

Carta/AMEC/Presi nº 02/2019

São Paulo, 22 de março de 2019

À
ABRAPP
A/C Luis Ricardo Marcondes Martins
Presidente do Conselho de Autorregulação
abrappatende@abrapp.org.br

Ref: Audiência Pública do Código de Autorregulação em Governança Corporativa das EFPC

Prezados Senhores,

A Associação de Investidores no Mercado de Capitais - Amec busca sistematicamente contribuir nas propostas para a evolução do ambiente regulatório brasileiro. As audiências públicas promovidas por reguladores e autorreguladores são uma oportunidade ímpar para fazermos essa contribuição, trazendo a visão dos nossos associados sobre os assuntos importantes que impactam o mercado de capitais. É por essa razão que nossa Comissão Técnica debateu em 11.03.2019 a minuta de Código de Autorregulação em Governança Corporativa das EFPC. Um Grupo de Trabalho foi constituído para desenvolver as presentes sugestões que, sancionadas pela nossa Diretoria Executiva, temos o prazer de submeter à ABRAPP.

Inicialmente, cumpre-nos aplaudir a iniciativa da ABRAPP de estimular a adoção das melhores práticas de governança corporativa nas entidades fechadas de previdência complementar, tendo no arcabouço da autorregulação a sua pedra de toque. Consideramos que o Código, uma vez aprovado, terá a capacidade de contribuir decididamente para a melhoria das práticas no setor, impactando positivamente milhões de brasileiros. Em prol



da objetividade concentraremos nossos comentários naqueles pontos que consideramos oportunidades de melhoria, que seguem numerados simplesmente para facilitar a leitura e a referência (sem, necessariamente, uma ordem de prioridades).

1. Nossos associados compreenderam o conceito da adesão como uma declaração de concordância com o Código, deixando todo o processo de *compliance* e certificação – a efetiva autorregulação – para o momento no qual a EFPC decida pleitear o “selo” do Código. Ao observarmos os demais códigos de governança no Brasil e no mundo, percebemos que se trata de uma estratégia inovadora.
2. E ainda que tal estratégia possa ser perfeitamente alinhada a alguma norma ou regulamento (como é a natureza da autorregulação da atividade de investimentos, por exemplo), ela talvez seja redundante para um Código amplo e principiológico, como se propõe o código de práticas de governança corporativa ora apresentado. É o caso por exemplo do Código do IBGC: sua mera existência – incluindo edição e atualização em processos transparentes e com credibilidade – sinaliza que o documento carrega visões convergentes das partes interessadas. Não há que se manifestar concordância com ele – essa concordância está implícita no próprio processo de criação do documento. O mesmo pode ser dito do Código Brasileiro de Governança Corporativa – Empresas Abertas, de cuja criação a ABRAPP foi importante partícipe.
3. Neste sentido, nossa primeira recomendação é que a ABRAPP considere a eliminação do processo de adesão, como parte de uma revisão na “governança” do próprio Código. Tal decisão reduziria a burocracia envolvendo o código, e passaria a todas as partes interessadas a percepção de que o Código representa uma visão única sobre o que consiste em boas práticas de governança no segmento.
4. Entendemos que a fase seguinte da autorregulação, qual seja, a submissão da EFPC à certificação da ABRAPP relativa ao *compliance* com o Código também mereça reflexões. Em sua forma atual, o processo se torna uma “adesão”, a partir da qual eventuais desvios das práticas elencadas são passíveis de punição.
5. Tal estratégia, ainda que compatível com uma autorregulação diligente, traz uma conotação negativa, que pode dificultar a adesão. Adicionalmente, o próprio código menciona (Capítulo I, Item 3) que *a EFPC que aderir ao Código poderá a qualquer tempo solicitar seu cancelamento, sem prejuízo de permanecer sujeita à aplicação de eventuais penalidades, resultantes da apuração de infrações ocorridas durante o período em que era aderente ao Código.*
6. Em nosso entendimento, a ameaça de “punições” pode levar as EFPC a pensarem duas vezes antes de aderirem ao processo de certificação.
7. Adicionalmente, apesar da minuta informar que a EFPC poderá a qualquer tempo solicitar o cancelamento de sua adesão ao código, deixa de elencar critérios/requisitos para eventual novo pedido de adesão. Tais circunstâncias podem colocar em dúvida todo o processo e os motivos para a formulação de um pedido de cancelamento e posterior nova adesão.

8. Neste sentido, a Amec gostaria de sugerir uma abordagem diferente. A ideia seria que a ABRAPP oferecesse o processo de certificação (com a devida cobrança dos custos aplicáveis), que atestaria a conformidade com o Código na data de análise. Tal certificação teria uma validade pré-determinada – por exemplo, de dois anos. Não haveria monitoramento ou “punições” para entidades que cometam “infrações” no período. Durante o período de validade da certificação, a EFPC poderia utilizar o selo correspondente. Nova análise só seria feita ao fim do prazo mencionado, quando a EFPC precisaria se submeter mais uma vez à mesma análise da ABRAPP. Assim, caso tenha havido uma deterioração das práticas de governança no período, a EFPC não teria seu certificado renovado.
9. Note que a consequência prática é a mesma: após um prazo, entidades não conformes ficam impedidas de utilizar o selo. Mas ao evitar o termo “penalidades”, retira-se um desconforto de potenciais aderentes, levando assim à possibilidade de um maior número de adesões. É verdade que desvios do código podem permanecer impunes por algum período – mas isso também seria verdade no modelo atual, tendo em vista a necessidade de julgamento e contraditório, o que pode levar um bom tempo. No mais, tornar a certificação um ato estanque contribuiria para a redução no custo de monitoramento e, conseqüentemente, no custo de observância da autorregulação.
10. Esse custo de observância é exatamente o foco de nossa recomendação seguinte. Como se sabe, esse tema é a principal bandeira da atual administração da CVM. Entendemos que as entidades autorreguladoras devem ser sensíveis a essa prioridade regulatória ao desenvolverem seus próprios sistemas.
11. Numa leitura do Código e do Manual, nossos associados ficaram com a impressão de que o custo de observância do Código pode ser elevado, especialmente para entidades de menor porte. O assunto foi abordado no webinar de lançamento da audiência pública, mas mesmo assim o problema persiste.
12. Sobretudo nos Capítulos III e IV, nos parece que o Código adentra em minúcias excessivas, que podem representar elevado custo de observância. Além de desviar da boa prática de ter um código no nível “principlológico”, o excesso de detalhes cria necessidades de novas estruturas ou processos que podem ou não ser adequados para todas as EFPCs.
13. Neste sentido, também cumpre registrar que percebemos alguma confusão entre itens que deveriam estar no Código e estão no Manual, e vice-versa. Recomendamos que essa distribuição seja revista. Um exemplo disso é a recomendação para que haja avaliação dos órgãos de governança (Capítulo III, Item 1.4.d do manual), que configura item fundamental da maior parte dos códigos de governança do mundo, mas não está explicitado na minuta do Código (apenas no manual).
14. Também sentimos falta de uma posição mais enfática do Código em alguns assuntos que são verdadeiramente complexos na gestão de EFPCs. Um deles diz respeito ao dever de lealdade dos conselheiros eleitos por determinada parte – seja patrocinadora ou participante. Apesar de linguagem recorrente recomendando atenção com todas as partes interessadas, acreditamos que o Código deveria ser mais enfático ao dizer que os membros do conselho possuem dever

fiduciário para com toda a entidade – e não somente com os *stakeholders* que os elegeram. Sugerimos linguagem similar àquela empregada pelo Código do IBGC, em seu item 2.3.:

Todos os conselheiros, uma vez eleitos, têm responsabilidade para com a organização, independentemente do sócio, grupo acionário, administrador ou parte interessada que o tenha indicado para o cargo.

15. Ressalte-se que o mesmo vale para os membros do Conselho Fiscal – e recomendação similar deveria constar do Código ABRAPP.
16. Gostaríamos ainda de fazer uma menção ao Fundamento 8 do Capítulo II – Responsabilidade Corporativa. Por óbvio, a Amec partilha da percepção de que se trata de princípio da maior relevância para a boa gestão das EFPC. Contudo, entendemos que o Código pode ser a oportunidade ideal para elaborar sobre o POR QUE desde princípio ser tão importante – e não deixá-lo como uma verdade auto explicativa, para usar o termo da Declaração da Independência dos Estados Unidos (*We hold these truths to be self-evident*).
17. Em nossos posicionamentos, a Amec tem ressaltado que no âmbito das empresas de capital aberto, a importância de uma preocupação específica com o tema de responsabilidade corporativa – incluindo fatores ambientais, sociais e de governança (ESG) – deriva do próprio mandato corporativo expresso nos estatutos sociais das companhias, de que possuem “prazo ilimitado”. Sendo assim, as ações da gestão devem se pautar por horizonte muito maior do que aquilo que possa ser captado com materialidade por uma planilha de projeção (tipicamente 5, 10 ou 20 anos).
18. No caso das EFPCs, estamos falando de entidades cuja própria razão de existir é prover o bem estar social de seus participantes no longo prazo. Nesse sentido, parece ser incompatível com sua missão social permitir que, por suas ações ou inações, seus beneficiários tenham que enfrentar um mundo exaurido de recursos e com problemas sociais e ambientais intransponíveis. Em outras palavras, a provisão de bem estar não pode ser vista no seu componente pecuniário de forma isolada, mas sim dentro de uma missão maior de apoio ao participante.
19. Esse seria, na visão da Amec um racional compatível com a inclusão de tal fundamento no código, e as entidades e demais partes interessadas se beneficiariam de ter tal explicação explicitada. Sem prejuízo, logicamente, de construções alternativas que sejam consideradas mais convenientes pela ABRAPP.
20. Por último, fazemos referência ao diálogo que vimos travando com a ABRAPP desde o lançamento do Código Amec de Princípios e Deveres dos Investidores Institucionais.
21. Como é de vosso conhecimento, trata-se de iniciativa alinhada com as melhores práticas internacionais para gestores e fundos de pensão, e instrumento de suma importância para dar eficácia aos deveres fiduciários dos investidores institucionais, particularmente em relação ao monitoramento de suas empresas investidas.

22. Acreditamos que o Código Amec seja absolutamente compatível e complementar com o Código ABRAPP de Autorregulação em Governança de Investimentos. Fazemos votos para que seja possível retomarmos as conversas para explorarmos as sinergias entre nossas iniciativas.

Atenciosamente,



ASSOCIAÇÃO DE INVESTIDORES NO MERCADO DE CAPITAIS – AMEC

Mauro Rodrigues da Cunha
Presidente Executivo