Fundação CESP (FunCESP) tem um manual de conduta, com algumas características de governança corporativa e o Fundo Banespa de Seguridade Social (BANESPREV), tem um código de ética. (Grifo nosso)

Segundo Di Miceli¹⁸, “a forte concentração das ações com direito a voto é característica fundamental do modelo de governança das companhias abertas brasileiras, com uma ausência quase total de empresas com estruturas de propriedade pulverizadas.” Vê-se, dessa maneira, que o conflito de agenda é recorrente no modelo financeiro brasileiro, dada a sua altíssima concentração de ações. Outra característica ressaltada pelo autor é o alto índice de emissão de ações sem direito a voto, as chamadas preferenciais, o que gera um fenômeno de acionistas majoritários manterem o controle da empresa de capital aberta com uma parcela menor no capital da empresa.

Analisando-se o cenário atual, e a suposta falta de eficácia das práticas de governança corporativa argumentada, uma vez que a simples inclusão de códigos de governança ou estabelecimento de gestões profissionalizadas não asseguram a prudência e coerência nos investimentos, observa-se que por muitas vezes um ciclo vicioso é instaurado, dado o fato de que um investidor exige grandes descontos para aquisição de uma empresa com ações pouco transparentes, o que gera uma subavaliação das ações das companhias, e, conseqüentemente, a ausência de incentivo para a adoção das práticas de governança.

Por outro lado, em pesquisa realizada em 2010 pelo IBGC¹⁹ revela que a relevância do tema evoluiu nos últimos anos, com um maior conhecimento e aderência das empresas às práticas de governança. Os Conselhos de Administração agora possuem uma composição mais avançada em termos de diversidade. A posição dominante de conselheiros proprietários modificou-se, proporcionando uma composição mais equilibrada com aumento significativo na participação de conselheiros independentes.

A pesquisa revelou ainda uma clara percepção de deterioração no funcionamento dos Conselhos nas suas principais dimensões. A definição da pauta das reuniões, a qualidade das informações disponibilizadas e a dinâmica das contribuições na discussão não mostraram-se satisfatórios. As decisões tomadas no Conselho não são devidamente acompanhadas, apesar

¹⁸ SILVEIRA, Alexandre Di Miceli da. **Governança corporativa, desempenho e valor da empresa no Brasil.** Dissertação (Mestrado em Direito) – Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2002.

¹⁹IBGC. **Panorama da Governança Corporativa no Brasil.** Disponível em: <<http://www.ibgc.org.br/userfiles/GC-Panorama2009.pdf>> Acesso em: 19 abr, 2015.

de propiciarem um importante respaldo para a Diretoria Executiva, o seu acompanhamento ainda é considerado insuficiente pelos conselheiros²⁰.

Resta claro que a regulamentação da atividade dos Fundos de Pensão proporciona maior segurança e transparência aos participantes e assistidos. E é exatamente essa mudança regulatória do CMN e CGPC que pautou questões importantes como controles internos, pareceres técnicos e avaliações de risco. Ao passo que o avanço da governança corporativa é vital para o aperfeiçoamento das práticas de gestão, estimulando assim a participação dos interessados nas tomadas de decisão e a consequente estabilidade e segurança proveniente desta.

CONCLUSÃO

A existência do regime complementar de previdência social justifica-se pelo fato de os benefícios concedidos pela previdência oficial estarem limitados a um valor máximo que, em muitos casos, não é suficiente para que o trabalhador mantenha o mesmo padrão de vida mesmo após o encerramento de sua vida laboral. Logo, o trabalhador que tenha condição de contratar com uma entidade de previdência fechada, poderá fazê-lo para aumentar seu patamar após a aposentadoria.

A PREVIC, a agência reguladora dos fundos de pensão, possui autonomia, sendo também vinculada ao Ministério da Previdência Social, sob regime especial, considerando-se o regime especial como o conjunto de privilégios específicos que a lei outorga à entidade para a consecução de seus fins. Esses privilégios caracterizam-se, basicamente, pela independência administrativa, com estabilidade de seus dirigentes, autonomia financeira e poder normativo.

É de extrema relevância para a preservação do sistema de previdência complementar que os investimentos efetuados pelos fundos de pensão sejam devidamente supervisionados e fiscalizados, como forma de garantir a preservação do patrimônio dos trabalhadores. Para que isso se torne possível, é mister que o fundo de pensão tenha mecanismos de controle e mitigação de risco, com regras de governança claras que garantam a transparência em sua gestão.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ABRAPP – Associação Brasileira das Entidades Fechadas de Previdência Complementar, SINDAPP – Sindicato Nacional das Entidades Fechadas de Previdência Complementar, ICSS

²⁰ Idem.

– Instituto Cultural de Seguridade Social. **Previdência Associativa: Desenvolvimento Frente as Dificuldades.** *In*: matéria não assinada, publicada na Revista “Fundos de Pensão”. São Paulo, ano XXXIV, nº 395, nov. 2014.

ÁLVARES, Elismar; GIACOMETTI, Celso; GUSSO, Eduardo. **Governança Corporativa: um modelo brasileiro.** Rio de Janeiro: Elsevier, 2008.

BOGLE John C. **The Battle for the Soul of Capitalism.** New Haven: Yale University Press, 2005.

BRASIL. **Lei Complementar nº109, de 29 de maio de 2001.** Dispões sobre o Regime de Previdência Complementar e dá outras providências. Presidência da República. Casa Civil. Subchefia para assuntos Jurídicos. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp109.htm> Acesso em: 10 abr. 2015.

CGPC. **Resolução MPS/CGPC nº 13, de 01 de outubro de 2004.** Estabelece princípios, regras e práticas de governança, gestão e controles internos a serem observados pelas entidades fechadas de previdência complementar - EFPC. Disponível em: <http://www3.dataprev.gov.br/sislex/paginas/72/MPS-CGPC/2004/13.htm> Acesso em: 4 abr. 2015.

CONSELHO NACIONAL DE PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR. **Resolução CNPC Nº 13.** Altera o art. 28 da Resolução nº 26, de 29 de setembro de 2008, do Conselho de Gestão da Previdência Complementar. Disponível em: <<http://www.previdencia.gov.br/wp-content/uploads/2013/05/Resolu%C3%A7%C3%A3o-n%C2%BA-13-de-04-de-novembro-de-2013.pdf>> Acesso: 19 mai. 2015

DOMENEGHETTI, Valdir. **Previdência complementar: gestão financeira de fundos de pensão.** Ribeirão Preto: Inside Books, 2009.

IBGC. **Governança Corporativa.** Disponível em: <<http://www.ibgc.org.br/inter.php?id=18161/governanca-corporativa>> Acesso em: 19 abr, 2015.

IBGC. **Panorama da Governança Corporativa no Brasil.** Disponível em: <<http://www.ibgc.org.br/userfiles/GC-Panorama2009.pdf>> Acesso em: 19 abr, 2015.

MAIDANCHEN, Denise. **Fundos de Pensão e Mercado de Capitais.** – Adacir Reis (org.) – São Paulo: Peixoto Neto, 2008.

OCDE. **Princípios de Governança Corporativa da OCDE.** Disponível em: <<http://www.ibgc.org.br/Codigo.aspx?CodCodigo=12>> Acesso em: 12 abr. 2015

PAXON, Dean; WOOD, Dean (Org.). **Dicionário enciclopédico de finanças.** São Paulo: Atlas, 2001.

SHLEIFER, A.; VISHNY, R. W. A survey of corporate governance. **The Journal of Finance**, Jun. 1997.

SILVA, Andre Luiz Carvalhal; ZORMAN, Fernanda Farah de Abreu. **Influência do BNDES na Governança das Empresas Brasileiras Listadas.** Disponível em: <http://www.anpad.org.br/admin/pdf/2012_FIN1122.pdf> Acesso em 16 abr. 2015.

SILVEIRA, Alexandre Di Miceli da. **Governança corporativa, desempenho e valor da empresa no Brasil.** Dissertação (Mestrado em Direito) – Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2002.

VILANOVA, E.R.A., PEROCCO, G.L. **Regulação dos Investimentos de Fundos de Pensão.** Brasília: Editora dos Tribunais, 2014.