



**UNIVERSIDADE FEDERAL DO CEARÁ
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO *STRICTO SENSU* EM
ADMINISTRAÇÃO E CONTROLADORIA
MESTRADO ACADÊMICO EM ADMINISTRAÇÃO E CONTROLADORIA**

FRANCISCO DE ASSIS PEREIRA DE LIMA

**PRÁTICAS DE GOVERNANÇA NOS REGIMES PRÓPRIOS DE PREVIDÊNCIA
EM MUNICÍPIOS DO NORDESTE**

**FORTALEZA
2019**

FRANCISCO DE ASSIS PEREIRA DE LIMA

**PRÁTICAS DE GOVERNANÇA NOS REGIMES PRÓPRIOS DE PREVIDÊNCIA
EM MUNICÍPIOS DO NORDESTE**

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação *Stricto Sensu* – Mestrado em Administração e Controladoria, da Universidade Federal do Ceará (UFC), requisito parcial para a obtenção do grau de Mestre em Administração e Controladoria. Área de concentração: Contabilidade, Controladoria e Finanças.

Orientadora: Profa. Dra. Marcelle Colares Oliveira.

FORTALEZA
2019

Dados Internacionais de Catalogação na Publicação
Universidade Federal do Ceará
Biblioteca Universitária

Gerada automaticamente pelo módulo Catalog, mediante os dados fornecidos pelo(a) autor(a)

L698p Lima, Francisco de Assis Pereira de.

PRÁTICAS DE GOVERNANÇA NOS REGIMES PRÓPRIOS DE PREVIDÊNCIA EM
MUNICÍPIOS DO NORDESTE. / Francisco de Assis Pereira de Lima. – 2019.
68 f.

Dissertação (mestrado) – Universidade Federal do Ceará, Faculdade de Economia, Administração,
Atuária e Contabilidade, Programa de Pós-Graduação em Administração e Controladoria, Fortaleza, 2019.
Orientação: Profa. Dra. Marcelle Colares Oliveira.

1. Regime Próprio de Previdência. 2. Conflitos de Interesse. 3. Governança. I. Título.

CDD 658

FRANCISCO DE ASSIS PEREIRA DE LIMA

**PRÁTICAS DE GOVERNANÇA NOS REGIMES PRÓPRIOS DE PREVIDÊNCIA EM
MUNICÍPIOS DO NORDESTE**

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação *Stricto Sensu* – Mestrado em Administração e Controladoria, da Universidade Federal do Ceará (UFC), requisito parcial para a obtenção do grau de Mestre em Administração e Controladoria. Área de concentração: Contabilidade, Controladoria e Finanças.

Aprovada em: 23/ 08 / 2019.

BANCA EXAMINADORA

Profa. Dra. Marcelle Colares Oliveira (Orientadora)
Universidade Federal do Ceará (UFC)

Prof. Dr. Vicente Lima Crisóstomo
Universidade Federal do Ceará (UFC)

Profa. Dra. Clea Beatriz Macagnan
Universidade do Vale dos Sinos (Unisinos)

“Se alguém ama o mundo, o amor do Pai não está nele, pois tudo que há no mundo: as paixões da carne, a cobiça dos olhos e a ostentação dos bens não provêm do Pai, mas do mundo. O mundo e sua cobiça passam, mas quem faz a vontade de Deus vive para sempre.”

(1 JOÃO 2:15-17)

AGRADECIMENTOS

A **Deus**, pela dádiva da vida e por me permitir realizar tantos sonhos nesta existência. Obrigado por me consentir errar, aprender e crescer, por Sua eterna compreensão e tolerância, por Seu infinito amor, pela Sua voz “invisível” que não me deixou desistir, enfim, obrigado por tudo. Ainda não descobri o que eu fiz para merecer tanto!

À Profa. **Marcelle Colares Oliveira**, pela orientação segura, competência, profissionalismo e dedicação tão importantes. Tantas vezes nos reunimos e, embora em algumas eu chegasse desestimulado, bastavam alguns minutos de conversa e poucas palavras de incentivo e lá estava eu, com o mesmo ânimo do primeiro dia de aula no PPAC. Obrigado por acreditar em mim e pelos tantos elogios e incentivos. Tenho certeza que não chegaria aqui sem o seu apoio.

Aos membros da banca examinadora: Profa. **Clea Beatriz Macagnan** e Prof. **Vicente Lima Crisóstomo**, que tão gentilmente aceitaram participar e colaborar com esta dissertação, especialmente ao Prof. **Vicente**, pelas conversas breves, porém importantíssimas.

Aos meus colegas dos cursos de Mestrado e Doutorado **Vivian Larissa, Inácio, Jacinta, Marina, Marusa Hitaly, José Wellinton, Mara Rosalia** (especialmente), **Glailton, Ítalo Carlos, Gilliard, Everlene, Irã, Magali, Adriano Fleck, Emanuela, Andressa, Juanito, Ana Sara** (especialmente), **Danival, Domênico, Ana, Vanessa, Evangelina e Bia**. Muito obrigado pelas trocas de ideias e ajuda mútua. Juntos, conseguimos avançar e ultrapassar todos os obstáculos.

Meu eterno agradecimento a todos os meus amigos que valorosamente contribuíram com a minha jornada acadêmica. Obrigado pelos conselhos, palavras de apoio, puxões de orelha e risadas. Só tenho a agradecer e dizer que esta dissertação também é de vocês. Especialmente a **Escarlate, Pedro, Sara, Erandi, Victor, Uly e Lucas**.

A todos os funcionários do PPAC (**Ribamar, Cleverland e Maruza**), pelo apoio e por proporcionarem um ambiente propício ao desenvolvimento desta dissertação.

A todos os professores que me proporcionaram não apenas o conhecimento racional, mas enfatizaram a importância do caráter e da afetividade da Educação no processo de formação profissional, pela dedicação ao meu ensino e, principalmente, por me terem feito aprender. Em especial, agradeço aos professores **Antônio Carlos Dias Coelho, Célia Maria Braga Carneiro e Marilene Feitosa Soares.**

À minha mãe (**Gorete**) e ao meu pai (**Assis**) um agradecimento especial por todas as lições de amor, companheirismo, amizade, caridade, dedicação, abnegação, compreensão e perdão que vocês me dão a cada novo dia. Sinto-me orgulhoso e privilegiado por ter pais tão especiais. E às minhas irmãs queridas (**Patrícia, Girlene e Angélica**), sempre prontas a me apoiar em tudo nesta vida.

Por fim, a todos aqueles que contribuíram, direta ou indiretamente, para a realização desta dissertação, o meu sincero agradecimento.

RESUMO

A crise previdenciária no Brasil é consequência do déficit atuarial causado, principalmente, pelo envelhecimento populacional, o que exige dos entes municipais instituídos meios de assegurar a eficiência dos Regimes Próprios de Previdência Social (RPPS), necessários para alcançar a meta da Previdência Social. O presente estudo tem por objetivo investigar os fatores explicativos do nível de adesão às práticas de governança adotadas pelos RPPS dos municípios da região Nordeste do país. Para tanto, foram pesquisados 244 municípios dos Estados da Bahia, Pernambuco e Ceará com RPPS, com o intuito de investigar as suas práticas de governança. Na sequência, foram realizadas análises estatísticas a fim de verificar possíveis relações entre as práticas observadas nos RPPS e os indicadores de tamanho (ativo, receita e habitantes), despesa dos RPPS, indicadores socioeconômicos (IDH-M, PIB e Firjan), idade, natureza jurídica e corrupção. Os resultados econométricos apontam a rejeição de três hipóteses, que são: H2 (há relação negativa entre a despesa das organizações de RPPS e maior adoção e divulgação das práticas de governança); H4 (há relação positiva entre a idade das organizações de RPPS e maior adoção e divulgação das práticas de governança); e H5 (há relação positiva entre a natureza jurídica das organizações de RPPS e maior adoção e divulgação das práticas de governança). Os testes, entretanto, não rejeitaram as hipóteses: H1 (há relação positiva entre o tamanho das organizações de RPPS e maior adoção e divulgação das práticas de governança); H3 (há relação positiva entre as condições socioeconômicas municipais e maior adoção e divulgação das práticas de governança); e H6 (há relação positiva entre o indicador de corrupção municipal e maior adoção e divulgação das práticas de governança). Os achados sinalizam que os RPPS estudados podem não ter interesses pessoais priorizados em relação aos objetivos dos demais participantes, o que pode significar a não predominância de conflito de interesses. O estudo contribui para o conhecimento das práticas de governança dos RPPS de municípios da Região Nordeste do Brasil.

Palavras-chaves: Regime Próprio de Previdência Social. Conflito de interesses. Governança.

ABSTRACT

The social security crisis in Brazil is a consequence of the actuarial deficit caused mainly by the aging of the population, which requires instituted municipal entities to ensure the efficiency of the Social Security Schemes (RPPS), necessary to achieve the Social Security goal. The present study aims to investigate the explanatory factors of the level of adherence to the governance practices adopted by the RPPS of the municipalities in the Northeast region of the country. For this purpose, 244 municipalities in the states of Bahia, Pernambuco and Ceará were surveyed with RPPS, in order to investigate their governance practices. Then, statistical analyzes were carried out in order to verify possible relationships between the practices observed in the RPPS and the indicators of size (asset, income and inhabitants), RPPS expenditure, socioeconomic indicators (HDI-M, GDP and Firjan), age, legal nature and corruption. The econometric results point to the rejection of three hypotheses, which are: H2 (there is a negative relation between the expenses of the organizations of RPPS and the greater adoption and disclosure of the practices of governance); H4 (there is a positive relationship between the age of RPPS organizations and greater adoption and dissemination of governance practices) and H5 (there is a positive relationship between the legal nature of RPPS organizations and greater adoption and dissemination of governance practices). The tests, however, did not reject the hypotheses: H1 (there is a positive relationship between the size of RPPS organizations and greater adoption and disclosure of governance practices); H3 (there is a positive relationship between municipal socioeconomic conditions and greater adoption and dissemination of governance practices) and H6 (there is a positive relationship between the indicator of municipal corruption and greater adoption and disclosure of governance practices). The findings indicate that the studied RPPS may not have prioritized personal interests in relation to the objectives of the other participants, which may mean non-predominance of conflict of interest. The study contributes to the knowledge of governance practices of RPPS of municipalities in the northeast region of Brazil.

Key words: Own Social Security System. Conflicts of interest. Governance.

LISTA DE ILUSTRAÇÕES

Tabela 1. Quantitativo de RPPS dos três maiores Estados da Região Nordeste	41
Tabela 2. As dez unidades de RPPS Municipais com maior Índice de Governança.....	48
Tabela 3. As dez unidades de RPPS Municipais com menor Índice de Governança.....	48
Tabela 4. Os cinco Indicadores de Governança mais evidenciados pelas Organizações de RPPS municipais	49
Tabela 5. Os cinco Indicadores de Governança menos evidenciados pelas Organizações de RPPS municipais	51
Tabela 6. Testes de Normalidade	52
Tabela 7. Correlações do Constructo TAMANHO	53
Tabela 8. Correlações da Hipótese DESPESA.....	54
Tabela 9. Correlações do Constructo SOCIOECONOMICO	55
Tabela 10. Correlações da Hipótese IDADE.....	55
Tabela 11. Correlações da Hipótese NAJUR	56
Tabela 12. Correlações da Hipótese CORRUP	56
Quadro 1. Práticas de governança em sites de RPPS	42

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

ATIV	Ativo
CF/88	Constituição Federal de 1988
CORRUP	Corrupção
CRP	Certificado de Regularidade Previdenciária
DESP	Despesas
DRAA	Demonstrativo de Resultado da Avaliação Atuarial
EFPC	Entidades Fechadas de Previdência Complementar
EUA	Estados Unidos da América
HABT	Habitantes
IBGC	Instituto Brasileiro de Governança Corporativa
IBGE	Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística
IDAD	Idade
IDH	Índice de Desenvolvimento Humano
IFDM	Índice Firjan de Desenvolvimento Municipal
IG	Índice de Governança
INSS	Instituto Nacional de Seguridade Social
IPRETU	Instituto de Previdência do Município de Tupanatinga
ISSM	Instituto de Seguridade do Servidor Municipal
LAI	Lei de Acesso à Informação
LRF	Lei de Responsabilidade Fiscal
MPF	Ministério Público Federal
MPS	Ministério de Previdência Social
NAJUR	Natureza Jurídica
NE	Nível de Evidenciação
OCDE	Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico
PIB	Produto Interno Bruto
PNUD	Programa das Nações Unidas para o Desenvolvimento
PREVIC	Superintendência Nacional de Previdência Complementar
RJU	Regimes Jurídicos Únicos
REC	Receitas
RGPS	Regime Geral de Previdência Social
RPPS	Regime Próprio de Previdência Social
SBR	Supervisão Baseada em Riscos
SIC	Serviço de Informações aos Cidadãos
SPSS	<i>Statistical Package for the Social Sciences</i>
UE	União Europeia

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO	12
2	REVISÃO DE LITERATURA	18
2.1	Regimes Próprios de Previdência Social (RPPS).....	18
2.2	Governança em RPPS, conflito de interesse e assimetria informacional.....	20
2.2.1	<i>Procedimentos relativos à Governança em RPPS</i>	23
2.3	Governança em Fundos de Pensão	32
2.4	Evidências anteriores e construção das hipóteses	35
3	PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS	41
3.1	Seleção da amostra e coleta de dados	41
3.2	Modelo de regressão e variáveis.....	43
4	ANÁLISE DOS RESULTADOS	47
4.1	Análise descritiva da variável Índice de Governança (IG).....	47
4.2	Análise das hipóteses testadas	52
	CONCLUSÃO	58
	REFERÊNCIAS	61

1 INTRODUÇÃO

A gênese da proteção social conferida pelo Estado teve origem na Alemanha, com a aprovação, em 1883, do projeto do Chanceler Otto Von Bismarck. No Brasil, a Lei do Seguro Social garantiu, inicialmente, o Seguro-Doença, evoluindo para abrigar, também, o Seguro contra Acidentes de Trabalho (1884) e o Seguro de Invalidez e Velhice (1889). O financiamento desses seguros era tripartido, mediante prestações do empregado, do empregador e do Estado (JARDIM, R.G., 2013; FELIX; SILVA, 2009).

A Previdência, no Brasil, é um sistema formado por dois regimes: o Regime Geral de Previdência Social (RGPS) para trabalhadores do setor privado e os Regimes Próprios dos Servidores Públicos. No RGPS, gerido pelo Instituto Nacional de Seguridade Social (INSS), a Previdência Complementar é facultativa, privada e de natureza complementar. Já os Regimes Próprios dos Servidores Públicos são de caráter obrigatório aos servidores públicos titulares de cargos efetivos da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos municípios (MEDEIROS; SOUZA, 2014; LIMA, 2014).

Os Regimes Próprios de Previdência Social (RPPS) foram idealizados para garantir renda futura ao servidor mediante contribuição primária. Assim, a maioria dos países possui sistemas próprios de Seguridade Social, os quais, normalmente, se justificam pela natureza particular do serviço prestado por esses profissionais, sendo provável que fatores históricos também contribuam para a segregação do Sistema Previdenciário. Por outro lado, nada impede que um Sistema Geral de Previdência contemple os funcionários que trabalham no setor público (ROSSO, 2017).

O Regime de Previdência assegurado exclusivamente aos servidores públicos titulares de cargo efetivo pode ser mantido pelos entes públicos da Federação (União, Estados, Distrito Federal e Municípios), sendo, neste caso, denominado Regime Próprio de Previdência Social (RPPS), cujas normas básicas estão previstas no art. 40 da Constituição Federal de 1988 (CF/88) e na Lei nº 9.717/98. Aos Estados, Distrito Federal e Municípios cabem a promulgação de leis específicas sobre os seus respectivos Regimes Próprios de Previdência (MPS, 2016).

Já o regime dos trabalhadores da iniciativa privada e dos demais servidores públicos não filiados ao Regime Próprio de Previdência Social (RPPS) é o Regime Geral de Previdência Social (RGPS), gerido pela autarquia federal denominada Instituto Nacional do Seguro Social (INSS). Segundo a Lei nº 8.213/91, é atribuição da União a edição de normas gerais sobre todo o sistema público de Previdência, bem como regras especiais sobre o RGPS (MPS, 2016; LIMA; RODRIGUES; ANJOS, 2011).

O RPPS é um sistema de previdência estabelecido no âmbito de cada ente federativo, que assegura, por lei, a todos os servidores titulares de cargo efetivo, os benefícios de aposentadoria e pensão por morte previstos no art. 40 da CF/88. São intitulados Regimes Próprios porque cada ente público da Federação pode ter o seu, cuja finalidade é organizar a previdência dos servidores públicos titulares de cargo efetivo, tanto daqueles em atividade como dos já aposentados, além dos pensionistas, cujos benefícios estejam sendo pagos pelo ente estatal, logo, tem caráter facultativo (MPS, 2016).

Ao constituir um Regime Próprio de Previdência Social para os seus servidores, o município assume compromisso de longo prazo, com pouca liberdade de repactuação futura de suas cláusulas. Uma vez prometido o benefício e fixados os critérios para o seu financiamento (contribuições dos servidores e do ente público) e as condições de acesso, os futuros governantes terão dificuldade política de alterar os parâmetros do sistema (MPS, 2017).

A estrutura de governança da entidade que gera o RPPS deve assegurar uma gestão voltada ao cumprimento de todas as metas estabelecidas pelo regime e prover mecanismos eficazes de monitoramento e permanente prestação de contas dos seus dirigentes, com vistas a aperfeiçoar os processos decisórios e conferir maior transparência à gestão, além de fornecer capacitação aos servidores com vistas ao seu aperfeiçoamento (MPS, 2017).

Os Conselhos Deliberativo e Fiscal são os órgãos máximos de administração e supervisão de uma entidade de Previdência Complementar. A esses grupos, os RPPS devem se reportar frequentemente, prestando contas sobre todas as suas atividades. Esses reportes incluem a prestação de contas não só de gastos administrativos como, também, da gestão de recursos, os quais, além de pertencerem aos participantes, têm forte participação como contribuição financeira das patrocinadoras. Como forma de estruturar esse relacionamento, torna-se fundamental o desenvolvimento de adequado material de divulgação e comunicação por parte dos RPPS, a fim de divulgar corretamente as regras que deverão pautar esses relacionamentos (CRUZ, 2008). A divulgação nos Fundos é importante ferramenta de comunicação entre seus administradores e membros para comparação de produtos e verificação de credibilidade (TAN; CAM, 2013).

Como parte dos instrumentos de governança destacam-se os estatutos, os regimentos internos, as políticas de competência e alçadas e de controles internos, além dos regulamentos dos planos. A área de comunicação tem participação fundamental e estratégica em todo esse processo. O desenvolvimento do Manual de Governança e Conduta Ética é um dos exemplos. Desenvolver esse material e divulgá-lo corretamente significa expor as regras que irão compor esse relacionamento e esclarecer o papel a ser desempenhado por cada um dos envolvidos a fim

de diminuir, de forma expressiva, a margem de erro quanto à conduta ética e à responsabilidade. Este material deve conter informações fundamentais, como a missão e os valores da entidade, ser divulgado internamente e estar sempre disponível para a consulta dos participantes. Dessa forma, constitui-se numa ferramenta que contribui para a credibilidade e transparência da gestão (CRUZ, 2008).

Para Jensen e Meckling (1976), quando diretores (patrocinadores, trabalhadores e aposentados participantes) e agentes (gestão do RPPS) são maximizadores de utilidade, é provável que o agente não irá agir no melhor interesse do principal. O agente pode ter interesses pessoais que são priorizados em relação aos objetivos dos demais. Conseqüentemente, as suas decisões serão direcionadas ao autobenefício e ele exercerá esforço mínimo para extrair o máximo de benefícios. Assim, o desalinhamento de incentivos de diretores e agentes resulta em conflitos de interesse.

Nos RPPS, os administradores são contratados para atuar em nome do conjunto de participantes, patrocinadores e instituidores na gestão dos recursos e dos benefícios previstos nos planos de benefícios. No intuito de garantir que o RPPS seja administrado com a devida responsabilidade fiduciária, é importante que a Diretoria Executiva implemente procedimentos que proporcionem a adequada gestão da entidade. Com isso, busca-se evitar que eventuais conflitos de interesses entre a entidade, seus gestores e o conjunto de participantes e patrocinadores afetem a segurança dos planos, os direitos das partes e, conseqüentemente, o pagamento dos benefícios (MPS, 2012).

Para Benson, Hutchinson e Sriram (2011), a separação entre propriedade e controle torna os RPPS propensos a gerar conflitos de interesse, o que poderia, teoricamente, resultar em menor retorno, maior custo operacional e riscos associados ao comportamento antiético dos gerentes, como gestão incompetente, fraude e desfalque. Assim, mecanismos de governança, como sistemas de regras que limitam o comportamento de gestão, devem ser implementados de forma a mitigar potenciais conflitos de interesse.

Os interesses dos dirigentes dos RPPS devem estar alinhados aos do conjunto de participantes e patrocinadores por meio de ações de incentivo à racionalização da atuação da entidade, bem como à concepção e à adoção de mecanismos de controles internos. O RPPS deve elaborar e utilizar procedimentos e parâmetros que atribuam responsabilidades aos gestores pelas próprias decisões, tornando possível monitorar constantemente o processo decisório e a adequação às regras de contratação. Os dirigentes devem estabelecer procedimentos e regras claras que permitam o monitoramento da conduta dos integrantes dos

órgãos estatutários e de sua equipe, incluindo, também, terceiros com os quais sejam mantidas relações de qualquer natureza (MPS, 2012).

É provável que o comportamento antiético dos gestores seja responsável pelos recentes déficits multibilionários apresentados pela Petros e pelo Postalís, respectivamente, os Fundos de Pensão dos Funcionários da Petrobrás e dos Correios do Brasil. No caso do Postalís, os antigos gestores foram condenados pela Agência Reguladora dos Fundos de Superintendência Nacional de Previdência Complementar (PREVIC) por investimentos irregulares e vendas de imóveis entre 2010 e 2012, sendo proibidos de atuar como administradores de Fundos por um período de dez anos (TEIXEIRA; MACAGNAN; SIMON, 2017).

O RPPS deve desenvolver procedimentos e rotinas para informar a todos os seus participantes sobre a situação dos planos de benefícios e eventuais alterações, observando as normas vigentes. A comunicação e divulgação de informações a conselheiros, patrocinadores, instituidores e participantes deve ser feita em linguagem clara e direta, utilizando meios adequados, assim entendidos aqueles que, inequivocamente, cumpram tal objetivo, observada a racionalidade, em termos de custos e métodos, com informações sobre as Políticas de Investimento, as premissas atuariais, a situação econômica e financeira, bem como os custos incorridos na administração dos planos de benefícios (MPS, 2012).

Uma das funções do RPPS é gerir recursos dos planos de benefícios, impondo o dever de tomar decisões fundamentadas e independentes. É recomendável que os processos de tomada de decisões sejam acessíveis aos participantes e patrocinadores como forma de garantir a transparência na relação com a entidade e minimizar situações que possam gerar conflito de interesses (MPS, 2012).

Cria-se, desse modo, um ciclo virtuoso, uma vez que tais medidas também permitem maior grau de monitoramento por parte dos interessados, sejam eles participantes ou patrocinadores. A divulgação das práticas e normas de gestão apresentadas em manuais e outros instrumentos serve aos interessados e visa o bom desempenho dos RPPS, que inclui, além de seus participantes e patrocinadores, os órgãos regulação e de fiscalização, o sistema e a sociedade (MPS, 2012).

Entende-se, portanto, que popularizar a gestão dos RPPS por meio do fornecimento de informações úteis aos usuários, é uma meta a ser atingida por tais regimes. Além disso, revela um fato importante na garantia da continuidade do Sistema Previdenciário dos municípios. Igualmente importante é a escolha dos usuários que deverão ser diretamente atingidos por essa popularização, bem como o estímulo à participação popular como uma das formas de fiscalização, buscando oferecer acessibilidade às informações geradas aos interessados, com

elaboração e publicação da prestação de contas em locais acessíveis a todos (LIMA; RODRIGUES; ANJOS, 2011).

Diante do contexto inaugurado pela CF/88, grande número de municípios brasileiros acabou adotando Regimes Jurídicos Únicos (RJU) com o objetivo principal de desvincular os seus servidores do RGPS administrado pelo INSS, vinculando-os a RPPS administrados pelos respectivos municípios (BISPO, 2004). O Nordeste brasileiro não fugiu à regra, com um total de 527 municípios que possuem RPPS (MPS, 2017), sendo a região que possui a pior situação previdenciária. Conforme estudo realizado pelo Governo Federal (MPS, 2018), um dos fatores que contribuem para que isso se confirme nessa região é o alto índice de judicialização, pois muitos municípios travam disputas na Justiça para obterem o Certificado de Regularidade Previdenciária (CRP) mesmo sem estar em dia com as obrigações legais, como o pagamento das contribuições ou a apresentação de determinados documentos.

A partir dessa contextualização, diante da grave crise da Previdência Social no Brasil, tendo como consequência o déficit atuarial devido, principalmente, ao envelhecimento da população, visto que há cada vez **menos** contribuintes por beneficiário, e considerando que os entes municipais instituídos devem assegurar a eficiência necessária dos RPPS a fim de alcançar a meta da Previdência Social – que é a proteção, pagamento das aposentadorias e pensões dos segurados – além do protagonismo da política social, que visa, também, à redução das desigualdades regionais (PESSOA; MILANI, 2017), percebe-se uma lacuna na literatura sobre o tema da Governança nos RPPS nos municípios do Nordeste brasileiro tratados conjuntamente (BOGONI; FERNANDES, 2011; FERREIRA *et al.*, 2010; MACHADO, 2013; CRUZ *et al.*, 2012; MACHADO; MARQUES; MACAGNAN, 2015; ROSSO, 2017).

Acredita-se que seja necessário conhecer mais sobre a adoção dos mecanismos de monitoramento e fiscalização propugnados por diversos órgãos ligados aos RPPS, bem como acerca da sua divulgação aos interessados no desempenho desses RPPS. Questiona-se, assim, a partir da situação-problema contextualizada anteriormente: **quais são os fatores explicativos do nível de adesão às práticas de governança adotadas pelas organizações de RPPS no Nordeste do Brasil?**

O objetivo geral desta pesquisa é investigar os fatores explicativos do nível de adesão às práticas de governança adotadas pelos RPPS dos municípios da Região Nordeste do Brasil.

O estudo se justifica pelo momento em que se encontra a Previdência Social no país, constituindo-se como elemento de análise mais detalhada sobre as práticas de governança que vêm sendo adotadas pelos RPPS nos municípios da Região Nordeste do Brasil. É preciso

considerar, ainda, que se o município instituir um RPPS terá que assegurar os benefícios mínimos previstos constitucionalmente, independente do seu desenvolvimento financeiro.

Os resultados alcançados, portanto, poderão subsidiar tanto os gestores dos Fundos do RPPS na tomada de decisões com relação aos investimentos, quanto os órgãos reguladores em seu processo de elaboração de normas (LIMA, 2006; LIMA; RODRIGUES; ANJOS, 2011; BOGONI; FERNANDES, 2011). Os achados em termos práticos podem ser úteis para instruir decisões dos órgãos reguladores e outros públicos usuários dos RPPS e, em termos teóricos, para a comunidade acadêmica por ampliar o veio de pesquisa sobre um tema bastante atual.

O presente estudo se diferencia dos demais da área, pois busca investigar as práticas de Governança dos RPPS, de forma conjunta, nos municípios dos três maiores Estados do Nordeste brasileiro. Visa, portanto, trazer um panorama geral das práticas de governança desses municípios vistos em conjunto, suas semelhanças e diferenças, diferentemente de outros estudos que estudaram com profundidade as práticas de governança em RPPS, mas analisaram um Estado por vez (BOGONI; FERNANDES, 2011; FERREIRA *et al.*, 2010; MACHADO, 2013; CRUZ *et al.*, 2012; MACHADO; MARQUES; MACAGNAN, 2015; ROSSO, 2017).

Desta forma, respeitadas as limitações em busca do atendimento ao objetivo proposto, norteado pela questão problema e pautado nos procedimentos metodológicos, esta pesquisa está dividida em três capítulos além desta Introdução. Inicialmente, consta a Revisão da Literatura, que discorre sobre os principais aspectos dos Regimes Próprios de Previdência dos servidores públicos brasileiros, englobando a proteção social e a evolução legislativa, a Governança Corporativa e suas implicações no contexto dos RPPS e possíveis fatores explicativos aplicados aos regimes supracitados, além de estudos anteriores que versam sobre o tema em questão e a construção de hipóteses. Na sequência, são apresentados os Procedimentos Metodológicos trilhados para alcançar os objetivos propostos, incluindo a amostra pesquisada e a coleta de dados, além do modelo de regressão e suas variáveis. Por fim, segue a Análise do Resultados, que permite identificar as práticas de governança aplicáveis aos respectivos regimes de previdência municipais constatados em 244 municípios da Região Nordeste do país.

2 REVISÃO DE LITERATURA

A fim de compreender o ambiente deste estudo, explicita-se, neste capítulo, o cenário dos Regimes Próprios de Previdência Social (RPPS), os quais estão inseridos na Previdência Complementar brasileira. Dessa forma, examina-se o contexto no qual essas entidades se encontram imersas, sua conjuntura histórica e legal, estrutura e devidas peculiaridades.

2.1 Regimes Próprios de Previdência Social (RPPS)

Os servidores públicos titulares de cargos efetivos da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios possuem direito a Regime Próprio de Previdência Social (RPPS) conforme prevê o art. 40 da Constituição Federal de 1988 (CF/88). Os Regimes Próprios são instituídos e organizados pelos respectivos entes federativos, de acordo com as normas estabelecidas pela Lei nº 9.717/98, que iniciou a sua regulamentação. A partir da instituição do Regime Próprio, os servidores titulares de cargos efetivos são legalmente afastados do Regime Geral de Previdência Social (RGPS) (MPS, 2012).

Os RPPS são constituídos mediante lei de cada ente federativo, com a finalidade de prover os direitos previdenciários dos servidores públicos titulares de cargos efetivos da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios, devendo assegurar o caráter contributivo e solidário, bem como o equilíbrio financeiro e atuarial, em consonância com os preceitos dos arts. 40, 149, § 1º e 249 da CF/88 (MPS, 2015).

Cada ente Federativo (União, Estados, DF e Municípios) tem a competência de criar um único regime previdenciário para seus servidores, desde que sejam ocupantes de cargo de provimento efetivo. Quaisquer outras pessoas contratadas pela Administração Pública que não ocupem cargo público efetivo são vinculadas ao RGPS como, por exemplo, os empregados públicos comissionados. Atualmente, a legislação exige que os novos RPPS sejam criados sob o sistema de capitalização e que o caráter contributivo seja efetivamente cumprido de forma que uma reserva financeira possa ser constituída gradativamente ao longo da vida laborativa do indivíduo a fim de garantir o pagamento dos seus benefícios futuros (MYRRHA; OJIMA, 2016).

Anterior à normatização do RPPS, estabelecida pela Lei nº 9.717/98, as aposentadorias dos servidores públicos que detinham vínculo com o RPPS eram custeadas pelo orçamento do próprio ente federativo, fazendo parte da folha de pagamento das prefeituras municipais. As contribuições dos integrantes eram dirigidas apenas aos pagamentos das pensões e, por esse

motivo, os servidores contribuíaam apenas com 5% a 6% do seu vencimento básico para o RPPS (CALAZANS *et al.*, 2013; MYRRHA; OJIMA, 2016).

Para caracterizar a existência legal do RPPS, o ente federativo deve ofertar, por lei, no mínimo, os benefícios da aposentadoria e da pensão. Se conceder apenas um deles não será considerado Regime Próprio de Previdência Social e, neste caso, os seus servidores serão vinculados ao Regime Geral de Previdência Social (RGPS), devendo contribuir, obrigatoriamente, para o Instituto Nacional do Seguro Social (INSS). Quando os benefícios de aposentadoria e pensão estiverem previstos em leis distintas, considera-se instituído o RPPS na data da vigência da lei de criação do benefício mais recente (MPS, 2016).

De acordo com o MPS (2016), a forma mais adequada de garantir os benefícios previdenciários constitucionais aos servidores públicos seria por meio da implementação de um RPPS. A não criação desse Regime poderia, ainda, levar a disputas judiciais entre o servidor e o ente. As vantagens da sua criação para os servidores públicos são relativas à existência de regras mais benéficas à concessão dos benefícios individuais se comparadas às regras do RGPS (abono de permanência, melhores condições para as pensões por morte, ausência de teto salarial, ausência de carência, inexistência de fator previdenciário).

Além disso, há a possibilidade de o servidor acompanhar e até mesmo participar da gestão dos recursos previdenciários do seu regime. Já para o município, a principal vantagem é uma possível economia em relação à sua contribuição patronal para a previdência de seus servidores, uma vez que as alíquotas pagas no RPPS pelos municípios assumem valores que, em média, são geralmente menores do que aqueles a serem repassados ao RGPS, regime praticado quando a prefeitura não possui um RPPS (MYRRHA; OJIMA, 2016).

Tomando por base o RPPS, as relações nele estabelecidas entre gestores e servidores (estes últimos chamados de “contribuintes”) podem gerar uma gama de conflitos, entre os quais estão as divergências na definição de valores de taxa ou de portfólio de investimento, etc. É necessário procurar mecanismos que visem reduzir essa insegurança, ou seja, que minimizem, tanto quanto possível, essas áreas de conflito (COSTA; MACABEU; FERREIRA, 2012).

Ainda segundo Costa, Macabeu e Ferreira (2012), percebe-se que a necessidade desse mecanismo de controle decorre dos conflitos de interesses, os quais são vitais à minimização dos conflitos entre as partes envolvidas na relação de contrato, formal ou não, permitindo a popularização das informações a todos os interessados. Tais mecanismos de controle são sinônimos de responsabilidade objetiva, ou seja, trata-se da responsabilidade de uma pessoa ou organização perante a outra, fora de si mesma. Essa responsabilidade traz consequências, desde prêmios pelo seu cumprimento até castigos pelo oposto.

2.2 Governança em RPPS, conflito de interesse e assimetria informacional

Na Administração Pública Municipal, a adequação da Teoria da Agência, descrita inicialmente por Jensen e Meckling (1976), coloca o servidor no papel principal e, por meio de voto, este nomeia um agente (governante) para gerir o serviço de Previdência Municipal, que é financiado pelos servidores ativos. Nesse campo, muitas vezes, pode-se verificar situações em que os governantes agem motivados a gerar vantagens para si próprios, por intermédio da maximização de seus benefícios econômicos, ou mesmo para se manterem no poder, o que vai de encontro à gestão dos RPPS. Ademais, o problema da Agência pode ter origem não apenas nas diferenças motivacionais e objetivos entre principal e agente, mas, também, na assimetria de informações, porquanto o agente detém um conjunto maior de informações sobre os requisitos e resultados das atividades desenvolvidas pelos regimes em questão (FONTES FILHO, 2003; VIANA, 2010).

O agente pode ter interesses pessoais que são priorizados em relação aos objetivos dos demais. Conseqüentemente, suas decisões são direcionadas a benefício próprio, exercendo um mínimo esforço para extrair o máximo de benefícios dos RPPS. Assim, o desalinhamento de incentivos de diretores e agentes resulta em conflitos de interesse (JENSEN; MECKLING, 1976; JIAO; YE, 2013).

Em face dessa situação faz-se necessária a utilização das técnicas de governança nos RPPS, de modo que tal antagonismo de interesses seja monitorado e acompanhado pelo principal (servidor público municipal) por meio de uma consistente estrutura de governança, fazendo com que o governante ou o gestor do Fundo (agente) preste conta de seus atos e gastos, aja de acordo com os interesses dos participantes dos RPPS e produza de maneira eficiente o resultado esperado (VIANA, 2010). Há, portanto, obrigatoriedade dos órgãos públicos em promover a chamada Transparência Ativa por meio da divulgação, via internet, de informações de interesse geral ou coletivo, independentemente de solicitações.

A separação entre propriedade e controle torna os RPPS predispostos a gerar conflitos de interesse, o que pode resultar em retornos mais baixos, maiores custos operacionais e riscos associados ao comportamento antiético dos seus gerentes, incluindo gestão incompetente, fraude e desfalques. Assim, mecanismos de governança, como sistemas de regras que limitam o comportamento de gestão, devem ser implementados de forma a mitigar potenciais conflitos de interesse (BENSON; HUTCHINSON; SRIRAM, 2011).

Boas práticas de governança podem ajudar a melhorar o desempenho dos RPPS, promover a sua sustentabilidade, bem como preservar e otimizar o seu valor, facilitando o

acesso ao capital e contribuindo para a sua longevidade (IBGC, 2017; SOUTO; MUSALEM, 2012). Melhores estruturas de Governança Corporativa também beneficiam as empresas por meio do acesso a financiamentos, menor custo de capital, melhor desempenho e maior tratamento das informações por todas as partes interessadas (CLAESSENS; YURTOGLU, 2013).

Com relação à Governança nos RPPS, busca-se evitar que eventuais conflitos de interesses entre a entidade, seus gestores e o conjunto de participantes e patrocinadores afetem a segurança dos planos, os direitos das partes e, conseqüentemente, o pagamento dos benefícios (MPS, 2012).

No âmbito dos Regimes de Previdência municipais, a governança age na minimização dos conflitos de agência entre a gestão do RPPS e/ou a gestão municipal (agente) e os participantes do regime, ativos ou não (principal), garantindo que os fins públicos sejam atendidos. Nesse contexto são utilizados os princípios de governança do setor privado, que podem ser totalmente aplicáveis àquele setor (BHATTA, 2003; TAVARES, 2009).

O potencial conflito entre os beneficiários de pensões e o proprietário do Fundo pode ocorrer se os mecanismos de governança externa e interna nos Planos de Pensão forem fracos, o que depende de quem suporta o risco do investimento. Assim, diferentes fatores de governança são considerados importantes ao retorno do Fundo de Pensão sobre os ativos investidos e, também, ao seu desempenho econômico (KOWALEWSKI, 2012).

As entidades que compõem a estrutura da Administração Pública no Brasil são obrigadas pela CF/88 a prestar contas do uso de recursos públicos e a respeitar o princípio da publicidade, entre outros. Sendo assim, é notória a necessidade de transparência das contas dos RPPS e dos demais órgãos componentes da Administração Pública, seja ela direta ou indireta (PLATT NETO *et al.*, 2007).

No *front* internacional, a Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE) e a União Europeia (UE) publicaram suas próprias versões sobre a forma como os Fundos de Pensão devem se reportar e se comportar. A Governança de Fundos de Pensão deve ser diferenciada da Governança Corporativa, ou seja, a obrigação dos Fundos de Pensão é se interessar pela governança adequada das empresas nas quais investem (EVANS; ORSZAG; PIGGOTT, 2008). Na Alemanha, por exemplo, o Regime de Governança Corporativa exige que os interesses das partes interessadas sejam maximizados e não os interesses exclusivos dos acionistas (SUDARSANAM; BROADHURST, 2012). Tais características legais também são compartilhadas pelos EUA (WOODS; URWIN, 2010).

Para Klapper e Love (2004), a Governança Corporativa é extremamente importante, sendo o seu desempenho menor em países com fraca legislação a respeito do tempo em relação a Fundos de Pensão, e deve continuar sendo uma prioridade para os formuladores de políticas e legisladores de forma geral.

Na Governança Corporativa, os Fundos de Pensão estão desviando a sua atenção da responsabilidade gerencial para medidas que aumentem a transparência nas decisões das empresas, usando-a para garantir que os acionistas sejam os principais focos de interesse da empresa. A transparência não apenas alinha gerentes e proprietários como, também, levanta questões comportamentais que permitem a outras partes interessadas se envolverem de forma mais ampla, além alinhar gerentes e proprietários (HEBB, 2006).

Alguns princípios fundamentais ligados à governança são a transparência, a equidade, a prestação de contas (*accountability*) e a responsabilidade. Sendo assim, é notória a necessidade de transparência das contas dos entes públicos e dos órgãos componentes nas Administrações Públicas, sejam elas diretas ou indiretas (PLATT NETO *et al.*, 2007; MPS, 2015).

A melhoria da governança do RPPS tem por finalidade assegurar o atendimento de sua missão institucional com a preservação dos direitos dos segurados, a proteção dos interesses do ente federativo instituidor, a adequada gestão do patrimônio e a conformidade aos requisitos legais estabelecidos pelos órgãos de regulação e supervisão. A governança se liga a alguns princípios fundamentais que, em relação aos RPPS, podem ser referidos como transparência, equidade, prestação de contas e responsabilidade corporativa (MPS, 2015).

A transparência cria meios adequados e eficientes de divulgação das informações relevantes às partes interessadas, além daquelas impostas por leis ou regulamentos. Ela também proporciona confiança, tanto internamente quanto nas relações da organização com terceiros (PLATT NETO *et al.*, 2007; FERREIRA *et al.*, 2010). A importância das estruturas de governança de fundos administrados tornou-se aparente nos últimos anos (TAN; CAM, 2015).

A pressão para que as empresas prestem contas às partes interessadas incentivou-as a relatar informações sobre funcionários, produtos e meio ambiente. A transparência, no entanto, custa tempo, energia e dinheiro às empresas, exigindo que essas informações sejam valiosas para preparadores corporativos e partes interessadas (SAID; SULAIMAN; AHMAD, 2013).

O RPPS deve desenvolver procedimentos e rotinas a fim de informar a todos os seus participantes a situação dos planos de benefícios e eventuais alterações. A comunicação e divulgação de informações a conselheiros, patrocinadores, instituidores e participantes deve ser feita em linguagem clara e direta, utilizando meios adequados em termos de custos e métodos, com informações sobre as políticas de investimentos, as premissas atuariais, a situação

econômica e financeira, bem como os custos incorridos na administração dos planos de benefícios (MPS, 2012).

A organização deve criar mecanismos para que os membros dos órgãos administrativos ou representativos tenham como rotina prestar contas dos atos administrativos a seus controladores ou representados. O RPPS deve desenvolver e utilizar procedimentos e parâmetros que atribuam responsabilidades aos gestores pelas próprias decisões, tornando possível monitorar constantemente o processo decisório e a adequação às regras de contratação. Os dirigentes devem estabelecer procedimentos e regras claras que permitam o monitoramento da conduta dos integrantes dos órgãos estatutários e de sua equipe, incluindo, também, terceiros com os quais sejam mantidas relações de qualquer natureza (MPS, 2012).

A responsabilidade corporativa, nesse contexto, significa que deve zelar para que os recursos dos RPPS não sejam alocados a outros fins além daqueles definidos em lei. Denota, também, a adoção de um conjunto de iniciativas que revelam preocupações sociais e ambientais, abrangendo desde ações para melhoria da qualidade de vida dos colaboradores até cooperação com ações sociais, mitigação de impactos ambientais, dentre outras (COSTA; MACABEU; FERREIRA, 2012).

Cria-se, assim, um ciclo virtuoso, uma vez que tais medidas também permitem maior grau de monitoramento por parte dos interessados, sejam eles participantes ou patrocinadores. A divulgação das práticas e normas de gestão apresentadas em manuais e outros mecanismos servem aos interessados pelo bom desempenho dos regimes, o que inclui, além de participantes e patrocinadores, os órgãos de regulação e de fiscalização, o sistema e a sociedade (MPS, 2012).

2.2.1 Procedimentos relativos à Governança em RPPS

Com fundamento na atribuição de exercer a orientação, supervisão e acompanhamento dos RPPS, de estabelecer e publicar parâmetros e diretrizes gerais e auxiliar os entes federativos na melhoria da gestão dos RPPS por meio do aprimoramento do controle dos ativos e passivos previdenciários e de uma maior transparência no seu relacionamento com os segurados e a sociedade, o Ministério da Previdência Social instituiu o Programa de Certificação Institucional e Modernização da Gestão dos Regimes Próprios de Previdência Social da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios (Pró-Gestão RPPS). O Manual tem por objetivo apresentar a proposta e oferecer as bases para a melhoria da gestão dos RPPS, auxiliando os dirigentes e gestores no exercício de seus deveres legais e no alcance de melhores padrões de desempenho, bem como na busca pela consecução de sua missão institucional.

Já o Guia de Melhores Práticas de Governança para Entidades Fechadas de Previdência Complementar (EFPC), elaborado pela Superintendência Nacional de Previdência Complementar (Previc), destina-se a oferecer diretrizes básicas para a sua atuação. O objetivo é difundir conhecimentos aplicáveis e úteis para contribuir com a consecução dos objetivos estatutários das EFPC e com a eficiente gestão do patrimônio dos participantes.

O Regime de Previdência Complementar Fechado é operado pelas EFPC, cujo objetivo principal é instituir e operar planos de benefícios de caráter previdenciário. Sua gestão reveste-se de grande relevância e interesse de todos, devendo seguir princípios, regras e práticas de governança, gestão e controles internos adequados ao porte, complexidade e riscos inerentes aos planos de benefícios, de modo a assegurar o pleno cumprimento de seus objetivos. As recomendações incorporam referências e elementos básicos para avaliação e supervisão da governança dessas Entidades a cargo da Previc, as quais se aplicam, em muitos casos, aos RPPS.

A Previc é uma autarquia de natureza especial, dotada de autonomia administrativa e financeira e com patrimônio próprio, vinculada ao Ministério da Fazenda, com sede no Distrito Federal. Possui atuação nacional como entidade de fiscalização e supervisão das atividades das EFPC e de execução das políticas desse Regime, operado pelas referidas entidades.

Trata-se de um órgão do Ministério da Previdência Social (MPS), cujo propósito consiste em fortalecer a governança dos Fundos de Pensão, bem como fomentar a responsabilidade social e a educação previdenciária, incentivar a participação e a comunicação dos agentes integrantes do sistema e, principalmente, garantir a sustentabilidade e a segurança do Regime de Previdência Complementar.

Em 2012, a Previc lançou o Guia de Melhores Práticas de Governança para EFPC, que contém diretrizes quanto à sua atuação. Esse guia recomenda questões relativas à governança e conflito de interesses, transparência e comunicação, Código de Conduta e Ética, competência de conselheiros e dirigentes, processos e controle, gestão de risco, terceirização, Conselho Fiscal (MPS, 2012), conforme práticas descritas anteriormente.

Já o Manual Pró-Gestão, instituído em 2015, apresenta alguns procedimentos que são relativos à Governança nos RPPS. São eles: relatório de governança, planejamento, Relatório de Gestão Atuarial, Código de Ética da Instituição, Políticas Previdenciárias de Saúde e Segurança do Servidor, Política de Investimentos, Comitê de Investimentos, transparência, definição de limites de alçadas, segregação das atividades, Ouvidoria, Diretoria Executiva, Conselho Fiscal, Conselho Deliberativo, mandato, representação e recondução e gestão de pessoas.

O Guia de Melhores Práticas de Governança para as EFPC tem como objetivo auxiliar essas Entidades e seus participantes, patrocinadores e instituidores, mediante a oferta de ferramentas que propiciem a completa aderência à lei e aos princípios básicos de governança, como isonomia, prestação de contas, transparência, prevenção de conflitos de interesse, sustentabilidade, etc. O objetivo do Guia é oferecer as bases para excelência na gestão das EFPC, auxiliando os dirigentes no exercício de seu dever fiduciário (MPS, 2012).

Diversas práticas de governança podem ser observadas no documento supracitado. A governança está diretamente relacionada à gestão das EFPC e compreende a prestação de contas de seus dirigentes e a conformidade legal dos atos praticados sob processo de supervisão da Previc. As boas práticas de governança convertem-se em princípios e recomendações objetivas, capazes de harmonizar interesses dos participantes, patrocinadores e dirigentes das EFPC. Tudo isso tem por finalidade preservar o direito dos participantes, bem como a execução do Contrato Previdenciário, seja por meio da concessão e preservação do valor dos benefícios, na forma prevista nos regulamentos, ou mediante obtenção de melhores resultados nas aplicações financeiras (MPS, 2012).

É importante manter de forma permanente a devida adequação entre os benefícios contratados e o custeio previamente calculado, bem como zelar para que os custos da gestão administrativa sejam compatíveis com os objetivos da EFPC. A estrutura mínima de governança da EFPC é composta, conforme legislação em vigor, pelo Conselho Deliberativo, Conselho Fiscal e Diretoria Executiva. É desejável que a EFPC constitua outras instâncias de assessoramento, como Comitês Consultivos de Investimentos, de Riscos, entre outros, observados o porte, a complexidade e o número de planos de benefícios e patrocinadores da Entidade (MPS, 2012).

Devem, também, ser observados os seguintes princípios das boas práticas de governança: i) Transparência: a Diretoria Executiva deve disponibilizar informações de interesse dos participantes, assistidos e dos patrocinadores, principalmente relacionadas aos processos de escolha de serviços de terceiros, gestão de riscos e outras que permitam aferir o grau de participação dos membros dos Conselhos Deliberativo e Fiscal no monitoramento da EFPC; ii) Prestação de contas: os dirigentes da EFPC devem prestar contas formalmente sobre sua atuação, assumindo integralmente as consequências de seus atos e omissões; iii) Responsabilidade corporativa: os dirigentes das EFPC devem incorporar em suas decisões considerações de ordem socioambiental na definição dos negócios e operações, sempre levando em consideração os diferentes interesses dos beneficiários e acionistas dos fundos (JACKOWICZ; KOWALEWSKI, 2012).

O Relatório de Governança deve, periodicamente, ser disponibilizado no site da unidade gestora do RPPS, e ser previamente submetido à análise e aprovação do seu Conselho Fiscal e Conselho Deliberativo. As informações constantes do Relatório devem apresentar: dados dos segurados, receitas e despesas, evolução da situação atuarial, gestão de investimentos, publicação das atividades dos órgãos colegiados, atividades institucionais e canais de atendimento (MPS, 2012).

O Conselho Fiscal é parte integrante do sistema de Governança das EFPC, exercendo funções relevantes ao controle interno, fiscalização e monitoramento dos resultados. A legislação atribui a este Conselho um papel de extrema relevância e fidúcia, que é o de exercer o controle interno, fiscalizar e emitir relatórios, manifestando-se perante a entidade, seus participantes e assistidos, patrocinadores e instituidores.

Os conselheiros devem assumir responsabilidade sobre o efetivo controle da EFPC, alertar sobre qualquer desvio e recomendar providências para a melhoria de sua gestão. Devem, ainda, elaborar relatórios sobre a sua administração e os aspectos organizacionais, contábeis, econômico-financeiros e atuariais, monitorar os indicadores de gestão das despesas administrativas, avaliando as metas estabelecidas, e emitir parecer conclusivo sobre as suas Demonstrações Contábeis. O exercício da atividade de conselheiro ou de dirigente deve ser em prol dos planos de benefícios e da EFPC, jamais em benefício próprio ou de terceiros.

Conselheiros e dirigentes, independentemente de indicação ou de eleição, após empossados nos respectivos cargos, passam a representar a entidade e os planos de benefícios. Esses requisitos se aplicam, ainda, aos membros dos Comitês constituídos e destinados a realizar a gestão específica dos planos de benefícios (MPS, 2012). Os conselheiros e dirigentes devem proteger os direitos e interesses da EFPC e de seus participantes, empregando, no exercício da função, o cuidado e a diligência que todo homem ativo e probo costuma empregar na administração de seus próprios bens.

Os dirigentes e conselheiros devem, também, ter capacitação técnica e gerencial para atuar de forma independente, transparente e em favor do cumprimento dos fins institucionais da EFPC. Eles administram os recursos de terceiros, alocados nos planos de benefícios, dos quais depende a renda futura de trabalhadores e suas famílias, constituindo-se depositários de alto grau de confiança e, em consequência, lhes é imputado alto grau de responsabilidade (MPS, 2012).

Com relação ao planejamento, deve ser dada ampla divulgação às principais diretrizes do Plano de Ação ou Planejamento Estratégico, bem como aos resultados de sua análise qualitativa. As fases do processo de Planejamento Estratégico influenciam e são influenciadas

pelos elementos da estrutura organizacional e destacam as confluências, os impactos e as similaridades existentes entre as fases de formulação e de implementação do processo estratégico com os diversos elementos constituintes da estrutura organizacional (NEIS; PEREIRA; MACCARI, 2017).

O Relatório de Gestão Atuarial constitui importante ferramenta de monitoramento dos resultados atuariais dos planos de custeio, de benefícios e de gerenciamento do RPPS. O documento deve contemplar a análise dos resultados das avaliações atuariais anuais relativas aos três últimos exercícios, com estudo técnico de aderência das hipóteses biométricas, demográficas, econômicas e financeiras do plano de benefícios dos RPPS. Este deve ser aprovado pelo Conselho Deliberativo e, obrigatoriamente, embasar as hipóteses atuariais adotadas na respectiva avaliação e na elaboração, aprovação e comprovação do cumprimento do Plano de Trabalho Atuarial (CALDART *et al.*, 2014; MPS; 2015).

O Conselho Deliberativo é a instância máxima da EFPC, responsável pela definição das políticas e estratégias, como, por exemplo, a Política de Investimentos e as premissas atuariais. Nas EFPC regidas pela Lei Complementar nº 108, de 2001, o Conselho Deliberativo deve ser composto por, no máximo, seis membros, observada a paridade entre representantes dos participantes, assistidos e patrocinadores. Já nas EFPC regidas pela Lei Complementar nº 109, também de 2001, deve ser assegurado, no mínimo, um terço das vagas aos participantes e assistidos para compor o Conselho Deliberativo.

Na composição dos Conselhos Deliberativo e Fiscal das EFPC qualificadas como multipatrocinadas, deve ser considerado o número de participantes vinculados a cada patrocinador e instituidor, bem como o montante dos respectivos patrimônios. Sem prejuízo das competências dos Conselhos, as entidades multipatrocinadas podem criar comitês de caráter deliberativo ou consultivo, tendo por objetivo representar a diversidade dos planos de benefícios (MPS, 2012).

O Conselho Deliberativo e a Diretoria Executiva possuem atribuições que se inter-relacionam mas não se confundem, ou seja, enquanto o Conselho delibera sobre as políticas e diretrizes estratégicas do RPPS, a Diretoria executa, praticando os atos de gestão que permitirão a implementação das políticas. Cabe à legislação local definir o quadro de pessoal do RPPS, de acordo com o seu porte, e estabelecer objetivos de gestão de pessoal, qualificação e treinamento (MPS, 2015).

Deverão ser observados os seguintes requisitos mínimos de composição do quadro de pessoal da unidade gestora do RPPS: i) possuir pelo menos um servidor efetivo com dedicação exclusiva, ainda que cedido pelo ente federativo; ii) possuir quadro próprio, ocupado por

servidores efetivos (pelo menos um), comissionados ou cedidos pelo ente federativo; iii) possuir quadro próprio, ocupado por servidores efetivos (pelo menos 50% do quadro), comissionados ou cedidos pelo ente federativo, e contar com um servidor ocupante do cargo de atuário e um servidor efetivo com dedicação exclusiva na área de Investimentos (MPS, 2015).

A Diretoria Executiva é o órgão responsável pela administração da EFPC, devendo exercer suas atribuições em conformidade com as políticas e diretrizes traçadas pelo Conselho Deliberativo. Nas EFPC regidas pela Lei Complementar nº 108, de 2001, a Diretoria Executiva deve ser composta por, no máximo, seis membros, cuja composição e mandato devem estar previstas no respectivo estatuto (MPS, 2012).

Nas EFPC regidas pela Lei Complementar nº 109, de 2001, é fundamental observar os critérios e condições para a composição da Diretoria Executiva. É recomendável que a escolha dos representantes, dos participantes e assistidos das EFPC regidas por esta Lei Complementar seja realizada por meio de eleição direta entre os seus pares, observadas as regras claras e de pleno conhecimento do universo envolvido (MPS, 2012).

O Conselho Fiscal é o órgão de controle interno das EFPC, cabendo-lhe o efetivo controle da gestão. A ele cabe comunicar eventuais irregularidades, sugerir, indicar ou requerer providências de melhoria na gestão, e emitir parecer conclusivo sobre as demonstrações contábeis anuais da entidade. Este Conselho também é responsável pela elaboração de relatórios semestrais em que destacam sua opinião sobre a suficiência e a qualidade dos controles internos referentes à gestão dos ativos e passivos e à execução orçamentária. Nas EFPC regidas pela Lei Complementar nº 108, de 2001, o Conselho Fiscal deve ser composto por, no máximo, quatro membros, observada a participação paritária entre patrocinadores, participantes e assistidos (MPS, 2012).

Às EFPC regidas pela Lei Complementar nº 109, de 2001, deve ser assegurado, no mínimo, um terço das vagas aos participantes e assistidos para compor o Conselho Fiscal. Os dirigentes e membros dos Conselhos Deliberativo e Fiscal devem cumprir seus respectivos deveres fiduciários. Para garantir o cumprimento desses deveres, a Previc dispõe de aparato regulatório, que inclui: responsabilização de pessoa física ou jurídica, por ação ou omissão no exercício de suas atribuições ou competências; disponibilização e entrega de informações aos participantes e assistidos; e, por fim, princípios, regras e práticas de governança, gestão e controles internos (MPS, 2012).

O Código de Ética da instituição é outra iniciativa, visto tratar-se de instrumento no qual são retratados a missão, a visão e os princípios de determinada organização, os quais devem ser difundidos entre seus colaboradores para que tenham ciência de suas responsabilidades. Sua

presença permite conhecer os valores cultivados pela instituição e a função que ela exerce na sociedade (SILVA; GOMES, 2008; MPS, 2015).

A unidade gestora do RPPS deve elaborar o seu Código de Ética, disponibilizá-lo em seu site e levá-lo ao conhecimento dos seus servidores, dos segurados e de partes relacionadas, reafirmando o compromisso dos seus gestores com uma atuação responsável, transparente e sustentável. São requisitos a serem observados: i) elaborar o Código de Ética e divulgá-lo aos servidores do RPPS, segurados, membros dos órgãos colegiados e partes relacionadas; ii) promover ações de capacitação relativas ao Código de Ética com os servidores do RPPS, segurados e membros dos órgãos colegiados; iii) constituir Comissão de Ética e elaborar relatório de ocorrências por ela tratadas e eventuais propostas de revisão ou atualização do Código de Ética (MPS, 2015).

É indicada a adoção de um conjunto de regras de conduta ética para buscar, simultaneamente: a realização dos fins sociais da EFPC; maior conscientização das responsabilidades individuais; construção de uma cultura interna; e a instituição de mecanismos que facilitem a identificação de desvios de conduta para imediata correção. É recomendável que o Regulamento de Conduta Ética preveja a criação de um organismo próprio, com competência para analisar as ações e omissões dos administradores, membros dos Conselhos Estatutários, dentre outros, e que sugira sanções aplicáveis nos casos de constatação de comportamentos não aderentes às regras de conduta.

A Política de Investimentos é um dos processos estratégicos do RPPS, sendo fundamental a adequada administração dos ativos para assegurar a sua sustentabilidade (MPS, 2012). Ela não se limita à obrigatoriedade de elaboração de um documento anual, mas constitui importante instrumento de planejamento por definir o Índice Referencial de Rentabilidade a ser buscado pelos gestores no exercício seguinte, estabelecer estratégias de alocação, diretrizes e metas de investimentos, bem como permitir o seu monitoramento ao longo do ano por meio de relatórios de acompanhamento e dos resultados que forem sendo alcançados durante a sua execução (IBCG, 2002).

Os resultados desses relatórios de acompanhamento deverão ser disponibilizados no site do RPPS, devendo haver cautela na elaboração e execução da Política de Investimentos a fim de mitigar riscos por situações de conflito de interesses. Existem diversas recomendações relativas à Política de Investimentos, como, por exemplo: elaboração de relatórios mensais acompanhados de Parecer do Comitê de Investimentos e aprovação do Conselho Fiscal; de acompanhamento da rentabilidade e dos riscos das diversas modalidades de operações

realizadas na aplicação dos recursos do RPPS; e da aderência das alocações e processos decisórios de investimento à Política de Investimentos (MPS, 2015).

O Comitê de Investimentos é o órgão colegiado do RPPS que tem por atribuição específica participar do processo decisório de formulação e execução da Política de Investimentos, tendo seus requisitos básicos de instituição e funcionamento estabelecidos no art. 3º-A da Portaria MPS nº 519/2011. Sua atuação deve ser disciplinada em Regimento Interno, aprovado pelo Conselho Deliberativo, e seus membros devem atender aos requisitos de qualificação, padrões éticos de conduta e autonomia nas decisões.

Em suas reuniões, o Comitê de Investimentos deve avaliar e tomar decisões com base nos seguintes aspectos: cenário macroeconômico; evolução da execução do orçamento do RPPS; dados atualizados dos fluxos de caixa e dos investimentos, com visão de curto e longo prazo; e propostas de investimentos e respectivas análises técnicas que deverão identificar e avaliar os riscos de cada proposta, incluídos os riscos de crédito, de mercado, de liquidez, operacional, jurídico e sistêmico.

Os dirigentes das EFPC devem aprovar e rever, sempre que necessário, a estratégia de gerenciamento de riscos a que a Entidade está exposta, bem como o estabelecimento de níveis aceitáveis de risco e de processo de gerenciamento, que irão medir, monitorar e controlar os riscos identificados. Um bom processo de gerenciamento de riscos deve identificar e considerar tanto fatores internos (a complexidade da estrutura organizacional e dos planos administrados, a qualificação técnica do seu quadro de pessoal e mudanças na estrutura da organização) como externos (questões econômico-financeiras e avanços tecnológicos), que podem afetar de modo adverso o alcance dos objetivos da EFPC.

A Previc estimula a adoção e a utilização das boas práticas de governança, tanto por meio da criação de normas procedimentais quanto mediante a adoção de ferramentas de gerenciamento de riscos e de controle na rotina de trabalho. Os normativos que estabelecem os conceitos de governança e de controles internos e que introduzem a metodologia de Supervisão Baseada em Riscos (SBR) nas atividades de supervisão das EFPC traduzem em resultados os esforços realizados com esse objetivo.

A fim de assegurar que a gestão das EFPC garanta os direitos dos participantes e a solvência dos planos de benefícios, a Previc atua da seguinte forma: i) educando e fornecendo aos conselheiros e dirigentes as diretrizes de gestão, inclusive na disseminação das melhores práticas; ii) orientando e recomendando ações a serem tomadas pelas EFPC; e iii) determinando ações ou punindo os responsáveis por atos ou omissões, contrários à lei, em detrimento dos interesses e direitos das partes envolvidas (MPS, 2012). A transparência nas organizações diz

respeito à existência de políticas e procedimentos continuados e permanentes que permitam fornecer informações aos diversos interessados, segundo critérios gerais de acesso, uso e entendimento. Estudos internacionais demonstram que maiores níveis de transparência estão diretamente ligados ao fortalecimento do controle social e à redução dos desvios e da corrupção (CALVOSA; SILVA; KRAKAUER, 2017; BERNARDO; REIS; SEDIYAMA, 2017).

Logo, a utilização de mecanismos de controle, como a prestação de contas, com o objetivo de tornar públicos atos praticados, se apresenta como forma de minimizar os efeitos de futura escassez de recursos (COSTA; MACABEU; FERREIRA, 2012).

Como exemplos de mecanismos de controle pode-se destacar a definição de alçadas e a segregação de atividades. Por meio da definição de alçadas são estabelecidos critérios e limites à tomada de decisões relativas a atos administrativos que envolvam recursos do RPPS, possibilitando o compartilhamento de responsabilidades entre seus dirigentes. A segregação de atividades ou funções em diferentes setores e responsáveis tem por objetivo evitar que um único agente tenha autoridade completa sobre parcela significativa de determinada transação, reduzindo o risco operacional e favorecendo a governança corporativa e os controles internos (RITTA, 2010; MPS, 2015).

A Ouvidoria é um serviço institucional do RPPS, cujo funcionamento deve observar alguns requisitos, cabendo ao Conselho Deliberativo avaliar periodicamente a qualidade dos resultados de sua atuação: a) utilizar os relatórios por ela produzidos para aprimorar os serviços e a administração do RPPS; b) assegurar a confidencialidade e o sigilo dos registros; c) encaminhar as demandas aos setores responsáveis e tomar as providências necessárias; d) prover as informações necessárias aos demandantes sobre suas solicitações; e) promover avaliação sobre o grau de satisfação dos segurados quanto ao atendimento; e f) acompanhar as providências tomadas pelos gestores e os prazos para cumprimento (COSTA, 1998; MPS, 2015).

À EFPC cabe adotar práticas que tenham como objetivo o aperfeiçoamento da capacitação profissional dos membros dos órgãos estatutários e da equipe técnica, bem como a preservação de ambiente ético em suas relações internas e externas. Os dirigentes e conselheiros devem ser selecionados com base em critérios técnicos, com vistas a garantir profissionais qualificados para o desempenho de suas funções. O treinamento e a capacitação constituem requisitos fundamentais para mantê-los aptos a exercerem as suas atividades, conscientes das suas atribuições e responsabilidades, sobretudo relativas ao dever fiduciário (MPS, 2012).

O resultado da negociação entre a EFPC e seus prestadores de serviços deve estar expresso em instrumentos contratuais. São necessárias, dentre outras, cláusulas que preveem o

período de duração e que definam penalidades e condições para rescisão antecipada, caso se perceba o descumprimento do acordado ou ocorra condição superveniente que assim o indique. A EFPC deve adotar procedimentos internos de monitoramento dos terceirizados, objetivando evitar a prática de irregularidades e assegurar a performance nos níveis contratados. Deve adotar, também, medidas efetivas que visem apurar e corrigir atos irregulares (MPS, 2012).

2.3 Governança em Fundos de Pensão

Vários escândalos financeiros comprometeram o relacionamento entre firmas e acionistas, a exemplo da Enron (sétima maior companhia norte-americana), que teve seus balanços fraudados como forma de atrair novos investimentos (contabilidade criativa) e ter a valorização das suas ações. Após o mundo ter vivenciado tais escândalos, os investidores iniciaram um movimento para a instauração de mecanismos que os protegessem ativamente contra o detrimento de seus interesses por parte dos gestores e restabelecessem a sua confiança nas informações geradas pelas empresas (PELLICANI, 2011; SANTOS *et al.*, 2019; AGUILERA *et al.*, 2015).

Além dos escândalos financeiros, as intensas atividades de aquisição e reestruturação da década de 1980, a inserção dos mecanismos de proteção às aquisições hostis, os elevados níveis de remuneração dos executivos e as crises financeiras da Ásia, Rússia e Brasil na década de 1990, também impulsionaram o desenvolvimento da temática (KREUZBERG; VICENTE, 2019).

Surgiu, assim, a governança que, para Pereira *et al.* (2010), pode ser definida como um conjunto de princípios, propósitos, processos e práticas que regem o sistema de poder e os mecanismos de gestão das corporações, buscando a maximização da riqueza dos proprietários e o atendimento dos direitos de outras partes interessadas, minimizando oportunismos conflitantes com esse fim. Já para o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBCG), a 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.

As boas práticas de Governança Corporativa convertem princípios básicos em recomendações objetivas, alinhando interesses com a finalidade de preservar e otimizar o valor econômico de longo prazo da organização, facilitando o seu acesso a recursos e contribuindo para a qualidade da gestão da organização, sua longevidade e o bem comum (IBGC, 2017; PEREIRA *et al.*, 2010).

Na visão de Koehn (2001), Governança Corporativa é a arte de governar empresas de forma a atender os seus interesses de longo prazo e os de seus *stakeholders*. Tendo em vista que as empresas não podem existir sem assegurar a manutenção das relações com esses *stakeholders*, aquelas bem governadas atuam consistentemente no sentido de atender às demandas de seus empregados, clientes, acionistas e comunidade em geral.

Shleifer e Vishny (1997) definem Governança Corporativa como um conjunto de mecanismos pelos quais os fornecedores de recursos garantem para si o retorno sobre o seu investimento. A Governança Corporativa também trata de assuntos relacionados à justiça, à transparência e à responsabilidade das empresas e visa um melhor interesse do negócio e da sociedade (WILLIAMSON, 1996; LUCA *et al.*, 2010).

A prática da Governança Corporativa se insere no contexto da busca pelo fortalecimento do mercado acionário à medida que objetiva reduzir os potenciais conflitos de interesses existentes entre os acionistas majoritários e os minoritários, entre os proprietários e os administradores, bem como entre os demais agentes da empresa, visando a maximização do valor da organização e, por consequência, maior retorno aos acionistas e proprietários (NASCIMENTO; BIANCHI; TERRA, 2007).

A Governança Corporativa surgiu para criar mecanismos que possibilitem controlar e monitorar os negócios, não somente pelos gestores internos, mas, também, pelos acionistas, viabilizando a identificação e a solução de eventuais conflitos de agência na organização. A disseminação de boas práticas de governança não impediu que o início do século XXI fosse marcado por escândalos e fraudes corporativas. Em resposta a essas ocorrências, as leis que regulam os mercados têm se tornado mais severas, com punições aos envolvidos. Um dos exemplos foi a promulgação da Lei Sarbanes & Oxley, nos Estados Unidos (PEREIRA *et al.*, 2010).

As discussões relacionadas à temática da Governança Corporativa iniciaram no Brasil por volta da década de 1990, com algumas particularidades significativas no que diz respeito às organizações brasileiras. Essas características marcantes se devem ao fato de que o contexto nacional em que a maioria das organizações está inserida ainda é composto por empresas com controle familiar, o que representa uma relação de agência que precisa ser compreendida na perspectiva da expatriação dos acionistas minoritários pelos majoritários (FERREIRA *et al.*, 2019).

O tema da Governança Corporativa significa, entre outros aspectos, compreender que as organizações são regidas por diversas instâncias, cada uma com seus próprios critérios de gestão (LORENZI; PROCOPIUCK; QUANDT, 2009). O conflito de agência e a assimetria

informacional aparecem como motivadores à existência de Governança Corporativa em várias partes do mundo. As suas boas regras visam diminuir o risco de abuso de poder por parte de executivos ou dos controladores. Para tanto, é necessário um conjunto de medidas que tentem aproximar os interesses dos *insiders* e *outsiders*, reforçando mecanismos que garantam equidade, transparência e *accountability* (LUSTOSA, 2004).

Para Shleifer e Vishny (1997), os acionistas precisam fazer com que os executivos assinem e cumpram contratos que possam garantir a boa gestão dos recursos, bem como a forma como esses voltarão às mãos dos acionistas. Lopes (2004) salienta que é importante caracterizar a teoria contratual da firma dentro de um contexto de Governança Corporativa. Para o autor, a empresa é vista como um conjunto de contratos entre os diversos *players*, sendo que o seu funcionamento adequado depende do equilíbrio contratual estabelecido (PEREIRA; VILASCHI, 2006).

Segundo Bertucci, Bernardes e Brandão (2006), a literatura acadêmica identifica quatro modelos de Governança Corporativa: a) financeiro, focado no retorno dos investidores; b) dos *stakeholders*, que prioriza a responsabilidade social; c) político, focado em um quadro institucional mais amplo; e d) de procuradoria, que valoriza o poder de os gerentes agregarem valor ao negócio. O modelo de Governança Corporativa que parece vigorar no Brasil é o financeiro, dada a relevância que assume o conflito de agência entre acionistas controladores e não controladores e a importância atribuída aos retornos dos investimentos.

Klapper e Love (2004) citam três aspectos endógenos como determinantes da Governança Corporativa: a sua utilidade, a natureza das operações e o tamanho da companhia. O principal objetivo da Governança Corporativa é reduzir o custo de captação de recursos da companhia, o que deve fazer com que empresas com melhores oportunidades futuras de crescimento percebam maior utilidade na adoção de boas práticas de governança do que aquelas sem grandes expectativas de captação de recursos.

Ainda segundo Klapper e Love (2004), empresas com grande proporção de ativos intangíveis teriam maior facilidade para expropriar investidores do que aquelas com alta proporção de ativos fixos, que são mais fáceis de monitorar e mais difíceis de serem desviadas para outros usos. Dessa forma, empresas com alta proporção de ativos intangíveis teriam maior incentivo para adoção de melhores práticas de governança do que outras com alta proporção de ativos fixos, já que teriam maior necessidade de sinalizar aos investidores que não pretendem, no futuro, fazer mau uso dos seus ativos.

O tamanho da empresa influencia a Governança Corporativa de maneira ambígua. Por um lado, grandes empresas podem apresentar maiores problemas de agência decorrentes do seu

fluxo de caixa livre, levando à necessidade de melhores práticas de governança para compensar o problema. Já empresas menores tendem a crescer mais e, portanto, a necessitar de capital externo. Dessa forma, ambas possuem incentivos para adotar melhores práticas de governança (SILVEIRA, 2002). Essas são algumas características fundamentais do papel exercido pelos investidores institucionais, em geral, e pelos Fundos de Pensão, em particular.

Na qualidade de grandes investidores, os Fundos de Pensão podem exercer ativamente o seu papel de monitor das atividades das empresas e, com isso, garantir remuneração adequada para os seus investimentos. Os mecanismos de Governança Corporativa podem ajudá-los nessa tarefa.

No Brasil, a governança dos Fundos de Pensão está atrelada à gestão das EFPC, que contemplam a prestação de contas dos dirigentes e a conformidade legal dos atos praticados, os quais são supervisionados pela Previc. Essa Superintendência transformou as boas práticas de governança em princípios e recomendações, tendo em vista harmonizar os interesses dos participantes, patrocinadores e dirigentes dos Fundos de Pensão (LIMA *et al.*, 2015).

Para M. C. Jardim (2013), na conjuntura dos Fundos de Pensão, a transparência vem se empenhando em conquistar cada vez mais espaço. A atenção dos Fundos de Pensão tem sido transferida da simples prestação de contas e da mera formalização das relações organizacionais de poder para a evidenciação das informações organizacionais na medida precisa para verificar o interesse a que está sendo conduzida.

2.4 Evidências anteriores e construção das hipóteses

Bogoni e Fernandes (2011) avaliaram os mecanismos de controle de riscos adotados pelos RPPS nas atividades de investimento nos municípios do Estado do Rio Grande do Sul como forma de garantir a proteção e o equilíbrio financeiro e atuarial. O resultado demonstrou que, apesar da legislação vigente apresentar avanços com relação à formalização e à adoção de práticas a serem consideradas na ocasião da elaboração de uma política de investimentos eficaz, não são adotados mecanismos de controle de riscos para as atividades de investimentos desses Fundos.

Ammann e Zingg (2010) afirmam em seu estudo que o tamanho dos Fundos de Pensão suíços tem influência no nível de aderência às práticas de governança. Os autores descobriram que os médios e pequenos Fundos de Pensão têm sérios pontos fracos em seu sistema de governança, tais como a falta de transparência nas metas de financiamento.

Choi e Fisch (2008), ao estudarem o Fundo de Pensão dos servidores da Califórnia, nos Estados Unidos, apontam que o tamanho dos Fundos é um dos fatores a influenciar o nível de atividade de governança. Assim, quanto maior os ativos e o número de participantes de uma entidade de RPPS, maior a possibilidade de emergirem conflitos de interesse. Os Fundos maiores, portanto, têm maior capacidade de espalhar o custo fixo em sua maior base de ativos. Dada a utilização da governança como meio de mitigar possíveis conflitos de interesses, acredita-se que quanto maior for o total do ativo e o número de participantes das organizações RPPS, maiores serão as atividades de governança desempenhada pelo Fundo.

Lima (2014) estudou as práticas de Governança Corporativa adotadas e divulgadas pelos Fundos de Pensão brasileiros e prováveis explicações à luz da Teoria Institucional. O estudo em questão obteve como resultado que os Fundos de Pensão nacionais tendem a adotar e divulgar predominantemente as práticas de governança legalmente impostas, remetendo ao isomorfismo coercitivo. Observou, ainda, que a idade, o tamanho dos Fundos em termos de ativo e o tipo de patrocínio são variáveis que estão correlacionadas com práticas voluntárias, representando isomorfismo mimético.

Teixeira (2015), em estudo que objetivou analisar os fatores explicativos da adesão às práticas de governança em EFPC brasileiras obteve como resultado que as entidades que possuem maior ativo, maior volume de recursos investidos, menor número de participantes, menor gasto com terceirização e patrocínio público, apresentam melhor nível de adesão às práticas de governança.

O presente estudo supõe que um nível elevado de governança contribua para a minimização dos problemas de conflitos de interesses. Desse modo, formula a seguinte hipótese:

H1: Há relação positiva entre o tamanho das organizações de RPPS e a adoção e divulgação das práticas de governança.

Ferreira *et al.* (2010), em seu estudo, buscaram avaliar, a partir do desempenho de seus portfólios, as alocações de recursos de três regimes estaduais de Previdência. Para fundamentar a análise e avaliar se as alocações eram realmente eficientes, utilizaram o modelo de Seleção de Portfólio, fundamentado na tradicional visão de Markowitz, propondo o seu rebalanceamento sempre que necessário em função das limitações práticas. Os achados sugerem que as alocações dos Fundos em questão não são ótimas, buscando apenas o cumprimento das metas atuariais e não a eficiente aplicação dos recursos.

Tan e Cam (2013) relatam em sua pesquisa que as despesas operacionais dos Fundos de Pensão australianos têm relação com o nível de divulgação voluntária de suas práticas de governança. Especificamente, descobriram que custos mais altos levam a um nível mais baixo de divulgação de práticas de governança.

Bikker e Dreu (2009) examinaram o impacto dos fatores determinantes dos custos administrativos e de investimentos em Fundos de Pensão holandeses durante o período de 1992-2004. Os resultados de mais de 10.000 observações mostraram que as despesas não possuem relação mais forte com o tamanho do ativo quando comparadas com a estrutura da governança.

Dadas as pesquisas de Bikker e Dreu (2009), Tan e Cam (2013) e Ferreira *et al.* (2010), espera-se que o maior nível de governança reduza a ineficiência da alocação de recursos das entidades de RPPS ao ponto de que quanto maior for o nível de adesão às práticas de governança, menores serão as suas despesas. Logo, tem-se a segunda hipótese:

H2: Há relação negativa entre a despesa das organizações de RPPS e a adoção e divulgação das práticas de governança.

Myrrha e Ojima (2016), em seu estudo, debateram as vantagens e desvantagens na criação dos RPPS. Com os achados foi possível concluir que o MPS tem investido em ações que buscam reduzir a pressão sobre o RGPS. Sem, porém, avaliar os casos individualmente, o esforço de universalizar os RPPS pode resultar em problemas críticos, sobretudo aos servidores. Por outro lado, considerando o potencial desafogamento do RGPS, se todos os municípios que ainda não possuem um RPPS resolvessem criá-lo, isso atingiria apenas 2,1% dos servidores públicos municipais de pequenos municípios.

Styles e Tennyson (2007), em uma amostra de 300 municípios americanos, identificaram que a prática de divulgação das informações está relacionada a aspectos políticos do município.

Machado (2013) buscou identificar os fatores explicativos do Nível de Evidenciação (NE) dos municípios mais populosos da Região Sul do Brasil nas respectivas páginas eletrônicas publicadas na Internet. Os resultados do modelo estatístico indicam que os fatores que influenciam o processo de legitimação dos gestores públicos e que explicam o NE dos municípios é o Índice Firjan de Desenvolvimento Municipal (IFDM), a receita corrente líquida e o partido político do prefeito municipal. Além disso, os fatores que explicam o NE de informações obrigatórias é o Produto Interno Bruto (PIB) per capita e o IFDM dos municípios. Já os fatores explicativos do NE de informações voluntárias são o PIB per capita, a população e o IFDM.

Gandía e Archidona (2008) pesquisaram a extensão das informações divulgadas pela Internet em 130 municípios espanhóis. Em seus resultados identificaram que a competição política, os meios públicos de comunicação e o acesso à tecnologia estão positivamente relacionados à prática da divulgação de evidência de informações.

Cruz *et al.* (2012) verificaram o nível de transparência das informações acerca da gestão pública divulgadas nos portais eletrônicos de 96 municípios entre os 100 mais populosos do Brasil, e as suas características e indicadores socioeconômicos que podem contribuir para explicar o observado nível de transparência. As evidências empíricas apontam para baixos níveis de transparência, considerados incompatíveis com o nível de desenvolvimento socioeconômico dos municípios.

O autores perceberam, também, que, no geral, existe associação entre as condições socioeconômicas dos municípios e os níveis de transparência na divulgação de informações acerca da gestão pública, observados nos sites dos grandes municípios brasileiros que compõem a amostra do estudo (CRUZ *et al.*, 2012).

Mello (2009) buscou conhecer as práticas que representam a governança eletrônica dos Estados brasileiros e do Distrito Federal e as relacionou ao desenvolvimento econômico e social dos respectivos Estados a partir da correlação entre a governança eletrônica e os Índices de Desenvolvimento Econômico (PIB e PIB per capita) e social (IDH e Gini). Em seus resultados afirma que os Estados mais desenvolvidos (com maior PIB, maior IDH e menor Gini) são aqueles com maior número de práticas de governança eletrônica implantadas e divulgadas em seus portais.

As boas práticas de governança podem, ainda, ser explicadas por fatores socioeconômicos, tais como representados pelas variáveis Produto Interno Bruto (PIB), Índice de Desenvolvimento Humano (IDH) e tamanho do município (MOURA *et al.*, 2015). A literatura que investiga as boas práticas de governança na Administração Pública Municipal as relaciona aos fatores socioeconômicos dos entes federativos. Entre os estudos que abordam essa temática pode-se citar: Holzer e Kim (2005), Mello (2009), Moura *et al.* (2015), Souza (2014) e Matos *et al.* (2015).

Para investigar se existe relação positiva entre os índices socioeconômicos e o nível de governança das organizações de RPPS, propõe-se a hipótese a seguir:

H3: Há relação positiva entre as condições socioeconômicas municipais e a adoção e divulgação das práticas de governança.

Lima (2014) descobriu que nenhuma das variáveis (idade, ativo, participantes) apresentou significância na relação com as práticas obrigatórias e parcialmente obrigatórias. Quanto às práticas voluntárias, a idade e o ativo mostram correlação positiva e significativa ao nível de 1%, havendo forte correlação entre essas variáveis. Assim, quanto maior a idade do Fundo, maior a pontuação obtida no cumprimento das práticas voluntárias. Levando em conta os resultados apurados por Lima (2014), tem-se a hipótese que segue:

H4: Há relação positiva entre a idade das organizações de RPPS e a adoção e divulgação das práticas de governança.

Os RPPS municipais são instituídos por leis que especificam a criação de uma unidade gestora dos recursos previdenciários. Sua constituição pode ser realizada por fundo ou autarquia municipal. As autarquias possuem maior autonomia administrativa, pois se encontram descentralizadas da Administração Pública, entretanto, são fiscalizadas pelo próprio município (ROSSO, 2017).

Logo, o presente estudo acredita que a natureza jurídica do Regime Previdenciário possua relação positiva com o índice de governança, constituindo a seguinte hipótese:

H5: Há relação positiva entre a natureza jurídica das organizações de RPPS em formato de autarquia e a adoção e divulgação das práticas de governança.

Wald e Zhang (2013) analisaram os efeitos da corrupção estatal sobre os Fundos de Pensão públicos dos EUA. Como resultado, perceberam que os Fundos de Pensão nos Estados com maior corrupção têm menor desempenho e que aqueles localizados em jurisdições mais corruptas investem parte de seu ativo em ações como forma de segurança. Além disso, constataram que a corrupção está associada ao menor retorno anual de, pelo menos, 17 Fundos.

Zhang, Guo e Hao (2018) examinaram os efeitos da corrupção estatal e os fatores políticos e de governança sobre os Fundos de Pensão públicos dos EUA. Como resultado, perceberam que os Fundos de Pensão nos Estados com maior corrupção têm menor desempenho. Além disso, constataram que a corrupção está associada à diminuição nos retornos anuais de, pelo menos, 14 desses fundos.

Machado, Marques e Macagnan (2015) investigaram o nível de transparência das páginas eletrônicas de 41 municípios do Rio Grande do Sul, Brasil, com população maior que 50 mil habitantes. Os resultados apontam que o Nível de Evidenciação municipal das informações requeridas nas leis objeto de estudo por parte dos municípios da amostra é baixo e

que existe subutilização da Internet por parte das prefeituras municipais. Consequentemente, tem-se a seguinte hipótese:

H6: Há relação positiva entre o indicador de corrupção municipal e a adoção e divulgação das práticas de governança.

Este capítulo proporcionou a revisão da literatura teórica e empírica relacionada às organizações de RPPS que, além do exposto, resultou no desenvolvimento de seis hipóteses. Consequentemente, o próximo capítulo aborda a metodologia aplicada no desenvolvimento da pesquisa.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

O estudo se caracteriza como descritivo, pois visa descrever características de determinada população ou fenômeno, bem como estabelecer relações entre variáveis. Quanto ao problema, a pesquisa é quantitativa, já que utiliza instrumento estatístico como base no processo de análise do problema (BEUREN, 2008).

Em relação aos procedimentos, a pesquisa é documental e bibliográfica, como orienta Martins e Theóphilo (2009). É bibliográfica pois procura explicar ou discutir determinado assunto com base em referenciais publicados em livros, periódicos, revistas etc., e documental visto que utiliza documentos como fonte de dados, informações e evidências.

3.1 Seleção da amostra e coleta de dados

A fonte de dados desta pesquisa são as informações disponibilizadas no site dos RPPS dos três maiores Estados da Região Nordeste do país – Bahia, Pernambuco e Ceará – segundo o PIB, em 29 de agosto de 2017, totalizando 244 municípios (Tabela 1).

Tabela 1. Quantitativo de RPPS dos três maiores Estados da Região Nordeste (segundo o PIB)

Estados	Quantidade de RPPS
Bahia	36
Pernambuco	146
Ceará	62
Total	244

Fonte: elaborado pelo autor (2019).

Os dados para a obtenção das variáveis dependentes e independentes foram coletados no período de 02/02 a 31/05/2018. Destaca-se que a definição da amostra se deu por meio da identificação dos RPPS municipais juntamente ao MPS. Na sequência, com o intuito de investigar as páginas eletrônicas de cada RPPS ou, na sua ausência, as páginas eletrônicas dos municípios correspondentes, foi utilizada a ferramenta de busca do *Google*. A pesquisa foi realizada a partir dos seguintes termos: “RPPS prefeitura municipal de (nome da cidade)”; “instituto de previdência do município de (nome da cidade); “fundo de previdência do município de (nome da cidade)” e “fundo de pensão e previdência do município de (nome da cidade)”.

A coleta dos dados correspondentes às variáveis “dependente” e “índice de governança” foi realizada com base nas informações sobre governança evidenciadas pelos RPPS em suas

páginas eletrônicas ou, na sua falta, nas páginas eletrônicas das prefeituras municipais, as quais dedicam área exclusiva à divulgação dos dados relacionados aos seus regimes de Previdência (ROSSO, 2017).

No Quadro 1 são apresentadas as práticas de governança que deveriam ser disponibilizadas nos sites dos RPPS. Vale ressaltar que tais práticas são de caráter voluntário.

Quadro 1. Práticas de governança em sites de RPPS

Acesso à informação	
1	Disponibilizar um mecanismo de acesso aos portadores de Necessidades Especiais
2	Disponibilizar os conteúdos do site em mais de um idioma
3	Possuir um boletim informativo <i>on-line</i>
4	Disponibilizar informações de governança
5	Possuir página eletrônica própria*
6	Disponibilizar e-mails, telefones e endereços para solicitar informações
7	Possuir canais de comunicação que permitam aos participantes/assistidos acessarem suas informações e seus planos, de forma individualizada?*
8	Possuir um Canal de Denúncia/Ouvidoria*
9	Possuir Código de Ética*
10	Possuir Manual de Governança Corporativa*
11	Divulgar a Lei Municipal que originou sua fundação*
12	Determinar o público-alvo do site, com canais personalizados para grupos específicos
13	Divulgar o processo eleitoral para as vagas dos conselhos*
14	Divulgar o Certificado de Regularidade Previdenciária*
15	Divulgar Relatório de Gestão/Prestação de Contas das Demonstrações Financeiras e Contábeis*
16	Fazer pesquisas ou sondagens, breves ou mais detalhadas, de satisfação, opinião, manifestação de preferências e sugestões para verificar a percepção dos usuários quanto aos serviços prestados e à própria estrutura do RPPS
17	Divulgar o Relatório de Gestão Atuarial*
18	Divulgar a Política de Investimentos*
19	Divulgar Acórdãos das decisões do Tribunal de Contas sobre as contas anuais do RPPS*
20	Divulgar a composição e a duração do mandato do Comitê de Investimento*
21	Disponer de um site de busca ou um <i>link</i> no próprio site do governo
22	Possuir a composição do Comitê de Investimento paritária (Segurado e Ente Federativo)*
23	Divulgar as atas das últimas reuniões do Comitê de Investimento*
24	Divulgar a composição e a duração do mandato do Conselho Fiscal*
25	Possuir a composição paritária do Conselho Fiscal (Segurado e Ente Federativo)*
26	Divulgar as atas das últimas reuniões do Conselho Fiscal*
27	Divulgar a composição e a duração do mandato do Conselho de Administração*
28	Disponibilizar informações biográficas, e-mail, telefone, fotografia, endereço para contato dos membros do Conselho
29	Possuir a composição paritária do Conselho de Administração (Segurado e Ente Federativo)*
30	Divulgar as atas das últimas reuniões do Conselho de Administração*
31	Disponibilizar na página principal um mapa do site ou esboço de todo o site

Legenda:

(*) Indicadores de práticas de governança de gestão dos RPPS.

Fonte: Rosso (2017) e Mello (2009).

3.2 Modelo de regressão e variáveis

Esta pesquisa utilizou, com adaptações, o modelo proposto por Rosso (2017). A partir da formulação das hipóteses foi construído o modelo econométrico, com suas respectivas variáveis, assim composto:

$$IG_i = \beta_0 + \beta_1 (IDAD)_i + \beta_2 (NAJUR)_i + \beta_3 (ATIV)_i + \beta_4 (DESP)_i + \beta_5 (HABT)_i + \beta_6 (IDH)_i + \beta_7 (IFDM)_i + \beta_8 (CORRUP)_i + \beta_9 (REC)_i + \beta_{10} (PIB)_i + \varepsilon_i$$

em que:

- IG – Índice de Governança
- β_0 – Constante
- β_1 IDAD – Idade do RPPS
- β_2 NAJUR – Natureza jurídica
- β_3 ATIV – Ativo total do RPPS
- β_4 DESP – Total das despesas do RPPS
- β_5 HABT – Total de habitantes do município do RPPS
- β_6 IDH – Índice de Desenvolvimento Humano Municipal
- β_7 IFDM – Índice Firjan de Desenvolvimento Municipal
- β_8 CORRUP – Indicador de Corrupção Municipal
- β_9 REC – Total das Receitas correspondentes ao RPPS
- β_{10} (PIB) – Valor do PIB municipal
- ε – Erro aleatório
- i – Representa os RPPS

A variável dependente é o Índice de Governança (IG). Os indicadores foram criados por Rosso (2017) a partir da revisão do Manual Pró-Gestão RPPS, do Guia das Melhores Práticas de Governança Corporativa da Previc e do modelo proposto por Mello (2009). Ao final, foram apurados 31 indicadores.

Assim, tem-se que a pontuação de cada unidade de RPPS pode variar entre 0 (zero) a 52 (cinquenta e dois), visto que os indicadores sinalizados com asterisco (*) no Quadro 1 tiveram seus pesos dobrados por se tratar de indicadores de práticas de governança de gestão dos RPPS e os que não estão sinalizados com o asterisco (*) tiveram peso 1, pois se tratavam de indicadores voltados à governança eletrônica.

O cálculo para mensurar o Índice de Governança é composto por:

$$I_j = \frac{\sum_{i=1}^n x_{ij}}{n_j}$$

em que:

- I – Índice de Governança
- n_j – Total de indicadores esperados
- j – Representa a entidade RPPS
- i – Quantidade de indicadores apurados

As variáveis explicativas são: valor total do ativo, receita, despesas, natureza jurídica do fundo, número de habitantes do município, Índice Firjam de Desenvolvimento Municipal, Índice de Desenvolvimento Humano Municipal, Produto Interno Bruto (PIB) e indicador de corrupção municipal.

A seguir consta a descrição de cada variável dependente ou explicativa e a sua fonte de coleta.

a) Variável Idade (β_1 IDAD)

A variável “idade” corresponde ao tempo de existência do regime estudado. Levantou-se a data de constituição de cada RPPS por meio da lei municipal que originou a sua fundação, sendo 31/12/2017 a data apurada de fundação do RPPS. Esta variável foi coletada no site do Ministério da Previdência Social (MPS), na área relativa ao histórico do Regime Previdenciário.

b) Variável Natureza Jurídica (β_2 NATJUR)

Os dados foram obtidos na página eletrônica do MPS, no Demonstrativo de Resultado da Avaliação Atuarial (DRAA). Na ausência da informação nesse Demonstrativo, o dado foi coletado no site do MPS, na área relativa a estatísticas e informações dos RPPS. Para tanto, constituiu-se uma *dummy*, sendo atribuído o valor “1” para os RPPS que são autarquias e “0” para as demais.

c) Variável Ativo Total (β_3 ATIV)

Os dados foram coletados na página eletrônica do MPS, por meio do Demonstrativo de Resultado da Avaliação Atuarial (DRAA). Foi utilizado o último valor divulgado do ativo do RPPS.

d) Variável Despesa Total (β_4 DESP)

Representa o valor total da despesa do Regime Próprio de Previdência, obtido na página eletrônica do MPS por meio do Demonstrativo de Resultado da Avaliação Atuarial (DRAA). Seus valores correspondem às despesas projetadas para o ano de 2018.

e) Variável Habitantes do Município (β_5 HABT)

Os dados foram obtidos na página eletrônica do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE CIDADES) e tem como base a população estimada do município para o ano de 2017.

f) Variável Índice de Desenvolvimento Humano (β_6 IDH)

Os dados foram extraídos da página eletrônica do IBGE (IBGE CIDADES) e correspondem às publicações realizadas pelo Programa das Nações Unidas para o Desenvolvimento (PNUD) no ano de 2010. O IDH, criado no início da década de 1990 pelo conselheiro especial Mahbub ul Haq, é uma contribuição para essa busca e combina três componentes básicos do desenvolvimento humano: longevidade, educação e renda, que variam entre 0 (pior) e 1 (melhor), e a combinação desses índices em um indicador síntese. Quanto mais próximo de 1 estiver o valor desse indicador, maior será o nível de desenvolvimento humano do país ou região (REZENDE; SLOMSKI; CORRAR, 2005).

g) Variável Índice Firjan de Desenvolvimento Municipal (β_7 IFDM)

Os dados correspondentes da amostra foram extraídos da página eletrônica da Federação das Indústrias do Estado do Rio de Janeiro e correspondem ao ano base de 2016, publicados em 2018. O impacto dos gastos públicos com os RPPS é considerado preocupação constante por

parte dos governantes. Nesse cenário, como o cidadão é chamado a contribuir compulsoriamente por meio de tributos para a manutenção da estrutura da máquina administrativa municipal, ele tem especial interesse na maximização do desenvolvimento humano da coletividade, cujo desenvolvimento é medido pelo Índice Firjan de Desenvolvimento Municipal (AVELINO; BRESSAN; CUNHA, 2013).

h) Variável Corrupção (β_8 CORRUP)

Os dados são publicados pelo MPF em um *ranking* denominado “*Ranking Nacional da Transparência*”, e foram utilizados os do *ranking* 2016, que avaliou portais de 5.567 municípios de todos os Estados brasileiros, além do Distrito Federal. O questionário formulado pelas instituições de controle é essencialmente baseado nas exigências legais, à exceção dos dois itens finais, considerados “boas práticas de transparência”. Os itens avaliados são: formação geral, receita, despesa, licitações e contratos, relatórios, transparência passiva e Serviço de Informações aos Cidadãos (SIC), Serviço Eletrônico de Informações ao Cidadão (e-SIC), divulgação da estrutura e forma de contato, e boas práticas de transparência.

i) Variável Receita (β_9 REC)

Representa o valor total da receita do RPPS estudado, obtido na página eletrônica do MPS por meio do Demonstrativo de Resultado da Avaliação Atuarial (DRAA). Seus valores correspondem aos de receita projetada para o ano 2018.

j) Variável PIB (β_{10} PIB)

Os dados foram extraídos da página eletrônica do IBGE (IBGE CIDADES) e correspondem ao PIB do ano de 2016 a preços correntes (série revisada). A utilização sistemática em escala mundial de indicadores para medir o desempenho econômico data do final da década de 1950, com a universalização do uso do PIB como indicador de progresso econômico de um país e, conseqüentemente, de municípios. Já na década de 1960 surgiram medidas que ampliaram a concepção econômica retratada pelo PIB com a utilização do PIB per capita como referencial em paralelo a alguns indicadores sociais como mortalidade infantil e taxa de analfabetismo (BRAGA *et al.*, 2004).

4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

Foram pesquisados 244 municípios dos Estados de Pernambuco, Bahia e Ceará, os quais atuam com Regimes Próprios de Previdência Social (RPPS), a fim de identificar as práticas de governança aplicáveis aos respectivos Regimes de Previdência municipais. A pesquisa foi desenvolvida com auxílio do Software SPSS 22, versão trial. As informações dos 31 questionamentos e dos indicadores que foram verificados são informações públicas e disponíveis para consulta.

4.1 Análise descritiva da variável Índice de Governança (IG)

Os resultados apresentados na Tabela 2 indicam que a unidade de RPPS do município de Tupanatinga (PB), também conhecida como Instituto de Previdência do Município de Tupanatinga (Ipretu), apresenta o melhor índice de governança quando comparado aos demais regimes da amostra, ou seja, 25 pontos, o que corresponde a 80,65% dos indicadores avaliados. O Instituto de Seguridade do Servidor Municipal (ISSM) de Camaçari (BA) auferiu 24 pontos e assume a segunda posição na tabela, totalizando 77,42% dos indicadores avaliados para composição do Índice de Governança.

O grupo das dez unidades de RPPS municipais com maior Índice de Governança também compõe os regimes de previdência dos municípios de Triunfo, Moreno e Viçosa (CE), os quais auferiram 23 pontos, representando 74,19% dos indicadores avaliados. Já os municípios de Garanhuns, Passira, Lajedo, Santa Cruz do Capibaribe e Bezerros (CE) auferiram 22 pontos, o que corresponde a 70,97% dos indicadores avaliados.

A análise permitiu observar que nenhum município atingiu 100% de todos os pontos possíveis. Pode-se deduzir, no entanto, que essas unidades de RPPS, por meio de seus gestores, se encontram com maior disposição para evidenciar as informações de sua gestão, de modo que conseguem reduzir a assimetria de informação e a possibilidade de ocorrência de conflitos de interesse.

Esse comportamento dos gestores revela que o agente pode não ter interesses pessoais priorizados em relação aos objetivos dos demais. Conseqüentemente, as suas decisões podem não ser direcionadas para autobenefício ou exercer um esforço mínimo para extrair o máximo de benefícios. Assim, nesses RPPS que atingiram melhores pontuações no IG, o desalinhamento de incentivos de diretores e agentes é menor, o que não resulta em conflitos de interesse. Dessa forma, tem-se uma ferramenta que contribui para a credibilidade e transparência da gestão.

Também é possível perceber que entre os dez maiores índices, a maioria dos municípios é do Estado de Pernambuco (oito municípios), o que pode significar que os municípios estão praticando isomorfismo, seja por adotar e divulgar predominantemente as práticas de governança legalmente impostas (isomorfismo coercitivo), ou por práticas voluntárias (isomorfismo mimético) (LIMA, 2014).

Tabela 2. As dez unidades de RPPS municipais com maior Índice de Governança (IG)

Posição	Município	UF	Índice de Governança	%
1º	Tupanatinga	PE	46	88,46%
2º	Triunfo	PE	42	80,77%
3º	Camaçari	BA	41	78,85%
4º	Viçosa do Ceará	CE	41	78,85%
5º	Moreno	PE	41	78,85%
6º	Bezerros	PE	40	76,92%
7º	Santa Cruz do Capibaribe	PE	40	76,92%
8º	Joaquim Nabuco	PE	40	76,92%
9º	Passira	PE	40	76,92%
10º	Cabo de Santo Agostinho	PE	40	76,92%

Fonte: elaborado pelo autor (2019).

Por outro lado, também se buscou identificar as unidades de RPPS municipais com menor índice de governança (Tabela 3).

Tabela 3. As dez unidades de RPPS municipais com menor Índice de Governança (IG)

Posição	Município	UF	Índice de Governança	%
1º	Várzea Nova	BA	4	7,69%
2º	Filadélfia	BA	4	7,69%
3º	Ipecaetá	BA	4	7,69%
4º	Sapeaçu	BA	4	7,69%
5º	Morro do Chapéu	BA	4	7,69%
6º	Itaberaba	BA	4	7,69%
7º	Marcionílio Souza	BA	4	7,69%
8º	Tapiramutá	BA	4	7,69%
9º	São Francisco do Conde	BA	4	7,69%
10º	Coração de Maria	BA	4	7,69%

Fonte: elaborado pelo autor (2019).

Constata-se que os municípios de Várzea Nova, Filadélfia, Ipecaetá, Sapeaçu, Morro do Chapéu, Itaberaba, Marcionílio Souza, Tapiramutá, São Francisco do Conde e Coração de Maria auferiram os piores Índices de Governança, totalizando apenas dois pontos, o que

corresponde 6,45% dos indicadores computados. Esses dados indicam a total independência e despreocupação da gestão de algumas unidades de RPPS perante os seus participantes, contribuindo com a possibilidade de maior ocorrência de conflito de interesse.

Tendo em vista a ampla diferença existente entre o nível de governança das organizações de RPPS constantes na amostra, faz-se necessário identificar as práticas por elas evidenciadas. Isso pode sinalizar eventuais conflitos de interesses entre os RPPS desses municípios, seus gestores e o conjunto de participantes e patrocinadores, além de afetar a segurança das partes, dos planos e, conseqüentemente, o pagamento dos benefícios disponibilizados (MPS, 2012).

A aferição dos Índices de Governança das organizações de RPPS municipais por meio de indicadores também possibilitou a identificação das práticas mais representativas na amostra estudada. A Tabela 4 demonstra os cinco indicadores de governança mais evidenciados pelas organizações de RPPS municipais.

Tabela 4. Os cinco indicadores de governança mais evidenciados pelas organizações de RPPS municipais

Posição	Indicador	Municípios	%
1º	Divulgar a Lei Municipal que originou a sua fundação	244	100%
1º	Possuir um Canal de Denúncia/Ouvidoria	244	100%
2º	Possuir página eletrônica própria	67	27,46%
3º	Divulgar Relatório de Gestão/Prestação de Contas com as Demonstrações Financeiras e Contábeis	59	24,18%
4º	Divulgar a Política de Investimentos	56	22,95%

Fonte: elaborado pelo autor (2019).

Os resultados apontados na Tabela 4 indicam que a divulgação em página eletrônica da Lei Municipal que originou a fundação do RPPS é praticada por 244 unidades, numa média de 100% dos Regimes de Previdência constantes na amostra, resultado igualmente encontrado com o Canal de Denúncia/Ouvidoria. Esse resultado demonstra que há dois indicadores praticados por todas as organizações. Em segunda posição, o indicador mais evidenciado refere-se ao fato de o RPPS possuir página eletrônica própria. A prática auferiu 59 pontos, o que representa 24,46% da amostra. Em seguida, a divulgação do Relatório de Gestão/Prestação de Contas contendo as Demonstrações Financeiras e Contábeis auferiu 59 pontos, representando 24,18% da amostra. Na sequência, entre os indicadores mais evidenciados, encontram-se a divulgação da Política de Investimentos, que auferiu 56 pontos, representando 22,95% da amostra.

Os achados são bem próximos de outras pesquisas, como, por exemplo, de Rosso (2017), que encontrou os mesmos três indicadores dos cinco mais evidenciados, que são: divulga a Política de Investimentos? (82,50%); divulga o Relatório de Gestão/Prestação de Contas contendo as Demonstrações Financeiras e Contábeis? (79,17%); divulga o Relatório de gestão atuarial? (71,67%); divulga a Lei Municipal que originou a sua fundação? (70,83%); e divulga a composição e a duração do mandato do Conselho de Administração? (34,17%).

Os indicadores que coincidiram nas duas pesquisas referem-se à divulgação da Lei Municipal que originou a fundação dos RPPS, o relativo à divulgação da Política de Investimentos e o que trata da divulgação de Relatório de Gestão/Prestação de Contas contendo as Demonstrações Financeiras e Contábeis. O fato pode indicar que os municípios sul-rio-grandenses e os nordestinos estão alinhados e, pelo menos em parte, atendem às imposições legais.

A divulgação em página eletrônica da Lei Municipal que originou a fundação do RPPS é requisito obrigatório à eficácia de qualquer lei, sendo garantida pela CF/88. A publicidade transformou-se em condição essencial dos atos e decisões administrativas públicas. Anterior à publicação, os atos e decisões inexistiam, pois sem a sua publicação e o indispensável conhecimento da sociedade como um todo, eles são ineficazes, nulos, sem qualquer efeito jurídico. Os achados apontam alto nível de evidenciação municipal das informações requeridas legalmente, mas que há subutilização da Internet por parte dos RPPS nos municípios estudados.

Todos os RPPS estudados possuem Canal de Denúncia/Ouvidoria, sendo que os gestores deverão: a) utilizar os relatórios produzidos para aprimorar os serviços e a administração do RPPS; b) assegurar a confidencialidade e o sigilo dos registros; c) encaminhar as demandas aos setores responsáveis e tomar as providências necessárias; d) prover as informações necessárias aos demandantes sobre suas solicitações; e) promover avaliação sobre o grau de satisfação dos segurados quanto ao atendimento; e f) acompanhar as providências tomadas pelos gestores e os prazos para o seu cumprimento. Os cinco indicadores mais evidenciados permitem maior grau de monitoramento por parte dos interessados, sejam eles participantes ou patrocinadores.

Em contrapartida à Tabela 4 procurou-se identificar os cinco indicadores de governança menos evidenciados pelas organizações de RPPS municipais (Tabela 5).

Tabela 5. Os cinco indicadores de governança menos evidenciados pelas organizações de RPPS municipais

Posição	Indicador	Municípios	%
1º	Disponibilizar os conteúdos do site em mais de um idioma	0	0,00%
2º	Possuir Manual de Governança Corporativa	2	0,82%
3º	Disponibilizar informações de governança	2	0,82%
4º	Determinar o público-alvo do site, com canais personalizados para grupos específicos	2	0,82%
5º	Disponibilizar na página principal um mapa ou esboço de todo o site	2	0,82%

Fonte: elaborado pelo autor (2019).

De acordo com a Tabela 5, o indicador correspondente à existência/divulgação do conteúdo do site em mais de um idioma não foi observado em nenhuma unidade de RPPS da amostra estudada. Já o RPPS possuir Manual de Governança Corporativa, disponibilizar informações de governança, determinar o público-alvo do site com canais personalizados para grupos específicos e disponibilizar na página principal um mapa ou esboço do site auferiu 2 pontos cada, o que evidencia que apenas 0,82% da amostra observou os respectivos indicadores.

É dever das organizações de RPPS desenvolver um Manual de Governança Corporativa e divulgá-lo corretamente, expondo as regras que irão regulamentar esse relacionamento, bem como esclarecer o papel a ser desempenhado por cada um dos envolvidos a fim de diminuir em muito a margem de erro no que diz respeito à conduta ética e à responsabilidade, o que foi observado em poucos RPPS. Desenvolver e divulgar corretamente o Manual de Governança significa expor as regras que irão regulamentar o relacionamento entre o principal e o agente, deixando claro o papel a ser desempenhado por cada um dos envolvidos a fim de diminuir a margem de erro no que diz respeito à conduta ética e a responsabilidade, o que não foi percebido nos RPPS dos municípios dos três Estados nordestinos pesquisados.

A pesquisa de Rosso (2017) observou igualmente a falta de divulgação de um Manual de Governança Corporativa, o que pode indicar que tanto os municípios do Estado do Rio Grande do Sul quanto dos três Estados do Nordeste estudados (Pernambuco, Bahia e Ceará), que possuem RPPS, não estão preocupados com a criação de um Manual que possa explicitar e formalizar o sistema da Governança Corporativa dos RPPS. Esse municípios desconhecem que o Manual pode auxiliar no atingimento dos padrões de excelência em suas atividades e aperfeiçoar o relacionamento e a comunicação com seus participantes, assistidos, patrocinadores e partes relacionadas, de forma a melhor cumprir suas obrigações, garantindo a transparência nos processos e procedimentos corporativos.

Observou-se, também, que em poucos RPPS há disponibilidade de informações de governança, as quais têm por finalidade assegurar às partes interessadas a comunicação de que o regime está cumprindo a sua missão institucional com a preservação dos direitos dos segurados, a proteção dos interesses do ente federativo instituidor, adequada gestão do patrimônio e conformidade aos requisitos legais estabelecidos pelos órgãos de regulação e supervisão.

A ausência de informações de governança pode sinalizar retornos mais baixos, maiores custos operacionais e riscos associados ao comportamento antiético dos gerentes, gestores dos regimes e/ou Administração Pública Municipal de forma geral, incluindo gestão incompetente, fraude e desfalque. Assim, mecanismos de governança, como sistemas de regras que limitam o comportamento de gestão, devem ser implementados urgentemente a fim de mitigar potenciais conflitos de interesses nos RPPS estudados.

4.2 Análise das hipóteses testadas

Os dados das variáveis não são normais, exceto o Índice de Firjan, devido os valores de Sig. dos testes de Kolmogorov-Smirnov e Shapiro-Wilk serem não significativos. Usou-se a correlação baseada no r_ô de Spearman, pois a maioria dos índices não segue a distribuição normal (Tabela 6).

Tabela 6. Testes de Normalidade

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Estatística	Df	Sig.	Estatística	df	Sig.
IG	,388	244	,000	,595	244	,000
IDH	,107	244	,000	,762	244	,000
PIB	,409	244	,000	,208	244	,000
FIRJAN	,045	244	,200*	,992	244	,183
IDAD	,160	244	,000	,903	244	,000
NAJUR	,377	244	,000	,629	244	,000
ATIVO	,411	244	,000	,198	244	,000
REC	,399	244	,000	,174	244	,000
DESP	,419	244	,000	,136	244	,000
HABT	,394	244	,000	,213	244	,000
CORRUP	,075	244	,002	,959	244	,000

Legenda:

(*) Limite inferior da significância verdadeira.

(a) Correlação de significância de Lilliefors.

Fonte: elaborado pelo autor (2019).

A hipótese **H1** pressupõe relação positiva entre o tamanho das organizações de RPPS e maior adoção e divulgação das práticas de governança. Nesse sentido, as variáveis que representam o ativo total das entidades de RPPS (ATIVO), o total de receitas (RECEITA) e o total de habitantes do município (HABITANTES) foram empregadas como *proxys* no constructo da hipótese TAMANHO. Consequentemente, em relação à variável “habitantes”, foi encontrada relação significativa entre as variáveis e o Índice de Governança (IG). Esse resultado corrobora com as pesquisas de Choi e Fisch (2008), Lima (2014) e Teixeira (2015), os quais demonstram que o tamanho da população dos municípios influencia o nível de transparência da gestão pública. Os três indicadores em questão, portanto, explicam o nível de adesão às práticas de governança. Logo, não se rejeita H1.

A Tabela 7 mostra o resultado das correlações para cada uma das variáveis que se relacionam com o constructo “tamanho”. A correlação de Spearman mostrou que há relação positiva entre todos os indicadores e o IG, contudo, essa relação é muito fraca em todos os casos: Ativo ($\rho:0,181$); Receita ($\rho:0,282$) e Habitantes ($\rho:0,225$).

Dessa forma, quanto maiores forem os ativos, a receita e o número de habitantes de um regime de RPPS, maiores serão as atividades de governança desempenhadas pelo Fundo. A governança, portanto, é utilizada como meio de mitigar possíveis conflitos de interesses em RPPS maiores.

Tabela 7. Correlações do constructo TAMANHO

		IG	ATIVO	REC	HABT	
Rô de Spearman	IG	Coeficiente de Correlação	1,000	,181**	,282**	,225**
		Sig. (2 extremidades)	.	,005	,000	,000
		N	244	244	244	244
	ATIVO	Coeficiente de Correlação	,181**	1,000	,471**	,359**
		Sig. (2 extremidades)	,005	.	,000	,000
		N	244	244	244	244
	REC	Coeficiente de Correlação	,282**	,471**	1,000	,627**
		Sig. (2 extremidades)	,000	,000	.	,000
		N	244	244	244	244
	HABT	Coeficiente de Correlação	,225**	,359**	,627**	1,000
		Sig. (2 extremidades)	,000	,000	,000	.
		N	244	244	244	244

Legenda:

(**) A correlação é significativa no nível 0,01 (2 extremidades).

Fonte: elaborado pelo autor (2019).

A hipótese **H2** pressupõe uma relação negativa entre as despesas das organizações de RPPS e maior adoção e divulgação das práticas de governança. Os valores da variável “despesa” foram coletados do Demonstrativo de Resultado da Avaliação Atuarial e seus valores

correspondem aos projetados para 2018. Os resultados, todavia, apontam para uma relação positiva entre despesa e o IG, mesmo que fraca ($\rho:0,228$), como mostra a Tabela 8, o que corrobora com os achados de Bikker e Dreu (2009). Logo, rejeita-se a **H2**, uma vez que as despesas não explicam o nível de adesão às práticas de governança das organizações de RPPS.

Tabela 8. Correlações da hipótese DESPESA

			IG	DESP
Rô de Spearman	IG	Coeficiente de Correlação	1,000	,228**
		Sig. (2 extremidades)	.	,000
		N	244	244
	DESP	Coeficiente de Correlação	,228**	1,000
		Sig. (2 extremidades)	,000	.
		N	244	244

Legenda:

(**) A correlação é significativa no nível 0,01 (2 extremidades).

Fonte: elaborado pelo autor (2019).

A hipótese **H3** pressupõe relação positiva entre as condições socioeconômicas municipais e maior adoção e divulgação das práticas de governança. Nesse sentido, as variáveis que representam o Índice de Desenvolvimento Humano municipal (IDH), o Índice Firjan de Desenvolvimento Municipal e o Produto Interno Bruto (PIB) foram empregadas como *proxys* no constructo da hipótese SOCIOECONÔMICA. Os resultados apontam que todas as variáveis são significativas, como mostra a Tabela 9. A variável que mostrou melhor coeficiente de relação foi a relativa ao Índice Firjan ($\rho:0,388$), que apresentou, ainda assim, fraca relação. Os achados corroboram os encontrados por Cruz *et al.* (2012), visto que os autores também perceberam associação entre as condições socioeconômicas dos municípios e os níveis de transparência na divulgação de informações acerca da gestão pública, observada nos sites dos grandes municípios brasileiros. Nesse sentido, não se rejeita a **H3**, pois as condições socioeconômicas influenciam o nível de adoção e a divulgação das práticas de governança das organizações de RPPS.

Conclui-se, assim, que nos municípios com melhores índices socioeconômicos, como FIRJAN, IDH e PIB, os gestores possuem maior disposição em evidenciar as informações quanto a sua gestão à frente dos RPPS, demonstrando preocupação em minimizar os efeitos da assimetria informacional e garantir a manutenção de sua legitimidade perante as partes interessadas.

Tabela 9. Correlações do constructo SOCIOECONOMICO

			IG	IDH	PIB	FIRJAN
Rô de Spearman	IG	Coeficiente de Correlação	1,000	,234**	,248**	,388**
		Sig. (2 extremidades)	.	,000	,000	,000
		N	244	244	244	244
	IDH	Coeficiente de Correlação	,234**	1,000	,600**	,660**
		Sig. (2 extremidades)	,000	.	,000	,000
		N	244	244	244	244
	PIB	Coeficiente de Correlação	,248**	,600**	1,000	,485**
		Sig. (2 extremidades)	,000	,000	.	,000
		N	244	244	244	244
	FIRJAN	Coeficiente de Correlação	,388**	,660**	,485**	1,000
		Sig. (2 extremidades)	,000	,000	,000	.
		N	244	244	244	244

Legenda:

(**) A correlação é significativa no nível 0,01 (2 extremidades).

Fonte: elaborado pelo autor (2019).

A hipótese **H4** pressupõe relação positiva entre a idade e a adoção e divulgação das práticas de governança, entretanto, o coeficiente de correlação aponta que a variável IDADE apresenta correlação negativa e muito fraca. Dessa forma, não se pode aceitar a **H4**, pois a idade das organizações de RPPS influencia de forma negativa na maior adoção e divulgação das práticas de governança (ρ :-0,016) (Tabela 10). Esse resultado é diferente do encontrado por Lima (2014), para quem a idade mostra forte correlação positiva e significativa ao nível de 1% com as práticas voluntárias de governança.

Tabela 10. Correlações da hipótese IDADE

			IG	IDAD
Rô de Spearman	IG	Coeficiente de Correlação	1,000	-,016
		Sig. (2 extremidades)	.	,799
		N	244	244
	IDAD	Coeficiente de Correlação	-,016	1,000
		Sig. (2 extremidades)	,799	.
		N	244	244

Fonte: elaborado pelo autor (2019).

A hipótese **H5** pressupõe relação positiva entre a natureza jurídica das organizações de RPPS e maior adoção e divulgação das práticas de governança. Nesse sentido, rejeita-se a **H5**, pois a variável NAJUR, mesmo apresentando relação positiva com o nível de adesão às práticas de governança dos RPPS, foi bastante insignificante (ρ :0,003) (Tabela 11). O resultado vai de encontro aos achados de Rosso (2017), cuja pesquisa confirmou a existência de tal relação positiva. Diante dessa situação, é possível afirmar que a natureza jurídica das entidades de RPPS não explica o nível de adesão e divulgação das práticas de governança dos RPPS dos municípios da Região Nordeste.

Tabela 11. Correlações da hipótese NAJUR

			IG	NAJUR
Rô de Spearman	IG	Coeficiente de Correlação	1,000	,003
		Sig. (2 extremidades)	.	,960
		N	244	244
	NAJUR	Coeficiente de Correlação	,003	1,000
		Sig. (2 extremidades)	,960	.
		N	244	245

Fonte: elaborado pelo autor (2019).

A hipótese **H6** pressupõe relação positiva entre o indicador de corrupção municipal e maior adoção e divulgação das práticas de governança. Nesse sentido, não se rejeita a **H6**, pois a variável CORRUP apresentou relação positiva com o nível de adoção e divulgação das práticas de governança das entidades de RPPS ($\rho:0,131$). Os resultados corroboram os encontrados por Machado, Marques e Macagnan (2015) e por Zhang, Guo e Hao (2018). Diante dessa situação, é possível afirmar que o indicador de corrupção municipal explica o nível de adesão às práticas de governança das organizações de RPPS, de modo a não rejeitar a **H6** (Tabela 12).

A corrupção está associada ao desempenho insuficiente dos RPPS. Fundos em municípios mais corruptos são investimentos arriscados, com fraco desempenho. Os resultados sugerem que, para manter um desempenho de alta qualidade dos benefícios de pensões, os formuladores de políticas precisam controlar ainda mais os efeitos da corrupção estatal nos RPPS.

Tabela 12. Correlações da hipótese CORRUP

			IG	CORRUP
Rô de Spearman	IG	Coeficiente de Correlação	1,000	,131*
		Sig. (2 extremidades)	.	,041
		N	244	244
	CORRUP	Coeficiente de Correlação	,131*	1,000
		Sig. (2 extremidades)	,041	.
		N	244	244

Legenda:

(*) A correlação é significativa no nível 0,05 (2 extremidades).

Fonte: elaborado pelo autor (2019).

Diante do exposto, os resultados econométricos apontam a rejeição de três hipóteses que são: **H2** (há relação negativa entre a despesa das organizações de RPPS e maior adoção e divulgação das práticas de governança); **H4** (há relação positiva entre a idade das organizações de RPPS e maior adoção e divulgação das práticas de governança) e **H5** (há relação positiva

entre a natureza jurídica das organizações de RPPS e maior adoção e divulgação das práticas de governança). Os testes, entretanto, não rejeitaram as hipóteses: **H1** (há relação positiva entre a tamanho das organizações de RPPS e maior adoção e divulgação das práticas de governança); **H3** (há relação positiva entre as condições socioeconômicas municipais e maior adoção e divulgação das práticas de governança); e **H6** (há relação positiva entre o indicador de corrupção municipal e maior adoção e divulgação das práticas de governança).

Percebe-se, assim, a tendência de os RPPS com menores índices de corrupção, localizados em municípios com melhores condições socioeconômicas, apresentarem maior nível de governança, com destaque às pontuações das práticas voluntárias de governança. Isso corrobora o que foi argumentado na seção do Referencial Teórico (BOGONE; FERNANDES, 2011; AMMANN; ZINGG, 2010; CHOI; FISCH, 2008; LIMA, 2014; TEIXEIRA, 2015; HOLZER; KIM, 2005; MELLO, 2009; MOURA *et al.*, 2015; SOUZA, 2014; MATOS *et al.*, 2015; WALD; ZHANG, 2013; ZHANG; GUO; HAO, 2018), confirmando que as boas práticas de Governança Corporativa devem estar refletidas nas informações divulgadas aos participantes e assistidos das EFPC.

A análise dos dados permitiu identificar, ainda, que uma pequena parte das entidades pesquisadas tem preocupação em divulgar itens não obrigatórios de governança. Mesmo assim, há lacunas na divulgação das informações fornecidas por tais regimes, o que pode, em parte, comprometer o monitoramento pelos entes externos.

CONCLUSÃO

O Regime Próprio de Previdência Social (RPPS) municipal é um sistema de previdência estabelecido no âmbito de cada ente federativo. Os servidores titulares de cargos efetivos dos municípios que optam por um Regime Próprio não são vinculados obrigatoriamente ao Regime Geral de Previdência Social (INSS). Ao constituir um RPPS aos seus servidores, o município assume compromisso de longo prazo, com pouca liberdade de repactuação futura. A estrutura de governança da entidade que gera esse Regime deve assegurar uma gestão voltada ao cumprimento de todas as suas metas estabelecidas e prover mecanismos eficazes de monitoramento e prestação de contas. Nesse contexto, o presente estudo teve por objetivo investigar os fatores explicativos do nível de adesão às práticas de governança adotadas pelos RPPS dos municípios da região Nordeste do Brasil.

Para atingir o objetivo proposto, foram pesquisados os RPPS de 244 municípios localizados nos Estados da Bahia, Pernambuco e Ceará, buscando informações sobre governança evidenciadas em suas páginas eletrônicas a fim de calcular um Índice de Governança (IG) para cada um dos regimes. Em seguida, foram realizadas análises estatísticas com o intuito de verificar possíveis relações entre as práticas observadas nos RPPS e os indicadores de tamanho (ativo, receita e habitantes), despesa dos RPPS, indicadores socioeconômicos (IDH-M, PIB e Firjan), idade, natureza jurídica e corrupção.

Os resultados encontrados indicam os cinco indicadores de governança mais evidenciados pelas organizações de RPPS municipais, que são: a divulgação em página eletrônica da Lei Municipal que originou a sua fundação; possuir Canal de Denúncia/Ouvidoria; possuir página eletrônica própria; divulgar Relatório de Gestão/Prestação de Contas em sua página eletrônica, contendo as Demonstrações Financeiras e Contábeis; e divulgar a Política de Investimentos.

Já os cinco piores indicadores de governança encontrados entre os RPPS municipais pesquisados são: existência/divulgação do conteúdo do site em mais de um idioma; possuir Manual de Governança Corporativa; disponibilizar informações de governança; determinar o público-alvo do site com canais personalizados para grupos específicos; e disponibilizar na página principal um mapa ou esboço de todo o site. É recomendável que os processos de tomada de decisões sejam acessíveis aos participantes e patrocinadores, como forma de garantir a transparência na relação com a entidade e minimizar situações que possam gerar conflitos de interesses, o que, segundo a pesquisa, mostrou-se deficitário.

Os resultados econométricos apontaram a rejeição de três hipóteses, que são: **H2** (há relação negativa entre a despesa das organizações de RPPS e maior adoção e divulgação das práticas de governança); **H4** (há relação positiva entre a idade das organizações de RPPS e maior adoção e divulgação das práticas de governança); e **H5** (há relação positiva entre a natureza jurídica das organizações de RPPS e maior adoção e divulgação das práticas de governança).

Os testes, porém, não rejeitaram as hipóteses: **H1** (há relação positiva entre o tamanho das organizações de RPPS e maior adoção e divulgação das práticas de governança); **H3** (há relação positiva entre as condições socioeconômicas municipais e maior adoção e divulgação das práticas de governança); e **H6** (há relação positiva entre o indicador de corrupção municipal e maior adoção e divulgação das práticas de governança).

Esta pesquisa mostrou, ainda, que mesmo os RPPS sendo revestidos de vital importância para a saúde atuarial municipal, poucas prefeituras municipais disponibilizam um site específico para divulgar aos participantes do regime as suas práticas e os benefícios disponíveis (deficiência percebida, principalmente, no Estado da Bahia), de forma a promover a transparência pública ativa, mesmo estando disciplinada em normativo legal (Lei de Acesso à Informação).

Conclui-se, portanto, que os RPPS com menor índice de corrupção, maiores e localizados em municípios com melhores condições socioeconômicas, apresentam maior nível de governança, com destaque às pontuações das práticas voluntárias de governança. Isso demonstra que buscam assegurar o atendimento de sua missão organizacional, com a preservação dos direitos dos segurados, a proteção dos interesses do ente instituidor, a adequada gestão do patrimônio e a conformidade aos requisitos legais estabelecidos pelos órgãos de regulação e supervisão aos quais estão submetidos. Uma pequena parte das entidades pesquisadas, portanto, tem a preocupação em divulgar itens não obrigatórios de governança.

Como contribuição, destaca-se o fato de o estudo ajudar na ampliação da literatura nacional, relacionando governança e indicadores socioeconômicos em RPPS de municípios que fazem partes de três Estados diferentes da Região Nordeste do país, mas que possuem características sócio-históricas semelhantes. Ademais, o estudo subsidia os gestores públicos a decidirem sobre a maneira mais eficiente de promover a transparência dos recursos utilizados nos RPPS aos demais participantes, informando sobre as formas de acesso a informações sobre a aplicação compulsória dos recursos delegados.

Ressalta-se que as conclusões desta pesquisa não devem ser generalizadas, visto que o estudo apresenta algumas limitações, como a reduzida quantidade de municípios com RPPS

estudados em face do quantitativo total brasileiro. Ademais, o uso de certos indicadores pode privilegiar determinadas características municipais em detrimento de outros aspectos que também podem influenciar o desempenho de um RPPS. Sugere-se que em pesquisas futuras sejam considerados outros aspectos da governança a partir da ampliação dos indicadores buscados na revisão de literatura, de forma a investigar novas facetas deste fenômeno, assim como envolver maior quantidade de Estados Federados que tenham caráter comparativo por regiões brasileiras.

Propõe-se, também, a realização de pesquisas com pequena amostra, utilizando apenas os RPPS que possuem página eletrônica própria, a fim de que possam ser realizadas análises mais profundas, inclusive qualitativas, como, por exemplo, um exame detalhado do conteúdo das informações divulgadas ou de entrevistas com os administradores desses regimes, possibilitando não apenas o conhecimento da existência da informação, mas, também, da sua essência.

REFERÊNCIAS

- AGUILERA, R. V.; DESENDER, K.; BEDNAR, M. K.; LEE, J. H. Connecting the dots: bringing external corporate governance into the corporate governance puzzle. **The Academy of Management Annals**, v. 9, n. 1, 2015, pp. 483-573.
- AMMANN, M.; ZINGG, A. Performance and governance of Swiss pension funds. **Journal of Pension Economics and Finance**, v. 9, n. 1, 2010, pp. 95-128.
- AVELINO, B. C.; BRESSAN, V. G. F.; CUNHA, J. V. A. Estudo sobre os fatores contábeis que influenciam o Índice Firjan de Desenvolvimento Municipal (IFDM) nas capitais brasileiras. **Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade**. Brasília, v. 7, n. 3, jul./set. 2013, pp. 274-290.
- BENSON, K. L.; HUTCHINSON, M.; SRIRAM, A. Governance in the Australian Superannuation Industry. **Journal of Business Ethics**, v. 99, n. 2, 2011, pp. 183-200. Disponível em: <https://doi.org/10.1007/s10551-010-0648-1>. Acesso em: 25 out. 2017.
- BERNARDO, J. S.; REIS, A. O.; SEDIYAMA, G. A. S. Características explicativas do nível de transparência na Administração Pública Municipal. **Revista Ciências Administrativas**, v. 23, n. 2, 2017, pp. 277-292.
- BERTUCCI, J. L. O.; BERNARDES, P.; BRANDÃO, M. M. Políticas e práticas de Governança Corporativa em empresas brasileiras de capital aberto. **Revista de Administração**. São Paulo, v. 41, n. 2, abr./maio/jun. 2006, pp. 183-196.
- BEUREN, I. M. (Org.). **Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade**. Teoria e prática. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2008.
- BHATTA, G. Post- NPM Themes. Public Sector Governance. State Services Commission. **Working Paper**, n. 17, Sept. 2003.
- BIKKER, J. A.; DREU, J. Operating costs of pension funds: the impact of scale, governance and plan design. **Journal of Pension Economics and Finance**, v. 8, n. 1, 2009, pp. 63-89.
- BISPO, H. S. **O desafio da sustentabilidade dos regimes próprios de previdência social: uma análise a partir de oito municípios baianos**. 2004. 199 f. Dissertação (Mestrado em Administração) – Programa de Pós-Graduação em Administração. Universidade Federal da Bahia – UFBA. Salvador, 2004.
- BOGONI, N. M.; FERNANDES, F. C. Gestão de risco nas atividades de investimento dos Regimes Próprios de Previdência Social (RPPS) dos municípios do Estado do Rio Grande do Sul. **REAd. Revista Eletrônica de Administração**, v. 17, n. 1, 2011, pp. 117-148.
- BRAGA, T. M.; FREITAS, A. P. G.; DUARTE, G. S.; CAREPA-SOUSA, J. Índices de sustentabilidade municipal: o desafio de mensurar. **Nova Economia**. Belo Horizonte, v. 14, n. 3, 11-13 set. 2004.

BRASIL. **Constituição da República Federativa do Brasil**, 05 de outubro de 1988. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicao.htm. Acesso em: 25 out. 2017.

BRASIL. **EC n. 20, de 15 de dezembro de 1998**. Dispõe sobre as noções Gerais do sistema previdenciário brasileiro. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Constituicao/Emendas/Emc/emc20.htm. Acesso em: 25 out. 2017.

BRASIL. **Lei Complementar 108**, de 29 de maio de 2001. 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, e dá outras providências. Diário Oficial da União, 30 de maio de 2001. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/LCP/Lcp108.htm. Acesso em: 25 out. 2017.

BRASIL. **Lei no. 8.213, de 24 de julho de 1991**. Dispõe sobre os Planos de Benefícios da Previdência Social e dá outras providências. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L8213cons.htm. Acesso em: 09 dez. 2017.

CALAZANS, F. F.; SOUZA, M. V.; HIRANO, K. D.; CALDEIRA, R. M.; SILVA, M. L. P.; ROCHA, P. E. T.; CAETANO, M. A. A importância da unidade gestora nos regimes próprios de Previdência Social: análise da situação dos estados e do Distrito Federal. **Revista de Administração Pública**, v. 47, n. 2, 2013, pp. 275-304.

CALDART, P. R.; MOTTA, S. T.; CAETANO, M. A.; BONATTO, T. V. Adequação das hipóteses atuariais e modelo alternativo de capitalização para o regime básico do RPPS: o caso do Rio Grande do Sul. **Revista Contabilidade & Finanças – USP**, v. 25, n. 66, 2014, pp. 281-293.

CALVOSA, M. V. D.; SILVA, T. A.; KRAKAUER, P. V. C. Portais eletrônicos utilizados nos municípios fluminenses: análise das ações inovadoras. **Sociedade, Contabilidade e Gestão**, v. 12, n. 2, 2017, pp. 63-79.

CHOI, S. J.; FISCH, J. E. On beyond calpers: survey evidence on the developing role of public pension funds in corporate governance. **Vand. L. Rev.**, v. 61, 2008, p. 315.

CLAESSENS, S.; YURTOGLU, B. B. Corporate governance in emerging markets: a survey. **Emerging Markets Review**, v. 15, 2013, pp. 1-33.

COSTA, C. C. M.; MACABEU, A. A. V.; FERREIRA, M. A. M. Análise da relação principal-agente nos regimes próprios de Previdência Social: o caso do Agros. **Revista do Serviço Público**, v. 63, n. 4, 2012, pp. 519-539.

COSTA, F. L. A Ouvidoria como instrumento para a efetividade da ação pública e a promoção da cidadania. **Revista de Administração Pública**. Rio de Janeiro, v. 32, n. 1, 1998, pp. 163-170.

CRUZ, C. F.; FERREIRA, A. C. S.; SILVA, L. M.; MACEDO, M. Á. S. Transparência da gestão fiscal: um estudo a partir dos portais eletrônicos dos maiores municípios brasileiros. **RAP – Rio de Janeiro**, jan./fev. 2012.

CRUZ, J. H. N. **Responsabilidade previdenciária: um estudo sobre irregularidades previdenciárias nos regimes próprios de previdência social dos municípios pernambucanos.** 2008. 86 f., il. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Programa Multi-Institucional e Inter-Regional de Pós- Graduação em Ciências Contábeis da Universidade de Brasília/ UFPB/UFPE/UFRN. Recife, 2008.

EVANS, J.; ORSZAG, M.; PIGGOTT, J. **Pension fund governance: a global perspective on financial regulation.** Cheltenham, UK: Edward Elgar, 2008.

FELIX, C. L.; SILVA, L. M. Regime próprio de previdência e assistência social: uma análise do grau de conhecimento que o servidor público do Município do Rio de Janeiro detém em relação às informações gerenciais do Regime Previdenciário Municipal. **Pensar Contábil**, v. 11, n. 44, art. 3, 2009, pp. 23-31.

FERREIRA, A. H. B.; GIVISIEZ, L. J. V. B.; BESSEGATO, L. F.; NOGUEIRA JÚNIOR, R. P. A alocação de recursos dos regimes próprios de previdência social tem sido eficiente? **Revista Economia & Gestão**, v. 10, n. 24, 2010, pp. 48-73.

FERREIRA, R. M.; LIMA, S. L. L.; GOMES, A. R. V.; MELLO, G. R. Governança Corporativa: um estudo bibliométrico da produção científica entre 2010 a 2016. **Revista Organizações em Contexto**, v. 15, n. 29, 2019, pp. 323-342.

FONTES FILHO, J. R. **Governança organizacional aplicada ao setor público.** Panamá: CLAD, 2003. Disponível em: http://sistemas.aids.gov.br/incentivo/Biblioteca/Gestao_governanca/GOVERNANCA_SETOR_PUBLICO.pdf. Acesso em: 12 jan. 2019.

GANDÍA, J. L.; ARCHIDONA, M. C. Determinants of web site information by Spanish city councils. **Online Information Review**, v. 32, n. 1, 2008, pp. 35-57.

HEBB, T. The economic inefficiency of secrecy: Pension Fund Investors' Corporate transparency concerns. **Journal of Business Ethics**, v. 63, n. 4, 2006, pp. 385-406.

HOLZER, M.; KIM, S. **Digital governance in municipalities worldwide: a longitudinal assessment of municipal websites throughout the world.** Division for Public administration and Development Management. Department of Economic and Social Affairs. United Nations Public Administration Network, 2005. Disponível em: <http://unpan1.un.org/intradoc/groups/public/documents/aspa/unpan022839.pdf>. Acesso em: 30 jun. 2018.

IBGC. Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. **Manual de Governança dos Investimentos – Petros.** 2002. Disponível em: http://www.ibgc.org.br/userfiles/Petros_Manual_de_Investimentos.pdf. Acesso em: 25 jun. 2017.

IBGC. Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. **Princípios Básicos.** 2017. Disponível em: <http://www.ibgc.org.br/index.php/governanca/governanca-corporativa/principios-basicos>. Acesso em: 25 jun. 2017.

JACKOWICZ, K.; KOWALEWSKI, O. Crisis, internal governance mechanisms and pension fund performance: evidence from Poland. **Emerging Markets Review**, v. 13, 2012, pp. 493-515.

JARDIM, M. C. A crise financeira de 2008: os discursos e as estratégias do governo e dos fundos de pensão. **DADOS – Revista de Ciências Sociais**. Rio de Janeiro, v. 56, n. 4, 2013, pp. 901-941.

JARDIM, R. G. **Antecedentes históricos da Seguridade Social no mundo e no Brasil**. 2013. Disponível em: <https://jus.com.br/artigos/26145/antecedentes-historicos-da-seguridade-social-no-mundo-e-no-brasil>. Acesso em: 25 jun. 2017.

JENSEN, M. C.; MECKLING, W. H. Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. **Journal of Financial Economics**, [S.I.], v. 3, n. 4, 1976.

JIAO, Y.; YE, P. Public pension fund ownership and firm performance. **Review of Quantitative Finance and Accounting**, n. 40, 2013, pp. 571-590.

KLAPPER, L. F.; LOVE, I. Corporate governance, investor protection, and performance in emerging markets. **Journal of Corporate Finance**, v. 10, 2004, pp. 703-728.

KOEHN, D. Ethical challenges confronting business today. In: International Symposium on Ethics, Business and Society, 11. **Anais...** Barcelona: IESE, 2001.

KOWALEWSKI, O. Corporate governance and pension fund performance. **Contemporary Economics**, v. 6, n. 1, 2012, pp. 14-44.

KREUZBERG, F.; VICENTE, E. F. R. Para onde estamos caminhando? Uma análise das pesquisas em Governança Corporativa. **Revista de Administração Contemporânea**, v. 23, n. 1, 2019, pp. 43-66.

LIMA, L. C. **Práticas de governança corporativa adotadas e divulgadas pelos fundos de pensão brasileiros**. 2014. Dissertação (Mestrado) – Programa de Pós-Graduação em Administração e Controladoria. Universidade Federal do Ceará. Fortaleza, 2014.

LIMA, L. C.; OLIVEIRA, M. C.; PONTE, V. M. R.; REBOUÇAS, S. M. D. P. Práticas de Governança Corporativa adotadas e divulgadas pelos Fundos de Pensão brasileiros. **Revista Contemporânea de Contabilidade**, v. 12, n. 27, 2015, pp. 3-26.

LIMA, M. R. S. **Gestão do regime próprio da Previdência Social: uma investigação sobre o acesso e a compreensão dos servidores frente às informações gerenciais dos municípios do Estado de Pernambuco**. 2006. 126 f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Programa Multi-Institucional e Inter-Regional de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Universidade de Brasília. Universidade Federal da Paraíba. Universidade Federal do Rio Grande do Norte. Recife, 2006.

LIMA, M. R. S.; RODRIGUES, R. N.; ANJOS, L. C. M. Gestão do regime próprio da previdência social: uma investigação sobre o acesso e a compreensão dos servidores frente às informações gerenciais dos municípios do Estado de Pernambuco. **Revista de Informação Contábil (UFPE)**, v. 5, 2011, pp. 1-17.

LORENZI, A. G. A.; PROCOPUICK, M.; QUANDT, C. O. Governança Corporativa: a situação das empresas brasileiras em relação às melhores práticas. **Revista Brasileira de Estratégia**, v. 2, n. 2, 2009, pp. 105-119.

LUCA, M. M. M.; MARTINS, L. C.; MAIA, A. B. G. R.; COELHO, A. C. D. Os mecanismos de Auditoria evidenciados pelas empresas listadas nos níveis diferenciados de Governança Corporativa e no novo mercado da Bovespa. **Revista da Contabilidade Vista e Revista**. Belo Horizonte, v. 21, n. 1, Jan./Mar. 2010, pp. 101-130.

LUSTOSA, E. Escândalos corporativos e boas práticas de governança. **Revista RI**. Rio de Janeiro, n. 77, jul. 2004, pp. 17-18.

MACHADO, V. N. **Fatores explicativos do nível de evidenciação nas páginas eletrônicas de municípios do sul do Brasil**. 2013. Dissertação (Mestrado) – Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Universidade do Vale do Rio dos Sinos. São Leopoldo, RS, 2013.

MACHADO, V. N.; MARQUES, S. B. S. S.; MACAGNAN, C. B. Nível de transparência por meio da evidenciação de informações obrigatórias de municípios do Rio Grande do Sul. **ABCustos**, v. 8, n. 3, 2015.

MARTINS, G. A.; TEOPHILO, C. R. **Metodologia da investigação científica para ciências sociais aplicadas**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2009.

MATOS, N. B.; SIQUEIRA, J. S.; MONTE, P. A.; CAVALCANTE, P. R. N. Práticas de governança eletrônica e desempenho: uma análise nas universidades federais brasileiras. **Registro Contábil**, v. 6, n. 2, 2015, pp. 130-149.

MEDEIROS, M.; SOUZA, P. **Previdências Pública e Privada e desigualdade no Brasil**. Brasília: UnB, 2014. Mimeo.

MELLO, G. R. **Estudo das práticas de governança eletrônica: instrumento de controladoria para a tomada de decisões na gestão dos estados brasileiros**. 2009. 188 f. Tese (Doutorado) – Curso de Ciências Contábeis. Departamento de Contabilidade e Atuária da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade. Universidade de São Paulo. São Paulo, 2009.

MOURA, G. D.; DALLABONA, L. F.; FANK, O. L.; ALMEIDA-SANTOS, P. S.; VARELA, P. S. Análise das práticas de governança eletrônica de municípios do Estado de Santa Catarina. **Ágora: Revista de Divulgação Científica**, v. 20, n. 2, 2015, pp. 84-106. DOI: <http://dx.doi.org/10.24302/agora.v20i2.958>.

MPS. Ministério de Previdência Social. **Guia PREVIC: melhores práticas de governança para entidades fechadas de previdência complementar**. 2012. Disponível em: http://www.previdencia.gov.br/arquivos/office/1_121011-103451-807.pdf. Acesso em: 09 abr. 2019.

MPS. Ministério de Previdência Social. **Previdência no Serviço Público**. 2012. Disponível em: <http://previdencia.gov.br/regimes-proprios>. Acesso em: 25 out. 2017.

MPS. Ministério de Previdência Social. **Manual Pro-Gestão – RPPS**. 2015. Disponível em: <http://www.previdencia.gov.br/wp-content/uploads/2015/12/MANUAL-DO-PR%C3%93-GEST%C3%83O-RPPS-VERS%C3%83O-PARA-CONSULTA-P%C3%9ABLICA-2015-12-07.pdf>. Acesso em: 25 out. 2017.

MPS. Ministério de Previdência Social. **Regimes Próprios de Previdência – Perguntas e respostas**. 2016. Disponível em: <http://www.previdencia.gov.br/perguntas-frequentes/regime-proprio-de-previdencia-perguntas-e-respostas/>. Acesso em: 25 out. 2017.

MPS. Ministério de Previdência Social. **Regimes Próprios de Previdência**: modelo organizacional, legal e de gestão de investimentos. 2017. Disponível em: http://www.previdencia.gov.br/arquivos/office/3_081014-111357-079.pdf/. Acesso em: 25 out. 2017.

MPS. Ministério de Previdência Social. **Indicador de Situação Previdenciária**. 2018. Disponível em: <http://www.previdencia.gov.br/regimes-proprios/indicador-de-situacao-previdenciaria/>. Acesso em: 31 mar. 2019.

MYRRHA, L. J. D.; OJIMA, R. Dinâmica demográfica, gestão pública e Regimes Próprios de Previdência Social: oportunidades e desafios para os servidores e municípios. **Revista Gestão & Planejamento**, v. 17, n. 1, 2016, pp. 59-74.

NASCIMENTO, A. M.; BIANCHI, M.; TERRA, P. R. S. A Controladoria como um mecanismo interno de Governança Corporativa: evidências de uma *survey* comparativa entre empresas de capital brasileiro e norte-americano. **Revista da Associação Brasileira de Custos**, v. 2, n. 2, 2007.

NEIS, D. F.; PEREIRA, M. F.; MACCARI, E. A. Processo de Planejamento Estratégico e Estrutura Organizacional: impactos, confluências e similaridades. **Brazilian Business Review**, v. 14, n. 5, 2017, pp. 479-492.

PELLICANI, A. D. **Governança Corporativa e restrição financeira nas decisões de investimento**. 2011. 112 f. Dissertação (Mestrado em Ciências) – Escola de Engenharia de São Carlos. Universidade de São Paulo. São Carlos, SP, 2011.

PEREIRA, A. G.; BRUNI, A. L.; ROCHA, J. S.; LIMA FILHO, R. N.; FARIA, J. A. Teoria dos Contratos, Governança Corporativa e Auditoria: delineamentos para a discussão em teoria da contabilidade. VII SEGeT – Simpósio de Excelência em Gestão e Tecnologia. **Anais...** 2010.

PEREIRA, A.N.; VILASCHI, A. Governança Corporativa e Contabilidade: explorando noções e conexões. Simpósio FUCEPE de Produção Científica. **Anais...** Espírito Santo, 2006.

PESSOA, S. R. N.; MILANI, A. M. R. Análise da política nacional de desenvolvimento regional (2003-2010) sobre a economia do Nordeste. **Revista Econômica do Nordeste**, v. 47, n. 3, 2017, pp. 45-60.

PLATT NETO, O. A.; CRUZ, F.; ENSSLIN, S. R.; ENSSLIN, L. Publicidade e transparência das contas públicas: obrigatoriedade e abrangência desses princípios na administração pública brasileira. **Contabilidade Vista & Revista**, v. 18, n. 1, 2007, pp. 75-94.

REZENDE, A. J.; SLOMSKI, V.; CORRAR, L. J. A Gestão Pública Municipal e a eficiência dos gastos públicos: uma investigação empírica entre as políticas públicas e o Índice de Desenvolvimento Humano (IDH) dos municípios do Estado de São Paulo. **Revista Universo Contábil**. Blumenau, SC, v. 1, n. 1, 2005, pp. 1-15.

RITTA, C. O. Análise comparativa do controle interno no contas a receber e a pagar nas empresas Beta Ltda e Alfa Ltda. **Revista Catarinense da Ciência Contábil**, v. 9, n. 26, 2010, pp. 63-78.

ROSSO, V. P. **Práticas de Governança nos Regimes Próprios de Previdência em municípios do Estado do Rio Grande do Sul**. São Leopoldo, RS. Dissertação (Mestrado) – Universidade do Vale do Rio dos Sinos – Unisinos. São Leopoldo, RS, 2017, 85 p.

SAID, R. M.; SULAIMAN, M.; AHMAD, N. N. N. Do fund managers perceive environmental information useful? An empirical study from Malaysia. **Journal of Cleaner Production**, v. 52, 2013, pp. 281-288.

SANTOS, L. M. S.; ARAÚJO, R. A. M.; MEDEIROS, D. N.; LUCENA, W. G. L. Níveis diferenciados de Governança Corporativa: impacto no valor de mercado e desempenho econômico-financeiro das empresas. **Revista Capital Científico – Eletrônica**, v. 17, n. 2, 2019, pp. 70-85.

SHLEIFER, A.; VISHNY, R.W. A survey of corporate governance. **Journal of Finance**, v. 52, Jun. 1997, pp. 737-783.

SILVA, V. G.; GOMES, J. S. O uso do código de conduta ética como instrumento de controle gerencial: estudo de casos em empresas internacionalizadas. **Revista Contemporânea de Contabilidade**, v. 5, n. 10, 2008, pp. 111-127.

SILVEIRA, A. M. **Governança Corporativa, desempenho e valor da empresa no Brasil**. 2002. 152 f. Dissertação (Mestrado) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo. São Paulo, 2002.

SOUTO, P.; MUSALEM, A. R. Assessing the governance and transparency of national public pension funds. **Review of European Studies**, v. 4, n. 2, Jun. 2012.

SOUZA, F. J. V. D. **Práticas de governança eletrônica: um estudo nos portais dos municípios mais populosos do Brasil**. 2014. 111 f. Dissertação (Mestrado em Contabilidade). Programa Multi-Institucional e Inter-Regional de Pós-Graduação em Ciências Contábeis. Universidade Federal da Paraíba e Universidade Federal do Rio Grande do Norte. Natal, 2014.

STYLES, A. K.; TENNYSON, M. The accessibility of financial reporting of US municipalities on the Internet. *Journal of Public Budgeting*. **Accounting & Financial Management**, v. 19, n. 1, 2007, p. 56.

SUDARSANAM, S.; BROADHURST, T. Corporate governance convergence in Germany through shareholder activism: impact of the Deutsche Boerse bid for London Stock Exchange. **Journal of Management and Governance**, v. 16, 2012, pp. 235-268.

TAN, M. G.; CAM, M. Explaining Pension Fund Product and Governance Disclosure in Australia. **Australasian Accounting, Business and Finance Journal**. 01 Sept. 2013, v. 7, n. 3, 2013, pp. 49-68.

TAN, M. G; CAM, M. Does governance structure influence pension fund fees and costs? An examination of Australian not-for-profit superannuation funds. **Australian Journal of Management**, v. 40, n. 1, Feb. 2015, pp. 114-134.

TAVARES, S. M. N. Governança em universidades confessionais no Brasil: modelo em construção. **Revista Educação & Linguagem**, v. 12, n. 19, jan-jun. 2009, pp. 219-238.

TEIXEIRA, B. M. **Fatores explicativos da adesão às práticas de governança de entidades fechadas de previdência complementar brasileiras**. 2015. Dissertação (Mestrado) – Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis. Universidade do Vale do Rio dos Sinos (Unisinos). São Leopoldo, RS, 2015.

TEIXEIRA, B. M.; MACAGNAN, C. B.; SIMON, D. Brazilian private pension funds: a call for improved governance. *In: 2017 IAAER and Southern African Accounting Association, 2017, Drakensberg, South Africa. 2017 Southern African Accounting Association. South Africa: IAAER/SAAA, v. 1, 2017, pp. 507-542.*

VIANA, E. **A Governança corporativa no setor público municipal – um estudo sobre a eficácia da implementação dos princípios de governança nos resultados fiscais**. 120 f. Dissertação (Mestrado em Ciências) – Programa de Pós-Graduação em Controladoria. São Paulo. Ribeirão Preto, SP, 2010.

WALD, J. K.; ZHANG, H. **Corruption, governance and public Pension Funds**. No. 0168fin, 2013.

WILLIAMSON, O. E. **The mechanism of governance**. New York: Oxford University Press, 1996.

WOODS, C.; URWIN, R. Putting sustainable investing into practice: a governance framework for pension funds. **Journal of Business Ethics**, v. 92, 2010, pp. 1-19.

ZHANG, H.; GUO, L.; HAO, M. Corruption, governance and public pension funds. **Review of Quantitative Finance and Accounting**, 2018, pp. 1-37.