

CONTROLE ESTRATÉGICO E MENSURAÇÃO DA PERFORMANCE EM FUNDOS DE PENSÃO: UM ENSAIO SOBRE AS LIMITAÇÕES E POSSIBILIDADES METODOLÓGICAS¹

STRATEGIC CONTROL AND PERFORMANCE MEASUREMENT IN PENSION FUNDS: AN ESSAY ON THE LIMITATIONS AND METHODOLOGICAL OPPORTUNITIES

José Francisco de Carvalho Rezende²

Joaquim Rubens Fontes Filho³

Resumo: O ensaio apresenta revisão teórica e histórica, baseando-se, adicionalmente, em pesquisas e observações de campo realizadas pelos autores sobre a gestão de entidades fechadas de previdência complementar (EFPC) e sobre a gestão do desempenho das organizações no contexto brasileiro. Busca identificar oportunidades para aprimoramento da geração de valor para os diversos *stakeholders*, tendo como pano de fundo de seis características do negócio previdência privada e de quatro aspectos inerentes à dinâmica de gestão das EFPC. As proposições sobre a construção de um placar genérico de desempenho balanceado levam em conta que o diálogo estratégico é o cerne do processo de criação de valor, devendo, todavia, estar enquadrado em moldura definida pelas características sócio-culturais e políticas da organização.

Palavras-chave: fundos de pensão; controle estratégico; avaliação de desempenho; governança; *balanced scorecard*.

Abstract: The article presents theoretical and historical revision, based on surveys and field observations conducted by the authors, on the Brazilian pension funds institutions management and on the performance management of the Brazilian organizations. The research identifies opportunities for improving the stakeholders' value addition, according the context of six private pension funds business aspects and four inherent management model / dynamics features of those institutions. The proposals on building of a performance generic balanced scorecard considers that the strategic dialogue is the core of the value origination process, and should be defined by social and cultural characteristics and according the pension fund organizational policies.

Keywords: pension funds; strategic control; performance measurement; governance; balanced scorecard.

¹ Artigo elaborado a partir de trabalho apresentado no XXIX EnANPAD, Brasília, 2005.

² Doutor em Administração pela COPPEAD/UFRJ, jrezende@coppead.ufrj.br.

³ Doutor em Administração pela FGV/EBAPE, ebrubens@fgv.br.

1. Introdução

O atual modelo da previdência brasileira começou a ser materializado 1977 com a Lei 6.435, posteriormente atualizada pela Lei Complementar 109, de 2001, e baseia-se nos “pilares”: (a) previdência oficial, com um valor teto para as aposentadorias pagas; (b) os planos patrocinados por empresas e empregados; (c) os planos de previdência individuais e de livre escolha, comercializados por bancos e seguradoras, empresas com finalidade lucrativa. A legislação categoriza as entidades de previdência complementar em abertas e fechadas. A referência a fundos de pensão normalmente se aplica às denominadas Entidades Fechadas de Previdência Complementar, ou simplesmente EFPC - a forma jurídica adotada por essas entidades é a de sociedade civil ou, na grande maioria, de fundação; sendo utilizadas nesse trabalho, alternativamente, as denominações: EFPC ou entidades fechadas, fundações, fundos de pensão ou simplesmente fundos ou entidades.

O grande crescimento dos sistemas de previdência complementar ocorrido nas últimas décadas produziu mudanças não apenas no perfil previdenciário, mas sensibilizou fortemente o estoque de capitais disponíveis para investimentos de longo prazo e, em função das participações acionárias que passou a deter, nos arranjos de governança corporativa de grandes empresas, inclusive suas políticas de investimentos e dividendos.

Capazes de produzir tão profundas mudanças, os fundos de pensão têm traços organizacionais distintos que impõem peculiaridades à gestão, existindo forte componente missionário parametrizando a estratégia - criar valor para associados e patrocinadores de maneira a que os participantes tenham a certeza dos benefícios futuros da aposentadoria como mecanismos para manter um padrão de vida semelhante àquele da fase laboral.

Sendo a discussão sobre criação de valor intrínseca às áreas de estratégia e de mensuração, é de se estranhar à escassa bibliografia que trata da utilização dessas práticas de gestão nas EFPC. Métodos de prospecção, planificação e avaliação pertinentes ao contexto das empresas que atuam em ambientes competitivos seriam, em geral, pouco compatíveis às características específicas dos fundos de pensão, seis em especial listadas a seguir e discutidas na sequência do artigo.

2. Dimensões e Características do Negócio de Previdência Privada

A legislação sobre previdência privada é bastante específica nos diversos países, como também o papel desempenhado pelos fundos de pensão nos vários modelos previdenciários; a presente discussão insere-se no contexto brasileiro. Apesar do montante de recursos e do número de pessoas com as quais mantém responsabilidades, sejam associados, aposentados, dependentes ou pensionistas (Quadro 1), é rara a literatura que trata da gestão de um fundo de pensão, de forma integrada. A bibliografia é bastante extensa nas questões voltadas para administração dos ativos, alocação e seleção, e sobre metodologias de risco. Do lado do passivo, é igualmente amplo o material sobre a elaboração de planos previdenciários, metodologias e cálculos atuariais.

Posição	Fundo	Patrocinador	Investimentos (R\$ milhão)	Participantes (Ativos, aposentados e pensionistas)
1	PREVI	Banco do Brasil	116.733	163.750
2	PETROS	Petrobrás e outros	36.399	94.984
3	FUNCEF	CEF	28.162	103.403
4	Fundação CESP	CESP, CPFL, Eletropaulo	17.355	48.187
5	SISTEL	Telefônicas (várias)	9.149	5.825

Quadro 1 - *Ranking* dos investimentos dos fundos de pensão.

Fonte: SPC (2007) – *Informe Estatístico*, posição junho de 2007.

Os principais fundos brasileiros chegam a ter mais de 500 funcionários, sistemas informatizados proprietários, políticas de treinamento diferenciadas daquelas da patrocinadora, áreas de comunicação interna e externa e de relacionamento com participantes; a maioria foi criada após a Lei 6.435/77, sendo possível perceber elementos diferenciadores da cultura interna, como princípios e valores específicos. As EFPC brasileiras lidam com recursos destinados à gestão das próprias necessidades que podem ser superiores a 15% do volume de contribuições arrecadado com participantes e patrocinadores. Como neste valor não estão incluídas as despesas necessárias à realização e gestão dos investimentos, montante adicional de recursos flui para um mercado de consultoria, corretagem, administração de ativos e de custódia.

Do ponto de vista da política institucional, os fundos de pensão estão organizados em associações e sindicato patronal e contribuem nos debates para elaboração das leis e regulamentos do setor. Por meio das práticas de governança corporativa exercidas sobre as empresas em que mantém participação acionária e, principalmente, assento nos conselhos de administração ou fiscal, influencia a gestão dessas empresas e, indiretamente, na geração de empregos e arrecadação de impostos, e na implantação de fábricas, portos, ferrovias.

Rabelo (1999, p.6) destaca o desempenhado pelos fundos nas práticas de governança e estrutura financeira das empresas, a exemplo da Tupy, que de uma dívida total de US\$ 200 milhões e prejuízo operacional de 2,5% em 1996, avançou para um lucro operacional de 11% em 1997 e um lucro líquido de R\$ 6,7 milhões entre janeiro e setembro de 1998ⁱⁱ.

Para além dos investimentos que realiza e da administração da poupança previdenciária dos associados, as externalidades geradas por um fundo impõem-lhe a necessidade de trabalhar com estruturas analíticas que permitam incorporar todas diversas dimensões sobre as expectativas dos *stakeholders*, estabelecendo relações causais e avaliando o impacto das ações. É nesse contexto que se insere a gestão balanceada da *performance* e onde seu emprego mostra resultados mais efetivos.

O controle estratégico em fundos de pensão, contudo, deve ser capaz de considerar diversas características próprias dessas organizações, mencionadas anteriormente:

- (a) **Finalidade não lucrativa:** é uma definição do marco legal e tem um profundo impacto para a definição das metodologias a serem aplicadas, tornando-se mais complexo quando se leva em conta que os fundos operam em mercado competitivo, do qual participam tanto entidades abertas quanto produtos substitutos. O fundo de pensão é uma entidade criada por uma organização segundo as necessidades específicas, em especial da política de recursos humanos, o que leva ao condicionamento ou à vinculação da estratégia do fundo de pensão às políticas de sua patrocinadora. Além disso, um fundo de pensão trabalha normalmente com um mercado cativo, sendo que a migração de recursos para uma outra entidade, embora prevista em lei, é bastante complexa aos participantes. As entidades fechadas de previdência privada recebem as contribuições das empresas que as constituem e, à exceção de planos não contributivos, também a dos empregados dessas empresas. Uma empresa patrocinadora de um plano de previdência só aceita direcionar suas contribuições para esse plano. Ou seja, um plano é criado e mantido por seus patrocinadores e participantes. Desta forma, os fundos que abrigam esses planos operam praticamente em situação de monopólio junto a seus participantesⁱⁱⁱ.
- (b) **Poder difuso do principal beneficiário - participantes ativos e assistidos:** utilizando o referencial da teoria da agência, as relações principal-agente em um fundo de pensão, não são tão diretas como em uma empresa privada, uma vez que o patrocinador tem um papel ambíguo, atuando como beneficiário ou gestor. Para a OECD (YERMO; MAROSSY, 2002), um fundo de pensão se caracteriza como uma relação entre participantes, entendidos como os beneficiários da relação, portanto definidos como principal, e os gestores e patrocinadores como agentes. Tal classificação pode obscurecer o papel dos patrocinadores, uma vez que estes também são beneficiários na relação no caso dos planos “Benefício Definido” por capturarem parte dos ganhos residuais da atuação do fundo, e também por uma postura avessa a risco. Seria melhor, portanto, caracterizar uma relação múltipla de agência, onde tanto participantes quanto patrocinadores exercem o papel de principal. Além disso, relativamente aos participantes, a elevada pulverização facilita a ocorrência do efeito carona (*free rider*), reduzindo o controle e obscurecendo a capacidade do fundo em compreender melhor as expectativas.
- (c) **Dependência da estratégia de terceiros:** ao apoiar a criação de valor dos patrocinadores e gerar uma expectativa de valor futuro para os participantes, uma EFPC se vê, com frequência, frente às necessidades de correção de rumos em razão dos níveis de turbulência que, num determinado setor da economia possam levar a que as empresas que nele atuem adotem estratégias focadas na flexibilidade, inclusive no seu quadro de empregados, provavelmente demandando que o fundo migre o plano de benefícios e, conseqüentemente, suas práticas de gestão, atuariais, de relacionamento com participantes, de investimento e mecanismos de controle.

- (d) **Estrutura virtual:** adotada principalmente por fundos com menores volumes de ativos financeiros e planos na modalidade contribuição definida, diferencia o processo estratégico e de gestão de resultados das organizações que a constituíram e das organizações em geral, em que pese à tendência crescente concentração no “core business”; o relacionamento com participante pode ser executado pela própria área de gestão de pessoas da empresa patrocinadora, enquanto que a gestão financeira e atuarial são terceirizadas.
- (e) **Tangibilização do produto principal ao longo do tempo - o plano de aposentadoria:** o fundo de pensão trabalha com um produto que apenas será *tangibilizado* e avaliado pelo cliente-participante após vários anos, normalmente 20 ou 30 anos, o que leva a um contato superficial entre participante e fundação, pois não há possibilidade de o principal “produto” ser experimentado. Tal processo de diferimento pode promover o surgimento de expectativas equivocadas sobre os benefícios e direitos que o participante terá, e sobre o montante de recursos a dispor frente a suas necessidades na aposentadoria, gerando futuramente decepções com o “produto”. Abordagens são usualmente desenvolvidas para intensificar esse contato, seja pelos instrumentos de comunicação, seja pela oferta de empréstimos e financiamentos imobiliários aos participantes (em acordo à política de investimentos do fundo).
- (f) **Regulação intensiva:** pela importância que o negócio de previdência complementar tem representado nos diversos países e a longa maturidade do produto, suas atividades são pesadamente definidas e acompanhadas. No Brasil, tanto os investimentos estão sujeitos a enquadramento definido pelo Conselho Monetário Nacional, que estabelece os limites para renda variável, títulos, debêntures, empréstimos e financiamentos a participantes, quanto às práticas atuariais e administrativas do fundo de pensão^{iv}.

Tamanha especificidade seria suficiente para provocar a revisão das metodologias prospecção, planificação e mensuração quando aplicadas a fundos de pensão, ressaltando a importância advinda de um sistema de gerenciamento da *performance* capaz de melhor acomodar as expectativas dos diversos *stakeholders*. A identificação da missão, da visão, dos objetivos e das políticas pode ser tarefa árdua e ter resultados pouco significativos para a organização caso não se considere a essência do negócio de previdência, mais especificamente da previdência complementar e privada. Além disso, o não desdobramento da visão e da missão para o dia-a-dia da instituição, criando um nexo de referência para todas as atividades e projetos, pode levar à frustração da estratégia e criar um vácuo organizacional sobre rumos a serem perseguidos.

3. Dinâmica da Gestão em Fundos de Pensão

Se analisarmos a constituição de um fundo de pensão, as questões atuariais inerentes à formatação do plano são intensamente debatidas nessa fase. No momento seguinte, inicia-

se a etapa de arrecadação dos recursos e formação das reservas, normalmente através de regimes de capitalização. Por um longo período subsequente, de cerca de 30 anos, a principal atividade do fundo passa a ser a administração financeira dos recursos, um papel de agente fiduciário, ocorrendo então uma acelerada fase de acumulação.

Em algum instante, começa o processo de utilização das reservas do fundo, momento esse que dependerá de vários fatores, tais como as políticas de recursos humanos da patrocinadora, principalmente crescimento de quadros de pessoal e renovação etária, as políticas de seguridade social e do plano, e o retorno dos investimentos realizados. Caso não ocorram mudanças nas políticas anteriores, as reservas serão consumidas até seu final, quando ocorrerá o fim do plano e da própria fundação, se for esse seu único plano. Nesse terceiro momento, denominado de maturidade, questões de investimento e atuariais equilibram-se em importância, tornando críticas revisões nos parâmetros embutidos nos planos como, por exemplo, expectativas de vida e de morbidade.

É necessário frisar que esse processo de amadurecimento dos fundos (Figura 1) não tem um prazo determinado para ocorrer. Depende fundamentalmente do desenvolvimento da própria empresa patrocinadora que, se prosseguir crescendo no mercado e contratando pessoal, pode postergar indefinidamente a fase de amadurecimento do fundo, ou mesmo iniciar nova etapa de acumulação.

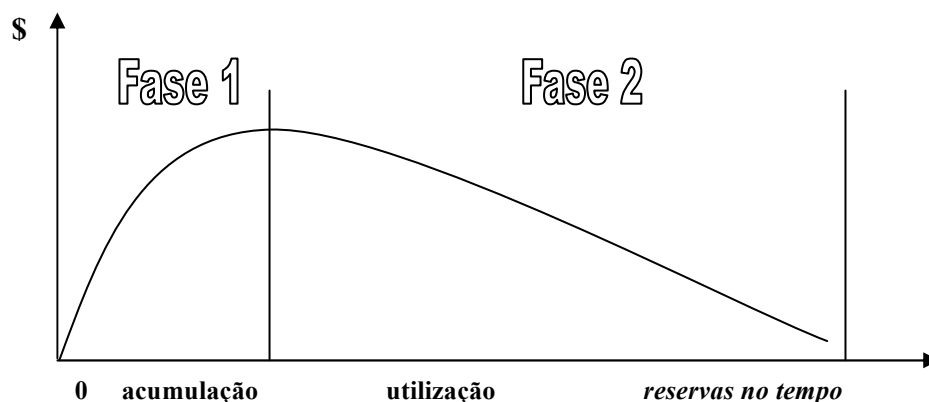


Figura 1: Maturidade de um fundo de aposentadoria.

As questões estratégicas que permeiam os fundos variam ao longo do tempo, guardando equivalência às diversas etapas de seu ciclo de vida:

- No momento “zero”, onde a fundação ainda não está constituída e quando ocorre o desenho do plano, as questões estratégicas estão direcionadas à compreensão das expectativas de patrocinadores e associados, às melhores formas de configuração (se através de entidades abertas ou fechadas), à gestão própria ou terceirizada, e às formas de acumulação de reservas e concessão de benefícios. É um momento de poucas semanas, quando a fundação ainda está em formação.

- O momento seguinte ou fase 1 é caracterizado pelo forte crescimento dos ativos e a gestão dos investimentos. Entretanto, a fundação pode utilizar até um máximo de 15%, no caso daquelas patrocinadas por entes públicos, das contribuições arrecadadas, limite que tende a progressivamente ser reduzido pela própria organização, a fim de evitar os impactos no passivo e reduzir o ônus dos contribuintes. Nessa fase estará ocorrendo à estruturação da própria entidade, o que representa uma significativa demanda por recursos. A tônica das discussões internas nesse momento é dada pelas políticas de investimento e alocação dos ativos.
- Na fase 2 ocorre a utilização das reservas e a extinção da própria fundação. Ao início dessa fase, com as reservas ainda altas, predominam as discussões sobre as participações nos negócios e, dependendo da autonomia e da capacidade própria de gestão da fundação, com sua sobrevivência quando da extinção do plano. Surgem então os debates sobre possibilidades de incorporar novos patrocinadores.

O montante de recursos envolvidos, típico em processos de acumulação capitalizada com finalidades previdenciárias, produz impactos importantes na cultura interna e nas práticas de gestão. O acelerado processo de acumulação coloca em evidência as áreas votadas à gestão dos ativos, direcionadas ao cotidiano das regras e à dinâmica competitiva do mercado financeiro. É comum que discussões sobre investimentos ocupem espaço importante na agenda dos administradores. O contraponto é dado pelas áreas de passivo, responsáveis por promover e praticar as doutrinas de seguridade, mais associadas às preocupações de um *welfare state* e a práticas assistenciais e cooperativas.

Duas subculturas são então formadas. Uma mais voltada para fora, para as ocorrências do mercado financeiro, incorporando a personalidade do investidor institucional, do capitalista. Tem visão concorrencial e busca superar *benchmarks* e índices de *performance* de outros investidores. Outra subcultura se fixa nos processos internos àqueles voltados a atender às demandas e expectativas dos participantes. Como trabalha com clientes cativos, não tem estímulos concorrenciais advindos da comparação com outras entidades. A principal métrica de qualidade de sua atuação está na satisfação do associado.

Entretanto, a convivência dessas culturas é essencial, não apenas para melhorar a gestão da organização. Decisões sobre onde investir, rentabilidade esperada, posição de risco, não devem ocorrer de per si, mas interligadas às questões de passivo, principalmente atuarial, e definições sobre os processos administrativos. Por exemplo, maximizar a rentabilidade pode não ser compatível com a propensão de risco dos participantes de um plano previdenciário.

Mudanças na legislação introduzidas em 2001 produziram a reconfiguração na estrutura e dinâmica do setor e na postura estratégica dos atores; as figuras do multipatrocínio e do multiplano, e dos institutos da portabilidade e benefício proporcional diferido. Pelo multipatrocínio, um fundo de pensão pode ter mais de um patrocinador^v. Esses dois institutos reforçam a necessidade de o fundo de pensão não apenas mostrar resultados

favoráveis, mas atender de forma efetiva às necessidades de patrocinadores e participantes.

4. Administração Estratégica em Fundos de Pensão

As diversas acepções sobre o escopo da Administração Estratégica (ANSOFF, 1984; HILL & JONES, 1998; MINTZBERG, 2000) poderiam ser conceitualmente sintetizadas como um processo de gestão que possibilita estabelecer um rumo a ser seguido pela empresa, com vistas a obter um nível de otimização na sua relação com o ambiente. Trataria tanto da formulação de objetivos quanto da seleção dos cursos de ação a serem seguidos para sua consecução, consideradas as condições externas e internas à empresa e sua evolução esperada. Ou seja, deveria permanentemente estabelecer as prioridades de toda a organização, as quais se incorporariam aos planos e ações das unidades ou departamentos. Além disso, representaria um sólido compromisso com a sobrevivência e desenvolvimento da organização no curto e no longo prazo, buscando para isso determinar a direção que melhor assegure esse propósito.

A Administração Estratégica abrangeria duas dimensões ou momentos: a estratégia e o planejamento. A estratégia é a visão dirigida ao que a organização deve ser, e não ao como chegar a sê-lo (TREGOE; ZIMMERMAN, 1988, p.15). Engaja em torno de si todas as unidades e níveis hierárquicos, definindo também a natureza das contribuições econômicas e não-econômicas que a organização pretende oferecer àqueles que nela têm interesse. Permite estabelecer objetivos de longo prazo e prioridades na alocação de recursos. A estratégia busca a inovação, a procura por novos limites de atuação da organização^{vi}.

A Administração Estratégica deveria conduzir a um questionamento sobre a razão última da existência da organização, seus principais valores e finalidades básicas, seus objetivos globais, presentes e, principalmente, de longo prazo. Deveria fomentar a adesão a esses objetivos e sua compreensão e internalização pela organização. É, portanto, na formulação da estratégia que são firmadas, além dos objetivos, as políticas de gestão e negociais da organização que, mais que restrições, devem sinalizar a todos, principalmente aos administradores, as prioridades estabelecidas, visando com isso facilitar a condução das atividades diárias. Dessa forma, ao firmar as prioridades da organização, a estratégia produz impacto nas dimensões controle, comunicação, política, desenvolvimento organizacional, entre outras.

Um ponto a destacar e que raramente é considerado nos manuais de planejamento estratégico é sobre como ele pode vir a interferir e re-arranjar a política das organizações e, em especial, as questões associadas ao poder (MINTZBERG, 2000, p.175 e 1994, p. 201). No caso dos fundos de pensão, a introdução da obrigatoriedade da incorporação de representantes dos participantes nos conselhos da entidade trazida pelas Leis Complementares 108 e 109, de 2001, certamente ampliará a exigência de se incorporar a

racionalidade política às análises estratégicas e aos processos de gestão dessas organizações.

Em pesquisa realizada junto a dirigentes de fundos de pensão brasileiros para identificar o quanto a gestão se aproxima da Teoria Institucional ou da Teoria da Agência, Fontes Filho (2004)^{vii} agregou os indicadores e métricas de gestão adotados - Quadro 2 - que montam um conjunto amplo e não uniforme de medidores de performance, além da aplicação não coordenada de mecanismos de mensuração. A ênfase no acompanhamento da *performance* remete a eventos e dados de caráter econômico-financeiro.

Categoria	Descrição	Citações	%
Desenvolvimento da gestão e do quadro de pessoal (DGP)	Refere-se aos indicadores voltados à gestão interna da entidade, seu desenvolvimento gerencial e institucional, bem como de seu quadro de pessoal.	8	4%
Gestão do passivo (GPO)	Remete às questões do passivo atuarial, procedimentos e melhorias no cálculo, inclusive em situações relativas aos planos de saúde.	13	6%
Gestão financeira, resultados dos investimentos e benchmarks (GRF)	Visa aos resultados e metas estritamente financeiras dos investimentos, segundo referenciais de mercado ou interno, a exemplo da meta atuarial.	77	37%
Processos normativos e <i>compliance</i> (PNC)	Trata dos cumprimentos de normativos internos ou da entidade supervisora (Secretaria da Previdência Complementar) e normativa (Conselho de Gestão da Previdência Complementar), bem como cumprimento de prazos e auditorias.	7	3%
Equilíbrio ativo/passivo, resultados (déficit/superávit), risco e liquidez (GEG)	Refere-se ao equilíbrio e ajuste global da entidade segundo parâmetros atuariais, de risco, e de liquidez, a exemplo do desenvolvimento de sistemas de <i>Assets-Liabilities Management</i> (ALM).	31	15%
Imagem e relacionamento externo, com participantes e patrocinador (GIR)	Trata a imagem da entidade para o público externo, em especial das atividades de relacionamento com seus "clientes", participantes e patrocinadores.	41	20%
Controle e prestação de contas (CPC)	Diferentemente da categoria "Processos normativos", esta categoria lida com o cumprimento de metas, processos e parâmetros de gestão estabelecidos, incluindo acompanhamento orçamentário, alcance de metas e controle de custos financeiros e administrativos.	31	15%

Quadro 2 - Indicadores de planejamento e gestão empregados pelos fundos de pensão.

Fonte: Fontes Filho (2004).

4.1. Estratégia em Fundos de Pensão

A pesquisa de Fontes Filho (2004) realizada junto a uma amostra de 81 fundos de pensão indicou que 69 deles, o equivalente a 85% da amostra, utilizavam o planejamento estratégico na gestão da organização. A difusão no uso desse ferramental não seria, contudo, garantia de uma melhoria na qualidade do processo estratégico, mas tão somente de que a planificação e programação são processos largamente utilizados.

Apesar de pouco freqüente, há exemplos de fundos de pensão que trabalham com planejamento estratégico, entre os quais se encontram os maiores em termos de ativos, tanto do Brasil quanto dos Estados Unidos.

O California Public Employees' Retirement System (CalPERS), é o maior fundo norte-americano em ativos, com US\$ 133.525 milhões (Pension & Investments, 1999, p.30), na maior parte vinculados a planos de benefício definido, ou simplesmente BD. Na formulação de sua estratégia, o CalPERS trabalha com os conceitos de missão, princípios orientadores, valores essenciais e objetivos, posteriormente desmembrados em metas. Há uma preocupação em explicitar e estabelecer parâmetros para as conceituações formuladas: *"Nossa missão é estender segurança financeira e de saúde para todos que participam do sistema. Nós vamos cumprir esta missão criando e mantendo um ambiente que produza alta capacidade de resposta às expectativas de todos a quem atender"* (nossa tradução)^{viii}.

O Ontario Teachers Board, com ativos de US\$ 36.998 mil em 1998, é o maior fundo de pensão do Canadá. Sua estratégia remete não apenas a questões sobre missão, como também às responsabilidades de seu mandato — a correta compreensão do mandato é uma das etapas necessárias ao planejamento estratégico de uma organização pública ou sem fins lucrativos, como proposto por Bryson (1995) -, das atribuições da diretoria, seu relacionamento institucional e parâmetros de avaliação de efetividade, papel do corpo gerencial e medidas de *performance*, e sobre políticas de *accountability* e *disclosure*^{ix}. Os benefícios do plano historicamente têm consumido em torno de 16% do arrecadado, tendo como premissa que, no longo prazo, os ativos alcançaram uma taxa anual de retorno próxima a 4,5% acima da inflação (Ambachtsheer e Ezra, 1998, p. 160).

No Brasil, a maior EFPC é a Caixa de Previdência dos Funcionários do Banco do Brasil - PREVI. Para atender às mudanças ocorridas na política de recursos humanos da patrocinadora, ocorridas a partir de 1994, criou um novo plano de aposentadoria no modelo contribuição definida e revisou seu estatuto, passando a incluir a participação do associado tanto nos órgãos consultivos quanto na própria diretoria. Com o início do programa nacional de privatizações, a PREVI assumiu posição mais agressiva de investidor institucional, que detém hoje participações em 110 das maiores companhias nacionais, atuando de forma ativa na governança das empresas onde detém ações de controle. O processo planejamento estratégico da PREVI, considerava três etapas: 1) Estratégia Corporativa, onde são discutidos e estabelecidos a Missão, Visão, Negócio e os objetivos, políticas e estratégias para os próximos 10 anos; 2) Plano Diretor, onde são listados os assuntos e questões estratégicas que deverão ser prioritariamente tratados no ano, e os objetivos estratégicos, metas e indicadores de desempenho do período; 3) os

Planos Anuais de Atividades, onde as áreas descrevem seus planos e ações, relacionando-os aos objetivos estratégicos do Plano Diretor ou às suas responsabilidades ou funções específicas e na seqüência efetuando a orçamentação.

A PETROS, patrocinada pela Petrobrás, é o segundo maior fundo brasileiro. Em trabalho apresentado pela Fundação no 19º Congresso Brasileiro dos Fundos de Pensão, relata como iniciou uma experiência em gestão da qualidade, a partir da revisão em 1996 do Plano Estratégico 1994-1998, e que culminou na certificação ISSO 9002 às áreas de investimentos. Como relata Costa (1998), esse Plano estabeleceu objetivos estratégicos tais como a adequação da gestão e organização aos objetivos, e alçar a gestão dos investimentos à condição de excelência. O primeiro objetivo foi posteriormente aberto em Programas, no qual se incluía o de Qualidade, e em Planos como os de Recursos Humanos e Informática, e o desenvolvimento de um EIS (*Executive Information System*). Para a realização do Plano Estratégico 1998-2002, foram realizados estudos de cenários futuros da economia e do setor de fundos de pensão e, a seguir, a revisão da missão, definição da visão de futuro e das opções estratégicas e objetivos e estratégias para o período.

4.2. Necessidades Inerentes à Administração Estratégica em Fundos de Pensão

Conforme anteriormente discutido, a Administração Estratégica em um fundo de pensão deve lidar com características específicas do negócio: atividade sem fins lucrativos, dependência da estratégia de terceiros, longo prazo de *tangibilização* dos produtos, monopólio de mercado e atuação altamente regulamentada. Além disso, insere-se no contexto de um ambiente de cultura organizacional profundamente heterogênea e com expectativas dos diferentes grupos de interesse não necessariamente convergentes — principalmente entre patrocinadores e participantes.

Para ser efetiva e útil para a organização, a administração estratégica deve ser capaz de promover o debate e o equacionamento das questões cujo impacto está além dos limites de decisão de uma área, mas que atingem o fundo como um todo.

Por exemplo, se um fundo busca novos patrocinadores, essa decisão irá produzir mudanças, por exemplo, nas suas políticas de investimento, de risco, de atendimento ao associado, de treinamento, de contabilidade e de informática. Da mesma forma, a decisão de participar de um processo de privatização demanda preparar a organização para realizar esse investimento, administrá-lo, comunicar ao mercado e aos participantes e, provavelmente, vir a vender sua participação no futuro^{xi}.

Analisando os assuntos que são discutidos em uma EFPC é possível fazer sua categorização em torno de três grupos principais ou áreas de decisão. São eles: gestão de ativo (políticas e diretrizes de investimento, risco, etc.), gestão do passivo (formatação dos planos, parâmetros e tábuas utilizados, etc.) e administração geral da entidade, incluindo decisões sobre recursos humanos. Esses assuntos precisam, necessariamente, ser integrados dentro do processo de administração estratégica da entidade.

A formulação de uma estratégia não deveria apenas promover a unificação das prioridades da organização em torno de sua visão, a exploração de suas competências, recursos ou capacidades essenciais. Deveria, principalmente, ser alinhada a parâmetros de mensuração que permitam avaliar o valor adicionado a seus proprietários e, de forma mais difusa, à sociedade.

A ausência de finalidade lucrativa e, principalmente a proximidade ou patrocínio de órgãos estatais das maiores fundações, realça as semelhanças com aquilo que Ramamurti (1986) denominou como Empresas Dependentes do Governo (EDG) que, como problemas comuns, apresentavam características como decisão estratégica fragmentada, metas com elevada ambigüidade, politização na tomada de decisão estratégica e orientação de curto prazo. O autor propunha que os processos de planejamento ocorressem através de intensa negociação e que questões sócio-políticas estivessem integradas nas discussões técnicas econômicas. No caso dos fundos de pensão, o uso de indicadores de desempenho compartilhados pelo conjunto de *stakeholders* tem como vantagem adicional, a capacidade de substituir os estímulos de um mercado competitivo (OUCHI, 1980).

5. Gestão da Performance e o Equilíbrio Estratégico dos Fundos de Pensão

Para Manzoni (2002), a maior complexidade do ambiente com que as organizações vêm se defrontando e a sofisticação dos instrumentos de apoio à gestão, têm exigido novas soluções para gerenciamento do valor por elas adicionado, levando de uma maneira geral, as grandes organizações a tornarem-se mais expostas aos interesses de diversos grupos de pressão, gerando necessidades inéditas de prestação de contas a *stakeholders* cada vez mais exigentes (AIDEMARK, 2002).

A consequência direta deste novo ambiente de negócios é a demanda maior e crescente por padrões de *performance* capazes de atender, simultaneamente, às expectativas de todos os interessados no sucesso do empreendimento (BARALDI, 2002), com impactos sobre focos e meios da mensuração e, sobretudo, nas percepções sobre valor e governança (Figura 2).

As características organizacionais descritas em profundidade para os fundos de pensão (Fontes Filho, 2004), e especialmente associadas ao momento econômico, trazem para tais instituições o desafio de orientar-se e prestar contas com base em expectativas e vertentes distintas de mensuração do desempenho. Assim, os dilemas atualmente enfrentados pelos fundos de pensão - Quadro 3 - seriam de tal magnitude que não poderiam passar despercebidos nem pelos acadêmicos nem pelos praticantes.

Tais questões remetem às sistemáticas de gerenciamento da *performance* baseadas em múltiplas perspectivas — *multiple integrated performance management systems* — (BUKH *et al.*, 2002), onde se destacam novas formas de melhoria da governança corporativa (Argiris apud HEPWORTH, 1998), da infodução (SVEIBY, 1999), de coordenação (REZENDE, 2003), de gerenciamento da mudança (MENDOZA; SAULPIC, 2002) e de controle estratégico (KAPLAN; NORTON, 1996).

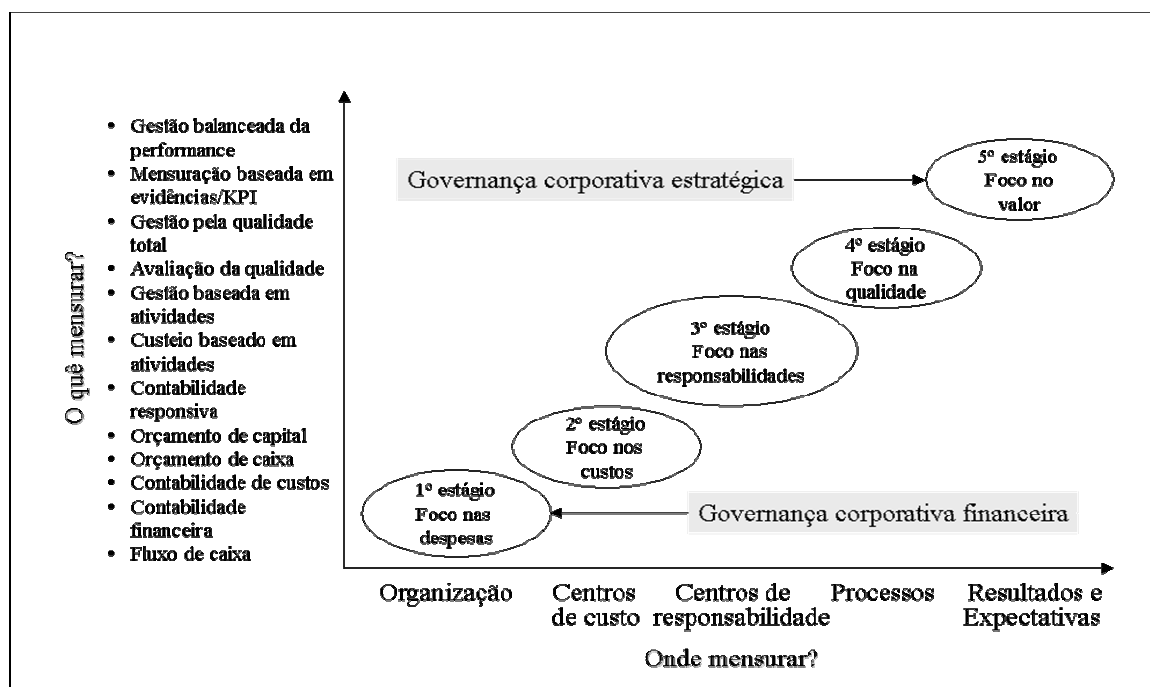


Figura 2 - Mensuração, Valor e Governança.

Fonte: Baraldi (2002).

Tipo	Vetor	Trade-off
Características do negócio	Finalidade não lucrativa	Geração de excedente econômico versus Cumprimento da missão no tempo
	Poder difuso	Prestação de contas ao principal versus Relacionamentos com mercado e participantes
	Estrutura virtual	Utilização de terceiros versus gerenciamento com “folga” da sobrecarga administrativa
	Dependência estratégica	Emulação da estratégia do instituidor versus Percepção própria do ambiente
	Tangibilização	Valor (econômico e moral) da aposentadoria no longo prazo versus serviços e intangíveis disponibilizados ao longo da participação
	Regulação intensiva	Atendimento da norma e padrões de conformidade versus culto à qualidade e à inovação
Dinâmica de Gestão	Ciclo de vida	Acumulação versus Alocação versus Diversificação
	Posicionamento	Mercado cativo versus Percepção em profundidade das necessidades dos participantes
	Risco	Ampliação da saúde econômica versus Identidade e atendimento aos participantes
	Cultura organizacional	Mercado financeiro versus Benefícios

Quadro 3 – Dilemas estratégicos dos Fundos de Pensão.

Fonte: Adaptado de Fontes Filho (2003).

Kaplan (Harvard Business School) e Norton (Renaissance Consulting) - introduzem o *Balanced Scorecard* (BSC) no início da década de 90 como sistemática de mensuração da *performance* capaz de fazer frente às múltiplas demandas enfrentadas pelas organizações que operam em ambientes complexos. O BSC rapidamente tornou-se uma abordagem gerencial de ampla utilização nas organizações norte-americanas, alcançando status de *best practice* principalmente por tratar-se de um modelo aberto, capaz de integrar e integrar-se às atividades de natureza estratégica existentes nas organizações — por exemplo, orçamento, planejamento estratégico, remuneração por performance^{xii}.

De uma forma geral, o principal fundamento de um “placar equilibrado” seria a visualização da *performance* organizacional a partir de um conjunto de perspectivas - de 3 a 7 — capaz de dar visibilidade tanto aos indicadores (*lag indicators*), quanto aos vetores (*lead indicators*) de *performance* de uma organização.

Kaplan e Norton (1996) identificaram que as organizações transformaram o *Balanced Scorecard* em um sistema de gestão estratégica capaz de fazer frente à crescente competição baseada em informações: a habilidade de explorar ativos intangíveis parece ter se tornado ainda mais decisiva do que a habilidade de investir e gerir ativos físicos^{xiii}.

Para Kaplan e Norton (1996), estratégia é um conjunto de hipóteses sobre causa e efeito, sendo a implementação do BSC - cujo poder de fomentar a aprendizagem organizacional seria um dos aspectos mais valiosos - baseada numa espiral com quatro passos: (a) tradução da visão, (b) comunicação e conexão, (c) planejamento do negócio e (d) *feedback* e aprendizado.

Não fossem as necessidades inerentes à compatibilização entre os interesses do patrocinador e dos participantes, ainda assim haveria, conforme já dito, a dificuldade em equilibrar os esforços para fazer frente à gestão de ativos e passivos e à gestão de benefícios extraordinários — comuns a diversos fundos, como, por exemplo, carteira imobiliária, pecúlio, clubes de serviços — e à administração geral da própria entidade. Tais questões são em parte equacionadas pelo modelo de governança adotado, porém é necessário ter em mente que a *performance* de uma EFPC não pode ser deixada ao acaso: primeiramente pelo montante e risco derivados da atividade, num segundo aspecto, pela potencial interferência que a gestão de um fundo de pensão pode ter na economia como um todo^{xiv}.

A questão que aqui se descortina está em sintonia com o modelo de mensuração da *performance* a partir de perspectivas múltiplas e integradas. Porém, o BSC padrão apresentado por Kaplan e Norton (1996) e as necessidades específicas de um fundo de pensão fazem com que a aderência - entre o domínio coberto pelas perspectivas originalmente difundidas por aqueles autores e o ambiente em que opera de fato um fundo de pensão - seja pequena para fazer frente aos dilemas estratégicos, criando necessidades de ajuste dos conceitos seminais ao ramo de atividade.

Ponderados tais aspectos, seria possível encaminhar as necessidades de gerenciamento da *performance* de um fundo de pensão com base na adoção de perspectivas que coloquem em foco as expectativas e necessidades dos diversos *stakeholders*, com destaque para a chamada perspectiva fiduciária (KAPLAN; NORTON, 2003, p.8), voltada para a prestação de contas sobre os recursos administrados em nome dos instituidores no cumprimento da missão de organizações que não se visam ao lucro. Dessa forma, seriam legítimas novas proposições sobre a criação de um BSC capaz de lidar com expectativas, dilemas, metas e métricas representativas dos temas estratégicos que delimitam a atuação de uma EFPC.

Assim, teríamos como arquitetura genérica de um BSC em fundos de pensão a configuração apresentada no Quadro 4, a partir da qual seriam estabelecidos, mapas, placares, hipóteses, relacionamentos, medidores e iniciativas, de acordo com a metodologia proposta por Kaplan e Norton (1996 e 2003).

Perspectiva	Propósito/expectativa	Métricas básicas
Fiduciária	Fazer frente aos compromissos e desígnios da missão de acordo com os interesses do instituidor	Liquidez, Casamento entre disponibilidades e compromissos, Solidez atuarial, Economicidade
Econômica	Gerar valor adicional que possibilite a ampliação do escopo de benefícios aos participantes	Crescimento do patrimônio, Rentabilidade dos investimentos, Risco comparado
Oferta	Disponibilizar benefícios tangíveis e intangíveis aos participantes durante todo o ciclo de vinculação ao fundo	Imagem, Familiaridade, Satisfação, Fidelização
Processos	Garantir a excelência e a continuidade das operações com participantes e das atividades internas	Conformidade, qualidade, eficiência operacional (sobre carga), retrabalho
Comportamento Organizacional	Desenvolver a organização para que ela possa aprender, apreender e empreender a partir do ambiente e dos colaboradores	Clima de trabalho, cultura, inovação e empreendedorismo

Quadro 4 – Modelo genérico para derivação de BSC em fundos de pensão.

Fonte: Elaboração dos autores.

A implementação do BSC em fundos de pensão deveria considerar, adicionalmente, a possibilidade de a cultura estabelecida privilegiar uma situação de equilíbrio entre as perspectivas em detrimento de enfoque baseado na causalidade entre objetivos e *performance* final, este último freqüentemente considerado o “Calcanhar de Aquiles” do modelo de Kaplan & Norton. Na ocorrência de tal situação, a gestão da *performance* com base em múltiplas perspectivas tenderia a se aproximar do modelo de gestão intelectual adotado por empresas de origem escandinava (Rezende, 2004), levando a uma sistemática de gerenciamento em que o balanceamento se daria mais por ponderações entre o desempenho alcançado nas diversas perspectivas (AIDEMARK, 2003) do que no estabelecimento de associações estatísticas.

A vantagem da visão escandinava sobre gerenciamento da *performance* com base em múltiplas perspectivas reside na indução à maior colaboração, tendo como pano de fundo um modelo de maior compartilhamento de interesses entre os *stakeholders*, questão que parece bastante apropriada ao contexto das EFPC — vale dizer que, na origem, o BSC foi concebido com base num conceito de governança que privilegia mais o *shareholder* do que o conjunto de partes interessadas como um todo. As figuras 3 e 4 retratam possibilidades de molduras conceituais para gestão da *performance* com base em múltiplas perspectivas. O modelo apresentado na Figura 4 é uma derivação do Navegador de Capital Intelectual (NCI) desenvolvido pela Skandia^{xv} e apresentado por Stewart (1998) e por Edvinsson e Malone (1998).



Figura 3 – Modelo de Gestão da *Performance* para EFPC baseado no BSC.

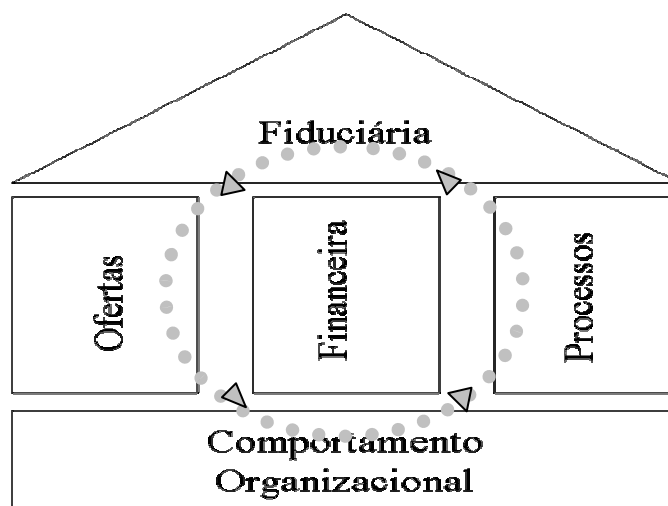


Figura 4 – Modelo de Gestão da *Performance* para EFPC baseado no conceito escandinavo.

6. Considerações Finais

O Brasil vivencia mudanças quantitativas no seu sistema de previdência complementar, após a revisão do marco regulatório procedida nos últimos anos. Essas mudanças exigem o aprimoramento dos modelos de gestão dos ativos das entidades, bem como das metodologias, demonstrativos e cálculos atuariais. É importante, contudo, que dentro de um fundo de pensão esses aprimoramentos sejam utilizados de forma integrada, considerados segundo as necessidades da gestão e as prioridades estabelecidas pela organização — e, principalmente, as questões redução sociológica (GUERREIRO RAMOS, 1965) e cultura organizacional (BETHLEM, 1999). É nesse contexto que a administração estratégica e a gestão da *performance* podem contribuir ao serem adotadas metodologias que reconheçam e incorporem as características das fundações. O BSC vem se destacado como sistemática aberta capaz de ampliar os efeitos esperados da estratégia formulada, com base na identificação e gerenciamento de interesses e na melhoria da capacidade de coordenação de esforços.

Organizações orientadas para a estratégia e os macro-construtos do alinhamento estratégico	Direcionamento Institucional	Formalização do Planejamento e Controle	Direcionamento para o Futuro	Direcionamento de Recursos Humanos	Direcionamento da Tecnologia da Informação
Alinhamento e focalização dos recursos					
Atenção da equipe executiva	■				
Orçamentos & investimentos de capital		■			
Portfolio de negócios (SBU)			■		
Recursos humanos				■	
Tecnologia da informação					■
Princípios orientadores					
Mobilizar a mudança por meio da liderança executiva (mobilização: senso de urgência, coalizão e formulação; governança; e sistema gerencial) [5]	■				
Converter a estratégia em processo contínuo (conexão orçamento-estratégia; sistemas de informação e análise; aprendizado estratégico) [4]		■			
Alinhar a empresa de acordo com a estratégia (papel; sinergia nos fins; e sinergia nos meios) [2]			■		
Transformar a estratégia em tarefa de todos (conscientização; <i>performance</i> individual; e remuneração por <i>performance</i>) [3]				■	
Traduzir a estratégia em termos operacionais (mapas; placares e simuladores) [1]					■

Quadro 5 – Princípios da organização voltada para a estratégia.

Fonte: Baseado em Kaplan & Norton (2001):

numeração entre chaves corresponde aos princípios da “organização orientada para a estratégia”.

Kaplan e Norton (2000) destacam os cinco princípios da organização orientada para a estratégia como fundamento para alcance de valor e para equilíbrio estratégico — Quadro 5 — questão que mereceria ser estudada em profundidade no âmbito dos fundos de pensão brasileiros com vistas a estimar-se o grau de alinhamento estratégico e os perfis das EFPC (NOGUEIRA, 1999; REZENDE, 2005) de acordo com a sua capacidade de “criar o futuro”^{xvi} - aspecto essencial no ramo de atuação.

A modelagem completa de um BSC pra uma EFPC deveria considerar os itens específicos da estratégia de cada instituição, no entanto é razoável supor uma moldura conceitual genérica para orientar as discussões preliminares sobre a conveniência de implementar a sistemática, questão que deveria ser estudada em profundidade a partir de estudo qualitativo — grupo focado — junto a gestores de fundos de pensão. Algumas proposições finais deveriam nortear a modelagem dos instrumentos de gestão da *performance* nos fundos de pensão, visto que há, a priori, dificuldades em definir-se com clareza qual o papel, qual a expectativa e quais os níveis de satisfação dos *stakeholders*. Nesse sentido, espera-se que a sistemática de mensuração da *performance* a partir de perspectivas múltiplas e integradas seja capaz de lidar e aperfeiçoar aspectos hoje difusos na gestão das EFPC, além de possibilitar novos e bem sucedidos esforços de governança sobre as empresas participadas.

Referências

- AIDEMARK, L. G.** Balanced Scorecard in healthcare; experiences from trials with BSC in five county councils. In EPSTEIN, M. & MANZONI, J. Performance measurement and management control: a compendium of research. Oxford: Elsevier Science, 2002.
- AMBACHTSHEER, K. P.; EZRA, D. Don.** Pension fund excellence: creating value for stakeholders. New York: John Wiley & Sons, 1998.
- ANSOFF, H. I.** Implanting strategic management. New Jersey: Englewood Cliffs, 1984.
- BARALDI, S.** The Balanced Scorecard in hospitals: performances measurement as a driver of change – a case study. In EPSTEIN, M. & MANZONI, J. Performance measurement and management control: a compendium of research. Oxford: Elsevier Science, 2002.
- BETHLEM, A.** Gestão de negócios: uma abordagem brasileira. Rio de Janeiro: Campus, 1999.
- BRYSON, J. M.** Strategic planning for public and nonprofit organizations: a guide to strengthening and sustaining organizational achievement. Rev. ed. San Francisco: Jossey-Bass Publishers, 1995.
- BUKH, P. et al.** Multiple integrated performance management systems: IC and BSC in a software company. Singapore Management Review, v. 24, n.3, 2002.

- COSTA, R. G.** Experiências de gestão em qualidade: "caso Petros". In: Anais do 19º Congresso Brasileiro dos Fundos de Pensão. Florianópolis, ABRAPP, 1998, p.114-117.
- EDVINSSON, L. & MALONE, M. S.** Capital intelectual: descobrindo o valor real de sua empresa pela identificação de seus valores internos. São Paulo: Makron, 1998.
- FONTES FILHO, J. R.** Estudo da validade de generalização das práticas de governança corporativa ao ambiente dos fundos de pensão: uma análise segundo as teorias da agência e institucional. Tese de Doutorado em Administração. Rio de Janeiro: FGV/EBAPE, 2004.
- HEPWORTH, P.** Weighting up – a literature review for the Balanced Scorecard. *Journal of Management Development*, v. 17, no. 8. 1998. p. 559-563.
- HILL, C. W. L.; JONES, G. R.** Strategic management: an integrated approach. New York: Houghton Mifflin, 1998.
- KAPLAN, R. S. & NORTON, D. P.** The Balanced Scorecard: translating strategy into action. Harvard Business School Press. Boston: MA, 1996.
- _____. A organização orientada para a estratégia. Rio de Janeiro: Campus, 2000.
- _____. Strategy Maps: Converting Intangible Assets into Tangible Outcomes. Boston: Harvard Business School Press, 2003.
- MANZONI, J. F.** Management control: towards a new paradigm? In EPSTEIN, M. & MANZONI, J. Performance measurement and management control: a compendium of research. Oxford: Elsevier Science, 2002.
- MENDOZA, C. & SAULPIC, O.** Strategic management and management control: designing a new theoretical framework. In EPSTEIN, M. & MANZONI, J. Performance measurement and management control: a compendium of research. Oxford: Elsevier Science, 2002.
- MINTZBERG, H. & WATERS, J. A.** Of Strategies, Deliberate and Emergent. *Strategic Management Journal* (pre-1986). Chichester: Jul-Sep 1985. Vol. 6, Num. 3; pág. 257
- _____. Safári de Estratégia. Porto Alegre: Bookman, 2000.
- NOGUEIRA, A. R. R.** O alinhamento estratégico, a construção do futuro e a gestão da tecnologia da informação. Tese de doutoramento. São Paulo: FEA/USP, 1999.
- OUCHI, W.** Markets, Bureaucracies and Clans. *Administrative Science Quarterly*, 25, 129-141, March, 2004.
- RABELO, F. M.** As estratégias dos fundos de pensão brasileiros e as estruturas de governança corporativa. XII Congresso da Sociedade Latino-Americana de Estratégia. Anais... São Paulo, 27 a 29 de maio de 1999.
- RAMAMURTI, R.** Strategic planning in government-dependent business. *Long Range Planning*, v. 19, June 1986.

RAMOS, A. G. A redução sociológica: introdução ao estudo da razão sociológica Rio de Janeiro: Tempo Brasileiro, 1965.

REZENDE, J. F. Balanced Scorecard e a gestão do capital intelectual: alcançando a performance balanceada na economia do conhecimento. Rio de Janeiro: Campus, 2003.

_____. O Alinhamento Estratégico, o Balanced Scorecard e o Capital Intelectual em Empresas no Brasil: um Estudo Empírico. Projeto de Tese de Doutorado. Instituto Coppead de Administração – Universidade Federal do Rio de Janeiro. Rio de Janeiro: 2005.

STEWART, T. A. Capital intelectual: a nova vantagem competitiva das empresas. Rio de Janeiro : Campus, 1998.

SPC – Secretaria da Previdência Complementar. Informe estatístico novembro 2004. Disponível em www.mpas.gov.br/docs/pdf/ie-junho_2007.pdf. Acesso em 24 jan. 2008.

SVEIBY, K. E. Towards a knowledge perspective on organisation. 1994. Tese de Doutorado - Department of Business Administration, University of Stockholm, Stockholm, 1994.

TREGOE, B. B. & ZIMMERMAN, J. W. A estratégia da alta gerência: O que é e como fazê-la funcionar. 2ª ed. Rio de Janeiro: Ed. Guanabara, 1988.

YERMO, J. & MAROSSY, A. Pension Fund Governance. Room Document nº3, session 4. Second OECD Conference on private pensions in Brazil. São Paulo, Fundação Getúlio Vargas, 2002.

José Francisco de Carvalho Rezende é Conferencista do Instituto Coppead de Administração – UFRJ, jrezende@coppead.ufrj.br
Endereço: Rua Pascoal Lemme, 355 - Ilha do Fundão
21941-918 – Rio de Janeiro – RJ.

Joaquim Rubens Fontes Filho é Professor adjunto da EBAPE/Fundação Getúlio Vargas, ebrubens@fgv.br
Endereço: Praia de Botafogo, 190 Sala 502 - Botafogo
22250-900 – Rio de Janeiro - RJ
Tel. 55-(21) 2559-5753.

ⁱ Estudos de campo apontam para a replicação dos enfoques tradicionais ou dos métodos adotados pela patrocinadora – seguindo o enfoque não do negócio previdenciário, mas do ramo de origem da patrocinadora.

ⁱⁱ As questões sobre a magnitude e sobre os impactos dos sistemas de previdência complementar não são novas, tendo sido levantadas já em 1960 por Paul Harbrecht em seu livro *Pension Funds and Economic Power*, onde argumentava que o crescimento dos ativos dos fundos de pensão poderia ocorrer num vácuo de poder, a menos que fossem definidos mecanismos que tratassem da questão da propriedade dos ativos previdenciários. Para ele, a crescente acumulação de ativos nos fundos representava uma oportunidade para os trabalhadores influenciarem a atividade econômica.

ⁱⁱⁱ Entretanto, a dimensão competitiva do setor pressiona os fundos de diversas formas. Os participantes podem optar por não aderir ao fundo se acreditarem que serão melhores gestores de sua poupança de longo prazo, à vista da rentabilidade oferecida por outros produtos financeiros, ou que não seja compensadora a contribuição do patrocinador a sua reserva. Adicionalmente, os custos administrativos incorridos pelas fundações têm viabilizado alternativas de migração de planos patrocinados para planos de previdência aberta, oferecidos por bancos e seguradoras.

^{iv} Um fundo não pode gerar receita pela venda de serviços administrativos ou consultorias a outras entidades, ou mesmo receber recursos para promoção de terceiros em seus veículos de comunicação.

^v Múltiplos patrocinadores permitem maior eficiência na gestão dos ativos e redução de custos administrativos, mas implicam na adoção de estratégias mercadológicas para conquista de novas empresas patrocinadoras. No multipiano, diversos tipos de planos de benefício podem ser vinculados a um único patrocinador, aumentando a customização no setor. A portabilidade permite que um participante, ao romper um vínculo empregatício – o que pode se dar inclusive ao se aposentar – migre sua reserva previdenciária para outro plano. Ao contrário, pelo instituto do benefício proporcional diferido ele pode se desvincular da patrocinadora e manter sua reserva no plano.

^{vi} Não se deveria restringir as possibilidades de desenvolvimento estratégico às condições e competências atuais, pelos limites institucionais, pelas fronteiras entre as áreas da organização. É um exercício de criação, de *insights*. É uma atividade de síntese, não de discussão das partes. O desenvolvimento de uma estratégia deveria ser uma atividade envolvente, compartilhada, de debate e, mesmo, criatividade. Um exercício de criação, não de extrapolação da realidade presente.

^{vii} Do universo de pesquisa envolvendo 245 fundos de pensão, as análises mostraram a necessidade de se excluir 5 fundos sob intervenção e 4 em liquidação, resultando em um universo com 236 fundos. Retornaram 81 questionários respondidos, conjunto que representou 34% do universo dos fundos de pensão em atuação no Brasil; 72,19% dos ativos de investimento; e 55% do total de participantes cobertos, entre ativos, aposentados e pensionistas.

^{viii} O CalPERS trabalha, ainda, com os seguintes valores essenciais: qualidade, respeito, integridade, abertura de idéias e de informações, e *accountability*, que ainda sem tradução precisa na língua portuguesa, prega a necessidade de a organização apresentar e responder por seus resultados. Tais valores têm seu significado exposto, para que não se transformem em meros instrumentos de retórica ou palavras de efeito.

^{ix} Descreve ainda neste momento as definições de contorno ou políticas gerais, como relativas ao *funding*, *mix* de ativos, monitoramento de riscos e resultados, que permitiram a elaboração posterior das políticas específicas de investimento, de risco e de seleção de ativos, vinculadas à estratégia maior da organização e a visão de longo prazo. Sua missão contempla: “disponibilizar, a um custo aceitável, benefícios definidos de aposentadoria aos 300.000 participantes do fundo, minimizando as probabilidades de incremento na contribuição necessária” (tradução nossa).

^x Criada em 1904, responde por 76.000 aposentadorias e pensões e 78.000 funcionários ativos, com lastro de ativo superior a R\$ 70,30 bilhões (posição de dezembro de 2004).

^{xi} Há que se proceder à tipificação dos assuntos e à sistematização dos procedimentos de prospecção, planificação e mensuração de maneira a que o valor para os participantes e patrocinadores possa ser gerido de maneira estratégica. No entanto, frente às características dos fundos de pensão já discutidas, seria oportuno que tipificação e sistematização observassem uma roupagem diferenciada das de organizações de outras naturezas.

^{xii} A estrutura geral do BSC vem sendo apresentada e discutida por diversos autores, com destaque para a evolução das abordagens e novas ferramentas introduzidas pelos próprios criadores do *Balanced Scorecard* por meio da contínua publicação de artigos, livros e também pela criação da BSCOL, comunidade virtual que integra a discussão de práticas com a promoção comercial do conceito e a oferta de treinamento.

^{xiii} Os autores perceberam que isso se devia ao fato de que, uma vez a estratégia definida e seus vetores identificados, os gerentes passam a se concentrar em melhorar ou redesenhar os processos mais críticos para o sucesso da organização.

^{xiv} Assim, conforme já discutido anteriormente, o valor agregado pela EFPC precisaria ser parametrizado por uma estratégia intencional, seja ela emergente ou deliberada (Mintzberg, 1985), gerenciado de acordo com a estratégia e ser mensurado a partir de métricas que garantam a sintonia no longo prazo.

^{xv} Grupo sueco com atividades predominantemente no ramo de seguros e previdência. O NCI é propositalmente representado no formato de uma casa, demonstrando a organicidade entre as partes: os pilares se erguem sobre uma base sólida e dão sustentação a um telhado que tem a função de proteger funcionalmente o sistema.

^{xvi} Para Hamel & Prahalad (1995) as organizações que competem pelo futuro estariam segmentadas em “criadoras das regras de negócios”, “seguidoras das regras de negócios” e “revolucionárias”.