



**Universidade de Brasília**

Instituto de Ciências Exatas  
Departamento de Ciência da Computação

**Avaliação do Risco de Desvios de Conduta de  
Dirigentes de Fundos de Pensão: Um Estudo de Caso  
de Análise Multicritério aplicada à Teoria da Agência**

Manoel Robson Aguiar

Dissertação apresentada como requisito parcial  
para conclusão do Mestrado Profissional em Computação Aplicada

Orientador

Prof. Dr. João Carlos Félix Souza

Coorientador

Prof. Dr. Clovis Neumann

Brasília  
2018



# Dedicatória

Dedico este trabalho à minha esposa Evilania e ao meu filho Murilo, que são minha maior motivação para continuar estudando na busca por soluções para os problemas do cotidiano.

Vocês são a extensão da minha vida fora do meu corpo.

# Agradecimentos

Em primeiro lugar agradeço ao meu pai Manoel (*in memoriam*) e à minha mãe, Raimunda, pela sabedoria de direcionar a mim e aos meus irmãos para o caminho dos estudos, sabendo que seria a única forma de melhorar nossa realidade.

Agradeço aos meus irmãos, que contribuíram na minha formação como cidadão, cada um à sua maneira, sendo fonte de inspiração para me tornar quem eu sou e a chegar onde estou.

Agradeço à minha querida esposa Evilania, pelo incentivo nos momentos difíceis, e pela compreensão nos momentos de ausência na fase mais importante de nossas vidas, o primeiro ano do nosso filhote.

Agradeço à Previc, que viabilizou a realização deste trabalho, e aos colegas da autarquia, na pessoa do diretor Christian Catunda, que permitiram sua evolução a partir das diversas perspectivas e com quem compartilhei algumas das ideias e angústias ao longo dessa jornada.

Agradeço aos professores e colegas do PPCA/UnB, na pessoa do Prof. Dr. João Mello, pelo grande aprendizado ao longo das aulas e nos momentos de intervalo, especialmente por se tratar de uma área na qual academicamente eu estava iniciando e que demandou uma compreensão maior de todos.

# Resumo

A importância dos fundos de pensão para os trabalhadores e para as economias dos países exige alta qualificação técnica e ética dos dirigentes dessas entidades, especialmente pelos problemas de agência a que estão sujeitas as organizações que administram recursos de muitos proprietários. Este estudo propõe um modelo de análise multicritério para avaliação de risco de desvios de conduta de dirigentes de fundos de pensão brasileiros, considerando critérios associados à entidade e intrínsecos ao dirigente, selecionados a partir de pesquisa em artigos científicos e junto às autoridades de supervisão do Sistema Financeiro Nacional brasileiro e de fundos de pensão ao redor do mundo. Foi realizado um estudo de caso com 436 dirigentes da diretora-executiva, do conselho deliberativo e do conselho fiscal das 16 entidades enquadradas como sistemicamente importantes pelas Previc. Os resultados demonstraram que, em regra, os dirigentes possuem baixo índice de risco e estão aptos a exercerem suas funções.

**Palavras-chave:** fundos de pensão, previdência complementar, governança, teoria da agência, gestão de riscos, análise multicritério, AHP

# Abstract

The importance of pension funds for workers and the economies of countries requires a high technical and ethical qualification of the managers of these entities, especially for the agency problems to which the organizations administering resources of many owners are subject. This study proposes a multicriteria analysis model for the evaluation of the risk of misconduct of managers of brazilian pension funds, considering criteria associated to the entity and intrinsic to the manager, selected from research in scientific articles and with the supervisory authorities of the Sistema Financeiro Nacional and pension funds around the world. A case study was conducted with 436 managers of the executive director, deliberative council and fiscal council of the 16 entities classified as systemically important by Previc. The results showed that, as a rule, managers have low risk and are able to perform their duties.

**Keywords:** pension funds, private pension, governance, agency theory, risk management, multicriteria analysis, AHP

# Sumário

<b>1</b>	<b>Introdução</b>	<b>1</b>
1.1	Justificativa . . . . .	1
1.2	Motivação . . . . .	5
1.3	Objetivos . . . . .	6
1.3.1	Objetivo Geral . . . . .	6
1.3.2	Objetivos Específicos . . . . .	6
1.4	Limitações . . . . .	7
<b>2</b>	<b>Referencial Teórico</b>	<b>11</b>
2.1	Governança Corporativa . . . . .	11
2.2	Teoria da Agência . . . . .	14
2.3	Desvios de Conduta . . . . .	16
2.4	Recomendações e Práticas de Governança Corporativa . . . . .	19
2.5	Governança nos Fundos de Pensão . . . . .	24
2.6	Análise Multicritério . . . . .	38
2.7	<i>Analytic Hierarchy Process - AHP</i> . . . . .	39
<b>3</b>	<b>Metodologia</b>	<b>43</b>
3.1	Estabelecimento do Contexto . . . . .	43
3.1.1	Contexto externo . . . . .	44
3.1.2	Contexto interno . . . . .	47
3.2	Seleção e Priorização dos Critérios . . . . .	49
3.2.1	Seleção . . . . .	51
3.2.2	Priorização . . . . .	55
3.3	Modelagem . . . . .	58
<b>4</b>	<b>Estudo de Caso: Dirigentes de entidades</b>	<b>61</b>

<b>5</b>	<b>Resultados</b>	<b>62</b>
5.1	Fatores de Priorização dos Critérios . . . . .	62
5.1.1	1º nível . . . . .	62
5.1.2	2º nível . . . . .	63
5.2	Informações coletadas . . . . .	68
5.2.1	EFPC . . . . .	68
5.2.2	Pessoal . . . . .	70
5.3	Resultados Consolidados . . . . .	72
5.3.1	Índice de Risco EFPC . . . . .	72
5.3.2	Índice de Risco Pessoal . . . . .	73
5.3.3	Índice de Risco Total . . . . .	74
<b>6</b>	<b>Conclusões e Recomendações para Trabalhos Futuros</b>	<b>76</b>
6.1	Conclusões . . . . .	76
6.2	Recomendações para Trabalhos Futuros . . . . .	79
	<b>Referências</b>	<b>81</b>
	<b>Apêndice</b>	<b>86</b>
<b>A</b>	<b>Exemplo Hipotético</b>	<b>87</b>
A.1	Índice de Risco EFPC . . . . .	87
A.2	Índice de Risco Pessoal . . . . .	87
A.3	Índice de Risco Total . . . . .	88
	<b>Anexo</b>	<b>88</b>
<b>I</b>	<b>Mapa Estratégico da Previc</b>	<b>89</b>
<b>II</b>	<b>Questionário para Hierarquização dos Critérios</b>	<b>90</b>
II.1	Introdução . . . . .	90
II.2	EFPC x Pessoal . . . . .	91
II.2.1	EFPC . . . . .	92
II.2.2	Pessoal . . . . .	93
<b>III</b>	<b>Códigos para Busca de Informações dos Dirigentes</b>	<b>96</b>
III.1	Busca por Processo Administrativo Sancionador (CVM) . . . . .	96
III.2	Busca no Cadastro Nacional de Condenações Cíveis por ato de Improbidade Administrativa - CNIA (CNJ) . . . . .	98
III.3	Busca a Sanções e Condenações no TCU . . . . .	99

III.4	Busca no Cadastro de Expulsões da Administração Federal - CEAF (Portal da Transparência) . . . . .	102
III.5	Busca no Cadastro de Empresas Inidôneas e Suspensas - CEIS (Portal da Transparência) . . . . .	103
III.6	Busca no Cadastro de Entidades Privadas sem Fins Lucrativos Impedidas - CEPIM (Portal da Transparência) . . . . .	104
III.7	Busca no Cadastro Nacional de Empresas Punidas - CNEP (Portal da Transparência) . . . . .	106
III.8	Busca de CNPJ de Empresas para um CPF . . . . .	107

# Lista de Figuras

1.1	Total dos ativos de previdência privada como % do PIB nos países da OCDE, 2010-2015[1]. . . . .	2
2.1	Um <i>framework</i> para examinar a fraude gerencial. Fonte: Adaptado de Zahra [2]. . . . .	17
2.2	Estrutura da corrupção. Fonte: Adaptado de Clark [3]. . . . .	18
2.3	Exemplo de modelagem hierárquica. Fonte: Ishizaka e Labib [4]. . . . .	40
3.1	Estrutura da pesquisa. . . . .	43
3.2	Processo de Gestão de Riscos de acordo com a norma ABNT NBR ISO 31000:2009. . . . .	44
3.3	Evolução dos ativos das EFPC no Brasil em R\$ bi e em percentual do PIB entre 2014 e 2017. Fonte: IBGE e Previc. . . . .	45
3.4	População abrangida pela previdência complementar fechada, em milhares. Fonte: Previc, Dez/2014. . . . .	45
3.5	Plano de Ação 2018-2019 da Previc - Linhas de Defesa. Fonte: Previc. . . . .	48
3.6	Exemplo de modelo hierárquico para tomada de decisão. Fonte: do autor. . . . .	57
3.7	Modelo de avaliação de riscos de desvios de conduta de dirigentes de fundos de pensão. Fonte: do autor. . . . .	59
5.1	Pessoal x EFPC: distribuição das respostas dos especialistas. . . . .	62
5.2	Natureza do Patrocinador x Patrimônio: distribuição das respostas dos especialistas. . . . .	63
5.3	Natureza do Patrocinador x Qualidade da Governança: distribuição das respostas dos especialistas. . . . .	64
5.4	Patrimônio x Qualidade da Governança: distribuição das respostas dos especialistas. . . . .	64
5.5	Formação x Experiência Profissional: distribuição das respostas dos especialistas. . . . .	65
5.6	Formação x Reputação: distribuição das respostas dos especialistas. . . . .	65

5.7	Formação x Pessoa Exposta Politicamente: distribuição das respostas dos especialistas. . . . .	66
5.8	Experiência Profissional x Reputação: distribuição das respostas dos especialistas. . . . .	66
5.9	Experiência Profissional x Pessoa Exposta Politicamente: distribuição das respostas dos especialistas. . . . .	67
5.10	Reputação x Pessoa Exposta Politicamente: distribuição das respostas dos especialistas. . . . .	67
5.11	Natureza do patrocinador: quantidade e percentual. . . . .	69
5.12	Patrimônio: distribuição de frequência. . . . .	69
5.13	Nota da qualidade da Governança: quantidade e percentual. . . . .	70
5.14	(a) Distribuição da formação dos dirigentes por categoria e (b) áreas de formação dos dirigentes com nível superior. . . . .	71
5.15	Experiência profissional: quantidade e percentual por categoria. . . . .	72
5.16	Índices de risco de dirigentes - critério EFPC. . . . .	73
5.17	Distribuição dos índices de risco dos dirigentes - critério pessoal. . . . .	73
5.18	Índices de risco total médio por faixa. . . . .	74
5.19	Gráfico de caixa (boxplot) para os índices de risco total dos dirigentes, por EFPC. . . . .	75
5.20	Índices de risco total médio por cargo. . . . .	75
I.1	Mapa Estratégico da Previc. Fonte: Previc. . . . .	89

# Lista de Tabelas

2.1	Escala fundamental 1-9. . . . .	41
3.1	Escala fundamental de números absolutos. Fonte: Adaptada de Saaty [5]. .	56
3.2	Equiparação de escalas. Fonte: do autor . . . . .	56
3.3	Exemplo de matriz recíproca de julgamentos para os critérios 1 e 2, com apuração do fator de ponderação local. Fonte: do autor. . . . .	57
3.4	Exemplo de matriz recíproca de julgamentos para os subcritérios <i>A</i> , <i>B</i> e <i>C</i> , subordinados ao critério 1, com apuração do fator de ponderação local. Fonte: do autor. . . . .	58
3.5	Exemplo de matriz recíproca de julgamentos para os subcritérios <i>D</i> e <i>E</i> , subordinados ao critério 2, com apuração do fator de ponderação. Fonte: do autor. . . . .	58
3.6	Exemplo de apuração dos fatores globais e priorização de critérios. Fonte: do autor. . . . .	59
5.1	Fatores de ponderação do 1º nível: Pessoal x EFPC. . . . .	63
5.2	Fatores de ponderação do 2º nível: EFPC. . . . .	64
5.3	Fatores de ponderação do 2º nível: Pessoal . . . . .	67
5.4	Fatores globais. . . . .	68
6.1	Índice de referência e ações recomendadas. Fonte: do autor. . . . .	78
A.1	Informações de EFPC hipotética, fatores de ponderação e ajuste e índice de risco EFPC. . . . .	87
A.2	Informações de dirigente hipotético, fatores de ponderação e ajuste e índice de risco pessoal. . . . .	88
II.1	Resposta à questão 1. . . . .	91
II.2	Resposta à questão 2.a. . . . .	92
II.3	Resposta à questão 2.b. . . . .	93
II.4	Resposta à questão 2.c. . . . .	93

II.5	Resposta à questão 3.a. . . . .	94
II.6	Resposta à questão 3.b. . . . .	94
II.7	Resposta à questão 3.c. . . . .	94
II.8	Resposta à questão 3.d. . . . .	94
II.9	Resposta à questão 3.e. . . . .	95
II.10	Resposta à questão 3.f. . . . .	95

# Capítulo 1

## Introdução

### 1.1 Justificativa

No final de 2009, o patrimônio acumulado pelos planos de previdência privada no mundo correspondia a US\$ 25 trilhões[6]. No Brasil, o total de ativos administrados pelos fundos de pensão alcançou R\$ 842 bilhões em 2017[7], representando 12,8% do Produto Interno Bruto (PIB).

No período entre 2000 e 2015 ocorreu um aumento substancial da proporção desses ativos em relação ao PIB na maioria dos países da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE), conforme observado na figura 1.1.

Em virtude de sua natureza de longo prazo, acumulando por décadas um patrimônio formado pelas contribuições dos trabalhadores e dos empregadores, a previdência privada se tornou uma importante fonte de poupança interna e capital de investimento para os países[8], promovendo o desenvolvimento e a competição no mercado financeiro[9], além da influência que exercem sobre a gestão e a governança das empresas das quais possuem participação acionária, favorecendo ainda a prestação de contas, a transparência e a adoção de práticas que promovam a responsabilidade social e ambiental[10].

Diante de sua relevância social e econômica e dependendo do ambiente regulatório a que estão sujeitos e do tipo de plano que administram, os fundos de pensão estão sujeitos a riscos de diversas naturezas que possam comprometer seus objetivos, podendo ser resumidos nos seguintes[11]:

- Riscos de mercado: podem ser subdivididos em:

Risco de investimento: associado aos movimentos adversos das taxas de juros e outros preços de mercados que afetem seus ativos;

Risco de crédito: associado às perdas devidas à falta de uma ou mais contrapartes honrarem com seus compromissos para com o fundo;

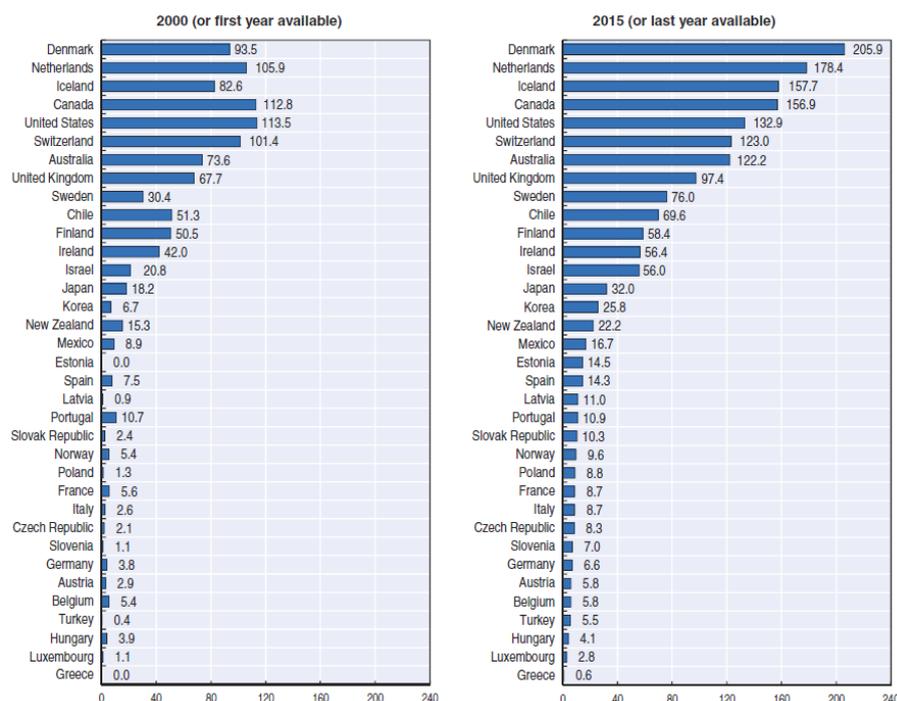


Figura 1.1: Total dos ativos de previdência privada como % do PIB nos países da OCDE, 2010-2015[1].

Risco de descasamento: associado aos efeitos indesejados nas variáveis econômicas que podem afetar de forma desproporcional os ativos e os passivos do fundo;

Risco de insolvência: associado à falta de recursos para honrar seus compromissos; e

Risco de iliquidez: associado à impossibilidade de dispor de recursos suficientes para quitar seus compromissos no momento em que ocorrem;

- Risco atuarial: associado aos efeitos indesejados decorrentes de variações além do previsto nas hipóteses demográficas, biométricas e econômicas que são utilizadas para precificação do passivo, como longevidade, mortalidade, invalidez, crescimento salarial, etc.;
- Risco de agência: decorrente de comportamento inapropriado dos gestores do fundo, por simples ignorância da lei e das melhores práticas, por falta de vontade de adotar as melhores práticas ou por negligência intencional e práticas corruptas;
- Risco operacional: associado às perdas decorrentes de falhas em transações com terceiros, em processos ineficazes de tomada de decisão ou recursos humanos e materiais, inclusive de tecnologia da informação, inadequados ou escassos;

- Risco externo e estratégico: inerente a mudanças no ambiente externo e que podem comprometer a continuidade do fundo, especialmente relacionados com a demografia, competição, tecnologia, resseguro, conjuntura, partes interessadas e estabilidade política;
- Risco legal: associado às falhas de descumprimento ou falta de entendimento para aplicação das leis e normas relevantes;
- Risco de integridade e contágio: decorrente de descumprimento de padrões éticos pelos gestores do fundo ou de empresas relacionadas, geralmente do mercado financeiro, provocando perdas financeiras ou danos à reputação. Exemplos: *insider trading*<sup>1</sup>, sonegação fiscal, lavagem de dinheiro ou fraude.

Dentre esses riscos, o risco de agência e o risco de integridade estão diretamente relacionados com o tema governança corporativa, que ganhou destaque nas duas últimas décadas especialmente pelos grandes casos de fraudes contábeis em gigantes como Enrom, WorldCom e Parmalat.

Diante dessas ameaças, atualmente existem diversas instituições dedicadas à disseminação da cultura de transparência e integridade e de combate à corrupção, a exemplo da Transparência Internacional<sup>2</sup>, da Global Financial Integrity (GFI)<sup>3</sup> e da Alliance for Integrity, uma iniciativa global à qual o governo brasileiro aderiu por meio do Ministério da Transparência e Controladoria-Geral da União (CGU)<sup>4</sup>, além da Organização das Nações Unidas (ONU), que promove a Convenção das Nações Unidas Contra a Corrupção<sup>5</sup> e o Pacto Global<sup>6</sup>, cujo princípio 10 advoga:

10. As empresas devem combater a corrupção em todas as suas formas, inclusive extorsão e propina.

Em âmbito nacional, desde 2003 a Estratégia Nacional de Combate à Corrupção e à Lavagem de Dinheiro (ENCCLA), coordenada pelo Ministério da Justiça com participação de mais de 70 órgãos, dos três poderes da República, Ministérios Públicos e da sociedade civil, atua, direta ou indiretamente, na prevenção e combate à corrupção e à lavagem de dinheiro<sup>7</sup>.

<sup>1</sup>De acordo com a Comissão de Valores Mobiliários, é o uso indevido de informação privilegiada, ligado a duas proibições: (i) realizar negociações de posse de informação material que não é pública, e (ii) revelar essa informação a terceiros (Tipping)[12].

<sup>2</sup><https://www.transparency.org/>

<sup>3</sup><https://www.gfintegrity.org/>

<sup>4</sup><http://www.cgu.gov.br/assuntos/etica-e-integridade/alliance-for-integrity>

<sup>5</sup><https://www.unodc.org/lpo-brazil/pt/corruptcao/convencao.html>

<sup>6</sup><http://pactoglobal.org.br/10-principios/>

<sup>7</sup><http://www.justica.gov.br/sua-protacao/lavagem-de-dinheiro/enccla>

No setor de fundos de pensão destacam-se alguns casos emblemáticos com impactos significativos no patrimônio das entidades e, conseqüentemente, nos benefícios dos participantes.

Um desses casos ocorreu na Inglaterra no início dos anos 1990, envolvendo as empresas do barão de mídia Robert Maxwell, que desviou recursos de seu grupo empresarial e dos fundos de pensão de seus empregados para paraísos fiscais. Estima-se que £327 milhões sumiram dos fundos de pensão patrocinados pelo grupo[13].

Mais recentemente, um caso envolveu o fundo de pensão estatal da Coreia do Sul, terceiro maior do mundo, que teria votado a favor da fusão de duas unidades da Samsung, um negócio de US\$ 8 bilhões, como parte de um acordo envolvendo a presidente da República e o presidente do grupo empresarial, com pagamento de propina no montante de US\$ 36 milhões<sup>8</sup>.

Em outro caso recente, o fundo de pensão estatal do Japão, o maior investidor institucional do mundo, sofreu perdas estimadas de US\$ 118 milhões decorrentes de um escândalo contábil ocorrido em 2015 envolvendo a Toshiba, no valor total de US\$ 1,3 bilhão<sup>9</sup>.

Somente com a recente crise financeira do capitalismo (2008), desencadeada pela desregulamentação do mercado de hipotecas do tipo *subprime* nos Estados Unidos, estima-se que os fundos de pensão em todo o mundo apresentaram perda nos seus ativos da ordem de US\$ 5,4 trilhões (mais de 20%) ao final de 2008[14].

Os bancos centrais e outros reguladores toleraram tais práticas irresponsáveis de concessão de crédito por anos e falharam ao exercer a adequada supervisão das instituições financeiras[15].

No Brasil, no mais recente caso envolvendo desvios de recursos de fundos de pensão patrocinados por estatais, a Câmara dos Deputados instalou, em 2015, uma Comissão Parlamentar de Inquérito - CPI da Câmara dos Deputados, cujo relatório final apontou fraudes cometidas por dirigentes dos referidos fundos, indicando como motivo central fragilidades detectadas na governança das entidades[16].

Em 2016 o Ministério Público Federal (MPF) deflagrou a Operação Greenfield, a partir de investigações das causas de déficits bilionários em 10 casos analisados, dos quais em 8 foram encontrados indícios de investimentos em Fundos de Investimentos em Participa-

---

<sup>8</sup>Notícia publicada pelo jornal britânico The Guardian, em janeiro de 2017, disponível em <https://www.theguardian.com/world/2017/jan/16/samsung-boss-faces-arrest-as-south-korea-corruption-scandal-grows>.

<sup>9</sup>Notícia publicada pela agência de notícias Reuters, de junho de 2017, disponível em <https://www.reuters.com/article/us-toshiba-accounting-gpif/japans-gpif-pension-fund-sues-toshiba-auditor-over-investment-losses-idUSKBN18T1D9>.

ções (FIP) realizados de forma temerária ou fraudulenta, além de outros crimes contra o Sistema Financeiro Nacional<sup>10</sup>.

Nesse ambiente, torna-se imperativo que os fundos de pensão adotem as melhores práticas de governança corporativa, como forma de minimizar os conflitos que podem surgir da relação principal-agente, em que os principais (participantes) dependem dos agentes (patrocinador, fundo de pensão ou gestores de investimentos) para atuar em nome de seus interesses[17].

Além disso, o Estado deve promover políticas que incentivem a adoção da boa governança nas entidades, a fim de[18]:

- servir aos interesses dos participantes e garantir a solidez dos planos de benefícios e das entidades;
- exigir das entidades de previdência uma adequada separação das atividades e responsabilidades operacionais e de fiscalização;
- determinar que entidades possuam uma estrutura adequada de controle e comunicação capazes de favorecer boas tomadas de decisão; e
- garantir que o corpo diretivo do fundo de pensão seja prudente na estratégia de investimento e, quando aplicável, considere o perfil e a duração de seu passivo.

## 1.2 Motivação

Os princípios que regem a administração pública, consolidados no art. 37 da Constituição Federal Brasileira<sup>11</sup>, devem ser perseguidos pelo gestor público, a fim de dar-lhes efetividade.

No âmbito do regime de previdência complementar, a ação do Estado e, mais especificamente, da Superintendência Nacional de Previdência Complementar (PREVIC), autarquia de natureza especial responsável pela fiscalização dos fundos de pensão no Brasil, legalmente definidos como entidade fechada de previdência complementar (EFPC), deve ser exercida, dentre outros, com o objetivo de preservar a liquidez, a solvência e o equilíbrio dos planos de benefícios e de cada entidade, além de proteger os interesses dos participantes e assistidos dos planos de benefícios [19].

---

<sup>10</sup>Notícia de setembro de 2016 sobre a deflagração da Operação Greenfield: <http://www.mpf.mp.br/df/sala-de-imprensa/noticias-df/fundos-de-pensao-mpf-pf-previc-e-cvm-realizam-operacao-no-distrito-federal-e-em-sete-estados>

<sup>11</sup>Art. 37. A administração pública direta e indireta de qualquer dos Poderes da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios obedecerá aos princípios de legalidade, impessoalidade, moralidade, publicidade e eficiência[...].

Em períodos de crise fiscal e contingenciamento de orçamento, essa tarefa se torna ainda mais desafiadora. Em 2016, o orçamento da PREVIC caiu de R\$ 31 milhões para R\$ 24,8 milhões, quando da edição do decreto de programação orçamentária e financeira [20]. Esse panorama se manteve em 2017, com o contingenciamento orçamentário da União de R\$ 42,1 bilhões<sup>1213</sup>.

Outra restrição recorrente, não somente na PREVIC, mas também em diversos outros órgãos da administração pública, é a carência de servidores. Em 2016 a PREVIC requisiou, sem sucesso, autorização para realização de seu segundo concurso público a fim de suprir a evasão de 37% desde a nomeação dos primeiros servidores da carreira própria da autarquia, em 2012<sup>14</sup>.

Nesse cenário, a presente pesquisa ganha especial relevância, tendo em vista que o Estado deve buscar meios para cumprir com sua missão institucional com menos recursos.

## 1.3 Objetivos

### 1.3.1 Objetivo Geral

O presente estudo busca fornecer à PREVIC e às EFPC uma metodologia que permita medir o nível de risco dos candidatos a dirigentes e dos atuais dirigentes dos fundos de pensão em uma escala de 0 a 1, onde 0 significa nenhum risco e 1 risco máximo, por meio da seleção e hierarquização de critérios que representem indicadores de risco relevantes das EFPC e dos respectivos dirigentes.

### 1.3.2 Objetivos Específicos

Por meio deste estudo, pretende-se ainda:

- identificar os critérios que usualmente estão associados às causas de desvios de conduta dos dirigentes de fundos de pensão;
- hierarquizar e classificar os critérios por ordem de relevância, por meio questionário a ser aplicado com auditores fiscais e especialistas em previdência complementar em exercício na PREVIC;

---

<sup>12</sup>Notícia de março de 2017 sobre o contingenciamento orçamentário da União para 2017: <http://www.planejamento.gov.br/noticias/contingenciamento-do-orcamento-de-2017-sera-de-r-42-1-bilhoes>

<sup>13</sup>Notícia de agosto de 2017 sobre o anúncio pelo governo da meta fiscal para os anos de 2017 e 2018, com déficit de R\$ 159 bilhões para os dois anos: <http://www.planejamento.gov.br/noticias/governo-anuncia-nova-meta-fiscal>

<sup>14</sup>Site de dados abertos da Previc: <http://www.previc.gov.br/sobre/dados-abertos/servidores>

- propor a incorporação da avaliação de riscos de desvios de conduta de dirigentes ao processo de habilitação de dirigentes de EFPC da PREVIC; e
- propor a incorporação da avaliação de riscos de desvios de conduta de dirigentes ao programa de supervisão da PREVIC.

## 1.4 Limitações

A primeira e principal limitação foi o elevado número de EFPC (294) e de dirigentes (7.223) do sistema<sup>15</sup>.

Considerando as dificuldades em obter as informações de todas as EFPC e respectivos dirigentes, foram selecionadas as 16 EFPC (5,4% do total) consideradas sistemicamente importantes pela Previc, nos termos da Instrução Previc nº 5, de 29 de maio de 2017, e da Portaria Previc nº 580, de 29 de maio de 2017, relacionadas a seguir<sup>16</sup>, que juntas administram 60,8% do total dos ativos do sistema (posição Dez/2017):

- BANESPREV - Fundo Banespa de Seguridade Social;
- FAPES - Fundação de Assistência e Previdência Social do BNDES;
- FATL - Fundação Atlântico de Seguridade Social;
- FORLUZ - Fundação Forluminas de Seguridade Social;
- FUNCEF - Fundação dos Economiários Federais;
- FUNCESP - Fundação Cesp;
- FUNDAÇÃO COPEL - Fundação Copel de Previdência e Assistência Social;
- FUNPRESP-EXE - Fundação de Previdência Complementar de Servidor Público Federal do Poder Executivo;
- FUNPRESP-JUD - Fundação de Previdência Complementar de Servidor Público Federal do Poder Judiciário;
- FUNDAÇÃO ITAÚ UNIBANCO - Previdência Complementar;

---

<sup>15</sup>Site de dados abertos da Previc, posição Abr/2018: <http://www.previc.gov.br/aceso-a-informacao/sobre-a-lei-de-aceso-a-informacao/dados-abertos/cadastro-de-entidades-e-planos-cadprevic/2018/2018-4/cadastro-efpc-2018-04.csv/view> e <http://www.previc.gov.br/aceso-a-informacao/sobre-a-lei-de-aceso-a-informacao/dados-abertos/cadastro-de-entidades-e-planos-cadprevic/2018/2018-4/cadastro-dirigentes-2018-04.csv/view>.

<sup>16</sup>Com exceção do Postalis - Instituto de Previdência Complementar, que se encontra sob intervenção da PREVIC, por força da Portaria nº 955, de 03 de outubro de 2017, e da Portaria Previc nº 255, de 27 de março de 2018 e, portanto, com os cargos de diretores e conselheiros vagos, nos termos do art. 56 da Lei Complementar nº 109, de 2001.

- PETROS - Fundação Petrobrás de Seguridade Social;
- PREVI - Caixa de Previdência dos Funcionários do Banco do Brasil;
- REAL GRANDEZA - Fundação de Previdência e Assistência Social;
- SISTEL - Fundação Sistel de Seguridade Social;
- SP-PREVCOM - Fundação de Previdência Complementar do Estado de São Paulo;
- VALIA - Fundação Vale do Rio Doce de Seguridade Social.

A segunda limitação foi a ausência total ou parcial de respostas das EFPC ao questionário encaminhado via e-mail, no mês de maio de 2018, com solicitação de informações sobre as EFPC e seus dirigentes para fins de aplicação no modelo desenvolvido. O questionário encaminhado continha as seguintes perguntas:

1. Sobre a EFPC:

(a) Aspectos de Governança:

- i. Possui sistema de controles internos, contendo, especialmente, mecanismos de segregação de atividades e funções/definição de poderes, limites e alçadas?
- ii. Possui auditoria interna ou órgão equivalente?
- iii. Possui sistema de informações circunstanciadas sobre a saúde financeira e atuarial dos planos, os custos incorridos e os objetivos traçados e sobre a situação individual de participantes perante o plano de benefícios de que participam?
- iv. Possui manual de governança corporativa ou documento equivalente?
- v. Possui código de ética e conduta ou documento equivalente?

(b) Natureza do Patrocinador: 1 - pública; 2 - privada.

(c) Número de Autuações nos últimos 10 anos.

(d) Número de Intervenções/Administrações Especiais nos últimos 10 anos.

(e) Patrimônio (Ativo Total, em R\$ milhões - Dez/2017).

2. Sobre o Dirigente:

(a) Aspectos de Reputação Pessoal:

- i. Encontra-se inabilitado ou suspenso para o exercício de cargo ou função nas instituições e entidades supervisionadas do Sistema Financeiro Nacional?

- ii. Está respondendo a processo judicial ou administrativo, que tenha relação com o Sistema Financeiro Nacional, mercado de capitais, seguridade social, economia popular e "lavagem" ou ocultação de bens, direitos e valores?
  - iii. Está respondendo a processo crime ou inquérito policial?
  - iv. Encontra-se inabilitado ou suspenso para o exercício de profissão regulamentada por questões relacionadas com honestidade, integridade ou conduta?
  - v. Controlou ou administrou, nos últimos 5 anos, firma ou sociedade objeto de declaração de insolvência, liquidação, intervenção, falência ou recuperação judicial, por má gestão?
  - vi. Encontra-se impedido de administrar seus bens ou deles dispor em razão de decisão judicial ou administrativa?
  - vii. Encontra-se declarado falido ou insolvente?
- (b) Aspectos de Conflitos de Interesses:
- i. Atua ou atuou (ou parente até o segundo grau) nos últimos 5 anos em empresa terceirizada da EFPC?
  - ii. Possui (ou parente até segundo grau) participação societária superior a 5% em empresa de capital aberto da qual a EFPC possua relacionamento/investimentos diretos ou indiretos?
  - iii. Atua ou atuou (ou parente até o segundo grau) nos últimos 5 anos em empresa da qual a EFPC detenha o controle societário?
- (c) Aspectos sobre a Formação:
- i. Possui nível superior ou pós-graduação?
  - ii. Tempo de Formação Superior (em anos completos)
- (d) Experiência Profissional: anos completos de experiência nas áreas financeira, administrativa, contábil, jurídica, fiscalização, auditoria ou atuarial.
- (e) Pessoa Exposta Politicamente: é classificado como Pessoa Exposta Politicamente, nos termos da Resolução COAF nº 29, de 2017?

Das 16 EFPC somente 2 responderam adequadamente, o que impossibilitou a adoção de alguns critérios relevantes no modelo, como "conflito de interesses" e "processo criminal", tendo em vista que a obtenção de tais informações somente seria viável por disponibilização das próprias EFPC ou dos dirigentes ou por outros meios.

Não foi possível utilizar algumas informações relacionadas com a reputação do dirigente. Sob a justificativa de sigilo, o acesso à lista de profissionais com penalidade disciplinar foi negado pelo Conselho Federal de Contabilidade (CFC) (Protocolo n. 10000.000051/2018-

22). O Conselho Federal de Economia (Cofecon) alegou que não dispõe das informações sobre penalidades aplicadas aos economistas, devendo ser solicitadas aos conselhos regionais de cada estado. Por esse motivo, não se considerou as penalidades aplicadas pelos conselhos de classe profissional.

Com relação a processos judiciais, há 7 tribunais superiores, 5 tribunais federais, 27 tribunais de justiça (correspondentes a cada unidade federativa do país), 27 tribunais regionais eleitorais, 24 tribunais regionais do trabalho e 3 tribunais militares, totalizando 93 tribunais em todo o país.

Para obter informações sobre processos judiciais dos dirigentes, seria necessário desenvolver mecanismo de busca para cada um dos tribunais, uma vez que não há uma base unificada de processos judiciais no país. Em virtude da impossibilidade de desenvolvimento em tempo hábil, optou-se por não realizar a busca automatizada para obtenção dessa informação.

Em virtude disso, os critérios selecionados levaram em consideração a possibilidade de acesso aos dados por meios alternativos, conforme descrito no Capítulo 3.

# Capítulo 2

## Referencial Teórico

### 2.1 Governança Corporativa

O tema Governança Corporativa têm sido objeto de discussões recorrentes entre a comunidade de negócios, mídia, reguladores, legisladores e o público em geral, especialmente depois que os escândalos de 2001-2002 (Enron, WorldCom, Tyco, etc.) e a crise financeira de 2008-2009 (Bear Stearns, Lehman Brothers, AIG, etc.) expuseram os interesses próprios e, em alguns casos, comportamento fraudulento de administradores de empresas que resultou no colapso de grandes corporações e das economias dos países[21].

Shleifer e Vishny[22] afirmam que governança corporativa refere-se aos meios pelos quais os investidores de uma empresa asseguram retorno sobre seu investimento, se valendo das seguintes perguntas: como garantir que os administradores da empresa retornem parte dos lucros para eles? Como garantir que os administradores da empresa não desviem o capital que aplicaram ou não invistam em projetos ruins? Como controlar os administradores da empresa?

Governança corporativa pode ser definida de forma geral como o estudo de poder e influência sobre o processo de tomada de decisão dentro da empresa[23].

Para o Comitê de Governança de Fundos do Forum de Investidores Institucionais de Stanford<sup>1</sup>, uma boa governança ajuda a garantir um melhor desempenho organizacional, menos conflitos de interesse, maior probabilidade de atingir metas e objetivos e menos oportunidades de uso indevido de ativos corporativos ou de fundos[24].

O Comitê apontou 5 princípios como melhores práticas de governança a serem seguidas pelos fundos de investimentos institucionais (nos quais há significativo aporte de fundos de pensão):

---

<sup>1</sup>Forum criado pela Stanford Law School com a participação de profissionais de fundos de investimentos públicos e privados, profissionais aposentados, acadêmicos e outras partes interessadas com o objetivo de compartilhar conhecimento e experiência sobre o papel dos grandes fundos de investimentos institucionais na economia dos países.

1. **Transparência das regras do fundo e da estrutura de governança:** um fundo deve definir claramente e disponibilizar publicamente suas regras de governança.
2. **Liderança do Fundo: Conselho de Administração e Equipe Executiva**
  - Um fundo deve identificar e tornar público sua estrutura de liderança e todas as pessoas em posição de responsabilidade superior;
  - Um conselho de administração deve ser composto de indivíduos adequadamente qualificados e experientes, dedicados a cumprir seu dever fiduciário com os beneficiários do fundo;
  - Um conselho de administração deve promover políticas que fortaleçam os princípios fiduciários na seleção e monitoramento dos gestores e que os permitam cumprir suas responsabilidades fiduciárias;
  - Um fundo deve definir regras claras de hierarquia entre o conselho de administração e sua equipe de executivos, que reflita um compromisso que represente os interesses dos beneficiários;
  - Um conselho de administração deve possuir autoridade para selecionar e dispensar executivos chave, consultores e assessores.
3. **Atributos dos Gestores e Principais Competências**
  - Cada gestor deve possuir uma perfeita compreensão das obrigações do fundo com seus beneficiários, o posicionamento econômico e estratégico do fundo e seus princípios relevantes;
  - A gestão deve sempre ser composta por indivíduos com *expertise* e experiência em investimentos e mercado financeiro, de modo que sejam capazes de exercer suas obrigações fiduciárias;
  - Os gestores devem, de modo regular, buscar capacitações que permitam adquirir e aprimorar suas competências essenciais;
  - Os gestores devem ser capazes de assimilar explicações sobre ações de recomendação de sua equipe, assessores e colegas;
  - O fundo deve promover uma avaliação anual das competências dos gestores e, quando apropriado, desenvolver um plano para aprimorar e expandir as competências da gestão.
4. **Lidando com Conflitos de Interesses e Política de Divulgação de Informações**
  - Um fundo deve definir e tornar pública sua política para lidar efetivamente e de modo transparente com situações que induzam um real conflito de interesses ou o potencial conflito de interesses;
  - Para que uma política de conflito de interesses seja efetiva, as autoridades com a capacidade de agir de forma independente de qualquer potencial conflito devem ter acesso que descreva adequadamente os interesses dos gestores e de sua equipe e os relacionamentos que podem, no mínimo, dar uma aparência de impropriedade;
  - Os gestores e sua equipe devem periodicamente ratificar e verificar a adequação com as regras de conflito de interesses, com as exigências regulatórias e outras políticas a fim de proteger o fundo contra a existência ou a aparência de transações conflituosas;

- Os gestores e sua equipe não devem, sob quaisquer circunstâncias, pressionar ninguém para se envolver em uma transação que crie um conflito real ou uma aparência de impropriedade;
- Um fundo deve divulgar publicamente as informações necessárias para assegurar que os gestores e sua equipe estejam com suas obrigações fiduciárias.

#### 5. Delegação de Funções e Alocação de Responsabilidades entre as Autoridade Relevantes

- Um conselho de administração deve contar com a *expertise* e os conselhos de consultores e funcionários não conflitados cuidadosamente selecionados;
- Um fundo deve exigir de qualquer consultor ou funcionário, cujo material seja requerido ou recebido ou para quem a responsabilidade do material é delegada, que cumpra com as políticas de conflito de interesses e de ética do fundo;
- Um fundo deve instituir um processo para avaliar as despesas propostas para o fundo e ponderar os benefícios para os beneficiários frente essas despesas, bem como a qualidade dos serviços prestados;
- Um fundo deve estabelecer uma efetiva e objetiva política de monitoramento para todos os serviços contratados, incluindo aqueles relacionados com a gestão de ativos e consultoria de investimentos.

Aguilera e Jackson[23] comparam os pontos de vista de estudiosos de algumas áreas sobre governança corporativa. De acordo com os autores, estudiosos da área jurídica tendem a pensar governança corporativa no contexto da empresa pública, como sendo as regras que sustentam e regulam a tomada de decisão dentro da corporação como um mecanismo de escolhas sociais e de interesse público.

Sociólogos organizacionais têm uma visão ainda mais ampla da organização, estando especialmente preocupados com as relações de poder e autoridade nas quais a organização está envolvida.

Cientistas políticos têm focado nas interações entre as preferências dos grupos de interesses e as instituições políticas, identificando, assim, governança corporativa como o sistema que não somente promove crescimento e protege os interesses dos investidores, mas também gera emprego e promove a igualdade de oportunidades.

Por fim, de uma perspectiva dos interessados que competem entre si pelos recursos da empresa, os *stakeholders*, governança corporativa é definida como os direitos e responsabilidades desses diferentes *stakeholders* em relação à empresa.

Para o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), governança corporativa é o sistema pelo qual as empresas e demais organizações são dirigidas, monitoradas e incentivadas, envolvendo os relacionamentos entre sócios, conselho de administração, diretoria, órgãos de fiscalização e controle e demais partes interessadas[25].

Eventos recentes mostram que, depois de mais de duas décadas de reformas e desenvolvimento de códigos de governança em todo o mundo, a criação de uma melhor governança

corporativa e de melhores conselhos de administração nas empresas continua sendo um árduo desafio[26].

A definição de melhores práticas de governança deve levar em conta, acima de tudo, o contexto político, social e cultural de cada país e, em alguns casos, de cada setor econômico[27], bem como a presença de leis e regulamentos abrangentes[28].

De acordo com a OCDE, uma governança corporativa efetiva requer uma estrutura legal, regulatória e institucional sólida na qual os participantes do mercado possam confiar quando estabelecem suas relações contratuais privadas[29].

Aguilera *et al*[30] defendem que mecanismos internos (especialmente a instituição de conselho de administração, incentivos remuneratórios para executivos e a concentração de controle) são insuficientes para garantir uma governança corporativa efetiva. Os autores sugerem a adoção conjunta de instrumentos externos para atingir esse objetivo:

1. sistema regulatório no qual as organizações estão inseridas;
2. controle de mercado, sendo associado como a melhor proteção aos direitos dos acionistas;
3. auditoria externa, auxiliando na divulgação de informações relevantes;
4. ativismo dos *stakeholders*, especialmente investidores institucionais, socialmente engajados e celebridades ativistas;
5. adoção de *rating* para as empresas, como forma de sancionar ações impróprias ou ilegítimas; e
6. mídia, a fim de reduzir a assimetria de informações entre a empresa e os diversos *stakeholders*.

## 2.2 Teoria da Agência

As políticas e práticas de governança corporativa têm sido altamente influenciadas pelas questões econômicas e legais, e pela teoria da agência em particular [26].

Um conceito tradicional de teoria da agência é extraído de Jensen e Meckling [31, p. 4], que define os relacionamentos de agência como um contrato segundo o qual uma ou mais pessoas (os principais) contratam outra pessoa (o agente) para executar algum serviço em seu nome, o que envolve delegar alguma autoridade de tomada de decisão ao agente.

Shleifer e Vishny [22, p. 742] destacam os riscos da discricionariedade que agentes possuem para tomar decisões, os chamados direitos de controle residuais, em virtude da impossibilidade de constar todas as diretrizes de gestão no contrato.

Isso poder gerar alguns problemas, como a expropriação direta dos recursos, a venda de ativos a empresas de fachada por preços abaixo do mercado ou até uma dependência excessiva dos agentes de modo que eles se perpetuem na gestão da empresa, mesmo que

não estejam mais qualificados ou dando o retorno desejável, gerando altos custos para a empresa e, conseqüentemente, para seus investidores.

Para Eisenhardt [32], a teoria da agência se desenvolveu em duas linhas: positivista e principal-agente, tendo em comum o estudo do contrato entre os principais e os agentes.

Na perspectiva positivista, os pesquisadores buscam identificar situações nas quais os principais e os agentes provavelmente têm interesses conflitantes e definem os mecanismos de governança para limitar o comportamento "interesseiro" do agente.

Já na perspectiva principal-agente, os pesquisadores estão mais preocupados em generalizar a teoria do relacionamento entre os principais e os agentes, podendo ser aplicado a outros tipos de relacionamentos, como empregado-empregado, advogado-cliente, comprador-fornecedor, etc. Em suma, essa perspectiva envolve a definição de hipóteses, seguidas por dedução lógica ou construções matemáticas.

De acordo com Dion [33, p. 3], a teoria da agência pressupõe que o ser humano está sempre preocupado com seu interesse próprio e, portanto, que os membros da organização terão necessariamente interesses conflitantes.

Aguilera *et al* [23, p. 12] acreditam que os acionistas buscam maximizar seus retornos a um risco razoável, concentrando-se em altos dividendos e aumento dos preços das ações. Por outro lado, os administradores pode preferir aumentar os lucros da empresa (pois a construção de um império pode trazer prestígio ou maiores ganhos), podem tornar-se desinteressados ou fraudulentos e manter altos custos de mão-de-obra ou padrões do produto acima do mínimo competitivo necessário.

Para se proteger dessa ameaça, os principais adotam mecanismos e estruturas de governança, como o monitoramento das atividades dos diretores, visando prevenir um potencial comportamento oportunista, que pode ser honesto ou desonesto, e evitando disputas onerosas entre os principais e os agentes[33].

Embora admitam que na prática sua eficácia é questionada, Dalton *et al* [34] propõem uma visão multidisciplinar, baseada em três instrumentos, como forma de mitigar os problemas de agência: (a) independência dos conselheiros, (b) estrutura de controle e (c) controle de mercado.

De acordo com os autores, a independência dos membros do conselho de administração, com relação aos administradores, favorece a fiscalização da gestão e o alinhamento aos interesses dos acionistas da empresa.

O instrumento de estrutura de controle sugere que administradores com participação acionária na empresa estão mais propensos a agir de acordo com os interesses coletivos da empresa e, por consequência, dos demais acionistas.

Por fim, o controle de mercado é baseado na hipótese de eficiência de mercado, na qual o controle da empresa pode ser alterado a qualquer momento por meio de diversos

mecanismos, como fusões e aquisições, gerando maior eficiência na alocação de recursos e retorno para os acionistas.

Os custos decorrentes da implantação desses mecanismos são denominados custos de agência, classificados como custos de transação do contexto intra-organizacional[33].

No âmbito de um fundo de pensão, pode-se classificar como custos de agência, por exemplo, as despesas com auditoria independente, sistemas de controles internos ou gráfica e material para publicações.

## 2.3 Desvios de Conduta

Para fins deste estudo, entende-se por desvio de conduta qualquer comportamento (ação ou omissão) de um agente em sentido muito diferente daquilo que se espera no desempenho de suas funções profissionais, sujeito a provocar danos ou prejuízos à organização onde atua.

Nesse sentido, um desvio de conduta pode ser causado pela baixa capacidade técnica ou gerencial do agente *vis-a-vis* suas responsabilidades ou o porte da organização, ou decorrente de ação criminosa, seja para proveito próprio, seja para benefício de terceiros.

A corrupção no nível da organização pode se manifestar através de dois fenômenos muito distintos: uma organização de indivíduos corruptos (OIC), na qual uma proporção significativa dos membros de uma organização age de maneira corrupta principalmente para seu benefício pessoal (semelhante à perspectiva econômica), e uma organização corrupta (OC), em que um grupo age coletivamente de forma corrupta para o benefício da organização (semelhante à perspectiva da sociologia)[35, p. 4].

A apropriação pode assumir várias formas. Em alguns países, os *insiders* simplesmente se apropriam dos lucros. Em outros países, eles vendem a produção ou os ativos da empresa que controlam, mas que os investidores externos financiaram, para outra entidade que adquire abaixo dos preços de mercado[36].

Descrevendo o comportamento oportunista a partir de uma perspectiva filosófica, Dion[33] cita três importantes teóricos: Adam Smith, Thomas Hobbes e Nicolau Machiavel.

De acordo com o autor, para Adam Smith o ser humano é basicamente egoísta, estando muito mais preocupado com seus próprios interesses do que com os interesses dos outros. Porém, as paixões egoístas humanas devem ser controladas pois revelam um amor próprio extremo, o que pode distorcer as percepções morais e imorais das palavras, das ações e das atitudes.

Na mesma linha, Hobbes afirma que toda ação voluntária é focada no interesse próprio porque todos buscam salvaguardar seu próprio bem estar. Revela ainda as fontes de

desejo de poder: o desejo por riquezas, o prazer sexual, o desejo de conhecimento e o desejo de honra e glória. No entanto, alerta que o desejo de poder deve ser limitado pela necessidade de respeitar a liberdade dos outros, promover a paz e tomar decisões justas. Hobbes destaca ainda que a prudência implica nossa capacidade de lembrar situações análogas (e suas boas ou más conseqüências) com as quais somos confrontados.

Por fim, Maquiavel observou que no dia a dia os seres humanos são normalmente maldosos e cruéis, não importando suas virtudes e seus defeitos. Ele acreditava que a escolha por certas atitudes era sempre uma decisão pragmática.

De acordo com Zahra [2], embora a motivação para cometer fraudes possa estar baseadas em ambições pessoais, no histórico e nas complexas estruturas de personalidade dos gestores, vários fatores sociais, de mercado e organizacionais podem encorajá-los a cometer fraudes. Nesse sentido, o autor desenvolveu um *framework* (figura 2.1) para tentar explicar a fraude gerencial.

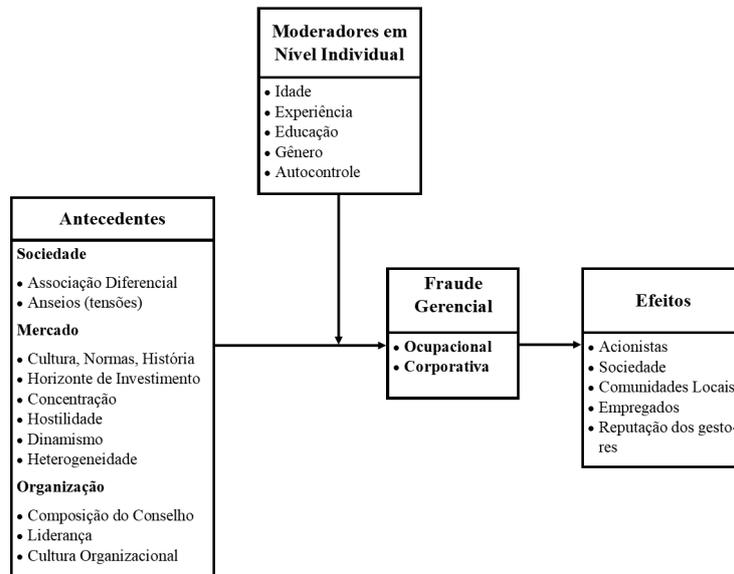


Figura 2.1: Um *framework* para examinar a fraude gerencial. Fonte: Adaptado de Zahra [2].

Ao analisar a lógica da corrupção no processo de tomada de decisão de investimentos em fundos de pensão, Clark [3] sugere que o comportamento corrupto segue uma estrutura baseada em 3 *frames* inter-relacionados: emoções, estratégias e armas, conforme sintetizado na figura 2.2.

O desvio de conduta pode ser induzido ainda pelos vínculos e pela influência política na gestão da empresa.

Embora pesquisas indiquem que historicamente pressões políticas são tão importantes quanto as pressões econômicas para o desenvolvimento dos sistemas de governança

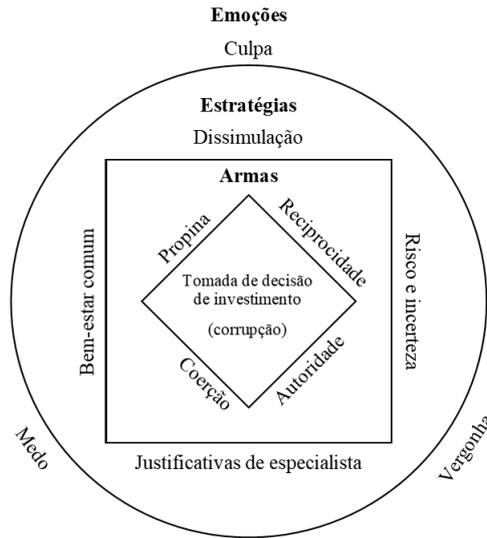


Figura 2.2: Estrutura da corrupção. Fonte: Adaptado de Clark [3].

corporativa[22], o mau uso da influência política na gestão das empresas deve ser um motivo de preocupação em virtude do risco de desvirtuamento de seus objetivos.

Tais influências decorrem de vínculos políticos que podem ocorrer tanto em nível pessoal, quanto relacionados com a própria estrutura de controle da empresa. Deve-se, entretanto, levar em consideração as dificuldades em capturar os mecanismos de influência informal como, por exemplo, quando um funcionário do alto escalão do governo telefona diretamente para o presidente da empresa, o que pode ser tão danoso quanto um mecanismo formal de controle do Estado[37].

Uma das abordagens da teoria comportamental estuda o papel que um criminoso ou potencial criminoso está ocupando no momento, como por exemplo as Pessoas Expostas Politicamente, que geram um risco potencial de reputação para as entidades supervisionadas[38].

A pesquisa conduzida por Collins *et al*[39] constatou que o envolvimento de altos dirigentes de empresas com partidos políticos, o apoio a atividades políticas e as relações pessoais com políticos estão entre os fatores que mais induzem à corrupção nas empresas.

A influência política na direção do fundo de pensão pode ainda direcionar a política de investimentos do fundo para empreendimentos de interesse público, como aqueles com alta geração de emprego, mas que não possuem o objetivo primordial de maximizar o valor dos ativos[40].

Há ainda a preocupação com gestores indicados por patrocinadores públicos com a intenção deliberada de desviar o patrimônio dos planos para interesses pessoais ou de grupos políticos e empresariais associados (*insiders*).

## 2.4 Recomendações e Práticas de Governança Corporativa

Diversas instituições internacionais e nacionais se dedicam ao estudo e disseminação, assim como os governos vêm aperfeiçoando sua legislação a fim de criar um ambiente regulatório propício à adoção pelas empresas e pelo próprio governo de melhores práticas de governança corporativa.

A Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE) recomenda que os conflitos de interesses envolvendo os membros dos órgãos de governança sejam identificados e regularmente reportados, registrados e tratados de uma forma apropriada, sugerindo ainda formas de evitá-los[41]:

- eliminar a concentração de funções em uma pessoa ou entidade;
- divulgar o conflito de interesses para o órgão de fiscalização interno (conselho fiscal, auditoria interna, etc.), determinando seu monitoramento;
- abstenção de voto do membro afetado pelo conflito nas decisões relacionados com o objeto do conflito;
- reportar a situação de conflito à autoridade de supervisão sempre que os órgãos de governança não consigam tratá-la internamente.

Relativamente aos membros dos conselhos de administração de empresas, é importante divulgar uma possível vinculação a outros conselhos, não só porque é uma indicação da experiência e a possível concorrência de tempo para exercer a atividade de membro do conselho, mas também porque pode revelar potenciais conflitos de interesse e dar transparência ao grau de interdependência no vínculo que possa existir entre as companhias[29].

Dentre os critérios essenciais elencados pelo Bank for International Settlements (BIS)<sup>2</sup> para os membros de órgãos de governança dos bancos é exigido que sejam adequadamente qualificados, eficazes e exerçam seu "dever de prudência" e "dever de lealdade"[42] para com os objetivos da instituição.

Para o BIS, os bancos centrais devem avaliar se os candidatos a membros de conselhos e gestores de alto escalão nos bancos possuem registros de atividades criminais ou penalidades por infração da legislação[42].

A reputação ilibada é um dos critérios recomendados pelo Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC) para indicação de membro dos conselhos de administração e fiscal e da diretoria executiva de uma empresa[25].

---

<sup>2</sup>O BIS é uma organização internacional sediada em Basileia/Suíça, que tem por missão servir aos bancos centrais dos países na busca pela estabilidade financeira e monetária. Fonte: <https://www.bis.org>.

No mercado bancário brasileiro, o anexo II da Resolução Bacen nº 4.122, de 2012<sup>3</sup>, assevera que:

Art. 5º É também condição para o exercício dos cargos de membro do conselho de administração, de diretor ou de sócio-administrador das instituições referidas no art. 1º possuir capacitação técnica compatível com as atribuições do cargo para o qual foi eleito ou nomeado.

§ 1º A capacitação técnica de que trata o caput deve ser comprovada com base na formação acadêmica, experiência profissional ou em outros quesitos julgados relevantes[...].

Relativamente ao mercado segurador brasileiro, o anexo II<sup>4</sup> da Resolução CNSP nº 330, de 2015, diz o seguinte:

Art. 5º Além das condições básicas referidas no art. 2º deste Regulamento, os indicados para os cargos em órgãos estatutários ou contratuais de sociedades seguradoras, resseguradoras locais, escritórios de representação, sociedades de capitalização, entidades abertas de previdência complementar e corretoras de resseguros deverão possuir capacitação técnica compatível com as atribuições dos cargos para os quais serão eleitos ou nomeados, devendo os membros do conselho fiscal ser graduados em curso de nível superior, ou igualmente equiparados, realizado no País ou no exterior, ou ter exercido por prazo mínimo de três anos, cargo de administrador de empresa ou de conselheiro fiscal.

Em relação ao exercício profissional de administração de carteiras de valores mobiliários no país, a Instrução CVM nº 558, de 2015, determina:

Art. 3º Para fins de obtenção e manutenção da autorização pela CVM, o administrador de carteiras de valores mobiliários, pessoa natural, deve atender os seguintes requisitos:

[...]

II – ser graduado em curso superior ou equivalente, em instituição reconhecida oficialmente no País ou no exterior;

De acordo com a instrução da CVM, o administrador de carteira de valores mobiliários pode ser dispensado de possuir nível superior e a aprovação em exame de certificação caso possua comprovada experiência profissional de, no mínimo, sete anos em atividades diretamente relacionadas à gestão de carteiras administradas de valores mobiliários e fundos de investimento (art. 3º, § 1º, I).

No âmbito da reputação, o Banco Central do Brasil estabelece as seguintes condições para exercício nos órgãos de governança das instituições financeiras:

---

<sup>3</sup>Disciplina as condições para o exercício de cargos em órgãos estatutários ou contratuais das instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil.

<sup>4</sup>Disciplina as condições para o exercício de cargos em órgãos estatutários ou contratuais das sociedades seguradoras, resseguradores locais, escritório de representação de resseguradores admitidos, sociedades de capitalização, entidades abertas de previdência complementar e corretoras de resseguro.

## **Anexo II à Resolução Bacen nº 4.122/2012**

Art. 2º São condições para o exercício dos cargos referidos no art. 1º, além de outras exigidas pela legislação e pela regulamentação em vigor:

I - ter reputação ilibada;

[...]

III - não estar impedido por lei especial, nem condenado por crime falimentar, de sonegação fiscal, de prevaricação, de corrupção ativa ou passiva, de concussão, de peculato, contra a economia popular, a fé pública, a propriedade ou o Sistema Financeiro Nacional, ou condenado a pena criminal que vede, ainda que temporariamente, o acesso a cargos públicos;

IV - não estar declarado inabilitado ou suspenso para o exercício de cargos de conselheiro fiscal, de conselheiro de administração, de diretor ou de sócio-administrador nas instituições referidas no art. 1º ou em entidades de previdência complementar, sociedades seguradoras, sociedades de capitalização, companhias abertas ou entidades sujeitas à supervisão da Comissão de Valores Mobiliários;

V - não responder, nem qualquer empresa da qual seja controlador ou administrador, por protesto de títulos, cobranças judiciais, emissão de cheques sem fundos, inadimplemento de obrigações e outras ocorrências ou circunstâncias análogas;

VI - não estar declarado falido ou insolvente;

VII - não ter controlado ou administrado, nos 2 (dois) anos que antecedem a eleição ou nomeação, firma ou sociedade objeto de declaração de insolvência, liquidação, intervenção, falência ou recuperação judicial.

[...]

Art. 3º Para avaliar o cumprimento, pelo eleito ou pelo nomeado, do requisito estabelecido no art. 2º, inciso I, o Banco Central do Brasil poderá levar em conta as seguintes situações e ocorrências:

I - processo crime ou inquérito policial a que esteja respondendo o eleito ou o nomeado, ou qualquer sociedade de que seja ou tenha sido, à época dos fatos, controlador ou administrador;

II - processo judicial ou administrativo que tenha relação com o Sistema Financeiro Nacional;

III - outras situações, ocorrências ou circunstâncias análogas julgadas relevantes pelo Banco Central do Brasil.

O Conselho Nacional de Seguros Privados, por meio da Resolução CNSP nº 330, de 2015, estabelece condições análogas às impostas pelo BCB para os dirigentes das entidades supervisionadas pela SUSEP.

Já a Comissão de Valores Mobiliários estabelece as seguintes condições de reputação para autorização do exercício da atividade de administrador de carteiras de valores mobiliários:

## **Instrução CVM nº 558/2015**

Art. 3º Para fins de obtenção e manutenção da autorização pela CVM, o administrador de carteiras de valores mobiliários, pessoa natural, deve atender os seguintes requisitos:

[...]

IV – ter reputação ilibada;

V – não estar inabilitado ou suspenso para o exercício de cargo em instituições financeiras e demais entidades autorizadas a funcionar pela CVM, pelo Banco Central do Brasil, pela Superintendência de Seguros Privados – SUSEP ou pela Superintendência Nacional de Previdência Complementar – PREVIC;

VI – não haver sido condenado por crime falimentar, prevaricação, suborno, concussão, peculato, “lavagem” de dinheiro ou ocultação de bens, direitos e valores, contra a economia popular, a ordem econômica, as relações de consumo, a fé pública ou a propriedade pública, o sistema financeiro nacional, ou a pena criminal que vede, ainda que temporariamente, o acesso a cargos públicos, por decisão transitada em julgado, ressalvada a hipótese de reabilitação;

VII – não estar impedido de administrar seus bens ou deles dispor em razão de decisão judicial ou administrativa;

VIII – não estar incluído no cadastro de serviços de proteção ao crédito;

IX – não estar incluído em relação de comitentes inadimplentes de entidade administradora de mercado organizado;

X – não ter contra si títulos levados a protesto;

O Conselho de Controle de Atividades Financeiras (COAF)<sup>5</sup>, órgão vinculado ao Ministério da Fazenda instituído pela Lei nº 9.613, de 1998, atua eminentemente na prevenção e combate à lavagem de dinheiro e ao financiamento do terrorismo.

Para atingir seus objetivos, o COAF determina que as pessoas reguladas<sup>6</sup> monitorem e registrem as operações ou propostas de operações das **Pessoas Expostas Politicamente**, consideradas aquelas identificadas no art. 1º da Resolução COAF nº 29, de 2017, listadas a seguir:

#### **No Brasil:**

- os detentores de mandatos eletivos dos Poderes Executivo e Legislativo da União;
- os ocupantes de cargo, no Poder Executivo da União, de:
  - Ministro de Estado ou equiparado;
  - Natureza Especial ou equivalente;
  - presidente, vice-presidente e diretor, ou equivalentes, de entidades da administração pública indireta; e
  - Grupo Direção e Assessoramento Superior - DAS, nível 6, ou equivalente;

---

<sup>5</sup><http://coaf.fazenda.gov.br>.

<sup>6</sup>Diversas pessoas físicas e jurídicas listadas no art. 9º da Lei nº 9.613/1998.

- os membros do Supremo Tribunal Federal, dos Tribunais Superiores e dos Tribunais Regionais Federais, do Trabalho e Eleitorais;
- o Procurador-Geral da República, o Procurador-Geral do Trabalho, o Procurador-Geral da Justiça Militar e os Procuradores-Gerais de Justiça dos estados e do Distrito Federal;
- os membros do Tribunal de Contas da União e o Procurador-Geral do Ministério Público junto ao Tribunal de Contas da União;
- os presidentes e tesoureiros nacionais, ou equivalentes, de partidos políticos;
- os governadores e secretários de Estado e do Distrito Federal, os Deputados Estaduais e Distritais, os presidentes, ou equivalentes, de entidades da administração pública indireta estadual e distrital e os presidentes de Tribunais de Justiça, Militares, de Contas ou equivalente de Estado e do Distrito Federal;
- os Prefeitos, Vereadores, Presidentes de Tribunais de Contas ou equivalentes dos Municípios.

**No Exterior:**

- chefes de estado ou de governo;
- políticos de escalões superiores;
- ocupantes de cargos governamentais de escalões superiores;
- oficiais gerais e membros de escalões superiores do poder judiciário;
- executivos de escalões superiores de empresas públicas; ou
- dirigentes de partidos políticos.

**Outros casos:** dirigentes de escalões superiores de entidades de direito internacional público ou privado;

São também sujeitos ao monitoramento das pessoas reguladas os familiares, estreitos colaboradores e as pessoas jurídicas de que participem as pessoas expostas politicamente, sendo que:

- são considerados familiares os parentes, na linha direta, até o segundo grau, o cônjuge, o companheiro, a companheira, o enteado e a enteada; e
- são considerados estreitos colaboradores:
  - as pessoas naturais que são conhecidas por terem sociedade ou propriedade conjunta em pessoas jurídicas de direito privado ou em arranjos sem personalidade

jurídica, que figurem como mandatárias, ainda que por instrumento particular, ou possuam qualquer outro tipo de estreita relação de conhecimento público com uma pessoa exposta politicamente; e

- as pessoas naturais que têm o controle de pessoas jurídicas de direito privado ou em arranjos sem personalidade jurídica, conhecidos por terem sido criados para o benefício de uma pessoa exposta politicamente.

Para o exercício da atividade de analista de valores mobiliários no Brasil, a CVM exige que ele inclua em seus relatórios de análise declarações informando o investidor caso o analista responsável ou quaisquer dos analistas envolvidos na elaboração do relatório de análise estejam em situação que possa afetar a imparcialidade do relatório ou que configure ou possa configurar conflito de interesses, incluindo, mas não se limitando aos casos em que<sup>7</sup>:

a) qualquer dos analistas envolvidos na elaboração do relatório tenha vínculo com pessoa natural que trabalhe para o emissor objeto do relatório de análise, esclarecendo a natureza do vínculo;

b) qualquer dos analistas envolvidos na elaboração, seu cônjuge ou companheiro, seja direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros, titular de valores mobiliários objeto do relatório de análise;

c) qualquer dos analistas envolvidos na elaboração, seu cônjuge ou companheiro, esteja direta ou indiretamente envolvido na aquisição, alienação ou intermediação dos valores mobiliários objeto do relatório de análise;

d) qualquer dos analistas envolvidos na elaboração, seu cônjuge ou companheiro, tenha direta ou indiretamente, qualquer interesse financeiro em relação ao emissor objeto do relatório de análise; e

e) a remuneração do analista de valores mobiliários seja, direta ou indiretamente, influenciada pelas receitas provenientes dos negócios e operações financeiras realizadas pela pessoa a que esteja vinculado.

## **2.5 Governança nos Fundos de Pensão**

A previdência privada ocupacional, assim entendida como o sistema de proteção financeira ao trabalhador que perdeu sua capacidade laborativa, cujos planos são criados pelo governo, na condição de empregador, ou pelas empresas, foi instituída inicialmente pelos britânicos no século XVIII, inicialmente com o plano para os agentes alfandegários, consi-

---

<sup>7</sup>Art. 17 da Instrução CVM nº 483, de 6 de julho de 2010.

derado o precursor do plano dos servidores públicos britânicos, criado em 1859, tornando-se modelo para as demais grandes empresas, tanto públicas quanto privadas[43].

O século XIX marcou o início da previdência privada para trabalhadores de alto escalão na França[44] e na Prússia[45], no Canadá[46], a expansão para os militares e a criação de planos para servidores públicos nos Estados Unidos, especialmente policiais, bombeiros e professores[47] e para os trabalhadores da indústria pesada na Alemanha[45].

Tais modelos de previdência antecederam inclusive os sistemas públicos de previdência social, geralmente compulsórios e de alcance nacional, inaugurado pela Alemanha em 1889, o primeiro país do mundo a introduzir um sistema nacional de previdência social[48].

Da mesma forma no Brasil, em 1795 foi criado o Montepio dos Oficiais da Marinha da Corte, e em 1835 o Montepio Obrigatório dos Empregados do Ministério da Economia (MONGERAL), abrangendo posteriormente o total dos servidores públicos[49], enquanto que a previdência social somente foi instituída oficialmente pelo Decreto nº 4.682, de 24 de janeiro de 1923, conhecido como "Lei Eloy Chaves"<sup>8</sup>[50].

No início do século XX, os planos de previdência ainda eram restritos a um número pequeno de trabalhadores, principalmente servidores públicos e empregados de grandes empresas. Estima-se que no final da década de 30, somente 15% dos trabalhadores privados nos EUA e no Reino Unido e em outros países industrializados estavam cobertos por um plano de previdência privado[43].

Nas três décadas seguintes à Segunda Guerra Mundial(1939-1945), esses planos cresceram vertiginosamente nas economias desenvolvidas, impulsionados pelo boom econômico desses países que favoreceu a expansão de grandes empresas, mas também pela criação de incentivos fiscais sobre benefícios e investimentos e, principalmente, pelo aumento dos planos negociados coletivamente, por intermédio de sindicatos e associações de trabalhadores[43].

Com a expansão dos sistemas de previdência social como instrumento de combate à pobreza e de distribuição de renda[51] ou de compartilhamento de riscos coletivos[52], os planos ocupacionais passaram desempenhar um caráter complementar aos sistemas de previdência social, acompanhando a evolução política, econômica e social de cada um, de modo que hoje há uma diversidade de modelos, considerando os seguintes aspectos[1]:

- Se são obrigatórios ou voluntários;
- Como os benefícios são financiados;
- Quem administra os planos;
- O papel do empregador;

---

<sup>8</sup>Em homenagem ao deputado federal pelo estado de São Paulo, proponente da lei.

- A relação entre as contribuições e os benefícios;
- Quem assume os riscos.

Todos os aspectos são importantes, mas para os objetivos deste estudo dois merecem destaque: 1) como os benefícios são financiados; e 2) quem administra os planos.

Existem basicamente dois regimes de financiamento de benefícios previdenciários: repartição e capitalização. No primeiro, os benefícios dos inativos no exercício são pagos por meio das contribuições dos trabalhadores em atividade<sup>9</sup> e dos empregadores<sup>10</sup>, efetuadas no mesmo exercício. Já no regime de capitalização, os benefícios são pagos por meio do patrimônio acumulado ao longo do tempo, formado pelas contribuições aportadas por trabalhadores e empregadores, acrescidas dos retornos financeiros obtidos pela aplicação dos recursos no mercado financeiro e no mercado de capitais.

A decisão sobre a forma de administração dos planos previdenciários depende do arcabouço legal do país, dos objetivos do plano e do papel e responsabilidades do patrocinador. Normalmente os planos são administrados por uma entidade autônoma, denominada fundo de pensão, com patrimônio segregado do patrocinador, como forma de promover um maior controle e prudência sobre a aplicação dos recursos e estabelecer uma estrutura de governança própria[6].

Munnell *et al* [53] apontam a presença de participantes e assistidos nos órgãos de gestão e governança dos fundos e a existência de instância de assessoramento de investimento como formas eficazes de promover a saúde financeira dos fundos de pensão. No primeiro caso, apesar de as pesquisas apresentarem resultados inconclusivos, os autores acreditam que uma maior presença desses atores nos órgãos de governança prejudicam os resultados dos investimentos por estarem mais preocupados com melhores benefícios, além de não serem, via de regra, especialistas em investimentos.

Com relação à existência de instância de assessoramento para o processo decisório de investimentos, é esperado um efeito contrário por se tratar de profissionais especializados e dedicados a essa atividade.

Em comum, além de promover uma melhor qualidade de vida para seus participantes ou seus dependentes, os fundos de pensão passaram a ocupar um papel relevante nas economias dos países, especialmente na última década, diante dos desafios causados pelo aumento da longevidade, pela crise financeira e econômica mundial de 2008, além do baixo crescimento econômico e das baixas taxas de juros[1].

Apesar de não ser o foco desse estudo, importante destacar a influência dos fundos de pensão na governança das empresas de capital aberto nas quais possuem participação acionária e assento no conselho de administração, na condição de investidor institucional.

---

<sup>9</sup>Denominados participantes, no âmbito do plano de benefícios.

<sup>10</sup>Denominados patrocinadores, no âmbito do plano de benefícios.

Romano [40] identificou que os fundos de pensão públicos nos Estados Unidos aumentaram substancialmente a participação societária nas empresas norte-americanas, de menos de 1% em 1950, para 26% em 1989.

Esse fenômeno chamou a atenção para o possível conflito de interesses que esses investidores poderiam trazer para a governança das empresas, especialmente pelo direcionamento de recursos para empreendimentos de interesse público, normalmente relacionados à infraestrutura.

Além disso, Gillan e Starks [54] apresentam evidências de que propostas apresentadas nas assembleias de acionistas por investidores institucionais (como fundos de pensão públicos) ou grupos coordenados de investidores recebem significativamente mais votos e parecem ter algum impacto negativo pequeno, mas mensurável, sobre os preços das ações.

O objetivo da governança em fundos de pensão é minimizar os potenciais problemas de agência ou conflitos de interesses que podem surgir entre os *stakeholders* do fundo e seus administradores, que podem afetar a segurança das reservas e os compromissos do fundo. Uma boa governança é crucial para ajudar a criar confiança entre a administração e os *stakeholders* e deve promover os resultados do fundo ou dos planos[55].

Adotar boas práticas de governança em fundos de pensão minimiza os potenciais problemas de agência ou conflitos de interesses entre os participantes e os gestores do fundo; ajuda a entregar um alto nível de performance com baixos custos para todos os *stakeholders*; melhora a confiança entre os *stakeholders*, o que pode reduzir a necessidade de uma regulação mais rigorosa e facilitar a supervisão; pode aperfeiçoar a governança das empresas investidas, melhorando a performance dos investimentos[56].

A Diretiva (EU) 2016/2341 do Parlamento Europeu, que dispõe sobre as atividades e supervisão dos fundos de pensão europeus<sup>11</sup> define como requisitos para governança das instituições:

- sistema efetivo de governança que permita uma gestão adequada e prudente de suas atividades, por meio de:
  - uma estrutura organizacional adequada e transparente, com uma alocação clara e segregação de responsabilidades;
  - um sistema eficaz para garantir a transmissão de informações;
  - consideração de fatores ambientais, sociais e de governança relacionados a ativos de investimento em decisões de investimento;
  - revisão interna regular.
- políticas escritas em relação à gestão de riscos, auditoria interna e, quando relevante, atividades atuariais e terceirizadas;

---

<sup>11</sup>Disponível em <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A32016L2341>.

- sistema de controles internos, contendo procedimentos administrativos e contábeis, uma estrutura de controle interno e um conjunto de relatórios apropriados em todos os níveis;
- desenvolvimento de planos de contingência, a fim de garantir a continuidade e regularidade na performance de suas atividades;

A International Organisation of Pension Supervisors (IOPS), em pesquisa com supervisores de fundos de pensão pelo mundo[55] sobre desafios de governança, indicou a competência e *expertise* dos dirigentes dos fundos como uma das maiores preocupações.

Ao estudar o nível de *expertise* e a forma da governança de fundos de pensão, Clark[57] cita o relatório Myners, contendo pesquisa com investidores institucionais e fundos de pensão no Reino Unido, o qual sugere que muitos gestores não possuíam a *expertise* necessária para tomar decisões independentes face à influência de consultores e da indústria de serviços financeiros. Ele afirma que para ser considerado *expert* um profissional deve possuir quatro qualidades: (1) alto nível de educação formal, (2) qualificações profissionais, (3) treinamento especializado, e (4) experiência elevada.

De acordo com a OCDE[41], dentre as causas de desqualificação automática de dirigentes de fundos de pensão incluem-se a condenação por fraude, roubo ou outras ofensas criminais e má administração que levou a penalidades civis significativas e, em alguns casos, falência pessoal.

A seguir serão apresentados requisitos para o exercício de cargos de direção e gestão em fundos de pensão pelo mundo:

### **Alemanha**

A autoridade de supervisão do mercado financeiro da Alemanha<sup>12</sup>, exige que os gestores das entidades supervisionadas sejam confiáveis e qualificados, devendo possuir conhecimentos teóricos e práticos suficientes, assim como experiência em gestão, para exercer suas funções<sup>13</sup>.

### **Austrália**

A *Australian Prudential Regulation Authority (APRA)*<sup>14</sup> determina que os fundos de pensão australianos realizem uma avaliação a respeito da aptidão e adequação (em inglês, "fit and proper")<sup>15</sup> de determinadas pessoas<sup>16</sup>, de modo a atestar se a pessoa[58]:

<sup>12</sup>Federal Financial Supervisory Authority (BaFin) - <https://www.bafin.de/en>

<sup>13</sup>Act on the Supervision of Insurance Undertakings, Section 7a - Qualification of managers and holders of qualified participating interests. Disponível em [https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/EN/Aufsichtsrecht/Gesetz/VAG\\_va\\_en.html](https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/EN/Aufsichtsrecht/Gesetz/VAG_va_en.html).

<sup>14</sup><http://www.apra.gov.au>.

<sup>15</sup>APRA Prudential Practice Guide - SPG 520 – Fit and Proper, Julho/2013. Disponível em <https://www.apra.gov.au/Super/PrudentialFramework/Documents/SPG-520-Fitness-and-Propriety.pdf>

<sup>16</sup>Diretores, gerentes sênior, auditores, atuários, secretários e pessoas que desempenham determinadas funções em entidades relacionadas.

- possui formação ou qualificações técnicas, conhecimentos e habilidades relevantes para os deveres e responsabilidades do cargo que irão ocupar;
- possui competência, caráter, diligência, experiência, honestidade, integridade e senso de julgamento compatíveis com sua responsabilidade.
- demonstrou falta de disposição para cumprir obrigações legais, exigências regulatórias ou padrões profissionais, ou tentou obstruir, enganar ou falsear ao lidar com órgãos reguladores ou com um tribunal;
- violou uma obrigação fiduciária;
- cometeu ou participou de práticas comerciais ou profissionais negligentes, fraudulentas ou desacreditadas;
- foi repreendido, desqualificado ou removido por um conselho profissional ou regulador em relação a questões relacionadas à honestidade, integridade ou conduta comercial da pessoa;
- falhou gravemente ou persistentemente em administrar dívidas pessoais ou assuntos financeiros em circunstâncias em que tal falha tenha causado prejuízo a outros;
- esteve substancialmente envolvido na gestão de uma empresa ou empresa que falhou, quando essa falha foi ocasionada em parte por deficiências nessa gestão;
- possui má reputação em qualquer negócio, comunidade financeira ou qualquer mercado; ou
- foi objeto de ações civis ou criminais ou ação coercitiva, em relação à administração de uma entidade, ou de atividades comerciais ou profissionais, que foram impostas à pessoa (inclusive pela pessoa que consentiu com uma ordem ou direção, ou que se comprometeu em não se envolver em conduta ilegal ou imprópria) e que refletem negativamente na competência, diligência, julgamento, honestidade ou integridade da pessoa.

### **Áustria**

O órgão de supervisão dos fundos de pensão austríacos, Financial Market Authority (FMA)<sup>17</sup>, determina que os membros dos órgãos de governança possuam as qualificações profissionais, as qualidades e a experiência requerida para administrar a entidade; a qualificação profissional de um dirigente pressupõe um adequado conhecimento teórico e prático, além de experiência, do negócio[59].

### **Bélgica**

Na Bélgica, a lei[60] que regula os fundos de pensão assinala que os membros dos órgãos de gestão do fundo de pensão devem ter a necessária integridade profissional e as qualificações profissionais e experiência adequadas para o desempenho das suas funções.

### **Canadá**

A Associação Canadense das Autoridades de Supervisão de Pensões<sup>18</sup> definiu 11 princípios de governança a serem observados pelos fundos de pensão, dentre os quais:

<sup>17</sup><https://www.fma.gv.at>

<sup>18</sup>Canadian Association of Pension Supervisory Authorities (CAPSA) - <https://www.capsa-acor.org>.

### **Princípio 10: Código de Conduta e Conflito de Interesses**

O administrador do plano deve estabelecer e documentar um código de conduta, incorporando uma política para administrar conflitos de interesses.

O administrador do plano deve estabelecer e revisar periodicamente um código de conduta documentado aplicável à administração do plano. O código de conduta deve definir os comportamentos esperados. Também deve incluir ou incorporar procedimentos para identificar, monitorar e abordar conflitos de interesse relevantes, tanto reais quanto percebidos.

Os administradores do plano devem assegurar que os delegados tenham um código de conduta apropriado que incorpore uma política para gerenciar conflitos de interesse, bem como processos para divulgação apropriada de conflitos e violações do código de conduta.

### **Gana**

A regulação dos fundos de pensão de Gana<sup>19</sup> exige que o presidente e a maioria dos diretores possuam as habilidades, conhecimento, experiência e qualificações necessárias para administrar a entidade.

### **Holanda**

A Holanda, por meio de seu banco central<sup>20</sup>, realiza um rigoroso processo de avaliação *fit and proper* para habilitação dos dirigentes dos fundos de pensão, além dos demais dirigentes do sistema financeiro<sup>21</sup>. Dentre as diversas informações e documentos a serem submetidos, o fundo deve preencher uma matriz de *expertise* e capacitações, a fim de fornecer uma visão sobre os conhecimentos e habilidades dos candidatos e avaliar se estão aptos a exercer adequadamente suas funções.

Além disso, o decreto que regulamenta a Lei de Pensões e a Lei do Regime de Pensões Ocupacionais Obrigatórias na Holanda<sup>22</sup> exige que os candidatos a dirigentes nos fundos de pensão sejam avaliados pela autoridade de supervisão<sup>23</sup> sob alguns critérios de reputação, dentre os quais se:

- sofreu condenação, está respondendo a processo ou realizou transação com o Ministério Público por crime contra o sistema financeiro;
- sofreu condenação por infração ao código penal;
- sofreu pessoalmente ou empresa na qual trabalhou exercendo função de decisão relevante condenação ou penalidade administrativa contra a legislação tributária;
- sofreu condenação por tráfico de drogas ou por tráfico de armas ou posse de arma de uso restrito;
- possui registro de problemas financeiros pessoais significativos que levaram a procedimentos legais, de recuperação ou de cobrança;

<sup>19</sup>National Pensions Regulatory Authority (NPRA): [http://npa.gov.gh/pdf/Occupational\\_and\\_Personal.pdf](http://npa.gov.gh/pdf/Occupational_and_Personal.pdf)

<sup>20</sup>De Nederlandsche Bank (DNB) - <https://www.dnb.nl>.

<sup>21</sup>Mais detalhes em <http://www.toezicht.dnb.nl/en/assessments/index.jsp>.

<sup>22</sup>Disponível em <http://wetten.overheid.nl/BWBR0020892/2017-01-01>.

<sup>23</sup>De Nederlandsche Bank (DNB).

- exerceu função de decisão relevante em empresa que teve problemas financeiros significativos que levaram a processo judicial na Holanda ou em outro lugar;
- sofreu condenação de pagamento de dívidas devido à falência de uma empresa ou entidade com base no Código Civil;
- sofreu punição disciplinar por órgão de classe profissional;
- sofreu sanção trabalhista por descumprimento de seus deveres ou de padrões de conduta em empregador atual ou anteriores;
- descumpriu norma ou sofreu sanções de órgãos de supervisão.

O DNB inclui os conflitos de interesses dentre os fatores de risco de integridade para a instituição e exemplifica algumas situações que podem aumentar esse risco:

- Relacionamentos pessoais entre membros da equipe e clientes/terceirizados/-pessoal contratado;
- Existência de um pequeno grupo de funcionários trabalhando em um campo especializado; e
- Clientes ou instituições parceiras são ativos em ambientes politicamente instáveis.

Os fundos de pensão na Holanda devem ainda incorporar as Diretrizes para Governança de Fundos de Pensão<sup>24</sup>, que dispõem sobre os órgãos de Governança, prestação de contas e supervisão interna.

No processo de avaliação dos candidatos a dirigentes de instituições financeiras do país, inclusive fundos de pensão, o Banco da Holanda considera, além das informações pessoais, a natureza, o tamanho, a complexidade e o perfil de risco da instituição<sup>25</sup>.

### **Índia**

A regulação<sup>26</sup> definida pelo *Pension Fund Regulatory and Development Authority (PFRDA)* estabelece os seguintes motivos de inabilitação do dirigente de fundo de pensão por questões de reputação:

- condenação por um tribunal por qualquer delito envolvendo depravação moral, delito econômico, leis de valores mobiliários ou fraude;
- restrição, proibição ou impedimento de negociar valores mobiliários no mercado de capitais ou de acesso ao mercado de capitais, aprovada por qualquer autoridade regulatória ou tribunal, até três anos a partir da data do término do período especificado na ordem;
- cancelamento da nomeação como dirigente, aprovada pela Autoridade ou pelo regulador do setor financeiro em causa, devido à prática de abuso de informação privilegiada, práticas comerciais fraudulentas e desleais ou manipulação de mercado, até três anos a contar da data da ordem;

<sup>24</sup>Disponível em [https://www.stvda.nl/en/~media/files/stvda/talen/engels/2005/nota\\_20051216\\_engels.ashx](https://www.stvda.nl/en/~media/files/stvda/talen/engels/2005/nota_20051216_engels.ashx).

<sup>25</sup>Disponível em <http://www.toezicht.dnb.nl/en/4/2/16/51-229353.jsp>

<sup>26</sup>Disponível em <http://pfrda.org.in/MyAuth/Admin/showimg.cshtml?ID=711>.

- encontrar-se falido;
- existência de ação ou investigação ou outros procedimentos de qualquer natureza, por qualquer autoridade governamental ou estatutária que restringiria ou impediria o desempenho de suas obrigações ou de processos adversos de qualquer regulador do setor financeiro, incluindo o Banco de Reserva da Índia, Regulador de Seguros e Autoridade de Desenvolvimento ou o Conselho de Valores Mobiliários da Índia.

### **Islândia**

A Autoridade de Supervisão Financeira definiu, dentre outros, os seguintes critérios *fit and proper* para os dirigentes de fundos de pensão do país<sup>27</sup>:

- reputação ilibada;
- não ter sido declarado falido durante os últimos cinco anos;
- não ter sido processado por crime relacionado com operações comerciais, tributárias ou atividades financeiras nos últimos 10 anos; ou
- independência financeira.

### **Nigéria**

A autorização para exercício nos cargos de dirigentes de fundos de pensão na Nigéria é concedida pela National Pension Commission<sup>28</sup>, mediante avaliação de determinados critérios<sup>29</sup>, dentre os quais:

- se possui dívida elevada, dívida decorrente de julgamento ou envolveu-se em qualquer fraude;
- se já foi indicado por qualquer comissão de inquérito;
- se já foi recusado ou expulso como membro de um órgão ou associação profissional;
- se já foi condenado por qualquer tribunal ou esteja respondendo a processo penal pendente;
- se encontra-se desqualificado sob qualquer lei da Nigéria para atuar como dirigente de fundo de pensão.

### **Portugal**

Em Portugal, a Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensão (ASF)<sup>30</sup> exige dos dirigentes de fundos de pensão requisitos mínimos de qualificação<sup>31</sup>, conforme legislação aplicável:

<sup>27</sup>Rules on the Fit and Proper Assessment of Managing Directors and Directors of Financial Undertakings. Disponível em <https://en.fme.is/media/utgefid-efni/Rules-887-2012.pdf>

<sup>28</sup><https://www.pencom.gov.ng>

<sup>29</sup><https://www.pencom.gov.ng/wp-content/uploads/2017/04/Requirements-for-PFC-Licence.pdf>

<sup>30</sup><http://www.asf.com.pt>

<sup>31</sup>A avaliação dos requisitos é realizada pelo preenchimento de questionário, conforme definido pela Norma Regulamentar nº 3/2017-R, de 18 de maio. Disponível em <http://www.asf.com.pt/winlib/winlibimg.aspx?key=7CFF207B28B14C0E94E162F490E6BC6C&doc=26000&img=9396>

## **Lei n.º 147/2015, Anexo I, Artigo 67**

### **Requisito de qualificação**

1 — Constitui requisito para o exercício das funções previstas no n.º 1 do artigo 65.º a posse de qualificação profissional adequada para garantir uma gestão sã e prudente da empresa de seguros ou de resseguros.

2 — Presume-se existir qualificação profissional adequada quando a pessoa em causa demonstre deter as competências e qualificações necessárias ao exercício das suas funções, adquiridas através de habilitação académica ou de formação especializada apropriadas ao cargo a exercer e através de experiência profissional cuja duração, bem como a natureza, grau de responsabilidade e competência no exercício das funções, esteja em consonância com as características e seja proporcional à natureza, dimensão e complexidade da atividade da empresa de seguros ou de resseguros.

## **Decreto-Lei n.º 12/2006, Artigo 38**

[...]

2 — São aplicáveis às sociedades gestoras de fundos de pensões, com as necessárias adaptações, as disposições do regime jurídico de acesso e exercício da atividade seguradora e resseguradora, aprovado pela Lei n.º 147/2015, de 9 de setembro, relativas a:

[...]

- b) Registro das pessoas que dirigem efetivamente a empresa, a fiscalizam ou são responsáveis por funções-chave;
- c) Requisitos de qualificação e de idoneidade das pessoas que dirigem efetivamente a empresa, a fiscalizam, são responsáveis por funções-chave ou exercem funções-chave;

Os requisitos de idoneidade para atuar como dirigente de fundo de pensão em Portugal constam do artigo 68 do Anexo I da Lei n.º 147/2015<sup>32</sup> e devem levar em consideração as seguintes circunstâncias:

- indícios de que a pessoa não agiu de forma transparente ou cooperante nas suas relações com quaisquer autoridades de supervisão ou regulação nacionais ou estrangeiras;
- recusa, revogação, cancelamento ou cessação de registro, autorização, admissão ou licença para o exercício de uma atividade comercial, empresarial ou profissional, por autoridade de supervisão, ordem profissional ou organismo com funções análogas, ou destituição do exercício de um cargo por entidade pública;
- as razões que motivaram a cessação de um vínculo ou a destituição de um cargo que exija uma especial relação de confiança;
- proibição, por autoridade judicial, autoridade de supervisão, ordem profissional ou organismo com funções análogas, de agir na qualidade de administrador ou gerente de uma sociedade civil ou comercial ou de nela desempenhar funções;

---

<sup>32</sup>Disponível em <http://www.asf.com.pt/winlib/winlibimg.aspx?key=2C698E0C43AB4F0E8E29ECFA56130FE7&doc=25502&img=9101&save=true>

- inclusão de menções de descumprimento na central de responsabilidades de crédito ou em quaisquer outros registros de natureza análoga, por parte da autoridade competente para o efeito;
- resultados obtidos, do ponto de vista financeiro ou empresarial, por entidades geridas pela pessoa em causa ou em que esta tenha sido ou seja titular de uma participação qualificada, tendo especialmente em conta quaisquer processos de recuperação, insolvência ou liquidação, e a forma como contribuiu para a situação que conduziu a tais processos;
- declaração de insolvência pessoal, independentemente da respetiva qualificação;
- ações cíveis, processos administrativos ou processos criminais, bem como quaisquer outras circunstâncias que, atento o caso concreto, possam ter um impacto significativo sobre a solidez financeira da pessoa em causa.
- a insolvência, declarada em Portugal ou no estrangeiro, da pessoa interessada ou de empresa por si dominada ou de que tenha sido administrador, diretor ou gerente, de direito ou de facto, ou membro do órgão de fiscalização;
- a acusação, a pronúncia ou a condenação, em Portugal ou no estrangeiro, por crimes contra o património, crimes de falsificação e falsidade, crimes contra a realização da justiça, crimes cometidos no exercício de funções públicas, crimes fiscais, crimes especificamente relacionados com o exercício de uma atividade financeira e com a utilização de meios de pagamento e, ainda, crimes previstos no Código das Sociedades Comerciais;
- a acusação ou a condenação, em Portugal ou no estrangeiro, por infrações das normas que regem a atividade das instituições de crédito, das sociedades financeiras e das entidades gestoras de fundos de pensões, bem como das normas que regem o mercado de valores mobiliários e a atividade seguradora ou resseguradora, incluindo a mediação de seguros ou resseguros;
- a infração de regras disciplinares, deontológicas ou de conduta profissional, no âmbito de atividades profissionais reguladas;
- a destituição judicial, ou a confirmação judicial de destituição por justa causa, de membros dos órgãos de administração e fiscalização de qualquer sociedade comercial;
- os fatos praticados na qualidade de administrador, diretor ou gerente de qualquer sociedade comercial que tenham determinado a condenação por danos causados à sociedade, a sócios, a credores sociais ou a terceiros.

## Reino Unido

O órgão regulador do Reino Unido<sup>33</sup> exige que os candidatos a dirigentes de fundos de pensão possuam, dentre outros requisitos, competência e capacidade suficientes de atuar nas funções a que estarão designados, devendo ser comprovado, por exemplo, por certificados educacionais e profissionais e referências de experiências anteriores, devendo demonstrar habilidades e atributos relacionados com<sup>34</sup>:

<sup>33</sup>The Pensions Regulator - <http://www.thepensionsregulator.gov.uk>.

<sup>34</sup>Mais detalhes em <http://www.thepensionsregulator.gov.uk/trustees/the-trustee-board.aspx>.

- liderança estratégica;
- comunicação;
- organização, ensino e treinamento;
- debate, desafios e negociação;
- capacidade de reunir e compreender diversas visões e construir um consenso;
- gestão de conflitos.

A respeito do combate aos conflitos de interesses, a autoridade britânica estabelece cinco princípios a serem seguidos<sup>35</sup>:

Princípio 1: Compreender a importância dos conflitos de interesses;

Princípio 2: Identificar os conflitos de interesses;

Princípio 3: Avaliar, administrar ou prevenir os conflitos;

Princípio 4: Gerenciar conflitos com consultores e prestadores de serviço;

Princípio 5: Estabelecer uma política de conflito de interesses.

## Uruguai

Para dirigir um fundo de pensão no Uruguai, o candidato deve ser avaliado a partir de seus antecedentes pessoais e profissionais<sup>36</sup>, como:

- se foi condenado a pagar indenização em ações civis, como resultado de sua atividade profissional e se possui processos pendentes nesta matéria;
- se foi sancionado ou se possui investigação ou processos disciplinares por órgãos de supervisão e/ou de regulação financeira;
- se perdeu a autorização para o exercício de profissão regulamentada, bem como se recebeu sanções da autoridade competente por infringir normas ou códigos de ética de associações profissionais;
- se está respondendo a processo judicial criminal ou tiver sido condenado em um tribunal penal.

No Brasil, a Associação Brasileira das Entidades Fechadas de Previdência Complementar (ABRAPP) recomenda algumas medidas para evitar conflito de interesses nas EFPC[61]:

- estabelecer formalmente e dar lisura ao processo de indicação e eleição de membros dos órgãos estatutários;
- ao tomar posse, o conselheiro ou diretor deve assinar o termo e a declaração de desimpedimento, incluindo ausência de conflito de interesses;
- informar aos demais membros do colegiado sobre conselhos dos quais faça parte, bem como eventuais consultorias que porventura realize;

<sup>35</sup><http://thepensionsregulator.gov.uk/guidance/guidance-conflicts-of-interest.aspx>

<sup>36</sup>Circular 2138 do Banco Central del Uruguay. Disponível em <http://www.bcu.gub.uy/Circulares/seggci2138.pdf>

- caso haja conflito de interesses, tão logo identificado em relação a um tema específico, a parte interessada envolvida não deve receber qualquer documento ou informação sobre a matéria e deve afastar-se das discussões, sem descuidar dos seus deveres legais;
- o dirigente deve informar e justificar quaisquer circunstâncias que possam comprometer sua independência, tais como: ter atuado como administrador ou empregado de auditoria independente que audite ou tenha auditado a EFPC; e, possuir laços familiares próximos ou relações pessoais significativas com colaboradores, conselheiros, diretores, prestadores de serviços e fornecedores da EFPC.

A Lei Complementar nº 109, de 2001, que regula o regime de previdência complementar no Brasil, exige formação superior para os membros da diretoria-executiva, porém, não traz a mesma exigência para os membros dos conselhos deliberativo e do conselho fiscal:

Art. 35. As entidades fechadas deverão manter estrutura mínima composta por conselho deliberativo, conselho fiscal e diretoria-executiva.

[...]

§ 4º Os membros da diretoria-executiva deverão ter formação de nível superior[...]

§ 8º Em caráter excepcional, poderão ser ocupados até trinta por cento dos cargos da diretoria-executiva por membros sem formação de nível superior, sendo assegurada a possibilidade de participação neste órgão de pelo menos um membro, quando da aplicação do referido percentual resultar número inferior à unidade.

O art. 35, § 3º, I, da Lei Complementar nº 109, de 2001, exige dos dirigentes de EFPC experiência em determinadas áreas de conhecimento:

Art. 35 [...]

§ 3º Os membros do conselho deliberativo ou do conselho fiscal deverão atender aos seguintes requisitos mínimos:

I - comprovada experiência no exercício de atividades nas áreas financeira, administrativa, contábil, jurídica, de fiscalização ou de auditoria;

[...]

§ 4º Os membros da diretoria-executiva deverão ter formação de nível superior e atender aos requisitos do parágrafo anterior.

Dentre os mecanismos de governança dos fundos de pensão de que trata a Resolução CGPC nº 13, de 2004, destacam-se os seguintes:

- **manual de governança corporativa**, que defina as relações entre órgãos estatutários da EFPC com participantes, assistidos, patrocinadores, instituidores, fornecedores de produtos e serviços, autoridades e outras partes interessadas (art. 1º, § 2º);
- **código de ética e conduta** (art. 3º, parágrafo único);

- **auditoria interna** (art. 6º);
- **sistema de controles internos** contendo, especialmente, mecanismos de segregação de atividades e funções/definição de poderes, limites e alçadas (art. 13);
- **sistemas de informações** confiáveis e que abranjam todas as atividades da EFPC, que permitam a comunicação com os participantes e assistidos com informações circunstanciadas sobre a saúde financeira e atuarial do plano, os custos incorridos e os objetivos traçados, bem como, sempre que solicitado pelos interessados, sobre a situação individual perante o plano de benefícios de que participam (arts. 17 e 18).

Para habilitação dos dirigentes dos fundos de pensão brasileiros, o candidato não pode ter sofrido condenação criminal transitada em julgado ou penalidade administrativa por infração da legislação da seguridade social ou como servidor público, além de possuir reputação ilibada, conceito delimitado pelo art. 2º da Portaria nº 1.146, de 2017, conforme já apresentado na subseção 3.1.1.

A legislação brasileira apresenta algumas restrições e diretrizes para evitar conflito de interesses nas EFPC:

#### **Lei Complementar nº 109/2001**

Art. 71. É vedado às entidades de previdência complementar realizar quaisquer operações comerciais e financeiras:

I - com seus administradores, membros dos conselhos estatutários e respectivos cônjuges ou companheiros, e com seus parentes até o segundo grau;

II - com empresa de que participem as pessoas a que se refere o inciso anterior, exceto no caso de participação de até cinco por cento como acionista de empresa de capital aberto; e

III - tendo como contraparte, mesmo que indiretamente, pessoas físicas e jurídicas a elas ligadas, na forma definida pelo órgão regulador.

#### **Resolução CGPC nº 13/2004<sup>37</sup>**

Art. 4º [...]

§ 3º A EFPC deve se assegurar de que as empresas e profissionais contratados para lhe prestar serviços especializados tenham qualificação e experiência adequadas às incumbências e de que não haja conflitos de interesses.

#### **Resolução CMN nº 4.661/2018<sup>38</sup>**

Art. 12. A EFPC deve avaliar a capacidade técnica e potenciais conflitos de interesse de seus prestadores de serviços e das pessoas que participam do processo decisório, inclusive por meio de assessoramento.

<sup>37</sup>Estabelece princípios, regras e práticas de governança, gestão e controles internos a serem observados pelas entidades fechadas de previdência complementar - EFPC.

<sup>38</sup>Dispõe sobre as diretrizes de aplicação dos recursos garantidores dos planos administrados pelas entidades fechadas de previdência complementar

Parágrafo único. O conflito de interesse será configurado em quaisquer situações em que possam ser identificadas ações que não estejam alinhadas aos objetivos do plano administrado pela EFPC independentemente de obtenção de vantagem para si ou para outrem, da qual resulte ou não prejuízo.

## 2.6 Análise Multicritério

A gestão pública no País vem passando por um processo intenso de "tecnificação" nos últimos anos, com a incorporação de novos métodos e ferramentas para elaboração de diagnósticos, na identificação espacial das áreas de intervenção, no monitoramento dos programas e na tomada de decisão de modo geral [62].

De acordo com Smith e Winterfeldt [63], o campo de estudo denominado tomada de decisão pode ser segregado em três diferentes perspectivas: normativa, descritiva e prescritiva.

A perspectiva **normativa** foca nas escolhas racionais e seus modelos são formulados com base em hipóteses (ou axiomas) pelas quais as pessoas guiam suas decisões. O modelo de utilidade esperada de von Neumann e Morgenstern (1944) e o modelo de utilidade esperada subjetiva de Savage (1954) são considerados os principais modelos normativos de escolha racional. No domínio dos julgamentos e opiniões, a teoria da probabilidade e a estatística *Bayesiana* fornecem o fundamento normativo.

A perspectiva **descritiva** avalia como as pessoas realmente pensam e se comportam. Modelos matemáticos para representar o comportamento humano podem ser construídos, mas são subordinados ao julgamento de como suas previsões correspondem de fato às escolhas reais das pessoas. Um dos principais modelos descritivos é a Teoria da Perspectiva de Kahneman e Tversky (1979).

Já a perspectiva **prescritiva** busca ajudar as pessoas a tomar as melhores decisões, porém, com a consciência das limitações e realidades descritivas do julgamento humano. De acordo com os autores, a análise de decisão é primariamente uma disciplina prescritiva, baseada em fundamentos normativos e descritivos.

De acordo com Zavadskas e Turskis [64], nas teorias de escolha racional, os indivíduos são motivados pelos desejos ou objetivos que expressam suas "preferências". Os tomadores de decisão agem sob certas restrições e com base nas informações que possuem sobre as condições em que atuam.

A Análise Multicritério ou Análise Multicritério de Decisão (AMD) é uma técnica quali-quantitativa, situada no meio do *continuum* que separa as abordagens puramente exploratórias e pouco estruturadas de tomada de decisão, buscando uma solução de compromisso, negociada frente aos vários objetivos que deve atender [62].

Para Zavadskas e Turskis [64], análise multicritério é uma das metodologias de apoio à decisão mais adotadas na ciência, nos negócios e no governo, sendo baseada em hipóteses de um ambiente complexo, auxiliando na melhoria da qualidade das decisões por meio de processos de tomada de decisão mais transparentes, racionais e eficientes.

Para tomar uma decisão, precisamos conhecer o problema, a necessidade e o propósito da decisão, os critérios da decisão, seus subcritérios, partes interessadas e grupos afetados e as ações alternativas a serem tomadas. Em seguida, tentamos determinar a melhor alternativa, ou no caso da alocação de recursos, precisamos priorizar as alternativas para alocar sua parcela adequada dos recursos [5].

Métodos multicritério de apoio à decisão têm sido desenvolvidos para apoiar e conduzir os decisores na avaliação e escolha das alternativas-solução, em diferentes espaços [65].

Em um ambiente de complexidade social para tomada de decisões em políticas públicas, Munda [66] destaca que o processo de estruturação do problema é mais importante que o método a ser adotado na análise multicritério.

## ***2.7 Analytic Hierarchy Process - AHP***

Dentre os métodos de AMD destaca-se o Analytic Hierarchy Process (AHP), uma teoria de medida relativa em escalas absolutas de critérios tanto tangíveis quanto intangíveis, com base no julgamento de especialistas e em medidas e estatísticas necessárias para tomar uma decisão [67].

O AHP é um método bastante flexível e passível de aplicação em diversas áreas (pessoal, social, manufatura, político, engenharia, educação, indústria, governo, esporte, administração, etc.) e para diversas finalidades (seleção, avaliação, análise custo-benefício, alocação de recursos, planejamento e desenvolvimento, prioridade e ranqueamento e tomada de decisão) [68].

Saaty e Vargas [69] construíram um modelo utilizando AHP para auxiliar no processo de admissão de estudantes na Universidade de Pittsburgh, com base na seguinte hierarquia de critérios:

### 1. Critérios Quantitativos:

- (a) Informações sobre a graduação;
- (b) GMAT<sup>39</sup>

---

<sup>39</sup>Graduate Management Admission Test é uma prova de aptidão lógica e verbal em inglês, que é requisito básico para inscrição em muitos cursos de MBA e em universidades, principalmente as norte-americanas e européias. Fonte: [https://pt.wikipedia.org/wiki/Exame\\_de\\_Admisso%C3%A3o\\_para\\_Graduados\\_em\\_Administra%C3%A7%C3%A3o](https://pt.wikipedia.org/wiki/Exame_de_Admisso%C3%A3o_para_Graduados_em_Administra%C3%A7%C3%A3o)

## 2. Critérios Qualitativos:

- (a) Informações do Pedido; e
- (b) Experiência Profissional.

Saaty e Vargas [70] afirmam que, sendo uma teoria descritiva, o AHP trata as pessoas separadamente das condições em que elas se encontram, porque até o momento não existe uma teoria integrada completa de fatores culturais e sócio-econômico-político-ambientais que nos permita deduzir princípios de otimização para o comportamento das pessoas.

Nessa linha, o AHP não representa uma solução definitiva para a tomada de decisão, mas sim uma ferramenta para ajudar as pessoas a organizar seus pensamentos e julgamentos e, assim, tomar decisões mais efetivas.

Ishizaka e Labib [4] resumem o AHP como um processo de 4 etapas: modelagem do problema, comparação em pares, escalas de julgamento e derivação de prioridades.

### 1. Modelagem do problema

É o momento no qual o problema é estruturado hierarquicamente, em critérios e subcritérios, devendo ser realizado em conjunto com os tomadores de decisão. A figura 2.3 apresenta um exemplo de modelagem.

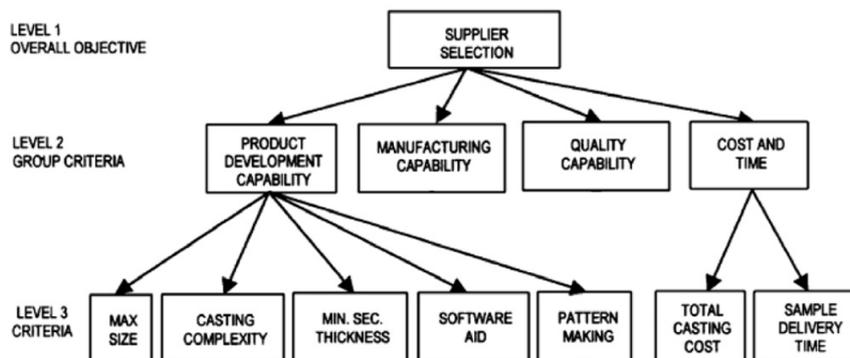


Figura 2.3: Exemplo de modelagem hierárquica. Fonte: Ishizaka e Labib [4].

### 2. Comparação em pares

Trata-se da tarefa de comparar dois elementos por vez, no lugar de realizar simultaneamente diversas comparações. Psicólogos argumentam que essa é uma forma mais fácil e acurada para as pessoas expressarem sua opinião.

O julgamento se expressa em um valor relativo ou uma fração  $a/b$  de dois valores representando a mesma unidade (intensidade, metros, utilidade, etc.).

O conjunto de julgamentos é registrado em uma matriz recíproca  $A$ ,

$$A = \begin{bmatrix} 1 & a_{12} & \dots & a_{1n} \\ a_{21} & 1 & \dots & \dots \\ \dots & a_{ji} = 1/a_{ij} & \dots & \dots \\ a_{n1} & \dots & \dots & 1 \end{bmatrix}$$

onde  $a_{ij}$  é a comparação entre  $i$  e  $j$ .

Um atributo importante da matriz recíproca é sua consistência. Diz-se que uma matriz é perfeitamente consistente quando a seguinte regra de transitividade é observada em todas as comparações:

$$a_{ij} = a_{ik} \cdot a_{kj}$$

### 3. Escalas de julgamento

Permite padronizar o julgamento na comparação entre os critérios, independentemente de sua natureza quantitativa ou qualitativa, facilitando seu entendimento e sua aplicação.

Dentre as diversas escalas propostas na literatura, a escala linear com números inteiros de 1 a 9 (e seus recíprocos) proposta por Saaty [5] (tabela 2.1) tem sido a mais adotada.

Intensidade de Importância	Definição
1	Igual importância
2	Fraca
3	Moderada importância
4	Moderada plus
5	Forte importância
6	Forte plus
7	Muito forte ou importância comprovada
8	Muito, muito forte
9	Extrema importância

Tabela 2.1: Escala fundamental 1-9.

### 4. Derivação de prioridades

Partindo da matriz recíproca de julgamentos, um método simples para estimar o vetor de prioridades é normalizando a média geométrica das linhas [70]:

- (a) Apurar a média geométrica de cada linha  $i$ :  $M_i = \sqrt[c]{a_{i1} \cdot a_{i2} \cdots a_{ic}}$ , onde  $c$  é o número de colunas;

- (b) Dividir a média de cada linha pela soma das médias:  $M'_i = \frac{M_i}{\sum_{j=1}^l M_j}$ , onde  $l$  é o número de linhas.

# Capítulo 3

## Metodologia

A pesquisa tem natureza aplicada, com o propósito de fornecer uma ferramenta passível de ser adotada pela PREVIC, mas também pelas EFPC na seleção de seus dirigentes, com estrutura descrita na figura 3.1.

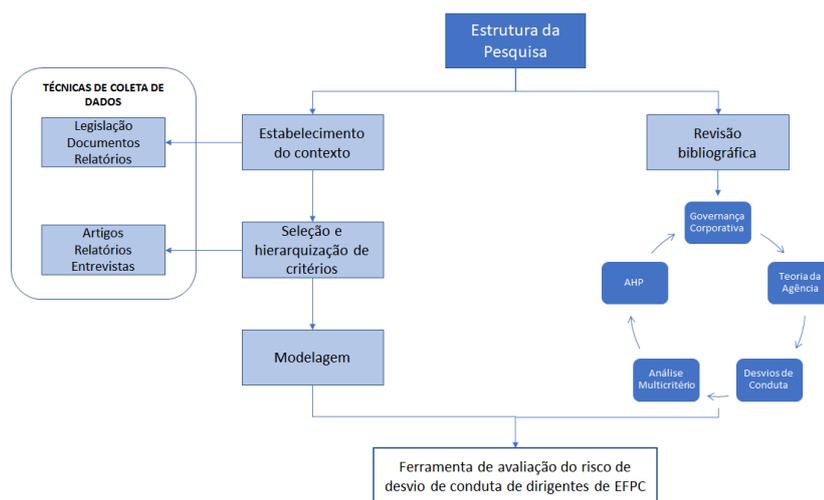


Figura 3.1: Estrutura da pesquisa.

### 3.1 Estabelecimento do Contexto

No âmbito do processo de gestão de riscos (figura 3.2), o estabelecimento do contexto é a etapa inicial que busca articular os objetivos da organização, definir os parâmetros externos e internos a serem levados em consideração ao gerenciar riscos, e estabelecer o escopo e os critérios de risco para o restante do processo[71].

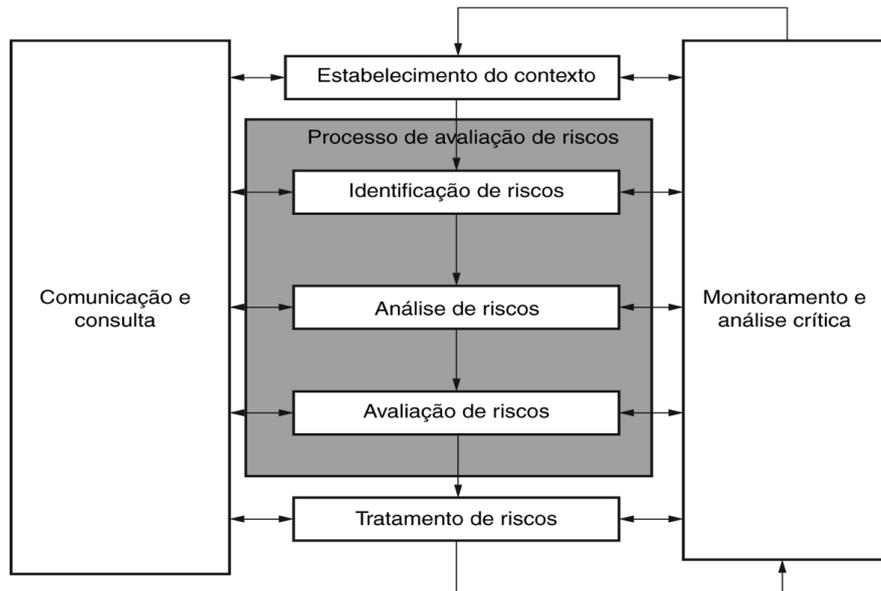


Figura 3.2: Processo de Gestão de Riscos de acordo com a norma ABNT NBR ISO 31000:2009.

### 3.1.1 Contexto externo

O contexto externo é o ambiente externo no qual a organização busca atingir seus objetivos, podendo incluir, mas não se limitando a[71]:

- ambientes cultural, social, político, legal, regulatório, financeiro, tecnológico, econômico, natural e competitivo, quer seja internacional, nacional, regional ou local;
- fatores-chave e tendências que tenham impacto sobre os objetivos da organização;
- e
- relações com as partes interessadas externas e suas percepções e valores.

O sistema de previdência complementar fechada no Brasil possui números relevantes, tanto no aspecto econômico quanto no social, conforme explicitado nas figuras 3.3 e 3.4, motivo pelo qual os riscos que comprometam o alcance de seus objetivos devam ser objeto de permanente controle pelas partes interessadas - participantes, assistidos, patrocinadores e governo, sendo este representado pelo órgão de supervisão, a PREVIC.

Do ponto de vista econômico, os fundos de pensão possuem um papel estratégico para a economia nacional, pois em razão de sua natureza e finalidade - pagamento de benefícios previdenciários, são investidores de longo prazo e, portanto, indutores do desenvolvimento nacional quando aplicam os recursos dos participantes no mercado de capitais ou em projetos de infraestrutura.

Do ponto de vista social, conforme figura 3.4, são responsáveis pela cobertura previdenciária de uma parcela importante da população, que almeja manter sua qualidade

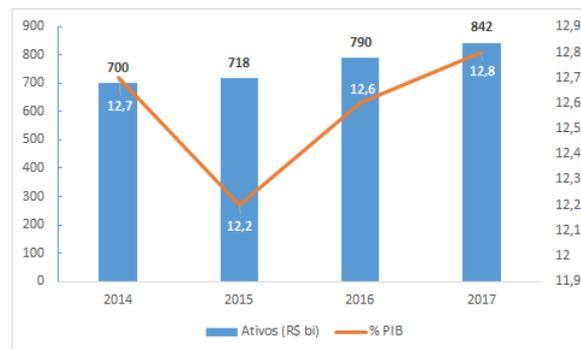


Figura 3.3: Evolução dos ativos das EFPC no Brasil em R\$ bi e em percentual do PIB entre 2014 e 2017. Fonte: IBGE e Previc.

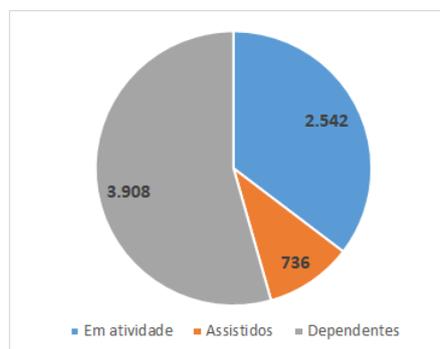


Figura 3.4: População abrangida pela previdência complementar fechada, em milhares. Fonte: Previc, Dez/2014.

de vida e de sua família após a fase laborativa ou caso seja acometida por eventos que inviabilizem sua subsistência por meio do trabalho.

Do ponto de vista legal e normativo, a Lei Complementar nº 109, de 2001, é a norma geral aplicável ao regime de previdência complementar e a Lei Complementar nº 108, também de 2001, é a norma que dispõe sobre a relação entre a União, os Estados, o Distrito Federal e os Municípios, suas autarquias, fundações, sociedades de economia mista e outras entidades públicas e suas respectivas entidades fechadas de previdência complementar.

Especificamente em relação à habilitação de dirigentes de fundos de pensão, o Conselho Nacional de Previdência Complementar (CNPC) editou a Resolução nº 19, de 30 de março de 2015, contendo as seguintes diretrizes:

Art. 2º Para fins desta Resolução, entende-se por:

[...]

II - habilitação: processo realizado pela Superintendência Nacional de Previdência Complementar - Previc para confirmação do atendimento aos requisitos condicionantes ao exercício de determinado cargo ou função;

[...]

Art. 3º São requisitos mínimos para posse no cargo de membro da diretoria-executiva, do conselho fiscal e do conselho deliberativo:

I - comprovada experiência no exercício de atividades nas áreas financeira, administrativa, contábil, jurídica, de fiscalização ou de auditoria;

II - não ter sofrido condenação criminal transitada em julgado; e

III - não ter sofrido penalidade administrativa por infração da legislação da seguridade social, inclusive da previdência complementar, ou como servidor público.

Posteriormente, a PREVIC editou a Instrução nº 6, de 29 de maio de 2017, a fim de estabelecer os procedimentos para certificação e habilitação de dirigentes das EFPC, descrevendo os requisitos mínimos para habilitação dos dirigentes:

Art. 5º São considerados requisitos mínimos para habilitação:

I - possuir experiência profissional comprovada de, no mínimo, três anos, no exercício de atividades nas áreas financeira, administrativa, contábil, jurídica, de fiscalização ou de auditoria;

II - não ter sofrido penalidade administrativa por infração da legislação da seguridade social, inclusive da previdência complementar ou como servidor público;

III - não ter sofrido condenação criminal transitada em julgado;

IV - ter reputação ilibada;

V - certificação emitida por entidade autônoma, nos prazos estabelecidos por esta Instrução.

Dos requisitos listados acima, a reputação ilibada, termo adotado oito vezes na Constituição Federal como critério para exercício de cargos na administração pública brasileira, carece de melhor definição para sua aplicação objetiva, pelo fato de possuir um conceito muito amplo.

No âmbito do sistema de previdência complementar brasileiro, a PREVIC definiu um escopo exemplificativo por meio da Portaria nº 1.146, de 11 de dezembro de 2017:

Art. 2º Para analisar o requisito de reputação ilibada, serão considerados atos, situações ou circunstâncias incompatíveis com a natureza do cargo ou função a ser exercida no âmbito da entidade fechada de previdência complementar- EFPC.

§ 1º Para efeito de análise de reputação ilibada, serão consideradas, dentre outras, a existência das seguintes ocorrências:

I - processo crime ou inquérito policial a que esteja respondendo o eleito ou indicado;

II - processo judicial ou administrativo, que tenha relação com Sistema Financeiro Nacional, mercado de capitais, seguridade social, economia popular e "lavagem" ou ocultação de bens, direitos e valores; e

III - outras situações, ocorrências ou circunstâncias análogas julgadas relevantes pela Previc.

O ambiente político influencia decisivamente a atividade dos fundos de pensão, seja por meio da regulação<sup>1</sup>, seja na indicação, pelo governo, de dirigentes para os órgãos de governança<sup>2</sup> das entidades patrocinadas por empresas estatais ou entes públicos, cujos investimentos correspondem a 61% de todo o sistema, apesar de representarem somente 29% do número de EFPC[7].

### 3.1.2 Contexto interno

O contexto interno está relacionado com a cultura, processos, estrutura e estratégia da organização e como essas questões podem influenciar o gerenciamento de riscos e o atingimento de seus objetivos, incluindo, mas não se limitando a[71]:

- governança, estrutura organizacional, funções e responsabilidades;
- políticas, objetivos e estratégias implementadas para atingi-los;
- capacidades, entendidas em termos de recursos e conhecimento (por exemplo, capital, tempo, pessoas, processos, sistemas e tecnologias);
- sistemas de informação, fluxos de informação e processos de tomada de decisão (formais e informais);
- relações com as partes interessadas internas, e suas percepções e valores;
- cultura da organização;
- normas, diretrizes e modelos adotados pela organização; e
- forma e extensão das relações contratuais.

O Mapa Estratégico da Previc (Anexo I) apresenta a missão e visão da autarquia, bem como seus objetivos estratégicos. No Plano de Ação 2018-2019 <sup>3</sup> é apresentada a proposta de trabalho da autarquia para o período e sua contextualização, as linhas de defesa do sistema (figura 3.5) nas quais a PREVIC deve atuar, bem como o detalhamento dos projetos e ações estratégicas visando atingir tais objetivos estratégicos.

Dentre os objetivos estratégicos, relacionados com os objetivos deste trabalho, destacam-se os listados abaixo:

---

<sup>1</sup>Art. 202 da Constituição Federal, Leis Complementares nº 108 e 109, ambas de 2001, Resoluções do Conselho Nacional de Previdência Complementar - CNPC e Instruções da Previc.

<sup>2</sup>Lei Complementar nº 109/2001, art. 35: "As entidades fechadas deverão manter estrutura mínima composta por conselho deliberativo, conselho fiscal e diretoria-executiva."

<sup>3</sup>Disponível no site da PREVIC: <http://www.previc.gov.br/aceso-a-informacao/acoes-e-programas/planejamento-estrategico/plano-de-acao-previc-2017-2018.pdf/view>. Acessado em 22/05/2018.



Figura 3.5: Plano de Ação 2018-2019 da Previc - Linhas de Defesa. Fonte: Previc.

- S1 - Fortalecer a credibilidade e a segurança do sistema por meio de uma atuação preventiva e maior transparência das informações;
- R7 - Modernizar modelos de governança de fundos de pensão;
- P2 - Consolidar modelo de habilitação e certificação de dirigentes; e
- G3 - Intensificar o uso de tecnologias nos processos de trabalho e de supervisão.

Para atingir tais objetivos, o Plano de Ação 2018-2019 contemplou projetos e ações a serem desenvolvidos pelos servidores da autarquia, em um ambiente desafiador considerando diversas restrições, dentre as quais:

- Cultura de planejamento ainda em desenvolvimento;
- Número reduzido de servidores;
- Contingenciamento orçamentário;
- Baixa utilização de recursos de TI; e
- Interação com outros órgãos públicos ainda restrita para troca de informações.

O processo de habilitação de dirigentes das EFPC encontra-se descrito na Instrução nº 6, de 2017, contemplando os membros da diretoria-executiva de todas as EFPC e os membros do conselho deliberativo e do conselho fiscal das Entidades Sistemicamente Importantes (ESI) (art. 4º, § 1º), devendo a EFPC submeter a seguinte documentação (art. 6º):

- formulário cadastral, conforme modelo a ser disponibilizado no sitio da Previc;

- cópia de documento de identidade que goze de fé pública e certidão de regularidade no Cadastro de Pessoas Físicas;
- currículo contendo os dados profissionais e documentação comprobatória da experiência profissional, dentre as áreas relacionadas no art. 5º, I;
- cópia do diploma ou do certificado de conclusão de curso superior, nos casos de membros da diretoria-executiva.

O formulário cadastral<sup>4</sup> contém campos com dados pessoais, do mandato, da certificação obtida, a indicação dos documentos anexados e uma declaração do habilitando, informando:

- a) não ter sofrido condenação criminal transitada em julgado;
- b) não ter sofrido penalidade administrativa por infração da legislação da seguridade social ou como servidor público;
- c) que possuo reputação ilibada;
- d) que entreguei para arquivamento na EFPC certidões negativas de antecedentes criminais da Justiça Estadual, da Justiça Federal e do Departamento de Polícia Federal – DPF;
- e) que, na existência de processos judiciais ou inquéritos policiais que impossibilite a emissão das certidões negativas, fornecerei à Previc a identificação clara e precisa dos processos; e
- f) estar ciente de que a falsidade de qualquer informação deste documento pode resultar na aplicação da sanção penal prevista no art. 299 do Código Penal.

Diante das informações prestadas e documentos encaminhados, a PREVIC analisa rá o processo no prazo de 30 dias (art. 7º) e concederá - ou não - o Atestado de Habilitação, com validade de 4 anos ou até o fim do mandato do dirigente, o que ocorrer primeiro (art. 8º).

## 3.2 Seleção e Priorização dos Critérios

A maioria dos países introduziu critérios que desqualificam certos indivíduos para atuar nos fundos de pensão. Os critérios específicos variam entre os países, mas geralmente incluem insolvência de empresas sob administração, registros criminais e outras evidências de comportamento "impróprio"[56].

A habilitação de dirigentes é geralmente adotada para minimizar o risco de entrada de indivíduos incompetentes ou desqualificados, mas também negligentes e com comportamento temerário. Além da melhoria para o sistema em termos de qualidade e integridade,

---

<sup>4</sup>Disponível em <http://www.previc.gov.br/licenciamento-e-habilitacao/habilitacao-de-dirigentes>.

a habilitação pode ser vista como um mecanismo para melhorar ou restabelecer a confiança do público no sistema de previdência privada[72].

Em sintonia com a Diretiva 2009/138/EC do Parlamento Europeu para a atividade de seguros e resseguros na União Europeia, mais conhecida como *Solvency II*<sup>5</sup>, a *European Insurance and Occupational Pension Authority (EIOPA)*<sup>6</sup> determinou que os órgãos supervisores dos países da comunidade assegurem que seus supervisionados garantam que as pessoas que dirigem efetivamente a empresa ou são responsáveis por outras funções chave, incluindo os membros do órgão de direção, administração ou supervisão, possuam qualificação profissional necessária e levem em consideração os deveres garantidos aos diferentes indivíduos, com o intuito de garantir uma apropriada diversidade de qualificações, conhecimentos e experiência, de modo que a empresa seja gerida e supervisionada de modo profissional[73].

A OCDE defende que os membros dos órgãos de governança dos fundos de pensão estejam sujeitos a padrões mínimos de aptidão, pois a ausência de qualificação adequada pode levar a fraudes, desvios ou outros crimes, além de administração temerária, levando a outras infrações de natureza cível e, em alguns casos, falência[41].

Nesse contexto, verifica-se a baixa qualificação do dirigente (formação e experiência profissional) como um indicador chave que pode levá-lo a praticar desvios de conduta por má gestão.

Os critérios utilizados no modelo de avaliação do risco de desvio de conduta dos dirigentes foram captados a partir da pesquisa de referencial teórico no Capítulo 2.

O agrupamento dos critérios foi proposto a partir do modelo de prevenção à fraude e corrupção corporativa desenvolvido por Krambia-Kapardis[15] denominado CCFP (Corruption and Corporate Fraud Prevention), estruturado em três pilares codependentes, cada um com medidas próprias de prevenção de fraude:

**Pessoal:** está relacionado com medidas de promoção de valores morais e éticos do indivíduo. Exemplos: capacitação em ética e conscientização e construção de competência sobre valores morais e virtudes;

**Empresa:** busca estabelecer programas de ética, responsabilidade social corporativa e governança corporativa. Exemplos: adoção de código de conduta, capacitação em ética para empregados, criação de comitê de ética e criação de canais de denúncia anônima;

---

<sup>5</sup>Disponível em <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/ALL/?uri=celex%3A32009L0138>

<sup>6</sup>De acordo com a descrição no site <https://eiopa.europa.eu>, a EIOPA é um órgão consultivo independente da Comissão Europeia, do Parlamento Europeu e do Conselho da União Europeia. É uma das agências da UE que executa tarefas jurídicas, técnicas ou científicas específicas e presta aconselhamento com base em dados concretos para ajudar a definir políticas e leis informadas a nível da UE e nacional.

**Sociedade:** busca promover maior participação da sociedade civil, cobrança por prestação de contas na política e por integridade institucional e a adoção de ética no currículo da educação primária, secundária e terciária, estimulando uma cultura de tolerância zero à corrupção.

Apesar da distribuição das EFPC em todo o território nacional e da constatação das diferenças regionais, para fins deste estudo adotou-se como premissa que as questões abordadas no pilar *Sociedade* não diferem entre as regiões, afetando todos os dirigentes indistintamente. Portanto, os critérios foram agrupados somente nos pilares *Pessoal* e *Empresa*, no caso, *EFPC*.

### 3.2.1 Seleção

Com base no referencial teórico pesquisado, selecionou-se os critérios a seguir, como aqueles que podem agravar o risco de desvios de conduta dos dirigentes de fundos de pensão e cujos dados estavam disponíveis para serem aplicados ao modelo:

#### EFPC

1. **Natureza do Patrocinador:** gestores de entidades patrocinadas por ente público têm mais chances de sofrer influência política na tomada de decisões. A EFPC com patrocinador predominante público será considerada de maior risco, de acordo com a ponderação obtida na etapa de hierarquização dos critérios

- **Fonte dos dados:** Previc;
- **Meio de acesso:** consulta ao Cadastro de Entidades e Planos (CADPREVIC);
- **Fator de ajuste<sup>7</sup>:**
  - 1 - o patrocinador predominante é público;
  - 0 - o patrocinador predominante é privado.

2. **Patrimônio:** gestores de entidades com maior patrimônio sofrem mais pressões para aplicar recursos em investimentos que não estejam alinhados com os interesses dos participantes. Para este critério será considerado o ativo total consolidado da EFPC.

- **Fonte dos dados:** Previc;
- **Meio de acesso:** consulta aos balancetes consolidados das EFPC na posição Dez/2017;

---

<sup>7</sup>É o valor que será multiplicado pelo fator de ponderação para obtenção do resultado do subcritério.

- **Fator de ajuste:** percentil do patrimônio (ativo total) da EFPC considerando as entidades avaliadas.
3. **Qualidade da Governança:** entidades que não adotam as melhores práticas de governança tendem a favorecer comportamento impróprio de seus gestores. Para este critério será considerada a nota de governança atribuída pela equipe de fiscalização permanente da Diretoria de Fiscalização, em uma escala de 0 (menor risco) até 4 (maior risco).
- **Fonte dos dados:** Previc;
  - **Meio de acesso:** relação disponibilizada pela Diretoria de Fiscalização;
  - **Fator de ajuste:** razão entre a nota atribuída à EFPC e 4.

## PESSOAL

1. **Formação:** entendida como a educação acadêmica de um indivíduo, incluindo-se os cursos concluídos e os títulos obtidos<sup>8</sup>.
- **Fonte dos dados:** Previc;
  - **Meio de acesso:** consulta à base de dados do Cadastro Nacional de Dirigentes (CAND);
  - **Fator de ajuste:**
    - 1 - O dirigente não possui nível superior;
    - 0,5 - Não há informação sobre sua formação;
    - 0,25 - O dirigente possui nível superior em áreas consideradas não relevantes;
    - 0 - O dirigente possui nível superior em um das áreas consideradas relevantes para o exercício das atividades em um fundos de pensão (administração, direito, economia, finanças, contabilidade, auditoria ou atuária).
2. **Experiência Profissional:** diz respeito ao conhecimento adquirido pela prática nas áreas consideradas relevantes para o exercício das atividades em um fundos de pensão.
- **Fonte dos dados:** Previc;
  - **Meio de acesso:** consulta à base de dados do Cadastro Nacional de Dirigentes (CAND);
  - **Fator de ajuste:**
    - 1 - O dirigente possui menos de 5 anos de experiência profissional;

---

<sup>8</sup>Disponível em <http://michaelis.uol.com.br/moderno-portugues/busca/portugues-brasileiro>.

0,5 - O dirigente possui menos de 10 anos de experiência profissional nas áreas consideradas relevantes ou não há informação sobre sua experiência;

0 - O dirigente possui 10 anos ou mais de experiência profissional das áreas consideradas relevantes.

3. **Reputação:** representa o conceito de que alguém ou algo goza num grupo humano<sup>9</sup>, não devendo-se perder de vista que o comportamento individual ocorre em meio a um conjunto de relações sociais, redes e instituições que implicam uma contextualização da ação individual face esse ambiente social[74]. Para este critério serão avaliados 10 indicadores de reputação, sendo que, no caso de ocorrência positiva em pelo menos um deles, o fator de ajuste será 1. Caso contrário, será 0.

(a) **Quadro Geral de Inabilitados Bacen**

- **Fonte dos dados:** Banco Central do Brasil - BCB;
- **Meio de acesso:** Acesso direto à página [https://www4.bcb.gov.br/fis/pad/relat\\_gepad.asp?idpai=procadm&idrelatorio=8](https://www4.bcb.gov.br/fis/pad/relat_gepad.asp?idpai=procadm&idrelatorio=8);
- **Indicador de reputação:** Possui registro no Quadro Geral de Inabilitados do Banco Central do Brasil?

(b) **Processo Sancionador Susep**

- **Fonte dos dados:** Superintendência de Seguros Privados - Susep;
- **Meio de acesso:** solicitação à autarquia por meio da Lei de Acesso à Informação - LAI<sup>10</sup> - Protocolo nº 12649000917201813;
- **Indicador de reputação:** Possui processo sancionador instaurado contra si na Susep?

(c) **Processo Sancionador CVM**

- **Fonte dos dados:** Comissão de Valores Mobiliários - CVM;
- **Meio de acesso:** código de busca automatizada em linguagem *Visual Basic for Applications (VBA)* ao site <http://sistemas.cvm.gov.br/asp/cvmwww/inqueritos/formbuscapas.asp> (anexo III.1);
- **Indicador de reputação:** Possui processo sancionador instaurado contra si na CVM?

(d) **Improbidade Administrativa e Inelegibilidade**

- **Fonte dos dados:** Conselho Nacional de Justiça - CNJ;

---

<sup>9</sup>Grande Dicionário Houaiss. Disponível em <https://houaiss.uol.com.br>.

<sup>10</sup>Lei nº 12.527, de 18 de novembro de 2011. Disponível em [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2011-2014/2011/lei/12527.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2011-2014/2011/lei/12527.htm).

Disponível em

- **Meio de acesso:** código de busca automatizada em linguagem VBA via web service [https://www.cnj.jus.br/improbidade\\_adm/ws\\_server.php?wsdl](https://www.cnj.jus.br/improbidade_adm/ws_server.php?wsdl) (anexo III.2);
- **Indicador de reputação:** Possui condenação por improbidade administrativa?

(e) **Dívida Ativa da União**

- **Fonte dos dados:** Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional - PGFN;
- **Meio de acesso:** solicitação ao órgão por meio da Lei de Acesso à Informação - Protocolo nº 16853003924201802;
- **Indicador de reputação:** Está inscrito na Dívida Ativa da União?

(f) **Sanções ou Condenações TCU**

- **Fonte dos dados:** Tribunal de Contas da União - TCU;
- **Meio de acesso:** código de busca automatizada em linguagem VBA via web service <https://contas.tcu.gov.br/sancoes-condenacoesWeb/web/externo/SancoesECondenacoesTCU.wsdl> (anexo III.3);
- **Indicador de reputação:** Consta ou é sócio ou dirigente de empresa que consta em uma das listas abaixo?
  - Responsáveis com contas julgadas irregulares;
  - Inabilitados para função pública; ou
  - Licitantes inidôneos.

(g) **Cadastro de Expulsões da Administração Federal (CEAF)**

- **Fonte dos dados:** Portal da Transparência<sup>11</sup>;
- **Meio de acesso:** código de busca automatizada em linguagem VBA via API REST disponível em <http://www.transparencia.gov.br/swagger-ui.html> (anexo III.4);
- **Indicador de reputação:** Consta do Cadastro de Expulsões da Administração Federal?

(h) **Cadastro de Empresas Inidôneas e Suspensas (CEIS)**

- **Fonte dos dados:** Portal da Transparência;
- **Meio de acesso:** código de busca automatizada em linguagem VBA via API REST disponível em <http://www.transparencia.gov.br/swagger-ui.html> (anexo III.5);

---

<sup>11</sup>Mantido pelo Ministério da Transparência e Controladoria-Geral da União (<http://www.portaldatransparencia.gov.br/sancoes>).

- **Indicador de reputação:** É sócio ou dirigente de empresa que consta do Cadastro Nacional de Empresas Inidôneas e Suspensas (CEIS)?

(i) **Entidades Privadas sem Fins Lucrativos Impedidas (CEPIM)**

- **Fonte dos dados:** Portal da Transparência<sup>12</sup>;
- **Meio de acesso:** código de busca automatizada em linguagem VBA via API REST disponível em <http://www.transparencia.gov.br/swagger-ui.html> (anexo III.6);
- **Indicador de reputação:** É sócio ou dirigente de entidade que consta da lista de Entidades Privadas sem Fins Lucrativos Impedidas (CEPIM)?

(j) **Cadastro Nacional de Empresas Punidas (CNEP)**

- **Fonte dos dados:** Portal da Transparência<sup>13</sup>;
- **Meio de acesso:** código de busca automatizada em linguagem VBA via API REST disponível em <http://www.transparencia.gov.br/swagger-ui.html> (anexo III.7);
- **Indicador de reputação:** É sócio ou dirigente de empresa que consta do Cadastro Nacional de Empresas Punidas (CNEP)?

4. **Pessoa Exposta Politicamente (PEP):** representa a condição de exposição política definida pela Resolução COAF nº 29, de 2017, que, no contexto de um fundo de pensão, pode comprometer a independência do dirigente.

- **Fonte dos dados:** Ministério da Transparência e Controladoria-Geral da União - CGU;
- **Meio de acesso:** solicitação ao órgão por meio da Lei de Acesso à Informação - Protocolo nº 00075000653201852;
- **Fator de ajuste:**
  - 1 - O dirigente é pessoa exposta politicamente;
  - 0 - O dirigente não é pessoa exposta politicamente.

### 3.2.2 Priorização

A obtenção dos fatores de ponderação e priorização dos critérios foi realizada a partir de questionário submetido aos servidores da PREVIC (Anexo II), seguindo o método proposto por Saaty[5], comparando inicialmente os critérios *EFPC* e *Pessoal* e em seguida,

<sup>12</sup>Mantido pelo Ministério da Transparência e Controladoria-Geral da União (<http://www.portaldatransparencia.gov.br>).

<sup>13</sup>Mantido pelo Ministério da Transparência e Controladoria-Geral da União (<http://www.portaldatransparencia.gov.br>).

os subcritérios de cada critério, par a par, a partir da escala adaptada do autor (tabela 3.1).

Intensidade de Importância	Definição	Explicação
1	igual	Os dois critérios contribuem igualmente para o objetivo
2	fraca	
3	moderada	Um critério é levemente predominante sobre o outro
4	moderada plus	
5	forte	Um critério é fortemente predominante sobre o outro
6	forte plus	
7	muito forte	Um critério é muito fortemente predominante sobre o outro
8	muito, muito forte	
9	extrema	As evidências de predominância de um critério sobre o outro são da mais alta ordem possível de afirmação

Tabela 3.1: Escala fundamental de números absolutos. Fonte: Adaptada de Saaty [5].

A escala adotada no questionário contém números inteiros variando de 1 a 9, sendo que 1 indica que o primeiro critério possui predominância extrema sobre o segundo critério e 9 indica que o segundo critério possui predominância extrema sobre o primeiro critério.

O resultado de cada comparação corresponde à média aritmética das respostas. Porém, para adotar a escala de Saaty, foi necessário realizar a equiparação apresentada na tabela 3.2.

Para equiparação dos valores não inteiros, deve-se realizar a interpolar linear, de acordo com a fórmula a seguir:  $y_0 + (y_1 - y_0) * (x - x_0) / (x_1 - x_0)$ , onde

$x$  é o resultado da comparação;

$x_0$  é o valor inteiro imediatamente inferior da escala do questionário;

$x_1$  é o valor inteiro imediatamente superior da escala do questionário;

$y_0$  é o valor correspondente a  $x_0$  na escala de Saaty; e

$y_1$  é o valor correspondente a  $x_1$  na escala de Saaty

Escala do Questionário	Escala de Saaty
1	9
2	7
3	5
4	3
5	1
6	1/3
7	1/5
8	1/7
9	1/9

Tabela 3.2: Equiparação de escalas. Fonte: do autor

Para obtenção dos fatores de ponderação local, ou seja, os fatores relativos aos subcritérios subordinados a um dos critérios do modelo (EFPC ou Pessoal), foi adotado o método de normalização da média geométrica das linhas, dado pela razão entre a média geométrica da linha e a soma das médias geométricas.

Para obtenção dos fatores de ponderação global, deve-se multiplicar os fatores locais pelo fator de ponderação do respectivo critério, permitindo, assim, comparar todos os subcritérios, independentemente a que critério estejam subordinados.

Para exemplificar, tomemos o modelo da figura 3.6, formado pelos subcritérios *A, B* e *C*, subordinados ao critério *1* e pelos subcritérios *D* e *E*, subordinados ao critério *2*.

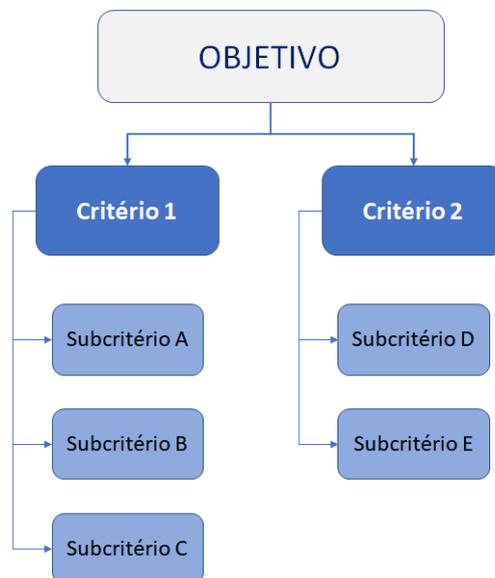


Figura 3.6: Exemplo de modelo hierárquico para tomada de decisão. Fonte: do autor.

A matriz recíproca de comparação entre os critérios *1* e *2* (tabela 3.3) indica que o critério *1* é 3 vezes mais relevante para o objetivo que o critério *2*, com fatores de ponderação 0,75 e 0,25, respectivamente.

	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>Média Geom.</b>	<b>Fator de Ponderação Local</b>
<b>1</b>	1	3	1,7321	<b>0,7500</b>
<b>2</b>	1/3	1	0,5774	<b>0,2500</b>
<b>Soma</b>			<b>2,3094</b>	<b>1,0000</b>

Tabela 3.3: Exemplo de matriz recíproca de julgamentos para os critérios 1 e 2, com apuração do fator de ponderação local. Fonte: do autor.

A matriz recíproca de comparação entre os subcritérios  $A$ ,  $B$  e  $C$ , subordinados ao critério 1 (tabela 3.4), revela que, dentre estes critérios, o subcritério  $A$  é o mais relevante para o objetivo, seguido pelo subcritério  $C$  e  $B$ , nesta ordem.

	<b>A</b>	<b>B</b>	<b>C</b>	<b>Média Geom.</b>	<b>Fator de Ponderação Local</b>
<b>A</b>	1	3	2	1,8171	<b>0,5396</b>
<b>B</b>	1/3	1	1/2	0,5503	<b>0,1634</b>
<b>C</b>	1/2	2	1	1,0000	<b>0,2970</b>
<b>Soma</b>				<b>3,3674</b>	<b>1,0000</b>

Tabela 3.4: Exemplo de matriz recíproca de julgamentos para os subcritérios  $A$ ,  $B$  e  $C$ , subordinados ao critério 1, com apuração do fator de ponderação local. Fonte: do autor.

Já a matriz de comparação entre os subcritérios  $D$  e  $E$ , subordinados ao critério 2 (tabela 3.5), indica uma predominação moderada *plus* do subcritério  $D$  sobre o subcritério  $E$ , com fatores de ponderação 0,8 e 0,2, respectivamente.

	<b>D</b>	<b>E</b>	<b>Média Geom.</b>	<b>Fator de Ponderação Local</b>
<b>D</b>	1	4	2,0000	<b>0,8000</b>
<b>E</b>	1/4	1	0,5000	<b>0,2000</b>
<b>Soma</b>			<b>2,5000</b>	<b>1,0000</b>

Tabela 3.5: Exemplo de matriz recíproca de julgamentos para os subcritérios  $D$  e  $E$ , subordinados ao critério 2, com apuração do fator de ponderação. Fonte: do autor.

Apurados todos os fatores de ponderação local, resta obter os fatores de ponderação global, conforme apresentado na tabela 3.6, e conseqüentemente, a priorização dos subcritérios, em ordem decrescente de valor:  $A$ ,  $C$ ,  $D$ ,  $B$  e  $E$ .

### 3.3 Modelagem

O modelo de avaliação de riscos foi elaborado considerando os critérios selecionados na pesquisa cujos dados estão disponíveis para utilização, conforme figura 3.7.

Um exemplo hipotético para um dirigente, apresentado no Apêndice, foi elaborado para demonstrar a utilização do modelo.

Os dados necessários para aplicação do modelo foram obtidos a partir das bases de dados da PREVIC, de solicitações a outros órgãos públicos por meio da Lei de Acesso à

Critério	Fator Critério (a)	Subcritério	Fator Subcritério (b)	Fator Global (a) x (b)
1	0,7500	A	0,5396	0,4047
1	0,7500	C	0,2970	0,2228
2	0,2500	D	0,8000	0,2000
1	0,7500	B	0,1634	0,1226
2	0,2500	E	0,2000	0,0500
<b>Soma</b>				<b>1,0000</b>

Tabela 3.6: Exemplo de apuração dos fatores globais e priorização de critérios. Fonte: do autor.

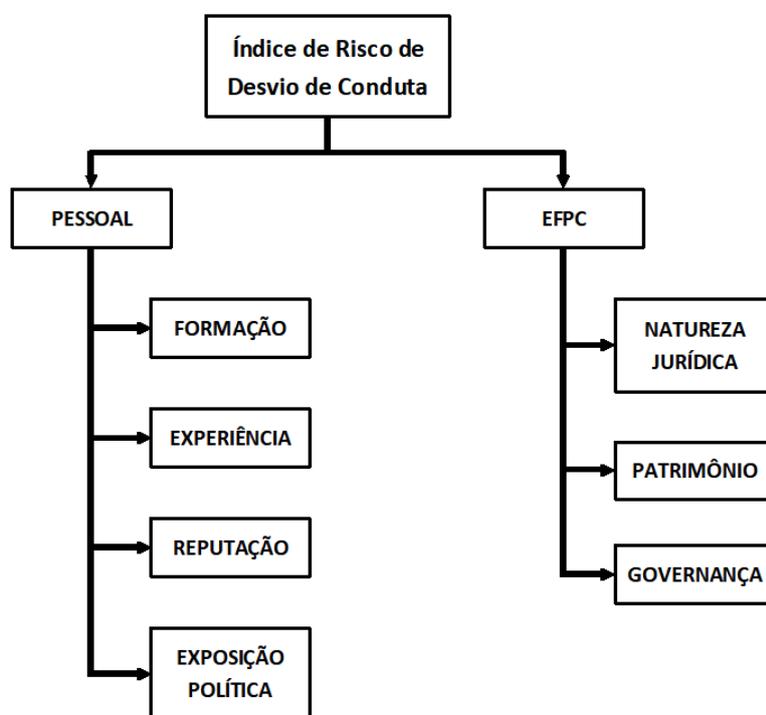


Figura 3.7: Modelo de avaliação de riscos de desvios de conduta de dirigentes de fundos de pensão. Fonte: do autor.

Informação<sup>14</sup> ou de portais públicos na internet, diretamente ou via *web service*, por meio do desenvolvimento de código de busca automatizada.

Trata-se, portanto, de um ferramenta semiautomatizada, porém, de fácil evolução, em virtude das fontes identificadas e da possibilidade de a PREVIC firmar acordos de cooperação com demais órgãos públicos para obtenção de todas as informações de modo automatizado.

<sup>14</sup>Lei nº 12.527, de 18 de novembro de 2011.

Foram identificadas outras informações importantes que poderiam compor o modelo, porém, não foi possível sua utilização, seja por se tratarem de informação guardada por sigilo, seja pela impossibilidade de obtenção em tempo hábil.

## Capítulo 4

# Estudo de Caso: Dirigentes de entidades

O questionário de priorização de critérios foi submetido aos servidores em exercício na Previc, obtendo-se 43 respostas, sendo considerada a média geométrica dos valores atribuídos para cada questão, pois de acordo com [5], ao contrário da média aritmética, está provado que essa é a única medida que permite combinar apropriadamente o julgamento de diversos indivíduos em um único julgamento representativo do grupo.

O modelo foi aplicado a 436 diretores, conselheiros fiscais e conselheiros deliberativos, titulares e suplentes, que se encontravam em exercício em 16 EFPC consideradas sistemicamente importantes pela PREVIC em dezembro de 2017, relacionadas na seção 1.4, excluindo o Postalís - Instituto de Previdência Complementar, que nesse mês se encontrava sob intervenção<sup>1</sup> e, portanto, com os cargos dos órgãos estatutários vagos.

Os dirigentes não serão identificados nominalmente, uma vez que não interessa aos objetivos do estudo, porém, serão apresentados os resultados consolidados por EFPC.

Da mesma forma, não serão apresentados os resultados intermediários do índice de risco correspondente à EFPC, pois poderia revelar a informação sobre a nota da qualidade da governança, considerada informação sigilosa pela PREVIC.

---

<sup>1</sup>Portaria Previc nº 955, de 3 de outubro de 2017. Disponível em <http://www.previc.gov.br/acesso-a-informacao/dados-abertos/dados-das-portarias-sobre-regimes-especiais/postalis/portaria-no-955-de-03-10-2017-postalis-intervencao.pdf/@@download/file/Portaria%20n%C2%BA%20955,%20de%2003-10-2017%20-%20POSTALIS%20-%20Interven%C3%A7%C3%A3o.pdf>

# Capítulo 5

## Resultados

Neste capítulo serão apresentadas a distribuição das respostas ao questionário para hierarquização dos critérios as respectivas médias devidamente equiparadas para utilização no modelo (conforme tabela 3.2), os valores associados aos dirigentes correspondentes a cada critério e, por fim, os índices atribuídos aos dirigentes das EFPC.

### 5.1 Fatores de Priorização dos Critérios

#### 5.1.1 1º nível

A primeira comparação buscou avaliar a percepção dos especialistas sobre o critério mais relevante para o agravamento do risco de desvios de conduta do dirigente no primeiro nível: *Pessoal* ou *EFPC*.

#### Pessoal x EFPC

**Pergunta:** Para você, que critério mais impacta o aumento do risco de desvios de conduta do dirigente: Pessoal ou EFPC?

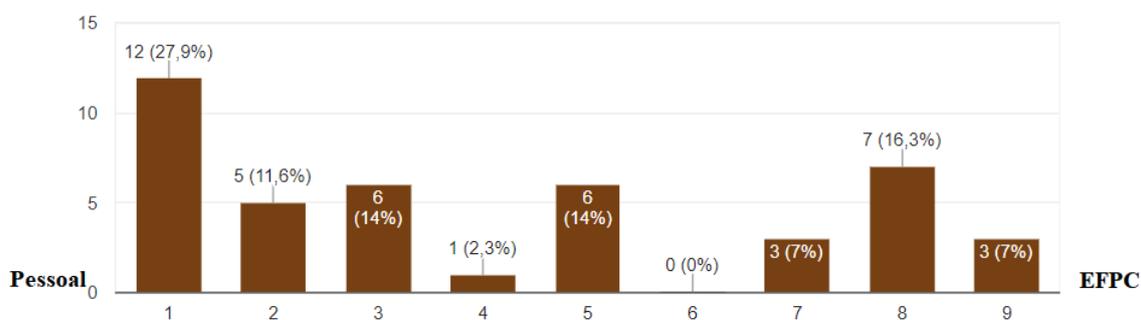


Figura 5.1: Pessoal x EFPC: distribuição das respostas dos especialistas.

A matriz recíproca de comparação entre os dois fatores (5.1) revelou que o critério *Pessoal* responde por aproximadamente 73% do risco de desvio de conduta e o critério *EFPC*, 27%.

	EFPC	Pessoal	Média Geom.	Fator
EFPC	1	0,367521	<b>0,606235</b>	<b>0,268750</b>
Pessoal	2,720930	1	<b>1,649524</b>	<b>0,731250</b>
Total			<b>2,255760</b>	<b>1,000000</b>

Tabela 5.1: Fatores de ponderação do 1º nível: Pessoal x EFPC.

### 5.1.2 2º nível

No segundo nível, serão apresentadas as respostas para as perguntas relativas à comparação entre os subcritérios subordinados ao critério *EFPC* e em seguida os subcritérios do critério *Pessoal*.

#### EFPC

##### 1) Natureza do Patrocinador x Patrimônio

**Pergunta:** Para você, que critério mais impacta o aumento do risco de desvios de conduta do dirigente: natureza pública do patrocinador ou patrimônio elevado?

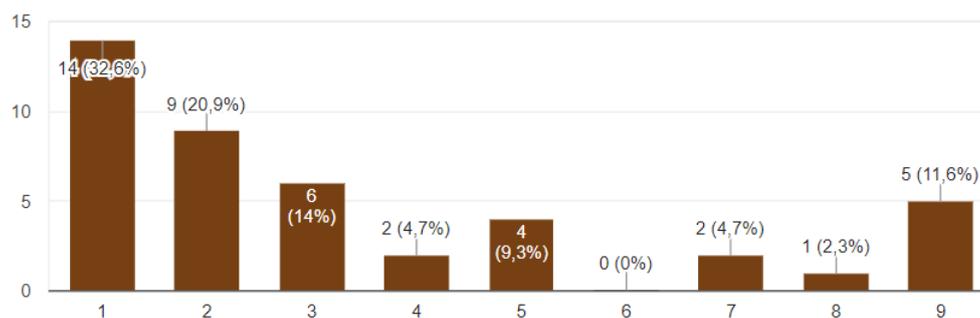


Figura 5.2: Natureza do Patrocinador x Patrimônio: distribuição das respostas dos especialistas.

##### 2) Natureza do Patrocinador x Qualidade da Governança

**Pergunta:** Para você, que critério mais impacta o aumento do risco de desvios de conduta do dirigente: natureza pública do patrocinador ou a baixa qualidade da governança?

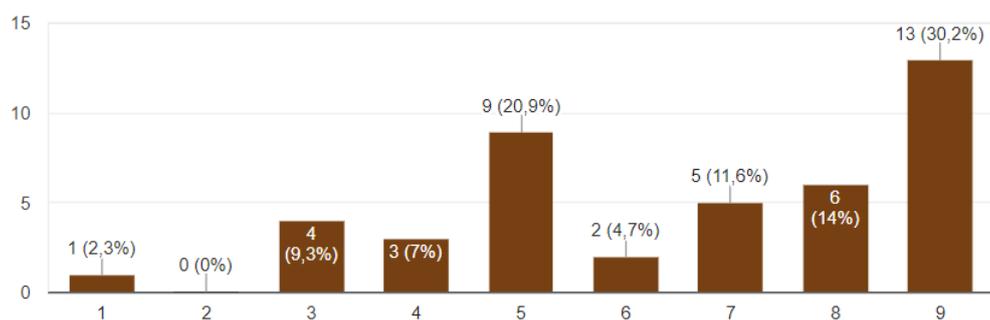


Figura 5.3: Natureza do Patrocinador x Qualidade da Governança: distribuição das respostas dos especialistas.

### 3) Patrimônio x Qualidade da Governança

**Pergunta:** Para você, que critério mais impacta o aumento do risco de desvios de conduta do dirigente: patrimônio elevado ou a baixa qualidade da governança?

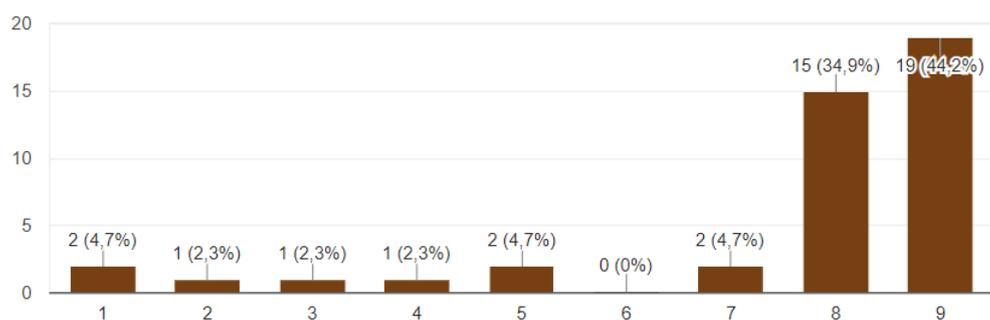


Figura 5.4: Patrimônio x Qualidade da Governança: distribuição das respostas dos especialistas.

Nas comparações entre os subcritérios subordinados ao critério *EFPC* (tabela 5.2), os entrevistados indicaram que a qualidade da governança responde por 68% do risco nesse agrupamento, seguida da natureza do patrocinador (24%) e por último, o valor do patrimônio da EFPC (8%).

	Natureza do Patrocinador	Patrimônio	Governança	Média Geom.	Fator
Natureza do Patrocinador	1	4,255814	0,258915	<b>1,032872</b>	<b>0,244588</b>
Patrimônio	0,234973	1	0,166777	<b>0,339666</b>	<b>0,080434</b>
Governança	3,862275	5,996016	1	<b>2,850375</b>	<b>0,674978</b>
<b>Total</b>				<b>4,222913</b>	<b>1,000000</b>

Tabela 5.2: Fatores de ponderação do 2º nível: EFPC.

## PESSOAL

### 1) Formação x Experiência Profissional

**Pergunta:** Para você, que critério mais impacta o aumento do risco de desvios de conduta do dirigente: Formação de baixa qualidade ou experiência profissional inadequada?

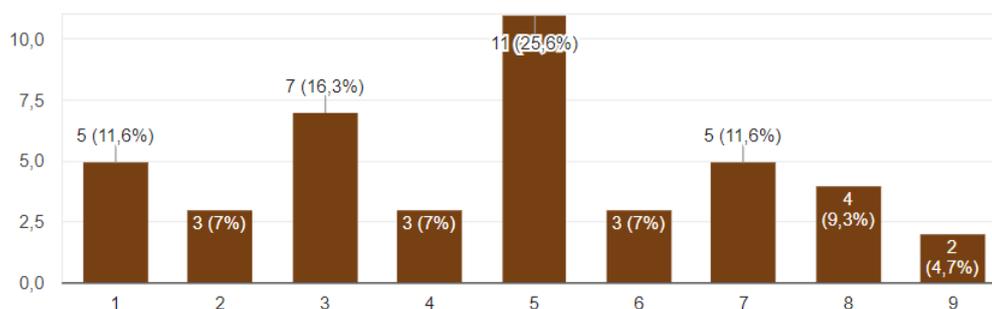


Figura 5.5: Formação x Experiência Profissional: distribuição das respostas dos especialistas.

### 2) Formação x Reputação

**Pergunta:** Para você, que critério mais impacta o aumento do risco de desvios de conduta do dirigente: Formação de baixa qualidade ou má reputação?

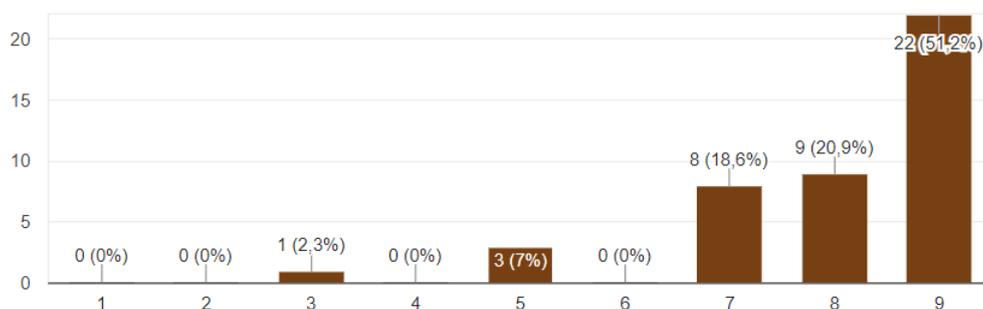


Figura 5.6: Formação x Reputação: distribuição das respostas dos especialistas.

### 3) Formação x Pessoa Exposta Politicamente

**Pergunta:** Para você, que critério mais impacta o aumento do risco de desvios de conduta do dirigente: Formação de baixa qualidade ou ser classificado como pessoa exposta politicamente?

### 4) Experiência Profissional x Reputação

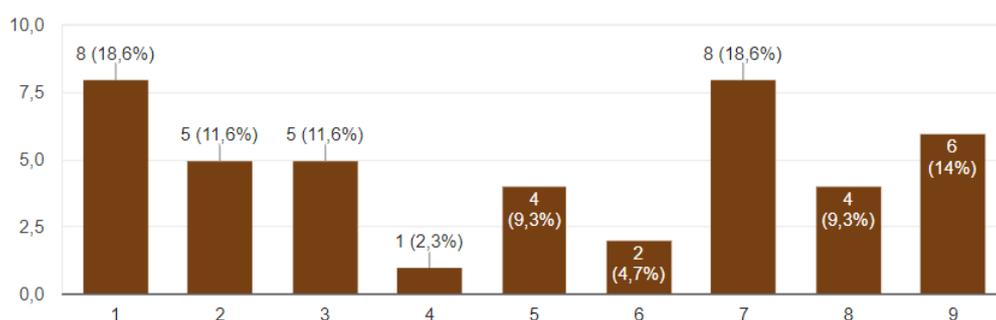


Figura 5.7: Formação x Pessoa Exposta Politicamente: distribuição das respostas dos especialistas.

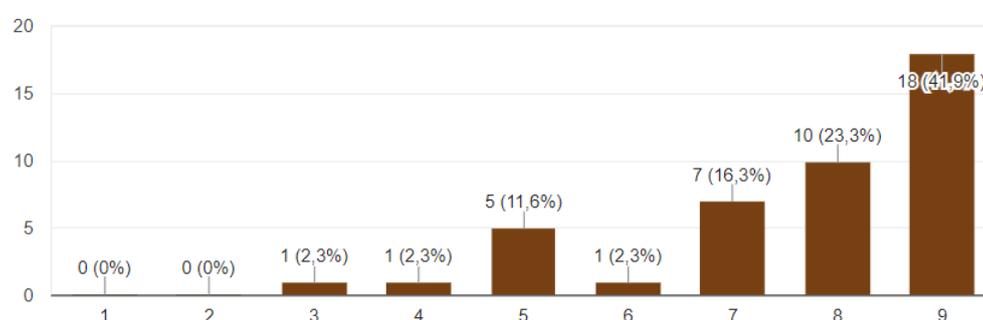


Figura 5.8: Experiência Profissional x Reputação: distribuição das respostas dos especialistas.

**Pergunta:** Para você, que critério mais impacta o aumento do risco de desvios de conduta do dirigente: Experiência profissional inadequada ou má reputação?

### 5) Experiência Profissional x Pessoa Exposta Politicamente

**Pergunta:** Para você, que critério mais impacta o aumento do risco de desvios de conduta do dirigente: experiência profissional inadequada ou ser classificado como pessoa exposta politicamente?

### 6) Reputação x Pessoa Exposta Politicamente

**Pergunta:** Para você, que critério mais impacta o aumento do risco de desvios de conduta do dirigente: má reputação ou ser classificado como pessoa exposta politicamente?

As comparações entre os subcritérios subordinados ao critério *Pessoal* (tabela 5.3) indicou a reputação como o principal fator de risco nesse agrupamento, com 68%, bem à frente dos demais: formação (12%), experiência profissional (11%) e estar enquadrado como pessoa exposta politicamente (9%).

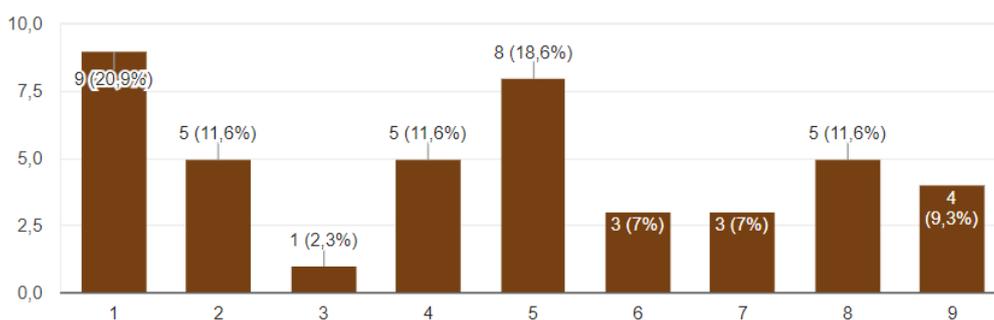


Figura 5.9: Experiência Profissional x Pessoa Exposta Politicamente: distribuição das respostas dos especialistas.

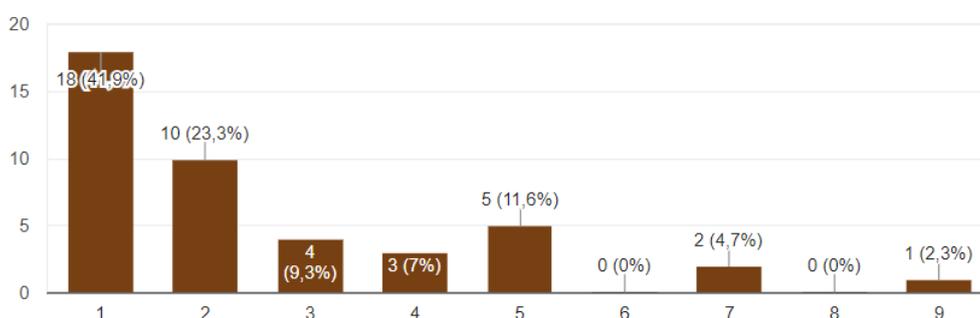


Figura 5.10: Reputação x Pessoa Exposta Politicamente: distribuição das respostas dos especialistas.

Verifica-se que os subcritérios *formação* e *experiência profissional* apresentaram fator de ponderação muito próximos. É provável que essa semelhança se dê pela percepção de que, embora conceitualmente diferentes, ambos os critérios possuam alguma correlação na sua essência. Ou seja, é esperado que um indivíduo com experiência na área financeira tenha formação em área correlata.

	Formação	Experiência Profissional	Reputação	PEP	Média Geom.	Fator
<b>Formação</b>	1	1,604651	0,142857	1,186047	<b>0,722098</b>	<b>0,122476</b>
<b>Experiência Profissional</b>	0,623188	1	0,162791	1,837209	<b>0,657055</b>	<b>0,111444</b>
<b>Reputação</b>	7,000000	6,142857	1	5,883721	<b>3,988229</b>	<b>0,676446</b>
<b>PEP</b>	0,843137	0,544304	0,169960	1	<b>0,528472</b>	<b>0,089634</b>
				<b>Total</b>	<b>5,895854</b>	<b>1,000000</b>

Tabela 5.3: Fatores de ponderação do 2º nível: Pessoal

## FATORES GLOBAIS

A tabela 5.4 contém a apuração dos fatores globais de todos os subcritérios, devidamente priorizados por ordem decrescente e aptos a serem utilizados no modelo, indicando que a má reputação do dirigente e a baixa qualidade da governança da EFPC são os fatores mais relevantes para o aumento do risco de desvio de conduta do dirigente, respondendo, juntos, por 68%.

<b>Critério</b>	<b>Fator Critério (a)</b>	<b>Subcritério</b>	<b>Fator Subcritério (b)</b>	<b>Fator Global (a) x (b)</b>
Pessoal	0,731250	Reputação	0,676446	0,494651
EFPC	0,268750	Governança	0,674978	0,181400
Pessoal	0,731250	Formação	0,122476	0,089560
Pessoal	0,731250	Experiência Profissional	0,111444	0,081493
EFPC	0,268750	Natureza do Patrocinador	0,244588	0,065733
Pessoal	0,731250	PEP	0,089634	0,065545
EFPC	0,268750	Patrimônio	0,080434	0,021617
<b>Soma</b>				<b>1,0000</b>

Tabela 5.4: Fatores globais.

## 5.2 Informações coletadas

Nesta seção serão apresentadas as informações das EFPC e dos dirigentes, a fim de aplicar ao modelo e, assim, obter o valor do índice de risco atribuído a cada dirigente.

### 5.2.1 EFPC

#### a) Natureza do patrocinador

O gráfico 5.11 revela que das 16 EFPC avaliadas, 6 (38%) possuem patrocinador predominante privado, enquanto 10 EFPC possuem patrocinador predominante público.

Na definição do valor deste subcritério para o modelo, o respectivo fator de ponderação global definido na tabela 5.4 (0,065733) deverá ser multiplicado pelo fator de ajuste, definido como:

- 1 - no caso de EFPC com patrocinador predominante público; ou
- 0 - no caso de EFPC com patrocinador predominante privado.

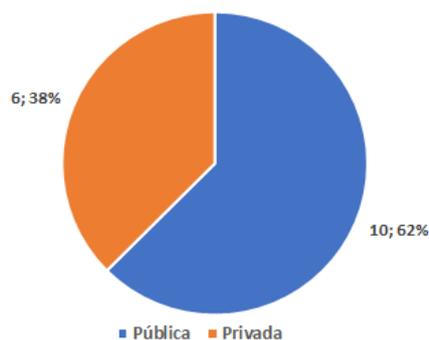


Figura 5.11: Natureza do patrocinador: quantidade e percentual.

### b) Patrimônio

O gráfico 5.12 apresenta a distribuição do patrimônio das EFPC em bilhões de reais, revelando que 13 delas encontram-se nas três primeiras faixas, com patrimônio até R\$ 36 bilhões.

Na definição do valor deste subcritério para o modelo, o respectivo fator de ponderação global definido na tabela 5.4 (0,021617) deverá ser multiplicado pelo fator de ajuste, representado pelo percentil do patrimônio da EFPC na distribuição de patrimônios de todas as EFPC.

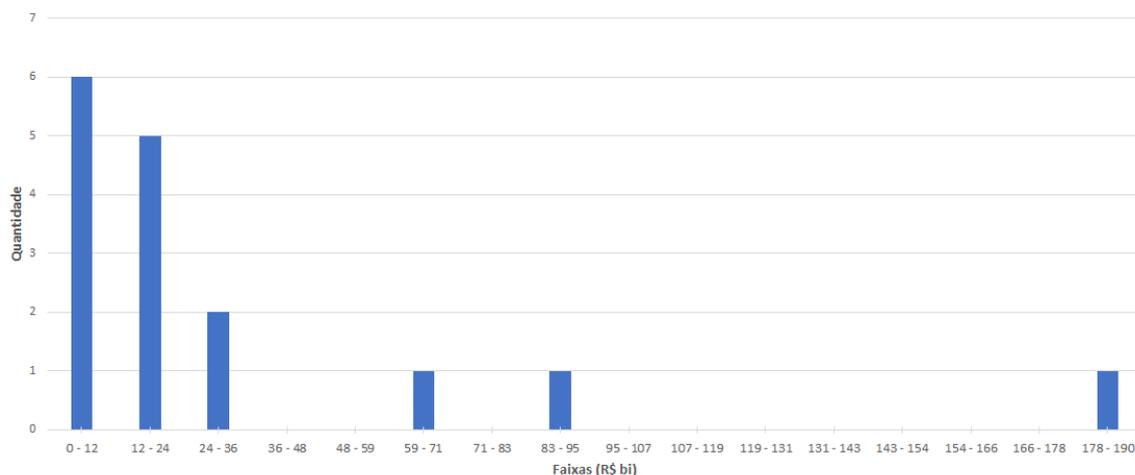


Figura 5.12: Patrimônio: distribuição de frequência.

### c) Qualidade da Governança

No gráfico 5.13 pode-se visualizar que 7 EFPC possuem nota de governança 2, 6 possuem nota 3, 2 possuem nota 4 e 1 possui nota 0.

Na definição do valor deste subcritério para o modelo, o respectivo fator de ponderação global definido na tabela 5.4 (0,181400) deverá ser multiplicado pelo fator de ajuste, representado pela razão entre a nota de governança atribuída à EFPC e 4 (nota máxima).

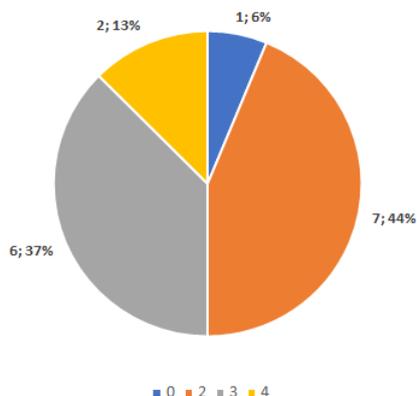


Figura 5.13: Nota da qualidade da Governança: quantidade e percentual.

## 5.2.2 Pessoal

### a) Formação

Os gráficos da figura 5.14 informam que (a) 227 dirigentes (52%) possuem nível superior nas áreas consideradas mais relevantes para a administração de um fundo de pensão (administração, economia, finanças, direito, contabilidade, atuária e auditoria), não há informação sobre a formação de 112 dirigentes (26%) na base de dados da PREVIC, 90 dirigentes (20%) possuem informações em outras áreas de formação consideradas menos relevantes e apenas 9 dirigentes (2%) não possuem nível superior.

Considerando somente os dirigentes com formação superior de áreas relevantes, em (b) é possível visualizar que a maioria dos dirigentes possui formação nas áreas de administração (74), direito (55) e economia (52).

Na definição do valor deste subcritério para o modelo, o respectivo fator de ponderação global definido na tabela 5.4 (0,089560) deverá ser multiplicado pelo fator de ajuste, conforme abaixo:

- 1 - se o dirigente não possui nível superior;
- 0,5 - se não há informação sobre a formação do dirigente;
- 0,25 - se o dirigente possui nível superior em áreas consideradas não relevantes<sup>1</sup> para o exercício do cargo ou função na EFPC; ou

<sup>1</sup>Administração, Direito, Economia, Finanças, Contabilidade, Auditoria ou Atuária.

- 0 - se o dirigente possui nível superior em áreas consideradas relevantes para o exercício do cargo ou função na EFPC.

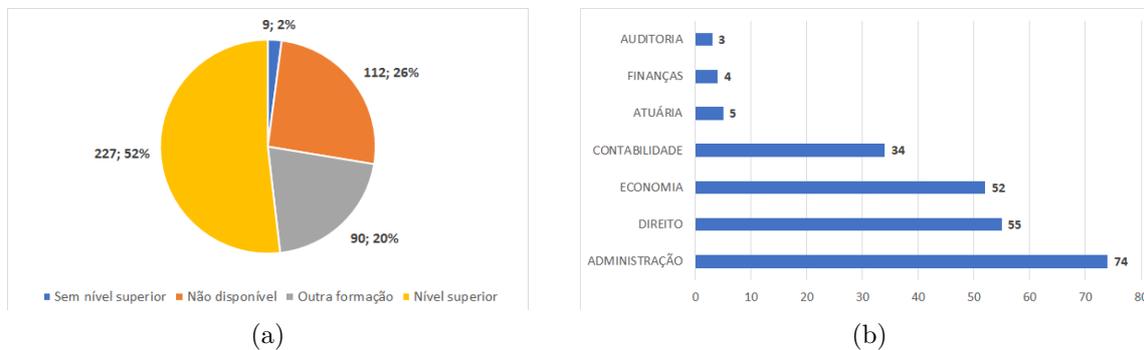


Figura 5.14: (a) Distribuição da formação dos dirigentes por categoria e (b) áreas de formação dos dirigentes com nível superior.

## b) Experiência Profissional

O gráfico 5.15 indica que 13 dirigentes (3%) possuem experiência em áreas consideradas não relevantes para a função, 160 dirigentes (37%) não possuem informação sobre sua experiência, 81 dirigentes (18%) possuem menos de 10 anos de experiências nas áreas consideradas relevantes e 182 dirigentes (42%) possuem 10 ou mais anos de experiência nas áreas relevantes.

Destaca-se o número elevado de informações ausentes dos dirigentes, o que pode enviesar o resultado desses dirigentes.

Na definição do valor deste subcritério para o modelo, o respectivo fator de ponderação global definido na tabela 5.4 (0,081493) deverá ser multiplicado pelo fator de ajuste, conforme abaixo:

- 1 - se o dirigente possui menos de 5 anos de experiência profissional em qualquer área;
- 0,5 - se o dirigente possui menos de 10 anos de experiência profissional nas áreas consideradas relevantes ou não há informação sobre sua experiência profissional;
- 0 - se o dirigente possui 10 anos ou mais de experiência profissional nas áreas consideradas relevantes.

## c) Reputação

Dos subcritérios de reputação, foram identificados 6 dirigentes com processo sancionador na CVM e 9 dirigentes inscritos na Dívida Ativa da União.

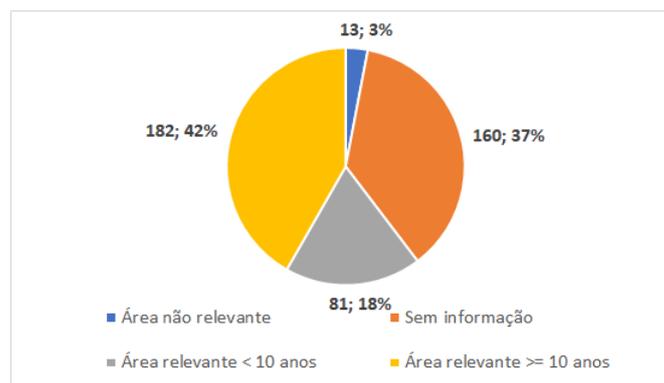


Figura 5.15: Experiência profissional: quantidade e percentual por categoria.

Na definição do valor deste subcritério para o modelo, se o dirigente possuir registro em pelo menos um dos 10 indicadores de reputação o respectivo fator de ponderação global definido na tabela 5.4 (0,494651) será multiplicado pelo fator de ajuste 1. Caso contrário, o fator de ajuste será 0.

#### d) Pessoas Expostas Politicamente (PEP)

A relação de pessoas expostas politicamente obtida junto à Controladoria-Geral da União (CGU), revelou que 27 dirigentes encontram-se nesta situação no mês de maio de 2018.

Na definição do valor deste subcritério para o modelo, se o dirigente for considerado pessoa exposta politicamente, o respectivo fator de ponderação global definido na tabela 5.4 (0,065545) será multiplicado pelo fator de ajuste 1. Caso contrário, o fator de ajuste será 0.

## 5.3 Resultados Consolidados

A seguir serão apresentados os resultados consolidados dos índices de risco de desvios de conduta dos dirigentes das 16 EFPC avaliadas. Inicialmente será apresentado o índice de risco das EFPC, classificadas em ordem aleatória sequencial, em seguida os resultados do índice de risco *Pessoal* e, por fim, o índice de risco total.

### 5.3.1 Índice de Risco EFPC

Considerando que o critério *EFPC* possui um peso de 0,268750 no modelo, os índices de risco associados a cada uma das 16 EFPC (gráfico 5.16) variaram entre 0,065733 e 0,267302, com média 0,156840.

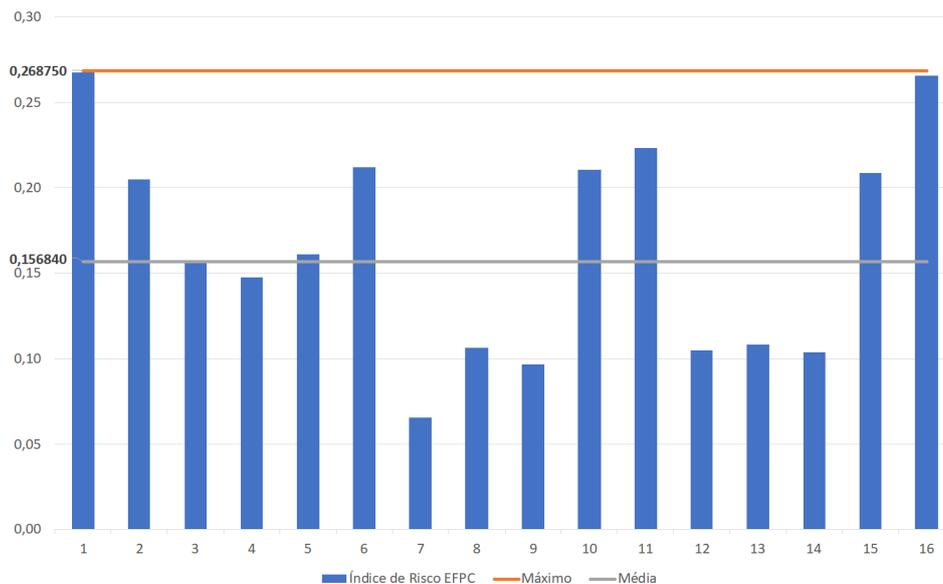


Figura 5.16: Índices de risco de dirigentes - critério EFPC.

### 5.3.2 Índice de Risco Pessoal

Quando avaliado o risco dos 436 dirigentes segundo o critério *Pessoal*, observa-se pelo gráfico 5.17 que os índices são majoritariamente baixos, situados principalmente nas 4 primeiras faixas, até 0,1800, sendo que há 117 dirigentes (27%) com índice de risco pessoal igual a 0.

O índice de risco médio verificado foi 0,067223 e máximo, 0,584212, considerado o peso do critério *Pessoal* no modelo de 0,731250.

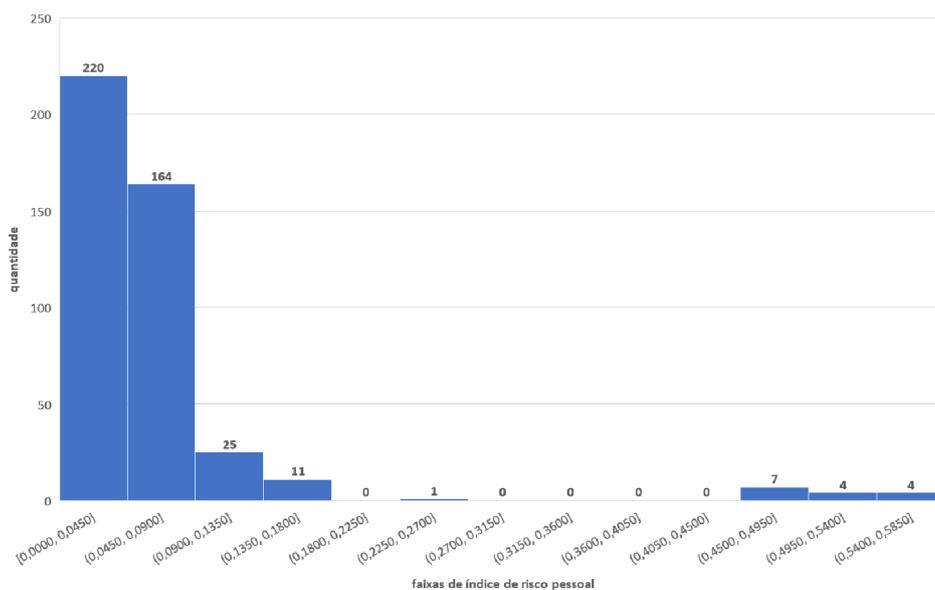


Figura 5.17: Distribuição dos índices de risco dos dirigentes - critério pessoal.

### 5.3.3 Índice de Risco Total

O índice de risco de desvio de conduta total de cada dirigente, corresponde à soma do índice de risco da *EFPC* com o índice de risco *Pessoal*.

O gráfico 5.18 apresenta a distribuição dos índices totais médios por faixa, indicando ainda a participação do índice EFPC e Pessoal e a quantidade de dirigentes enquadrados em cada faixa.

Considerando a escala de 0 a 1 para o índice de risco total, constata-se que 417 dirigentes (96%) possui índices de risco baixos, até 0,4. Verifica-se, ainda, que quanto maior o índice de risco total, maior a participação relativa do índice de risco do critério *Pessoal*.

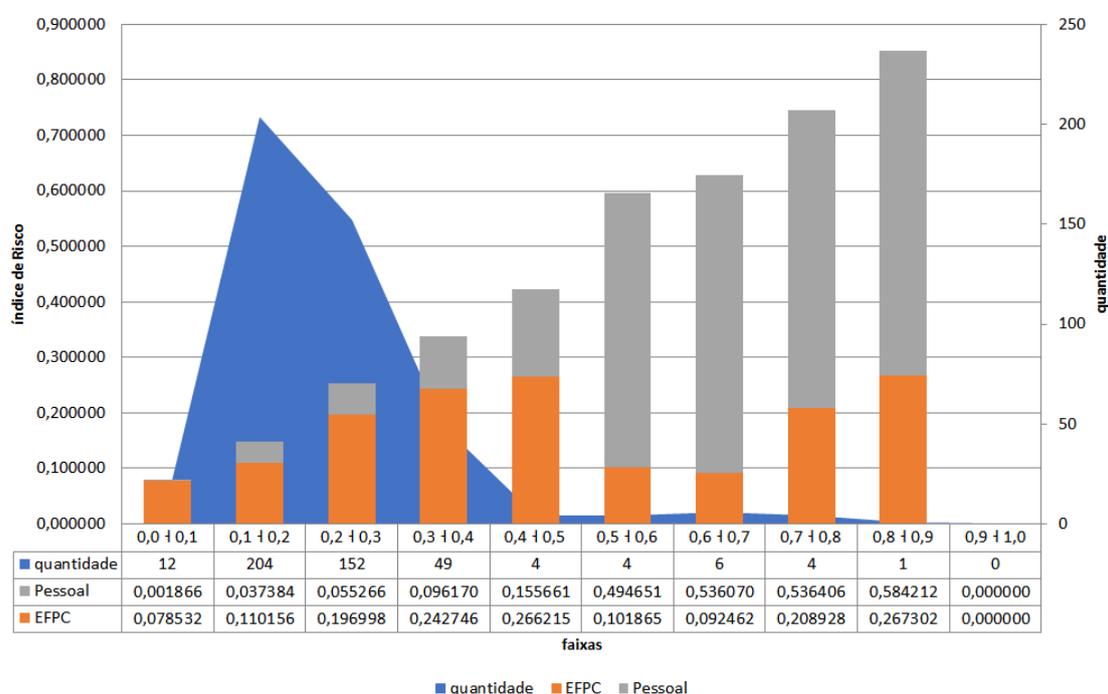


Figura 5.18: Índices de risco total médio por faixa.

O gráfico de caixa (boxplot) 5.19 apresenta os índices de risco total dos dirigentes por EFPC, representando a dispersão dos valores e os *outliers*, identificados pelos pontos.

Observa-se que, como já demonstrado, a maioria dos dirigentes possuem índice de risco total baixo, oscilando entre 0,1 e 0,4, ainda que se observem alguns *outliers* (pontos) acima desse patamar.

Por fim, quando comparados os índices de risco por cargo (diretor executivo, conselheiro deliberativo e conselheiro fiscal), verifica-se que os diretores apresentam o maior risco, com índice total médio 0,269211, seguidos dos conselheiros deliberativos (0,217036) e dos conselheiros fiscais (0,216180), conforme demonstrado no gráfico 5.20.

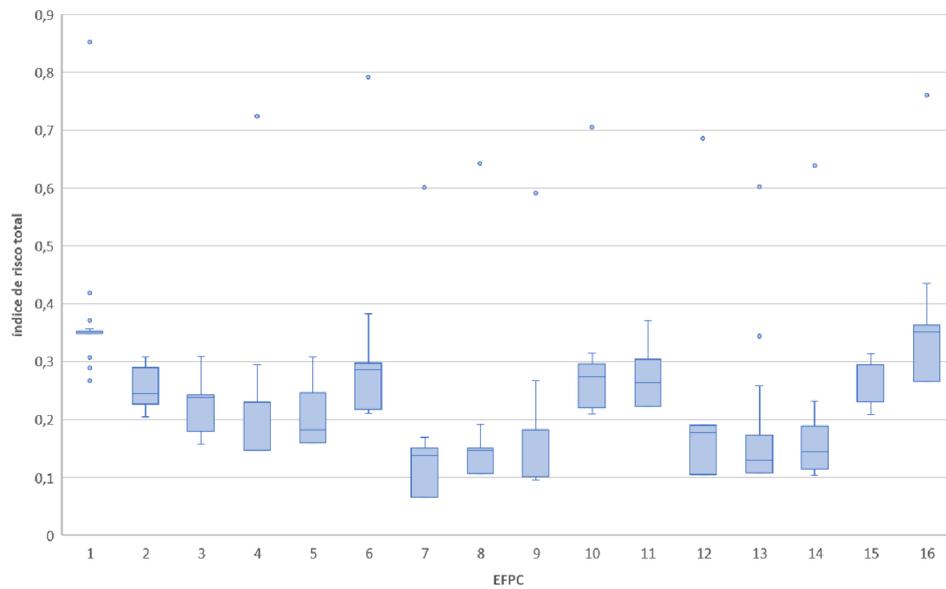


Figura 5.19: Gráfico de caixa (boxplot) para os índices de risco total dos dirigentes, por EFPC.

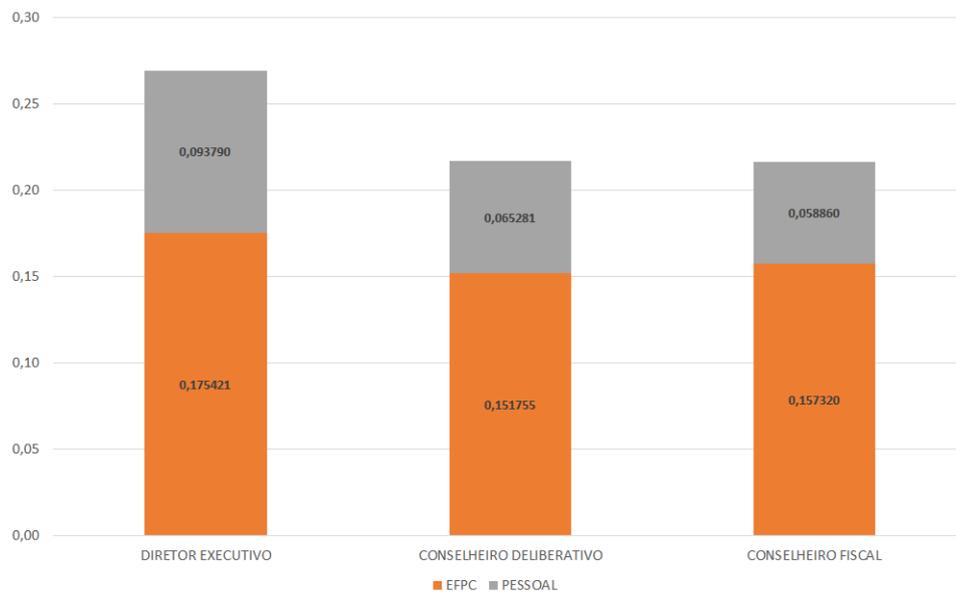


Figura 5.20: Índices de risco total médio por cargo.

# Capítulo 6

## Conclusões e Recomendações para Trabalhos Futuros

### 6.1 Conclusões

A avaliação de riscos de dirigentes de fundos de pensão pode ser um grande aliado no processo de seleção dos dirigentes da EFPC, como também no processo de habilitação dos dirigentes e supervisão de suas atividades pela PREVIC.

O modelo de avaliação de riscos desenvolvido considerou critérios agrupados nos segmentos *EFPC*, representando características do ambiente onde o dirigente pretende atuar ou já atua, e *Pessoal*, consolidando os atributos individuais do dirigente, de modo que, após sua hierarquização e ponderação, fosse possível obter um indicador do nível de risco do dirigente em uma escala de 0 a 1, onde 0 significa risco mínimo e 1, risco máximo.

Na pesquisa de referencial teórico não foram encontrados trabalhos acadêmicos de mesma natureza, que adote ao mesmo tempo um método de análise multicritério (AHP) com uma teoria de governança corporativa (teoria da agência) para avaliar o risco de dirigentes de fundos de pensão. Portanto, acredita-se que o modelo desenvolvido para o objetivo do estudo é inédito e se constitui em um avanço para a pesquisa acadêmica e aplicada.

Na definição dos critérios para o estudo de caso, não foi possível incluir no modelo alguns critérios considerados relevantes (ex.: indicadores de conflitos de interesses e condição de réu em processo criminal) pela ausência das informações dos dirigentes, em virtude do não envio das respostas ao questionário encaminhado, por parte de todas as EFPC, pela negativa de acesso por entes públicos com a alegação de sigilo pessoal (ex.: penalidades por infração ao código de ética em conselhos de classe profissional, registro de antecedentes criminais, etc.) ou pelas dificuldades de busca das informações considerando o limite de tempo da pesquisa (ex.: processos judiciais).

Na adoção do modelo pelas EFPC, tais restrições podem ser superadas mediante exigência de disponibilização das informações necessárias como requisito de aptidão para participação no processo de seleção de dirigentes.

Da mesma forma, a PREVIC pode exigir tais informações da EFPC, utilizando-se do poder normativo<sup>1</sup>, como também pode recorrer aos acordos de cooperação que tenha firmado ou venha a firmar com demais órgãos e entidades públicas que detenham informações relevantes ou quando há previsão legal para troca de informações, a exemplo do art. 2º da Lei nº 12.154, de 2009:

Art. 2º Compete à Previc:

[...]

§ 1º O Banco Central do Brasil, a Comissão de Valores Mobiliários e os órgãos de fiscalização da previdência complementar manterão permanente intercâmbio de informações e disponibilidade de base de dados, de forma a garantir a supervisão contínua das operações realizadas no âmbito da competência de cada órgão.

§ 2º O sigilo de operações não poderá ser invocado como óbice ao fornecimento de informações, inclusive de forma contínua e sistematizada, pelos entes integrantes do sistema de registro e liquidação financeira de ativos autorizados pelo Banco Central do Brasil ou pela Comissão de Valores Mobiliários, sobre ativos mantidos em conta de depósito em instituição ou entidade autorizada à prestação desse serviço.

Há que se destacar, ainda, a recente edição da Lei nº 13.709, de 14 de agosto de 2018<sup>2</sup>, que dispõe sobre o tratamento de dados pessoais, inclusive nos meios digitais, por pessoa natural ou por pessoa jurídica de direito público ou privado, com o objetivo de proteger os direitos fundamentais de liberdade e de privacidade e o livre desenvolvimento da personalidade da pessoa natural.

Diante da incerteza de seus impactos, é importante avaliar se a lei pode limitar o acesso e o tratamento dos dados pessoais pelas EFPC ou mesmo pela PREVIC e como contornar essa limitação.

Assim, a despeito de tais restrições, o modelo foi estruturado, com sua metodologia descrita e, portanto, apto a ser adotado com qualquer conjunto de critérios, desde que as informações das EFPC e dos dirigentes estejam disponíveis, cabendo apenas a aplicação de novo questionário aos especialistas no assunto, conforme subseção 3.2.2, para priorização e obtenção dos novos fatores de ponderação.

Considerando os critérios e subcritérios selecionados, os fatores de ponderação obtidos a partir das respostas ao questionário submetido aos especialistas revelaram que a reputa-

---

<sup>1</sup>De acordo com Di Pietro [75], o poder regulamentar ou, como prefere parte da doutrina, poder normativo é uma das formas de expressão da função normativa do Poder Executivo, cabendo a este editar normas complementares à lei para a sua fiel execução.

<sup>2</sup>Disponível em [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_Ato2015-2018/2018/Lei/L13709.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2015-2018/2018/Lei/L13709.htm)

ção do dirigente (0,494651) e a qualidade da governança da EFPC (0,181400) respondem pela maior parte do risco de desvio de conduta do dirigente.

Por outro lado, destaca-se a baixa importância atribuída aos critérios *Pessoa Exposta Politicamente (PEP)* (0,065545) e *Patrimônio* (0,021617), contrariando a pesquisa de referencial teórico, especialmente com relação ao PEP, trazendo alertas e restrições sobre os riscos a que as empresas estão sujeitas diante de dirigentes com vinculação política.

Com relação aos índices de risco, o estudo de caso revelou que, em regra, os dirigentes dos fundos de pensão avaliados estão aptos a desempenharem suas funções nas EFPC, uma vez que o índice total médio de 0,224063 pode ser considerado baixo por posicionar-se mais próximo de zero.

No entanto, observando o gráfico 5.20, verifica-se que há dirigentes nas EFPC com índice de risco bem acima dos demais (*outliers*), variando entre 0,705081 e 0,851513, indicando a necessidade de atuação tanto da EFPC quanto da PREVIC para reavaliar a adequação do dirigente e a pertinência de sua continuidade no exercício do cargo face às responsabilidades, exigir o reparo dos fatores que elevam seu índice de risco, quando possível, ou adotar alguma medida de acompanhamento mais próximo ou permanente de seus atos.

A fixação dos índices de referência a partir dos quais demandaria atuação da EFPC ou da PREVIC depende do tomador de decisão, considerando os níveis de risco que julgar toleráveis. A tabela 6.1 apresenta uma sugestão de parâmetros e ações, sem prejuízo de adoção de tabelas diferenciadas por tipo de EFPC, órgão estatutário ou outro tipo de classificação:

<b>Índice</b>	<b>Ações recomendadas</b>
$\leq 0,5$	Nenhuma
$>0,5$ e $\leq 0,75$	Programa de capacitação Saneamento de pendências (no caso de reputação) Supervisão e reporte periódicos de atos praticados
$>0,75$ e $\leq 0,95$	Programa de capacitação Saneamento de pendências (no caso de reputação) Supervisão e reporte permanente de atos praticados
$>0,95$	Impedimento de participação em seleção (EFPC) Negativa de habilitação/inabilitação (PREVIC)

Tabela 6.1: Índice de referência e ações recomendadas. Fonte: do autor.

Na adoção do modelo pela EFPC, recomenda-se o estabelecimento de um processo de seleção transparente de seus dirigentes que privilegiem critérios de capacitação técnica e integridade.

No caso de adoção do modelo pela PREVIC no processo de habilitação de dirigentes e de supervisão das EFPC, recomenda-se a avaliação e revisão permanente dos critérios mais representativos, inclusive agregando informações de seus processos de supervisão, de modo a evoluir o modelo e, assim, elevar o nível de governança das entidades, evitando perdas e desvios de recursos dos planos de benefícios.

Ainda na linha evolutiva, recomenda-se à PREVIC a institucionalização e o aperfeiçoamento da ferramenta, a fim de automatizar e agilizar o processo de tomada de decisão, tanto na habilitação, quanto na obtenção de informações dos dirigentes para fins de supervisão.

Por fim, em virtude de sua flexibilidade, acredita-se que o modelo pode ser útil na seleção de dirigentes de institutos que administram os regimes próprios de previdência de servidores públicos de estados ou de municípios, de empresas públicas ou sociedades de economia mista ou mesmo de organizações privadas.

## 6.2 Recomendações para Trabalhos Futuros

A partir do trabalho desenvolvido, existem diversas possibilidades de ampliação de seu escopo.

Uma dessas possibilidades seria a comparação dos resultados considerando, além do AHP, outros métodos de análise multicritério, como lógica Fuzzy, *Analytic Network Process* (ANP), *Preference Ranking Organization Method for Enrichment Evaluation* (PROMETHEE), *Elimination Et Choix Traduisant la Réalité* (ELECTRE), *Technique for Order of Preference by Similarity to Ideal Solution* (TOPSIS), dentre outros.

Seria importante também aprofundar a compreensão da influência do fator *Sociedade* sobre o comportamento do dirigente, avaliando que critérios poderiam ser extraídos para utilização no modelo.

Por ser o Analytic Hierarchy Process um método que depende de julgamentos subjetivos para hierarquização dos critérios, direcionar esses julgamentos somente para um público pode enviesar os resultados. Assim, outro estudo futuro deveria considerar a submissão do questionário de comparação de critérios também para os dirigentes e empregados das EFPC ou mesmo para os participantes dos planos, como forma de captar a percepção de outros grupos interessados. A iniciativa desta proposta pode ser tomada pela PREVIC, por ocasião de suas atividades de supervisão.

Outro estudo considerado relevante é o acompanhamento dos resultados ao longo do tempo, buscando captar a evolução do risco dos dirigentes e sua relação com fatos ocorridos no período, como mudança normativa, atuações da Previc, mudanças na gestão e governança da EFPC, etc.

Embora o modelo já contemple o agravamento do risco para os dirigentes de EFPC com patrocinador público, estudos futuros podem comparar os resultados de EFPC com patrocinador público *versus* EFPC com patrocinador privado, buscando investigar as razões de eventuais diferenças.

O estudo pode evoluir também com a incorporação de métodos de mineração de dados, conforme revisão da literatura realizada por Phua *et al* [76] e Ngai *et al* [77], ou de redes complexas [78], como forma de detectar possíveis vínculos dos dirigentes com pessoas ou organizações envolvidas com desvios de conduta ou crimes.

# Referências

- [1] OECD: *OECD Pensions Outlook 2016*. 2016. [https://www.oecd-ilibrary.org/content/publication/pens\\_outlook-2016-en](https://www.oecd-ilibrary.org/content/publication/pens_outlook-2016-en). x, 2, 25, 26
- [2] Zahra, Shaker A, Richard L Priem e Abdul A Rasheed: *The antecedents and consequences of top management fraud*. *Journal of Management*, 31(6):803–828, 2005. x, 17
- [3] Clark, Gordon L: *The anatomy of corruption: the practice of pension fund trustee decisionmaking*. *Environment and Planning A*, 30(7):1235–1253, 1998. x, 17, 18
- [4] Ishizaka, Alessio e Ashraf Labib: *Review of the main developments in the analytic hierarchy process*. *Expert systems with applications*, 38(11):14336–14345, 2011. x, 40
- [5] Saaty, Thomas L: *Decision making with the analytic hierarchy process*. *International journal of services sciences*, 1(1):83–98, 2008. xii, 39, 41, 55, 56, 61
- [6] OECD: *Principles of occupational pension regulation*. standart, 2010. <https://www.oecd-ilibrary.org/content/publication/9789264087095-en>. 1, 26
- [7] PREVIC: *Informe Estatístico Trimestral*. report, Superintendência Nacional de Previdência Complementar, dezembro 2017. <http://www.previc.gov.br/central-de-conteudos/publicacoes/informe-estatistico/informes-de-2017/informe-estatistico-4o-trimestre-2017.pdf>. 1, 47
- [8] Jackson, Gregory e Sigurt Vitols: *Pension regimes and financial systems: between social security, market liquidity and corporate governance*. *Varieties of Welfare Capitalism*. London: Routledge, 2000. 1
- [9] Davis, E Philip e Yu Wei Hu: *Is there a link between pension-fund assets and economic growth?-a cross-country study*. 2004. 1
- [10] Clark, Gordon e Tessa Hebb: *Pension fund corporate engagement: The fifth stage of capitalism*. *Relations industrielles/industrial relations*, 59(1):142–171, 2004. 1
- [11] IOPS: *Iops Toolkit for Risk-based Pensions Supervisors*, 2012. <http://www.iopsweb.org/toolkit/>. 1
- [12] CVM: *Uso indevido de informação privilegiada (insider trading)*. Em *CADERNOS CVM*. Comissão de Valores Mobiliários, Rio de Janeiro-RJ, 11ª edição, 2016. <https://investidor.cvm.gov.br/portaldoinvestidor/export/>

sites/portaldoinvestidor/menu/atividades/CampanhaNaoAoInsiderTrading/CVM-Caderno-11.pdf. 3

- [13] Stiles, Philip e Bernard Taylor: *Maxwell—the failure of corporate governance*. Corporate Governance: An International Review, 1(1):34–45, 1993. 4
- [14] Antolín, Pablo e Fiona Stewart: *Private pensions and policy responses to the financial and economic crisis*. 2009. 4
- [15] Krambia-Kapardis, Maria: *Corporate Fraud and Corruption: A Holistic Approach to Preventing Financial Crises*. Springer, 2016. 4, 50
- [16] Câmara dos Deputados: *Relatório Final. CPI - Fundos de Pensão*, abril 2016. <http://www2.camara.leg.br/atividade-legislativa/comissoes/comissoes-temporarias/parlamentar-de-inquerito/55a-legislatura/cpi-fundos-de-pensao/documentos/outros-documentos-1/relatorio-final-apresentado-em-12-04-16>, acesso em 18/07/2017. 4
- [17] Ebbinghaus, Bernhard e Tobias Wiß: *The governance and regulation of private pensions in europe*. Em *The Varieties of Pension Governance: Pension Privatization in Europe*. Oxford University Press, 2011. 5
- [18] OCDE: *Core principles of private pension regulation*. standar, Organisation for Economic Co-operation and Development, 2016. <http://www.oecd.org/daf/fin/private-pensions/Core-Principles-Private-Pension-Regulation.pdf>. 5
- [19] BRASIL: *Lei Complementar 109 de 29 de maio de 2001. Dispõe sobre o Regime de Previdência Complementar e dá outras providências*. Diário Oficial da União, maio 2001. 5
- [20] Tribunal de Contas da União: *Relatório de Gestão do Exercício de 2016. Superintendência Nacional de Previdência Complementar - PREVIC*, março 2017. <http://www.previc.gov.br/central-de-conteudos/prestacao-de-contas/relatorios-de-gestao-tribunal-de-contas-da-uniao-tcu/relatorio-de-gestao-2016.pdf>, acesso em 22/07/2017. 6
- [21] Larcker, David F e Brian Tayan: *Seven myths of corporate governance*. Closer Look Series: Topics, Issues and Controversies in Corporate Governance and Leadership, (16), 2011. 11
- [22] Shleifer, Andrei e Robert W Vishny: *A survey of corporate governance*. The journal of finance, 52(2):737–783, 1997. 11, 14, 18
- [23] Aguilera, Ruth V e Gregory Jackson: *Comparative and international corporate governance*. Academy of Management annals, 4(1):485–556, 2010. 11, 13, 15
- [24] Clapman, P et al.: *Committee on fund governance: Best practice principles*. Em *The Stanford Institutional Investors' Forum: Stanford Law School and The Rock Center for Corporate Governance*, 2007. 11

- [25] IBGC: *Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa*. Instituto Brasileiro de Governança Corporativa, São Paulo, SP, 5ª edição, 2016, ISBN 978-85-99645-38-3. <http://www.ibgc.org.br/userfiles/files/Publicacoes/Publicacao-IBGCCodigo-CodigodasMelhoresPraticasdeGC-5aEdicao.pdf>. 13, 19
- [26] McNulty, Terry, Alessandro Zattoni e Thomas Douglas: *Developing corporate governance research through qualitative methods: A review of previous studies*. *Corporate Governance: An International Review*, 21(2):183–198, 2013. 14
- [27] Judge, William: *The importance of considering context when developing a global theory of corporate governance*. *Corporate Governance: An International Review*, 20(2):123–124, 2012. 14
- [28] Yoshikawa, Toru, Hongjin Zhu e Pengji Wang: *National governance system, corporate ownership, and roles of outside directors: A corporate governance bundle perspective*. *Corporate Governance: An International Review*, 22(3):252–265, 2014. 14
- [29] OECD: *G20/OECD Principles of Corporate Governance*. 2015. <https://www.oecd-ilibrary.org/content/publication/9789264236882-en>. 14, 19
- [30] Aguilera, Ruth V, Kurt Desender, Michael K Bednar e Jun Ho Lee: *Connecting the dots: Bringing external corporate governance into the corporate governance puzzle*. *The Academy of Management Annals*, 9(1):483–573, 2015. 14
- [31] Jensen, Michael C e William H Meckling: *Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure*. *Journal of financial economics*, 3(4):305–360, 1976. 14
- [32] Eisenhardt, Kathleen M.: *Agency theory: An assessment and review*. *The Academy of Management Review*, 14(1):57–74, 1989, ISSN 03637425. <http://www.jstor.org/stable/258191>. 15
- [33] Dion, Michel: *Agency theory and financial crime: The paradox of the opportunistic executive*. *Journal of Financial Crime*, 23(3):574–587, 2016. 15, 16
- [34] Dalton, Dan R, Michael A Hitt, S Trevis Certo e Catherine M Dalton: *The fundamental agency problem and its mitigation: independence, equity, and the market for corporate control*. *The academy of management annals*, 1(1):1–64, 2007. 15
- [35] Pinto, Jonathan, Carrie R Leana e Frits K Pil: *Corrupt organizations or organizations of corrupt individuals? two types of organization-level corruption*. *Academy of Management Review*, 33(3):685–709, 2008. 16
- [36] La Porta, Rafael, Florencio Lopez-de Silanes, Andrei Shleifer e Robert Vishny: *Investor protection and corporate governance*. *Journal of financial economics*, 58(1):3–27, 2000. 16
- [37] Grosman, Anna, Ilya Okhmatovskiy e Mike Wright: *State control and corporate governance in transition economies: 25 years on from 1989*. *Corporate Governance: An International Review*, 24(3):200–221, 2016. 18

- [38] Gottschalk, Petter: *Theories of financial crime*. Journal of Financial Crime, 17(2):210–222, 2010. 18
- [39] Collins, Jamie D., Klaus Uhlenbruck e Peter Rodriguez: *Why firms engage in corruption: A top management perspective*. Journal of Business Ethics, 87(1):89–108, Jun 2009, ISSN 1573-0697. <https://doi.org/10.1007/s10551-008-9872-3>. 18
- [40] Romano, Roberta: *Public pension fund activism in corporate governance reconsidered*. Columbia Law Review, 93(4):795–853, 1993. 18, 27
- [41] OCDE: *Guidelines for pension fund governance*. Standard, Organisation for Economic Co-operation and Development, 2009. <http://www.oecd.org/daf/fin/private-pensions/34799965.pdf>. 19, 28, 50
- [42] BIS: *Core principles for effective banking supervision*. Standard, Bank for International Settlements, 2012. <https://www.bis.org/publ/bcbs230.htm>. 19
- [43] Sass, Steven: *The development of employer retirement income plans: from the nineteenth century to 1980*. Em *The Oxford handbook of pensions and retirement income*. Oxford University Press Oxford, 2006. 25
- [44] Reynaud, Emmanuel: *Private pensions in oecd countries: France*. (30), 1997. <https://www.oecd-ilibrary.org/content/paper/664831631060>. 25
- [45] Thane, Patricia: *The history of retirement*. Em *The Oxford handbook of pensions and retirement income*, páginas 33–51. Oxford University Press Oxford, 2006. 25
- [46] Tapia, Waldo: *Description of private pension systems*. (22), 2008. <https://www.oecd-ilibrary.org/content/paper/237831300433>. 25
- [47] Clark, Robert Louis, Lee A Craig e Jack W Wilson: *A history of public sector pensions in the United States*. University of Pennsylvania Press, 2003. 25
- [48] Arza, Camila, Paul Arthur Johnson *et al.*: *The development of public pensions from 1889 to the 1990s*. Em *The Oxford handbook of pensions and retirement income*. Oxford, United Kingdom: Oxford University Press,, 2006. 25
- [49] Pinheiro, Ricardo P.: *A Demografia dos Fundos de Pensão*. Ministério da Previdência Social, 2007. 25
- [50] BRASIL: *Previdência Social: reflexões e desafios*. Em *Coleção Previdência Social*, volume 30. Ministério da Previdência Social, Brasília-DF, 1ª edição, 2009. 25
- [51] Le Garrec, Gilles: *Social security, income inequality and growth*. Journal of Pension Economics & Finance, 11(1):53–70, 2012. 25
- [52] De Deken, Johan J., Eduard Ponds e Bart Van Riel: *Social solidarity*. Em *The Oxford handbook of pensions and retirement income*, páginas 33–51. Oxford University Press Oxford, 2006. 25
- [53] Munnell, Alicia H, Jean Pierre Aubry e Laura Quinby: *Public pension funding in practice*. Journal of Pension Economics & Finance, 10(2):247–268, 2011. 26

- [54] Gillan, Stuart L e Laura T Starks: *Corporate governance proposals and shareholder activism: The role of institutional investors*. Journal of financial Economics, 57(2):275–305, 2000. 27
- [55] IOPS: *Supervisory oversight of pension fund governance*. survey, International Organisation of Pension Supervisors, 2008. <http://www.iopsweb.org/41269776.pdf>. 27, 28
- [56] Stewart, Fiona e Juan Yermo: *Pension fund governance: Challenges and potential solutions*. (18), 2008. <https://www.oecd-ilibrary.org/content/paper/241402256531>. 27, 49
- [57] Clark, Gordon L: *Pension fund governance: expertise and organizational form*. Journal of Pension Economics & Finance, 3(2):233–253, 2004. 28
- [58] APRA: *Prudential standard sps 520 fit and proper*. standart, Australian Prudential Regulation Authority, 2013. <https://www.legislation.gov.au/Details/F2013L01266>. 28
- [59] FMA: *Federal act on the establishment, administration and supervision of pension-skassen*, 1990. <https://www.fma.gv.at/download.php?d=824>. 29
- [60] FSMA: *Law of 27 october 2006 on the supervision of institutions for occupational retirement provision*, 2006. [https://www.fsma.be/sites/default/files/public/sitecore/media%20library/Files/fsmafiles/wetgeving/wet\\_loi/en/law\\_27-10-2006.pdf](https://www.fsma.be/sites/default/files/public/sitecore/media%20library/Files/fsmafiles/wetgeving/wet_loi/en/law_27-10-2006.pdf). 29
- [61] ABRAPP: *Governança nas EFPC: Estrutura Mínima e Melhores Práticas*. Comissão Técnica Nacional de Governança, São Paulo, SP, 1ª edição, agosto 2012. <http://sistemas.abrapp.org.br/publicacoes/UI/DetalhesPublicacao.aspx?idPublicacao=301>. 35
- [62] Jannuzzi, P de M, WL de MIRANDA e DSG da Silva: *Análise multicritério e tomada de decisão em políticas públicas: aspectos metodológicos, aplicativo operacional e aplicações*. Informática Pública, 11(1):69–87, 2009. 38
- [63] Smith, James E e Detlof Von Winterfeldt: *Anniversary article: decision analysis in management science*. Management science, 50(5):561–574, 2004. 38
- [64] Zavadskas, Edmundas Kazimieras e Zenonas Turskis: *Multiple criteria decision making (mcdm) methods in economics: an overview*. Technological and economic development of economy, 17(2):397–427, 2011. 38, 39
- [65] Gomes, L.F.A.M., C.F.S. Gomes e A.T. de Almeida: *Tomada de decisão gerencial: enfoque multicritério*. Atlas, 4ª edição, 2012. 39
- [66] Munda, Giuseppe: *Social multi-criteria evaluation: Methodological foundations and operational consequences*. European journal of operational research, 158(3):662–677, 2004. 39

- [67] Saaty, Thomas L: *The analytic hierarchy and analytic network processes for the measurement of intangible criteria and for decision-making*. Em *Multiple Criteria Decision Analysis*, páginas 363–419. Springer, 2016. 39
- [68] Vaidya, Omkarprasad S e Sushil Kumar: *Analytic hierarchy process: An overview of applications*. *European Journal of operational research*, 169(1):1–29, 2006. 39
- [69] Saaty, Thomas L e Luis G Vargas: *Modeling the graduate business school admissions process*. Em *Models, methods, concepts & applications of the analytic hierarchy process*, páginas 313–321. Springer, 2012. 39
- [70] Saaty, Thomas L e Luis G Vargas: *How to make a decision*. Em *Models, methods, concepts & applications of the analytic hierarchy process*, páginas 1–21. Springer, 2012. 40, 41
- [71] ABNT/ISO: *Gestão de riscos — princípios e diretrizes*. Standard, International Organization for Standardization, Geneva, CH, 2009. 43, 44, 47
- [72] Hinz, Richard P, Anca N Mataoanu *et al.*: *Pension supervision: understanding international practice and country context*. Social Protection, World Bank, 2005. 50
- [73] EIOPA: *Guidelines on system of governance*. standart, European Insurance and Occupational Pension Authority, 2013. <https://eiopa.europa.eu/publications/eiopa-guidelines/guidelines-on-system-of-governance>. 50
- [74] Westphal, James D e Edward J Zajac: *A behavioral theory of corporate governance: Explicating the mechanisms of socially situated and socially constituted agency*. *Academy of Management Annals*, 7(1):607–661, 2013. 53
- [75] Di Pietro, Maria Sylvia Zanella: *Direito administrativo*. Atlas, São Paulo, 24<sup>a</sup> edição, 2001. 77
- [76] Phua, Clifton, Vincent Lee, Kate Smith e Ross Gayler: *A comprehensive survey of data mining-based fraud detection research*. arXiv preprint arXiv:1009.6119, 2010. 80
- [77] Ngai, Eric WT, Yong Hu, YH Wong, Yijun Chen e Xin Sun: *The application of data mining techniques in financial fraud detection: A classification framework and an academic review of literature*. *Decision support systems*, 50(3):559–569, 2011. 80
- [78] Newman, Mark EJ: *The structure and function of complex networks*. *SIAM review*, 45(2):167–256, 2003. 80

# Apêndice A

## Exemplo Hipotético

Para demonstrar a utilização do modelo, o exemplo a seguir visa apurar o índice de risco de desvio de conduta de um dirigente hipotético, a partir de valores atribuídos aos subcritérios e dos correspondentes fatores de ponderação e dos fatores de ajuste.

### A.1 Índice de Risco EFPC

A EFPC hipotética possui patrocinador preponderante com natureza pública, patrimônio de R\$ 20 bilhões e a qualidade de sua governança foi avaliada pela equipe de fiscalização da PREVIC com a nota 3.

A partir dos fatores globais de ponderação dos subcritérios subordinados ao critério *EFPC* (tabela 5.4) e aplicando-se os fatores de ajuste conforme subseção 3.2.1, obtém-se o índice de risco parcial - EFPC:

Subcritério	Valor	Fator Global (a)	Fator de Ajuste (b)	Índice de Risco EFPC (a) x (b)
Natureza do Patrocinador	Pública	0,065733	1	0,065733
Patrimônio	R\$ 20 bilhões (percentil 66,6%)	0,021617	0,666	0,014411
Qualidade da Governança	3	0,181400	0,75	0,136050
<b>TOTAL EFPC</b>				<b>0,216194</b>

Tabela A.1: Informações de EFPC hipotética, fatores de ponderação e ajuste e índice de risco EFPC.

### A.2 Índice de Risco Pessoal

O dirigente hipotético possui formação em nível superior em Economia, experiência profissional de 8 anos das áreas administrativa e financeira, está respondendo a processo

sancionador na Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e não é considerado pessoa exposta politicamente (PEP).

A partir dos fatores globais de ponderação dos subcritérios subordinados ao critério *Pessoal* (tabela 5.4) e aplicando-se os fatores de ajuste conforme subseção 3.2.1, obtém-se o índice de risco parcial - Pessoal:

Subcritério	Valor	Fator Global (a)	Fator de Ajuste (b)	Índice de Risco Pessoal (a) x (b)
Formação	Nível Superior em Economia	0,089560	0	0
Experiência Profissional	8 anos nas áreas administrativa e financeira	0,081493	0,5	0,040747
Reputação		0,494651	1	0,494651
Processo Sancionador CVM	S			
<b>TOTAL PESSOAL</b>				<b>0,535398</b>

Tabela A.2: Informações de dirigente hipotético, fatores de ponderação e ajuste e índice de risco pessoal.

### A.3 Índice de Risco Total

O índice de risco total é obtido pela soma do índice de risco *EFPC* e índice de risco *Pessoal*:

**Índice de risco de desvio de conduta do dirigente:**

$$0,216194 + 0,535398 = 0,751592$$

# Anexo I

## Mapa Estratégico da Previc



Figura I.1: Mapa Estratégico da Previc. Fonte: Previc.

# Anexo II

## Questionário para Hierarquização dos Critérios

### II.1 Introdução

Este questionário foi elaborado como etapa da pesquisa do servidor Manoel Robson Aguiar no Mestrado em Computação Aplicada da Universidade de Brasília e visa obter a percepção do respondente sobre o grau de relevância de critérios de avaliação de riscos de desvios de conduta de dirigentes de fundos de pensão.

Para os fins da pesquisa:

- Dirigentes são os membros do Conselho Deliberativo, do Conselho Fiscal e da Diretoria Executiva;

- Desvio de conduta é qualquer ato ou omissão que ameace a reputação ou os objetivos da empresa por inobservância das normas estabelecidas.

Instruções para resposta:

Cada pergunta irá apresentar dois critérios para comparação e o respondente deverá indicar o grau de relevância de um critério sobre outro para o aumento do risco de desvios de conduta do dirigente, considerando a seguinte escala:

1 - O primeiro critério é extremamente mais relevante que o segundo;

2, 3 e 4 - O primeiro critério é mais relevante que o segundo, em ordem decrescente de relevância;

5 - O primeiro critério é tão relevante quanto o segundo;

6, 7 e 8 - O segundo critério é mais relevante que o primeiro, em ordem crescente de relevância;

9 - O segundo critério é extremamente mais relevante que o primeiro.

Em outros termos, o respondente deverá indicar quanto um critério pode agravar mais o risco de desvios de conduta do dirigente em relação ao outro.

Os critérios a serem comparados são os seguintes:

1. EFPC

- (a) Natureza do Patrocinador
- (b) Patrimônio
- (c) Governança

2. Pessoal

- (a) Formação
- (b) Experiência Profissional
- (c) Reputação
- (d) Pessoa Exposta Politicamente

Os conceitos e critérios aqui utilizados foram obtidos a partir de pesquisa na legislação brasileira aplicável às EFPC e às demais instituições e entidades supervisionadas do Sistema Financeiro Nacional, nas normas e guias de supervisores de fundos de pensão e de entidades do mercado financeiro de outros países, em publicações de organismos nacionais e internacionais (IBGC, Banco Mundial, ONU, OCDE e IOPS) e em artigos acadêmicos e livros.

## II.2 EFPC x Pessoal

Para responder à pergunta desta subseção, considere:

- EFPC: atributos da EFPC onde o dirigente atua ou pretende atuar.
  - Pessoal: atributos intrínsecos à pessoa do dirigente;
1. Para você, que critério mais impacta o aumento do risco de desvios de conduta do dirigente: questões relacionadas à EFPC ou questões pessoais?

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	
EFPC										Pessoal

Tabela II.1: Resposta à questão 1.

## II.2.1 EFPC

Para responder às perguntas desta seção, considere:

- Natureza do patrocinador: representa a natureza jurídica (pública ou privada) do patrocinador principal da EFPC. Para os fins desta pesquisa, considera-se que EFPC com patrocínio predominantemente público tende a sofrer mais influência político-partidária, o que pode conflitar com os objetivos da EFPC.
- Patrimônio: total de ativos administrados pela EFPC. Para os fins desta pesquisa, entende-se que quanto maior o patrimônio, mais a EFPC estará sujeita ao risco de desvios de conduta por parte de seus dirigentes.
- Governança: é o sistema pelo qual as empresas e demais organizações são dirigidas, monitoradas e incentivadas, envolvendo os relacionamentos entre sócios, conselho de administração, diretoria, órgãos de fiscalização e controle e demais partes interessadas. Para os fins desta pesquisa, são considerados indicadores de baixa qualidade de governança da EFPC a ausência de:
  - auditoria interna;
  - sistema de controles internos, contendo, especialmente, mecanismos de segregação de atividades e funções/definição de poderes, limites e alçadas;
  - manual de governança corporativa ou documento equivalente;
  - código de ética e conduta ou documento equivalente;
  - sistema de informações com informações circunstanciadas sobre a saúde financeira e atuarial dos planos, os custos incorridos e os objetivos traçados, bem como, sempre que solicitado pelos interessados, sobre a situação individual perante o plano de benefícios de que participam.

2. Para você, que critério mais impacta o aumento do risco de desvios de conduta do dirigente no âmbito da EFPC:

a) A natureza pública do patrocinador ou patrimônio elevado?

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	
Natureza do patrocinador										Patrimônio

Tabela II.2: Resposta à questão 2.a.

b) A natureza pública do patrocinador ou a baixa qualidade da governança?

c) Patrimônio elevado ou a baixa qualidade da governança?

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	
Natureza do patrocinador										Governança

Tabela II.3: Resposta à questão 2.b.

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	
Patrimônio										Governança

Tabela II.4: Resposta à questão 2.c.

## II.2.2 Pessoal

Para responder às perguntas desta subseção, considere:

- **Formação:** conjunto de conhecimentos e habilidades específicos a um determinado campo de atividade prática ou intelectual. Para os fins desta pesquisa, este critério supõe que uma baixa qualidade na formação do dirigente pode indicar um baixo nível de compreensão das questões a serem enfrentadas na gestão da EFPC e, conseqüentemente, comprometer suas decisões;
- **Experiência Profissional:** forma de conhecimento específico, ou de perícia, que, adquirida por meio de aprendizado sistemático, se aprimora com o correr do tempo. Para os fins desta pesquisa, este critério supõe que a pouca experiência profissional do dirigente relacionada com as atividades do cargo pode indicar pouca habilidade, prudência ou perícia para tomar decisões;
- **Reputação:** conceito do dirigente perante a sociedade. Para os fins desta pesquisa, são exemplos de situações que indicam má reputação:
  - esteja respondendo a processo judicial ou administrativo, que tenha relação com o Sistema Financeiro Nacional, mercado de capitais, seguridade social, economia popular e "lavagem" ou ocultação de bens, direitos e valores;
  - esteja respondendo a processo crime ou inquérito policial;
  - encontrar-se inabilitado ou suspenso para o exercício de cargos ou funções nas instituições financeiras ou entidades supervisionadas do Sistema Financeiro Nacional;
  - encontrar-se inabilitado ou suspenso para o exercício de profissão regulamentada por questões relacionadas com honestidade, integridade ou conduta;
  - ter controlado ou administrado firma ou sociedade objeto de declaração de insolvência, liquidação, intervenção, falência ou recuperação judicial, por má gestão;

- estar impedido de administrar seus bens ou deles dispor em razão de decisão judicial ou administrativa;
- estar declarado falido ou insolvente;
- Pessoa Exposta Politicamente (PEP): conforme definido na Resolução COAF nº 29, de 2017 <sup>1</sup>.

3. Para você, que critério mais impacta o aumento do risco de desvios de conduta do dirigente no âmbito pessoal:

a) Formação de baixa qualidade ou experiência profissional inadequada?

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	
Formação										Experiência

Tabela II.5: Resposta à questão 3.a.

b) Formação de baixa qualidade ou má reputação?

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	
Formação										Reputação

Tabela II.6: Resposta à questão 3.b.

c) Formação de baixa qualidade ou ser classificado como pessoa exposta politicamente (PEP)?

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	
Formação										PEP

Tabela II.7: Resposta à questão 3.c.

d) Experiência profissional inadequada ou má reputação?

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	
Experiência										Reputação

Tabela II.8: Resposta à questão 3.d.

e) Experiência profissional inadequada ou ser classificado como pessoa exposta politicamente (PEP)?

f) Má reputação ou ser classificado como pessoa exposta politicamente (PEP)?

<sup>1</sup><http://www.coaf.fazenda.gov.br/menu/legislacao-e-normas/normas-do-coaf/resolucao-coaf-no-29-de-7-de-dezembro-de-2017>

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	
Experiência										PEP

Tabela II.9: Resposta à questão 3.e.

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	
Reputação										PEP

Tabela II.10: Resposta à questão 3.f.

## Anexo III

# Códigos para Busca de Informações dos Dirigentes

### III.1 Busca por Processo Administrativo Sancionador (CVM)

```
Function CVM(nome as string) as string

Dim IE As InternetExplorer, html As MSHHTML.HTMLDocument
Dim myState As String
Dim elem As HTMLInputElement, botao As HTMLInputElement

Set IE = New InternetExplorer

' Carrega a pagina de busca de processo sancionador da CVM
IE.navigate ("http://sistemas.cvm.gov.br/asp/cvmwww/inqueritos/
formbuscapas.asp")

' Aguarda o carregamento total da pagina antes de preencher o
campo do formulario automaticamente
While IE.readyState <> 4
    DoEvents
Wend

' Identifica o campo do formulario correspondente ao nome a ser
pesquisado
```

```

Set html = IE.Document
Set elem = html.DocumentElement.all("txtIndiciado")

' Preenche o campo do formulario com o nome do dirigente
elem.Value = nome

' Identifica o elemento botao de pesquisa e clica
For Each botao In html.getElementsByClassName("BodyPP")
    If botao.Type = "submit" Then
        botao.Click
        Exit For
    End If
Next

' Aguarda o carregamento total da pagina de resultado
Do While IE.Busy: DoEvents: Loop

' Verifica se a busca retornou resultado e define valor da
funcao
If html.getElementsByClassName("tabelaFechadaPadrao").Length =
    0 Then
    CVM = "N"
Else
    CVM = "S"
End If

' limpando a memoria
Set elem = Nothing
Set botao = Nothing
Set html = Nothing
Set IE = Nothing

End Sub

```

## III.2 Busca no Cadastro Nacional de Condenações Cíveis por ato de Improbidade Administrativa - CNIA (CNJ)

```
Function CNIA(CPF as string) as string

Dim sURL As String
Dim sEnv As String
Dim sRes As String

Dim objHTTP As XMLHTTP60
Dim objXML As DOMDocument60

On Error GoTo Ver_Erro

Set objHTTP = New MSXML2.XMLHTTP60
sURL = "http://www.cnj.jus.br/improbidade_adm/ws_server.php"

' String do envelope soap para web service
sEnv = "<?xml version='1.0' encoding='utf-8'?>"
sEnv = sEnv & "<soapenv:Envelope xmlns:soapenv='http://schemas.xmlsoap.org/soap/envelope/' xmlns:ws='http://www.cnj.jus.br/improbidade_adm/ws_server.php'>"
sEnv = sEnv & "<soapenv:Header/>"
sEnv = sEnv & "<soapenv:Body>"
sEnv = sEnv & "<ws:pesquisarRequerido>"
sEnv = sEnv & "<cnpj_cpf>" & Cells(linha, 2) & "</cnpj_cpf>"
sEnv = sEnv & "<usuario>" & Null & "</usuario>"
sEnv = sEnv & "<token>" & Null & "</token>"
sEnv = sEnv & "</ws:pesquisarRequerido>"
sEnv = sEnv & "</soapenv:Body>"
sEnv = sEnv & "</soapenv:Envelope>"

' Chamada ao web service
objHTTP.Open "Post", sURL, False
objHTTP.setRequestHeader "Content-Type", "text/xml"
```

```

objHTTP.setRequestHeader "SOAPAction", "http://www.cnj.jus.br/
    improbidade_adm/ws_server.php#pesquisarRequerido"
objHTTP.send sEnv

' Recebe resposta do web service
sRes = objHTTP.responseText

' Carrega resposta do web service no objeto XML
Set objXML = New DOMDocument60
objXML.LoadXML sRes

' Identifica o resultado da busca
If objXML.ChildNodes(1).ChildNodes(0).ChildNodes(0).nodeName = "
    SOAP-ENV:Fault" Then
    CNIA = "N"
Else
    CNIA = "S"
End If

'Limpa a memoria
Set objHTTP = Nothing
Set objXML = Nothing

Ver_Erro:
    MsgBox Err.Description

End Sub

```

### III.3 Busca a Sanções e Condenações no TCU

```

' =====
' FUNCAO PRINCIPAL
' =====
Function Busca_TCU(CPF as string) as string

Dim cnpj As Variant, i As Integer, sancao As String

```

```

' Verifica na funcao 'TCU' se a pessoa fisica possui sancao ou
condenacao
If TCU(CPF) = True Then
    Busca_TCU = "S/PF"
Else
    sancao = "N"
    ' Verifica na funcao 'PJdoSocio' se a pessoa fisica e socio
    de empresa
    cnpj = PJdoSocio(CPF)
    If IsArray(cnpj) Then
        For i = LBound(cnpj) To UBound(cnpj)
            ' Verifica na funcao 'TCU' se a pessoa juridica possui
            sancao ou condenacao
            If TCU(cnpj(i)) = True Then
                Busca_TCU = "S/PJ"
                sancao = "S"
                Exit For
            End If
        Next i
        If sancao = "N" Then Busca_TCU = "N"
    Else
        Busca_TCU = "N"
    End If
End If

End Sub

```

```

' =====
' FUNCAO DE BUSCA DE SANCAO E CONDENACAO NO WEB SERVICE DO TCU
' =====

```

```

Function TCU(cpf_cnpj As Variant) As Boolean
Dim sURL As String, sEnv As String, sRes As String
Dim cpfcnpj As String
Dim objHTTP As XMLHTTP60
Dim objXML As DOMDocument60

```

```

' Padroniza o formato do CPF ou do CNPJ

```

```

If Len(cpf_cnpj) = 11 Then
    cpf_cnpj = Left(cpf_cnpj, 3) & "." & Mid(cpf_cnpj, 4, 3) &
        "." & Mid(cpf_cnpj, 7, 3) & "-" & Right(cpf_cnpj, 2)
Else
    cpf_cnpj = Left(cpf_cnpj, 2) & "." & Mid(cpf_cnpj, 3, 3) &
        "." & Mid(cpf_cnpj, 6, 3) & "/" & Mid(cpf_cnpj, 9, 4) &
        "-" & Right(cpf_cnpj, 2)
End If

Set objHTTP = New MSXML2.XMLHTTP60
sURL = "https://contas.tcu.gov.br/sancoes-condenacoesWeb/web/ws/
    WsSancoesECondenacoesTCU "

' String do envelope soap para web service
sEnv = "<?xml version='1.0' encoding='utf-8'?>"
sEnv = sEnv & "<soapenv:Envelope xmlns:soapenv='http://schemas.
    xmlsoap.org/soap/envelope/' xmlns:ws='http://ws.
    SancoesECondenacoesTCU.tcu.gov.br/'>"
sEnv = sEnv & "<soapenv:Header/>"
sEnv = sEnv & "<soapenv:Body>"
sEnv = sEnv & "<ws:recuperaCondenacoesPorCpfCnpj>"
sEnv = sEnv & "<cpfCnpj>" & cpf_cnpj & "</cpfCnpj>"
sEnv = sEnv & "</ws:recuperaCondenacoesPorCpfCnpj>"
sEnv = sEnv & "</soapenv:Body>"
sEnv = sEnv & "</soapenv:Envelope>"

' Chamada ao web service
objHTTP.Open "Post", sURL, False
objHTTP.setRequestHeader "Content-Type", "text/xml; charset=UTF
    -8"
objHTTP.setRequestHeader "SOAPAction", ""
objHTTP.send sEnv

' Recebe resposta do web service
sRes = objHTTP.responseText

' Carrega resposta do web service no objeto XML

```

```

Set objXML = New DOMDocument60
objXML.LoadXML sRes

' Identifica o resultado da busca
If objXML.getElementsByTagName("return").Item(0).Text = "Nenhum
registro encontrado para os par^ametros informados" Then
    TCU = False
Else
    TCU = True
End If

' Limpa a memoria
Set objHTTP = Nothing
Set objXML = Nothing

End Function

```

### **III.4 Busca no Cadastro de Expulsões da Administração Federal - CEAF (Portal da Transparência)**

```

Function CEAF(CPF as string) as string

Dim objHTTP As XMLHTTP60
Dim url As String, sRes As String

Set objHTTP = New MSXML2.XMLHTTP60
url = "http://www.transparencia.gov.br/api-de-dados/ceaf?
    cpfSancionado=" & CPF & "&pagina=1"

' Chamada ao web service
objHTTP.Open "GET", url, False
objHTTP.setRequestHeader "Accept", "*/*"
objHTTP.send

' Recebe resposta do web service

```

```

sRes = objHTTP.responseText

' Identifica o resultado da busca
If sRes <> "" Then
    CEAF = "S"
Else
    CEAF = "N"
End If

' Limpa memoria
Set objHTTP = Nothing

End Sub

```

### III.5 Busca no Cadastro de Empresas Inidôneas e Suspensas - CEIS (Portal da Transparência)

```

Function CEIS(CPF as string) as string

Dim objHTTP As XMLHTTP60
Dim url As String, sRes As String, cnpj As Variant, i As Integer

Set objHTTP = New MSXML2.XMLHTTP60
url = "http://www.transparencia.gov.br/api-de-dados/ceis?
    codigoSancionado=" & CPF & "&pagina=1"

' Chamada ao web service para o CPF
objHTTP.Open "GET", url, False
objHTTP.setRequestHeader "Accept", "*/*"
objHTTP.send

' Recebe resposta do web service para o CPF
sRes = objHTTP.responseText
Set objHTTP = Nothing

' Identifica o resultado da busca para o CPF
If sRes <> "" Then

```

```

    CEIS = "S"
Else
    ' Verifica se a pessoa fisica e socio de empresas
    cnpj = PJdoSocio(CPF)
    If IsArray(cnpj) Then
        For i = LBound(cnpj) To UBound(cnpj)
            Set objHTTP = New MSXML2.XMLHTTP60
            url = "http://www.transparencia.gov.br/api-de-dados/
                ceis?codigoSancionado=" & cnpj(i) & "&pagina=1"

            ' Chamada ao web service para o CNPJ
            objHTTP.Open "GET", url, False
            objHTTP.setRequestHeader "Accept", "*/*"
            objHTTP.send

            ' Recebe resposta do web service para o CNPJ
            sRes = objHTTP.responseText
            Set objHTTP = Nothing

            ' Identifica o resultado da busca para o CNPJ
            If sRes <> "[]" Then
                CEIS = "S"
                Exit Sub
            End If
        Next
        CEIS = "N"
    Else
        CEIS = "N"
    End If
End If

End Sub

```

### **III.6 Busca no Cadastro de Entidades Privadas sem Fins Lucrativos Impedidas - CEPIM (Portal da Transparência)**

```

Function CEPIM(CPF as String) as String

Dim objHTTP As XMLHTTP60
Dim url As String, sRes As String, cnpj As Variant, i As Integer

' Verifica se a pessoa fisica e socio de empresas
cnpj = PJdoSocio(CPF)
If IsArray(cnpj) Then
    For i = LBound(cnpj) To UBound(cnpj)
        Set objHTTP = New MSXML2.XMLHTTP60
        url = "http://www.transparencia.gov.br/api-de-dados/
            cepim?cnpjSancionado=" & cnpj(i) & "&pagina=1"

        ' Chamada ao web service para o CNPJ
        objHTTP.Open "GET", url, False
        objHTTP.setRequestHeader "Accept", "*/*"
        objHTTP.send

        ' Recebe resposta do web service para o CNPJ
        sRes = objHTTP.responseText
        Set objHTTP = Nothing

        ' Identifica o resultado da busca para o CNPJ
        If sRes <> "" Then
            CEPIM = "S"
            Exit Sub
        End If
    Next
    CEPIM = "N"
Else
    CEPIM = "N"
End If

End Sub

```

### III.7 Busca no Cadastro Nacional de Empresas Punidas - CNEP (Portal da Transparência)

```
Function CNEP(CPF as string) as string

Dim objHTTP As XMLHTTP60
Dim url As String, sRes As String, cnpj As Variant, i As Integer

Set objHTTP = New MSXML2.XMLHTTP60
url = "http://www.transparencia.gov.br/api-de-dados/cnep?
      cnpjSancionado=" & CPF & "&pagina=1"

' Chamada ao web service para o CPF
objHTTP.Open "GET", url, False
objHTTP.setRequestHeader "Accept", "*/*"
objHTTP.send

' Recebe resposta do web service para o CPF
sRes = objHTTP.responseText
Set objHTTP = Nothing

' Identifica o resultado da busca para o CPF
If sRes <> "[]" Then
    CNEP = "S"
Else
    ' Verifica se a pessoa fisica e socio de empresas
    cnpj = PJdoSocio(CPF)
    If IsArray(cnpj) Then
        For i = LBound(cnpj) To UBound(cnpj)
            Set objHTTP = New MSXML2.XMLHTTP60
            url = "http://www.transparencia.gov.br/api-de-dados/
                  cnep?cnpjSancionado=" & cnpj(i) & "&pagina=1"

            ' Chamada ao web service para o CNPJ
            objHTTP.Open "GET", url, False
            objHTTP.setRequestHeader "Accept", "*/*"
            objHTTP.send
```

```

        ' Recebe resposta do web service para o CNPJ
        sRes = objHTTP.responseText
        Set objHTTP = Nothing

        ' Identifica o resultado da busca para o CNPJ
        If sRes <> "[]" Then
            CNEP = "S"
            Exit Sub
        End If
    Next
    CNEP = "N"
End If
End If

End Sub

```

### III.8 Busca de CNPJ de Empresas para um CPF

```

' =====
' FUNCAO QUE VERIFICA SE A PESSOA FISICA E SOCIO DE EMPRESA E,
' SE POSITIVO, RETORNA OS CNPJ EM UM VETOR
' =====
Public Function PJdoSocio(CPF As String) As Variant
    Dim IE As SHDocVw.InternetExplorer, html As MSHTML.HTMLDocument
    Dim myState As String, cnpj As String
    Dim qresult As HTMLObjectElement, qdiv As HTMLDivElement, i As
        Integer, j As Integer, n As String
    Dim vetor() As String, qpj As Integer, qpj2 As Integer

    Set IE = New InternetExplorer

    ' Carrega a pagina de busca
    IE.navigate ("http://www.portaldatransparencia.gov.br/busca?
        termo=" & CPF & "&peessoas=true")

    ' Aguarda o carregamento total da pagina de resultado

```

```

While IE.readyState <> 4
  DoEvents
Wend

Set html = IE.Document

' Verifica quantos registros a pagina retornou
Set qresult = html.getElementById("countResultados")

If qresult.outerText <> "0" And qresult.outerText <> "" Then
  n = qresult.outerText
  Set qresult = html.getElementById("resultados")

  ' Identifica quais resultados correspondem a sociedade em
  empresa
  j = 0
  qpj = 0
  For i = 1 To CInt(n)
    Set qdiv = qresult.getElementsByClassName("busca-portal-
      title-text-1").Item(i - 1)
    If InStr(qdiv.textContent, "Socio(a)") > 0 Then
      qpj = qpj + 1
    End If
  Next i

  ' Se houver registros de sociedade em empresa, carregar CNPJ
  no vetor
  If qpj > 0 Then
    ReDim vetor(1 To qpj)
    qpj2 = 1

    For i = 1 To CInt(n)
      Set qdiv = qresult.getElementsByClassName("busca-
        portal-title-text-1").Item(i - 1)
      If InStr(qdiv.textContent, "Socio(a)") > 0 Then
        j = InStr(qdiv.textContent, "Socio(a)") + 21
        cnpj = ""
      End If
    Next i
  End If
End If

```

```

Do
    If IsNumeric(Mid(qdiv.textContent, j, 1))
        Then
            cnpj = cnpj & Mid$(qdiv.textContent, j,
                1)
            If Len(cnpj) = 14 Then Exit Do
        End If
        j = j + 1
    Loop
    vetor(qpj2) = cnpj
    qpj2 = qpj2 + 1
End If
Next
PJdoSocio = vetor()
Else
    PJdoSocio = ""
End If
Else
    PJdoSocio = ""
End If

Set qresult = Nothing
Set qdiv = Nothing
Set html = Nothing
IE.Quit

End Function

```