

**PS-955**

## **METHODS OF EVALUATION AND CONTROL OF RISKS USED BY CLOSED COMPLEMENTARY SOCIAL SECURITY ENTITIES IN RIO GRANDE DO SUL**

Francisco Carlos Fernandes, Doutor (Universidade Regional de Blumenau- FURB) –  
[fernandes.francisco@uol.com.br](mailto:fernandes.francisco@uol.com.br).

Nadia Mar Bogoni (Mestranda em Ciências Contábeis da Universidade Regional de Blumenau –  
FURB) – [nadiab@al.furb.br](mailto:nadiab@al.furb.br)

Adriano José da Silva (Mestrando em Ciências Contábeis da Universidade Regional de Blumenau  
–FURB) – [ajs@al.furb.br](mailto:ajs@al.furb.br)

Jorge Eduardo Scarpin (Doutor, Universidade Regional de Blumenau- FURB) –  
[jorgescarpin@furb.br](mailto:jorgescarpin@furb.br)

This study aims to identify how Closed Complementary Social Security Entities in Rio Grande do Sul are monitoring the risks in which social security funds are exposed, and what kind of risk mitigation mechanisms are being used by the fund managers. In order to answer the questions raised hereby, this research is descriptive as to its objectives. The procedure used is in survey form with a quantitative approach. The population involves 14 Closed Complementary Social Security Entities in RS. All of them are affiliated to the Brazilian Closed Social Security Entities Association (*ABRAPP*). The final sample is composed of 6 of them which took part of this research. Even without receiving any kind of inspecting by *SPC* (department responsible for inspection), outcome results show that the entities included in this study are establishing legal principles, rules and good managing practice in order to protect pension funds. In conclusion, the editing of the 13/2004 resolution from CGPC meant a new paradigm in Closed Complementary Social Security Entities management, making them more transparent and thus giving their participants a feeling of security. These changes make this market to be in constant expansion, which results in a significant participation in the economic scenario.

**Keywords:** Evaluation Methods, Risk Controls, Closed Complementary Social Security Entities.

# MÉTODOS DE AVALIAÇÃO E CONTROLES DE RISCOS UTILIZADOS PELAS ENTIDADES FECHADAS DE PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR (EFPC) NO ESTADO DO RIO GRANDE DO SUL

## 1 Introdução

Os sistemas previdenciários desenvolveram-se a partir do reconhecimento de que toda pessoa tem o direito a um nível de vida digno, principalmente quando perdem sua capacidade de gerar renda e, assim, de garantir a sua subsistência.

No Brasil, o sistema previdenciário baseia-se em dois pilares: o primeiro, pela previdência social básica, integrado pelo Regime Geral de Previdência Social (RGPS). O segundo pilar é composto pelas Entidades Abertas de Previdência Complementar (EAPC) e pelas Entidades Fechadas de Previdência Complementar (EFPC).

A regulamentação da previdência privada deu-se na década de 70 e seu principal foco de atuação é a geração de poupanças de longo prazo que garantam o pagamento de aposentadorias e pensões (BELTRÃO et al., 2004).

As EFPC's, foco deste estudo, caracterizam-se por ser acessíveis exclusivamente aos empregados de uma empresa, de um grupo de empresas ou a categorias profissionais. Não têm fins lucrativos e são organizadas sob a forma de sociedade civil ou fundação, conhecidas atualmente como Fundos de Pensão.

A constituição dos fundos de pensão, segundo Fernandes (2000) desempenham dois papéis sócio-econômicos fundamentais: a) como entidades de previdência, contribuem para a solução do problema da seguridade social dos países; b) como investidores institucionais, representam uma importante fonte de recursos que são aplicados de diversas maneiras nas economias em que atuam.

Atualmente, de acordo com informações da Secretaria da Previdência Complementar (SPC) do Ministério da Previdência e Assistência Social (MPAS), o Brasil possui 364 EFPC, sendo que 80 com patrocínio público e 284 com patrocínio privado. Por sua vez, o Estado do Rio Grande do Sul (RS) possui 22 EFPC's, sendo que 6 de patrocínio público e 16 de patrocínio privado, ambas contemplam um universo de milhares de pessoas beneficiadas.

Nesse sentido, com o intuito de garantir a segurança da situação econômico-financeira e atuarial dos planos de benefícios de seus participantes e assistidos, a SPC/MPAS, juntamente com o Conselho Monetário Nacional (CMN) vêm, através da edição de Resoluções, regulamentando o funcionamento das EFPC's. Dentre as Resoluções merecem destaque: CMN nº 2554/98, 3121/2003, 3357/2006 e 3456/2006 e a Resolução do Conselho Geral de Previdência Complementar (CGPC) nº 13/2004, que prevêm, dentre outras normas, boas práticas de governança, gestão, controles internos, com o propósito de gerenciar e mitigar os riscos a que essas entidades estão expostas.

O objetivo deste estudo é identificar como as EFPC no Rio Grande do Sul estão monitorando os riscos em que os fundos de previdência estão expostos e quais os mecanismos de mitigação de riscos que estão sendo utilizados pelos gestores dos fundos.

Diante do objetivo apresentado, a questão de pesquisa que se apresenta é a seguinte: **as Entidades Fechadas de Previdência Complementar do Rio Grande do Sul estão cumprindo a Resolução do Conselho Geral de Previdência Complementar (CGPC) n.º 13/2004?**

A relevância deste estudo decorre da importância que o setor previdenciário possui, uma vez que, é responsável pelo pagamento de aposentadorias e pensões de um grande número de participantes e assistidos.

Com o propósito de responder às questões elaboradas neste trabalho a pesquisa quanto aos objetivos caracteriza-se por ser descritiva, o procedimento utilizado é do tipo levantamento ou survey, com abordagem quantitativa. A população compreende 14 EFPC's do RS filiadas a ABRAPP, e a amostra final com 6 EFPC's participantes da pesquisa.

Para melhor compreensão, este estudo encontra-se estruturado da seguinte forma: além desta introdução, apresentam-se o referencial teórico composto por uma abordagem sobre previdência complementar no Brasil, em especial as Entidades Fechadas de Previdência Complementar, apresentam-se as diretrizes para mitigação de riscos nas EFPC, dentre as quais: boas práticas de governança, controles internos e controles de riscos utilizados nas EFPC. No capítulo três, descreve a metodologia utilizada na pesquisa. No capítulo quatro a análise dos dados e por fim, as conclusões no capítulo cinco.

## 2 Referencial Teórico

A idéia de previdência nasceu da necessidade de proteção dos indivíduos, a partir do sentimento de incerteza e insegurança quanto ao futuro. De acordo com Pinheiro (2005) o marco inicial da previdência social no Brasil foi o Decreto nº 4.682, de 24 de janeiro de 1923, que criou as Caixas de Aposentadorias e Pensões (CAP), por categoria profissional ou de empresa. A partir dessa lei, a proteção social no Brasil passou a contar com instituições que cobriam os riscos de invalidez, velhice e morte, oferecendo os benefícios de pensão por morte, aposentadoria, assistência médica e auxílio farmacêutico.

Na década de 1930, durante o governo Vargas, foram criados os Institutos de Aposentadoria e Pensões (IAPs), que abrangiam as categorias profissionais. Tanto as CAPs como os IAPs eram mantidos pelo regime de capitalização, mas ao contrário das CAPs, que eram administradas por colegiado, os institutos eram geridos pelo Estado. Em 1960 foi instituída a Lei Orgânica da Previdência Social (LOPS), essa lei foi fundamental para a organização do sistema previdenciário, porque uniformizou as contribuições e as prestações dos diferentes institutos (PINHEIRO, 2005).

Na década de sessenta mais precisamente no ano de 1966, a criação do Instituto Nacional de Previdência Social (INPS) simbolizou a unificação de todas as instituições previdenciárias existentes num contexto de modernização e regulamentação do Estado sobre a sociedade. Em 1974 surge o MPAS, responsável pela elaboração e execução de políticas de previdência e assistência médica e social. Em 1988, com a promulgação da Constituição brasileira, várias alterações foram feitas no sistema previdenciário. Em 1991 o MPAS foi alterado e foi criado o Instituto Nacional de Seguridade Social (INSS) (KATO, 2000).

A história oficial da previdência privada iniciou-se com a criação da Lei 6.435 de 15 de julho de 1977. Juntamente com essa Lei, o Decreto nº 81.240, de 20 de janeiro de 1978, que regulamentou as disposições legais relativas às entidades fechadas (ou fundos de pensão) e o Decreto nº 81.402, de 23 de fevereiro de 1978, que regulamentou os preceitos legais relativos às entidades abertas, somam-se ainda as Resoluções do CMN que formaram a base legal do regime de previdência privada no país (PINHEIRO, 2005).

Em 2001, em substituição a Lei 6.435/77, surgiu um novo marco legal para a previdência complementar, as Leis Complementares 108 e 109, ambas de 29 de maio de 2001. Essas Leis passaram a nortear o funcionamento e desenvolvimento do sistema de previdência complementar, tanto aberto quanto fechado, enfatizando aspectos de fiscalização exercida pelo Estado e o pleno acesso de participantes assistidos às

informações relativas à gestão dos respectivos planos de benefícios, regulamentando o disposto no parágrafo 202 da Constituição Federal (KATO, 2000).

## 2.1 Entidades Fechadas de Previdência Complementar (EFPCs)

Desde que as EFPC passaram a ter sua existência regulamentada, algumas fases do desenvolvimento da previdência fechada complementar no país podem ser destacadas. A primeira fase ocorreu durante a década de 70, em que se formaram os primeiros fundos de pensão vinculados às empresas estatais e foram promulgadas a Lei 6435/77 e o Decreto 81.240/78.

Na década de 80 ocorreu a criação dos fundos de pensão das empresas privadas. Durante a metade dos anos 90, o sistema de previdência complementar vivenciou um terceiro período, marcado pelas privatizações das empresas estatais federais que acabaram contando com a participação decisiva dos recursos financeiros dos fundos de pensão.

Na segunda metade da década de 90 os planos de benefícios passam a integrar a modalidade de planos de contribuição definida. Nesta fase, com a aprovação da Emenda Constitucional nº 20/98, houve a adequação atuarial dos planos previdenciários das EFPC ligadas às empresas estatais federais e estaduais. Na fase atual, a aprovação das LC 108 e 109/2001, trouxeram alterações importantes da legislação previdenciária complementar, com focalização para os planos de benefícios (PINHEIRO, 2005).

O regime de previdência privada tem caráter complementar e está organizado de forma autônoma em relação ao regime geral da previdência social, sendo baseado na constituição de reservas que garantam o benefício oferecido por entidades de previdência complementar, que podem ser entidades abertas ou fechadas.

As entidades fechadas de previdência são aquelas cuja clientela é restrita, ou seja, os planos de benefícios são acessíveis exclusivamente aos empregados de uma só empresa ou de um grupo de empresas (patrocinadoras), e devem, necessariamente, ser organizadas sob a forma de entidades sem fins lucrativos, assumindo a forma de sociedades civis ou fundações.

A constituição das EFPC's depende da autorização da Secretaria de Previdência Complementar (SPC) – órgão executivo, sendo esta subordinada ao Ministério da Previdência e Assistência Social. O órgão normativo do sistema é o CGPC responsável pela apreciação de recursos interpostos contra decisões da SPC (BELTRÃO et al., 2004).

De acordo com Pinheiro (2005) as EFPC's possuem participação significativa em diversos setores da economia nacional e pelo seu perfil de longo prazo e em função da magnitude dos recursos administrados, os fundos de pensão podem se consolidar como importante instrumento de proteção social complementar e na reorganização da poupança interna do país.

Como se pode observar, as EFPC's possuem um importante papel na sociedade, seja pelo alcance social no campo previdenciário ou pelo papel que exercem no ambiente econômico. Nesse sentido, fica evidente a necessidade de gerenciar prudentemente os riscos a que essas entidades estão expostas, no sentido de preservar a liquidez, a solvência e o equilíbrio econômico e atuarial dos planos de benefícios, da própria entidade e também de todo o ambiente em que atuam.

Para tornar eficaz o gerenciamento de riscos nesse segmento de previdência complementar, as EFPC's incorporam, por iniciativa própria ou por imposição de órgãos reguladores, modernos mecanismos de mitigação de riscos, dentre os quais: manual de governança corporativa, auditoria interna, sistemas de avaliação de riscos, avaliação de controles internos, ambiente de controles, entre outros.

## 2.1 Diretrizes de Mitigação de Riscos nas EFPC

A legislação existente para o setor de previdência complementar favorece a melhoria das práticas gerenciais deste setor e vem abrindo caminho para acelerar seu crescimento no país.

Destaque especial dá-se à Resolução do CGPC nº 13 de 01 de outubro de 2004 que estabeleceu princípios, regras e práticas de governança, gestão e controles internos a serem observados pelas EFPC com o fim específico de preservar a liquidez, a solvência e o equilíbrio econômico e atuarial dos planos de benefícios e da própria entidade. Essas normas representam um importante avanço no processo de modernização e na profissionalização na forma de gestão dessas entidades.

Para Souza Jr. (2002) o desenvolvimento de regras, princípios, práticas de governança, gestão e controles internos representa um novo paradigma na gestão das EFPC's, visto que, de agora em diante, a busca por padrões de segurança econômico-financeira e atuarial deverá ser uma constante, tanto por parte do conselho diretor das entidades, quanto para as suas próprias patrocinadoras. Diante do exposto, será feita uma breve contextualização das principais práticas gerenciais aplicadas as EFPC's e estabelecidas pela legislação vigente.

## 2.2 A Governança Corporativa (GC)

Barret (2002) define governança corporativa a forma como uma organização é administrada, suas estruturas, sua cultura, suas políticas e estratégias, e os modos como tratam seus vários *stakeholders*. Para o autor, governança corporativa é uma combinação de “melhores práticas” organizacionais para estruturar as exigências da administração, apontadas para facilitar a responsabilidade e melhorar seu desempenho.

Um sistema de governança corporativa segundo Lethbridge (1997) é composto pelo conjunto de instituições, regulamentos e convenções culturais, que rege a relação entre as administrações das empresas e os acionistas ou outros grupos às quais as administrações, de acordo com o tipo de modelo, devem prestar contas.

A Comissão de Valores Mobiliários (CVM) em sua cartilha de Governança Corporativa define como o sendo o conjunto de práticas que tem por finalidade otimizar o desempenho de uma companhia ao proteger todas as partes interessadas, tais como investidores, empregados e credores, facilitando o acesso ao capital. A análise das práticas de governança corporativa aplicada ao mercado de capitais envolve, principalmente: transparência, equidade de tratamento dos acionistas e prestação de contas (CVM, 2002). Por sua vez, o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC) define as linhas mestras das boas práticas de governança, relacionando-se em quatro vertentes: prestação de contas (*accountability*), a transparência (*disclosure*), a equidade (*fairness*) e a responsabilidade corporativa na conformidade com as regras (*compliance*).

Nesse contexto, a edição da Resolução do CGPC nº 13/2004 que estabelece princípios, regras e práticas de governança, gestão e controles internos a serem observados pelas EFPC, e recentemente a Resolução do CMN nº 3357 de 31 de março 2006, que dispõe sobre as diretrizes pertinentes à aplicação dos recursos dos planos de benefícios das EFPC, vêm ao encontro das boas práticas de governança corporativa que devem ser observadas pelas EFPC.

A Resolução do CGPC nº 13/2004 estabelece na seção - estrutura de governança - que compete à diretoria executiva, ao conselho deliberativo e ao conselho fiscal o desenvolvimento de uma cultura interna que enfatize e demonstre a importância dos controles internos a todos os níveis hierárquicos.

Acrescenta-se ainda, o processo de prestação de contas, que representa uma responsabilização por parte de seus administradores no sentido de apresentar um processo contínuo de demonstrações de que sua gestão está alinhada às diretrizes estratégicas definidas. Por sua vez, a Resolução do CMN nº 3357 passou a incluir o Anexo III que estabelece práticas de governança necessárias à admissão de companhias para negociação de ações de sua emissão em segmento especial nos moldes da BOVESPA.

Diante do exposto, observa-se que as normas estabelecidas por estas Resoluções surgiram com o intuito de proteger o patrimônio dos fundos de pensões, uma vez que os mesmos impactam diretamente na vida de milhares de pessoas. A importância dos fundos de pensão, no âmbito social ou econômico, aumenta a necessidade de uma gestão eficaz de monitoramento dos riscos inerentes a este segmento, o que denota a importância de se verificar como as EFPC do RS estão gerenciando seus riscos.

### **2.3 Controles Internos**

No Brasil os controles internos vêm aumentando significativamente o nível de abrangência com o advento das boas práticas de governança corporativa. As novas práticas de controles internos reportam-se às tendências existentes, a nível mundial, de boas práticas de governança cujo objetivo é avaliar e aprimorar suas formas de controle com a integração de toda a organização.

De acordo com Peleias (2003) um sistema de controle interno é uma combinação de políticas, procedimentos, sistemas operacionais e de informações mantidos pelas organizações com o intuito de proteger o patrimônio, auxiliar a administração na condução eficiente e ordenada dos negócios, promover e avaliar a eficiência operacional de todos os aspectos das atividades das empresas, comunicar diretrizes administrativas e estimular seu cumprimento.

Para o autor, a partir da década de 90, várias ocorrências vêm afetando a operação, os negócios e, conseqüentemente, o sistema de controle interno das organizações. Dentre as ocorrências mais relevantes estão: globalização e internacionalização; evolução da tecnologia da informação; fusões, aquisições e incorporações; rápida expansão dos negócios e alterações da estrutura organizacional.

Essas ocorrências estabelecem um novo cenário que levam as organizações a buscarem soluções para garantir a sobrevivência, continuidade e crescimento dentro do novo ambiente de negócios. A adaptação a essa nova realidade gera um processo de mudanças intenso e que pode influenciar diretamente o exercício do controle nas empresas, favorecendo o surgimento do ambiente de controle.

A necessidade de garantir a sobrevivência, continuidade e o crescimento das EFPC, bem como, responder aos riscos em que as mesmas são constantemente expostas requer um sistema de controle interno eficiente e com o envolvimento de todos os participantes.

### **2.4 Ambiente de Controle**

Para Antunes (1998) um dos componentes do sistema de controle interno é o ambiente de controle. Para o autor é o que estabelece o tom de uma organização, influenciando a consciência de controle de suas pessoas. Um ambiente de controle tem um efeito sobre a eficácia dos procedimentos de controles específicos.

O ambiente de controle consiste no acatamento de políticas, aplicação de procedimentos, a utilização de sistemas operacionais e de informação e outros instrumentos de controle existentes e que condicionam à eficácia do sistema de controle interno.

O enfoque dado ao controle por proprietários, controladores e administradores considera, dentre outros, a ética nos negócios, a existência de prestação de contas, o uso da auditoria interna e externa com o objetivo de fortalecer as operações e o monitoramento dos ciclos de transações.

A utilização da auditoria interna e externa visa garantir a credibilidade das publicações aos diversos interessados, sejam eles proprietários, controladores, acionistas e atender as regras impostas a determinadas atividades regulamentadas. A caracterização do ambiente de controle permite a definição e a proposição de um sistema de controle interno (PELEIAS, 2003).

No Brasil, as exigências da implementação de sistemas de controles internos em fundos de pensão reportam-se a normas e resoluções assim distribuídas:

a) Resolução do CMN nº 2554 de 24 de setembro de 1998 que dispõe sobre a obrigatoriedade do desenvolvimento e implantação dos sistemas de controles internos adequado ao tamanho e a complexidade de cada instituição financeira, disseminação de uma cultura de controle interno dentro de uma organização e a existência da auditoria interna que passa a fazer parte dos sistemas de controles internos;

b) Circular SUSEP (Superintendência de Seguros Privados) nº 249 de 20 de fevereiro de 2004 que dispõe sobre a implementação de controles internos nas sociedades seguradoras, nas sociedades de capitalização e nas entidades abertas de previdência complementar;

c) Resolução do CGPC nº 13/2004, que dispõe, dentre outros, da implementação de sistemas de controles internos pelas EFPC.

Nesse contexto, observa-se a importância de implementação de controles internos eficientes pelas EFPC, no sentido de garantir a segurança da situação econômico-financeira e atuarial dos planos de benefícios, assegurar o acesso dos participantes e assistidos às informações referentes à administração dos planos e proteger os interesses desses mesmos participantes e assistidos (BARGIERI, 2005). Para o autor, tais controles devem, pois, ser capazes de identificar, avaliar, controlar e monitorar permanentemente os principais riscos à consecução desses objetivos.

## 2.5 Gerenciamento de Riscos nas EFPC

Como já foi mencionado anteriormente, o gerenciamento dos riscos inerentes as EFPC's do Rio Grande do Sul estão relacionadas a uma parcela significativa da população. Portanto, o risco de os fundos de pensão não cumprirem as cláusulas firmadas nos regulamentos de seus planos de benefícios comprometem milhares de poupanças constituídas durante longos anos de trabalho.

De acordo com Bargieri (2005) para a definição das melhores práticas de governança e de controles internos, é necessário mapear os riscos inerentes às atividades das entidades de previdência complementar. O mapeamento dos riscos deve fazer parte das preocupações do dia-a-dia dos gerentes das entidades. Os riscos precisam ser continuamente identificados e avaliados. Assim, será possível definir ações para evitar, reduzir, compartilhar ou até mesmo aceitar os ônus de possíveis perdas e obstáculos à consecução dos objetivos das EFPCs.

Nos últimos anos, as instituições financeiras brasileiras direcionaram esforços e recursos no desenvolvimento de modernos sistemas de informação e de contabilidade. Segregação de funções, transparência, definição de limites operacionais e aderência às normas são temas presentes nas pautas diárias dos bancos e das grandes companhias. As práticas de governança adquirem uma importância ímpar para as empresas que administram recursos de terceiros ou mesmo para aquelas que utilizam esses recursos para

alavancarem suas atividades produtivas. Não que os fundos de pensão atuem como instituições financeiras, mas a partir do momento em que administram recursos de terceiros, é importante que adotem uma gestão de risco eficiente (RIECHE, 2005).

Segundo Bergamini Jr. (2005) risco é um fato da vida corporativa. Assumir e gerenciar riscos é parte do que as empresas precisam para obter lucros e criar valor para seus acionistas. Nesse sentido, o empresário deve avaliar e mensurar os riscos envolvidos em determinada decisão e deve administrá-los com base no seu “apetite” para o risco.

A necessidade de identificação e a mensuração dos principais riscos a que as EFPC estão expostas reportam-se às exigências estabelecidas pelas Resoluções CMN nº 2829/2001 e 3121/2003, Resolução GCPC nº 13/2004 ( Art. 12 § 1º e 2º, estabelece que os riscos sejam identificados por tipo de exposição e avaliados pela probabilidade de incidência e impacto nos objetivos alcançados), Resolução CMN nº 3357/2006 e 3456/2006..

Os principais métodos de avaliação de riscos para as EFPC's são estabelecidos pelas Resoluções do CMN (2829 e 3121) que são o VaR (Valor em Risco – *Value at Risk*) e a DNP (divergência não planejada- *Tracking error*). Para Rieche (2005) o VaR mede a pior perda esperada ao longo de determinado período de tempo, sob condições normais de mercado e dentro de determinado nível de confiança.

A grande vantagem da utilização do VaR é de resumir o risco em uma única medida numérica; algumas das desvantagens do modelo decorre da sensibilidade na escolha de diferentes estratégias de alocação de ativos e não leva em consideração as mudanças no ambiente econômico até que elas se transmitam ao preço. Já, a DNP é a divergência entre o valor de uma carteira e o valor projetado para essa mesma carteira, no qual deverá ser considerada a taxa mínima atuarial.

A base de cálculo utilizada pela DNP é a diferença entre a rentabilidade de uma carteira e a meta atuarial. É uma técnica usada nos mercados de fundos para avaliar o grau de dispersão da rentabilidade histórica de um fundo com relação ao seu *benchmark*, ela é utilizada como medida de risco relativo ocorrido em um período passado (presença da meta atuarial).

## 2.6 Gestão de riscos

Segundo Rieche (2005, p.221), pode-se entender gestão de risco como “o processo sistemático de identificar, avaliar, classificar e mitigar os fatores de risco que poderiam atrapalhar os objetivos estratégicos de uma organização”.

Por sua vez, o risco é definido por Jorion (2003, p. 3) como “a volatilidade de resultados inesperados, normalmente relacionados ao valor de ativos ou passivos de interesse”. Para o autor, os riscos podem ser divididos em estratégicos e não-estratégicos.

Por riscos estratégicos entendem-se como os riscos assumidos voluntariamente, a fim de criar vantagens competitivas e valorizar o valor da empresa perante seus acionistas. Uma exposição cautelosa e bem pensada a esse tipo de risco é fator fundamental para o êxito de todas as atividades comerciais. Por sua vez, os riscos não-estratégicos são aqueles os quais a empresa não possui controle. Esses riscos resultam de mudanças essenciais no cenário econômico ou político (JORION, 2003).

Nesse sentido, para a definição das melhores práticas de governança e de controles internos, é necessário mapear os riscos inerentes às atividades das entidades de previdência complementar. O mapeamento de riscos - de mercado, de liquidez, de crédito, operacional, de imagem e atuarial, dentre outros - deve fazer parte das preocupações do dia-a-dia dos gerentes das entidades, pois os riscos precisam ser continuamente identificados e avaliados (BARGIERI, 2005).

Os principais riscos podem ser assim definidos: Risco de Mercado, de Liquidez, de Crédito, Operacional, Imagem (Reputação) e Atuarial.

O risco de mercado pode ser definido como o risco de perda no valor do portfólio decorrentes da flutuação nos preços e nas taxas de mercado. Os retornos esperados de um investimento poderiam variar de acordo com os diversos fatores de mercado, cada qual com um risco específico: a taxa de juros, taxa de câmbio, preços de *commodities* e preços de ações (RIECHE, 2005). Por outro lado Marshall (2002) afirma que riscos de mercado são aquelas flutuações no lucro líquido ou no valor de carteira resultantes de mudanças de fatores específicos de mercado (risco de taxas de juros, risco de capital, risco de câmbio, risco de *commodity*).

Risco de Liquidez é o risco financeiro de uma possível perda de liquidez, e podem ser de dois tipos: de mercado/produto e de fluxo de caixa/obtenção de recursos. O risco de mercado/produto é o risco de que uma instituição não seja capaz de executar uma transação ao preço de mercado atual em função de insuficiência de atividade no mercado; e o risco de fluxo de caixa/obtenção de recursos é a incapacidade de cumprir com alguma obrigação, forçando a liquidez de ativos em condições desfavoráveis (MARSHALL, 2002);

Segundo Fernandes (2000) o risco de crédito é a possibilidade de perdas decorrentes da incapacidade de contrapartes cumprirem contratos mantidos com os fundos. Estão presentes em operações de crédito, empréstimos e financiamentos e em títulos e papéis representantes de operações financeiras (CDB, CDI etc) ou adquiridas no mercado (debêntures, letras, etc) quando são denominados riscos de emissor.

Para Marshall (2002) risco operacional é o risco de falha dentro dos vários processos operacionais internos e estas falhas podem ocorrer em qualquer estágio do processo de agregação de valor através de erros de marketing, vendas, escrituração das transações e nas operações de *back-office*.

De acordo com Stuchi (2003) o risco de imagem (reputação) decorre de veiculação de informações que afetam negativamente a imagem da instituição. Esse risco pode se originar, entre outras causas, de falhas operacionais ou de deficiências no cumprimento de leis e regulamentos relevantes. Pode ser consequência de todos os outros riscos que uma instituição está envolvida. O que é necessário enfatizar é que a imagem de uma instituição precisa ser preservada, já que esta imagem que transmite confiança aos depositantes, credores e ao mercado em geral.

Por último o risco atuarial, que está relacionado com a possibilidade de não geração de fluxos futuros para o pagamento de benefícios previdenciários. Para Fernandes (2000), o passivo de um fundo de pensão é caracterizado por uma incerteza sobre os valores e datas a pagar. Para o autor, todo o risco existente no passivo (é derivado da possibilidade de que as pensões acabem por tendo que ser pagas por um período maior do que o esperado, ou por um valor maior do que o previsto), é gerido com as ferramentas que a ciência atuarial oferece para a indústria do seguro. Tais ferramentas não eliminam o risco, apenas oferecem meios para que seja administrado de tal forma que a empresa seguradora possa obter resultados positivos em seus negócios.

Dentre as Resoluções que tratam de gerenciamento de riscos nas EFPC, merece destaque a Resolução do CGPC nº 13/2004. Por seu turno, prevê que os riscos devem ser continuamente identificados, avaliados, controlados e monitorados. Os riscos podem ser identificados pelo tipo de exposição e avaliados quanto à probabilidade de incidência e quanto ao seu impacto sobre os objetivos e metas traçados. Em seu Art. 9º, a Resolução ainda estabelece a importância de políticas e procedimentos que devem ser implementados pelos conselhos deliberativos e diretores-executivos, de modo a estabelecer uma adequada estrutura de controles e garantir o alcance de seus objetivos e que haja perfeita compreensão das políticas e procedimentos relativos à suas atividades e responsabilidades.

Nesse contexto, observou-se a necessidade de se gerenciar os riscos envolvidos nas operações deste segmento de previdência complementar. Para tanto, serão apresentados os resultados da pesquisa feita nas EFPC do RS referente ao gerenciamento de riscos, objeto deste estudo, como forma de identificar como essas entidades estão gerenciando seus riscos.

### 3 MÉTODO DE PESQUISA

A escolha metodológica deve levar em consideração as características do fenômeno que se busca compreender, o que requer adaptação e desenvolvimento de métodos que vão ao encontro da complexidade dos referenciais teóricos utilizados na pesquisa.

Para a elaboração deste artigo utilizou-se de técnicas pesquisa quanto ao objetivo pesquisa descritiva, quanto aos procedimentos pesquisa bibliográfica na primeira etapa e na segunda etapa pesquisa do tipo levantamento e quanto à abordagem análise quantitativa.

Na opinião de Cervo e Bervian (2002,p.66), pesquisa descritiva é a “a pesquisa que observa, registra, analisa e correlaciona fatos ou fenômenos (variáveis) sem manipulá-los.” Segundo Gil (1999) pesquisa descritiva possui como principal objetivo descrever as características de determinada população ou fenômeno ou o estabelecimento de relações entre as variáveis.

Os procedimentos utilizados para a realização da pesquisa será na primeira etapa a pesquisa bibliográfica, pois tem como propósito desenvolver estudos referentes às bases teóricas que envolvem temas como métodos de controle de riscos das EFPC's. De acordo com Gil (1999) pesquisas bibliográficas, são pesquisas desenvolvidas a partir das contribuições dos diversos autores à cerca de determinado assunto, mediante consulta a livros e artigos científicos.

Na segunda etapa da pesquisa o procedimento a ser utilizado será do tipo levantamento ou survey, que segundo Gil (1999, p. 73) “se caracterizam pela interrogação direta das pessoas cujo comportamento se deseja conhecer. Basicamente, procede-se a solicitação de informações a um grupo significativo de pessoas acerca do problema estudado para em seguida, mediante análise quantitativa, obter as conclusões correspondentes aos dados coletados”.

A solicitação de informações será feita através de questionários previamente elaborado e enviado a todas as Entidades Fechadas de Previdência Complementar (EFPC's) do Rio Grande do Sul. Por fim, a coleta dos dados do tipo por levantamento ou *survey* representa segundo Hair Jr et al (2005) um procedimento utilizado para coleta de dados primários a partir de indivíduos.

Com relação à abordagem será adotada a análise quantitativa Hair Jr. et al (2005, p. 100) caracterizam como sendo “mensurações em que números são usados diretamente para representar as propriedades de algo. Como são registrados diretamente com números, os dados estão em uma forma que se presta para a análise estatística”. Para os autores, a abordagem quantitativa oferece informações resumidas sobre várias características, sendo útil para o mapeamento de tendências.

Por população segundo Richardson (1999) entende-se como sendo o conjunto de elementos que possuem determinadas características. Ou seja, a população refere-se a todos os habitantes de determinado lugar. A população compreendeu as 14 Entidades Fechadas de Previdência Complementar (EFPC) do Estado do Rio Grande do Sul filiadas da Associação Brasileira das Entidades Fechadas de Previdência Complementar – ABRAPP, relacionadas no sitio [www.abrapp.org.br](http://www.abrapp.org.br). No Quadro 1 encontram-se listadas as 14 entidades listadas na ABRAPP, pertencentes ao Estado do Rio Grande do Sul:

Quadro 1: Entidade Fechada de Previdência Complementar do Rio Grande do Sul

Danaprev - Sociedade de Previdência Complementar	Gerdau- Sociedade de Previdência Privada
Eletroceee - Fundação CEEE de Seguridade Social	Indusprevi- Sociedade de Previdência Privada do Rio Grande do Sul
Fapers - Fundação Assistencial e Previdenciária da Extensão Rural no RS	Isbre- Fundação BRDE de Previdência Complementar
Fucae- Fundação dos Funcionários da Caixa Econômica Estado do RS	Previleaf - Sociedade Previdenciária
Fundação Banrisul De Seguridade Social	Randonprev - Fundo de Pensão
Fundação Corsan dos Funcionários da Cia Riograndense de Saneamento	RBS- Prev -Sociedade Previdenciária
Fundação Francisco Martins Bastos	Silius- Fundação Silos e Armazéns de Seguridade Social

Fonte: Dados da pesquisa

Quando se quer um subconjunto relativamente pequeno da população, têm-se a concepção de amostra (HAIR, JR. et al., 2005). Para os autores, a amostra representa qualquer subconjunto da população por meio do qual é possível estimar suas características.

Nesta pesquisa, a amostra configura-se como não probabilística do tipo amostragem por acessibilidade. De acordo com Marconi e Lakatos (2002), a principal característica da amostragem não probabilística está na inexistência de uso de formas aleatórias de seleção das amostras, impedindo a aplicação de fórmulas estatísticas.

Por seu turno, a amostragem não probabilística por acessibilidade segundo Gil (1999) ocorre quando o pesquisador apenas obtém os elementos que tem maior facilidade de acesso, mas que para o pesquisador representa de forma adequada a população.

A amostra final é composta por seis Entidades de Previdência Complementar (EFPC's) do RS, que responderam ao questionário, sendo as seguintes: Indusprevi- Sociedade de Previdência Privada do Rio Grande do Sul, RBS- Prev -Sociedade Previdenciária, Randonprev - Fundo de Pensão, Eletroceee - Fundação CEEE de Seguridade Social, Fundação Corsan dos Funcionários da Companhia Riograndense de Saneamento, Gerdau- Sociedade de Previdência Privada.

### 3.1 Coleta e análise dos dados

Assim, após a identificação dos procedimentos utilizados para a coleta dos dados, define-se o instrumento de pesquisa empregado neste estudo. Segundo Richardson (1999) o instrumento de pesquisa especifica a ferramenta de coleta de informações utilizada na pesquisa.

Destarte, o instrumento de pesquisa utilizado para realização deste estudo é o questionário. De acordo com Gil (2002), trata-se de uma técnica de coleta de dados em que as perguntas propostas pelo pesquisador são respondidas por escrito pelo pesquisado.

Ainda Colauto e Beuren (2004, p.130) definem questionário como um “instrumento de coleta de dados constituído por uma série ordenada de perguntas que devem ser respondidas por escrito pelo informante, sem a presença do pesquisador”.

Através da aplicação do questionário o pesquisador coleta dados para elaboração de sua investigação. Neste estudo, a construção do questionário teve como alicerce o referencial teórico, composto de teses, dissertações, artigos e obras especializadas no assunto e que foram abordados nesta pesquisa.

Assim sendo, para a elaboração do questionário foram utilizadas questões fechadas. As questões fechadas caracterizam-se por perguntas ou afirmações que apresentam categorias ou alternativas de respostas fixas ou preestabelecidas (RICHARDSON, 1999).

Quadro 2: Questionário enviado as Entidades Fechadas de Previdência Complementar (EFPC) do RS

1) Já houve fiscalização pelo CGPC nesta EFPC?				
<input type="checkbox"/> Sim		<input type="checkbox"/> Não		
2) Com relação à publicação da Resolução da CGPC Nº 013/2004, assinale:				
Princípios/regras/práticas de governança, gestão e controles internos.	Já havia antes	Implementado	Plano de implementação. em andamento	Não está planejado
		Após		
Código de ética				
Manual de governança				
Contratação/estrut. de aud. interna				
Formalização de instruções escritas				
Sistema de avaliação de riscos				
Sist. de aval. de controles internos				
Reg. Int.- conselhos (adm. e fiscal)				
3)Com Relação à categoria de Riscos: de acordo com a relevância (impacto e probabilidade de ocorrência) – Ordenar de 01 a 08:				
<input type="checkbox"/> Risco de Mercado		<input type="checkbox"/> Risco Operacional		
<input type="checkbox"/> Risco de Crédito		<input type="checkbox"/> Risco de Imagem		
<input type="checkbox"/> Risco de Liquidez		<input type="checkbox"/> Risco de Terceirização		
<input type="checkbox"/> Risco Atuarial		<input type="checkbox"/> Outros (Especificar...		

4) Com Relação aos Controles dos Riscos: Melhor Controlados de acordo com a relevância (impacto e probabilidade de ocorrência) - Ordenar de 01 a 08	
<input type="checkbox"/> Risco de Mercado	<input type="checkbox"/> Risco Operacional
<input type="checkbox"/> Risco de Crédito	<input type="checkbox"/> Risco de Imagem
<input type="checkbox"/> Risco de Liquidez	<input type="checkbox"/> Risco de Terceirização
<input type="checkbox"/> Risco Atuarial	<input type="checkbox"/> Outros (Especificar)
5) Métodos Utilizados para Avaliação de Riscos:	
<input type="checkbox"/> VaR	<input type="checkbox"/> DNP
<input type="checkbox"/> Questionário de Cont. Int. (CSA) <input type="checkbox"/> Marcação de Riscos nos Processos	
<input type="checkbox"/> Outros (Especificar).....	
6) Utilizam apoio de especialista externo para avaliar a Gestão de Riscos?	
<input type="checkbox"/> Consultoria Financeira	<input type="checkbox"/> Consultoria Atuarial
<input type="checkbox"/> Consultoria de Análise Qualitativa	<input type="checkbox"/> Outros (Especificar).....
<input type="checkbox"/> Nenhum	

Fonte: Dados da pesquisa

Os dados utilizados para a análise da pesquisa foram coletados e analisados a partir do que se estabeleceu na metodologia na seção 3, de acordo com o objetivo proposto para este artigo. As respostas não serão analisadas individualmente para não divulgar as respostas dos questionários das EFPC que responderam a pesquisa, dessa forma os pesquisadores atendem a solicitação das participantes.

Para analisar os artigos publicados será utilizada a análise descritiva que, segundo Colauto e Beuren( 2004, p.139), “...se preocupa fundamentalmente em investigar o que é, ou seja, em descobrir as características de um fenômeno.”

A pesquisa de certa forma teve limitações, apesar de todas as Entidades Fechadas de Previdência Complementar do Rio Grande do Sul filiadas a ABRAPP no Rio Grande do Sul possuírem sítios de acesso a internet, os mesmos não possuem um e-mail ou o nome da pessoa responsável pelo Controle Interno ou da Auditoria Interno ou até mesmo de um responsável para se relacionar com o mercado.

#### 4 Análise dos Resultados

As EFPC entrevistadas localizam-se no Estado do RS, são associadas da ABRAPP, possuem 61.237 participantes (MPAS) e apresentam um ativo financeiro de sete bilhões de R\$, o que corresponde a 5% do PIB do RS (R\$ 152.714.000,00) bilhões, demonstrando a importância dos fundos de pensão como entidades capazes de oferecer importante fonte de recursos para investimento na economia (FEE, 2006). Conforme já foi mencionado anteriormente, esta pesquisa reporta-se a 46% do total da amostra das EFPC entrevistadas no RS.

Com relação à pergunta de que se as EFPC já haviam recebido fiscalização por parte da SPC no sentido de verificar se as mesmas estão observando as exigências estabelecidas pela Resolução nº 13 da CGPC, todas foram unânimes em responder que nenhuma entidade entrevistada recebeu a fiscalização da SPC.

Tabela 1 – Implantação de Princípios, Regras e Práticas de Governança e Controles Internos

Princípios/regras/práticas de governança, gestão e controles internos	Já havia antes	Implantado após a res. 13	Plano de implantação em andamento	Não está planejado
Código De Ética	1	2	2	1
Manual De Governança	1	2	2	1
Contratação/Estruturação De Auditoria Interna	3		2	1
Formalização De Instruções Escritas	4	2		
Sistema De Avaliação De Riscos	3	2	1	
Sistemas De Avaliação De Controles Internos	1	4	1	
Regimento Interno - Conselhos (Administração E Fiscal)	3	2	1	

Fonte: Dados da Pesquisa

Conforme dados da Tabela 01, 67% das EFPC entrevistadas implementou/estão implementando código de ética após a publicação da Resolução nº13; 67% implementou/estão implementando o manual de governança após a publicação. Das entidades entrevistadas, 50% já possuíam estruturação de auditoria interna antes publicação da resolução; 50% já possuíam sistema de avaliação de riscos antes da publicação da resolução e 33% implementaram sistema de avaliação de riscos após a edição da resolução; 67% adotaram sistema de avaliação de controles internos após a publicação da resolução, e; 50% das entidades já possuíam regimento interno antes da resolução; e, o restante (50%) implementaram após a publicação legal.

Com relação à pergunta sobre as principais categorias de riscos a que as EFPC estão expostas, de acordo com a relevância (impacto e probabilidade de ocorrência), foram apontados os riscos de mercado, crédito, atuarial e de imagem. Ainda com relação à gestão de riscos, foi perguntado quais os riscos que devem ser melhor controlados por estas entidades, de acordo com a relevância aparecem como sendo: o risco de mercado, de liquidez, de crédito, atuarial e de imagem. Demonstrando que existe a preocupação dos gestores dos fundos com relação à identificação dos principais tipos de riscos a que as EFPC estão expostas. Embora, segundo Rieche (2005) deve-se tomar cuidado mesmo após terem sido apontados os principais tipos de riscos, porque os mesmos não se sobrepõem e exigem uma visão integrada sobre os demais riscos.

A tabela a seguir demonstra os principais métodos para avaliação de riscos utilizados pelas EFPC do RS.

Tabela 2 – Métodos de Avaliação de Riscos utilizados pelas EFPC do RS.

Método de Avaliação de Riscos	Nº de Respostas	%
VaR	6	100
DNP	6	100
Questionário de Controles Internos (CSA)	2	33
Marcação de Riscos nos Processos	4	67
Outros (ALM)	1	17

Fonte: Dados da Pesquisa

De acordo com os dados da tabela 02, constatou-se que: o VaR e a DNP são os métodos para controle de riscos utilizados por todas as EFPC entrevistadas e 67 % das EFPC também utilizam a marcação de riscos nos processos que para Rieche (2005 p, 230) “o procedimento de marcar a mercado (*mark-to-market*) os títulos quantifica o verdadeiro valor de uma carteira (logo, reduz o risco)”. A utilização do VaR reporta-se à exigência legal estabelecida pela Resolução CMN (Bacen) 2829/2001 que exigia o cálculo como medida de risco para carteiras de renda fixa e variável. Já a DNP reporta-se à Resolução CMN (Bacen) 3121/2003 (Art. 58), que substituiu a exigência do cálculo do VaR pela manutenção de sistema de controle da divergência não planejada (DNP) contudo, esse mecanismo de controle não limitou a utilização do VaR, porque os gestores perceberam a importância da utilização de medidas integradas de risco (RIECHE, 2005).

Tabela 3 – Utilização pelas EFPC do RS de Apoio de Especialista Externo para Avaliar a Gestão de Riscos

Utilização de apoio de especialista Externo	Nº de Respostas	%
Consultoria Financeira	5	83
Consultoria Atuarial	6	100
Consultoria de Análise Qualitativa	2	33
Outros	0	0
Nenhum	0	0

Fonte: Dados da Pesquisa

Conforme dados da tabela 03, a utilização de consultoria atuarial é unânime pelas EFPC do RS, além de que, 83% das entrevistadas também utilizam a consultoria financeira e 33% a consultoria de análise qualitativa, demonstrando a preocupação dos gestores dessas entidades na preservação do patrimônio e manutenção da liquidez para o atendimento dos compromissos atuariais.

## 5 Conclusão

A Previdência Complementar no Brasil vem experimentando nos últimos anos um importante processo de modernização e profissionalização na sua forma de gestão.

O presente trabalho objetivou identificar como as EFPC's pesquisadas do RS estão monitorando os riscos em que os fundos de previdência estão expostos e quais os mecanismos de mitigação de riscos que estão sendo utilizados pelos gestores dos fundos.

A Resolução nº 13 da SPC trouxe um grande avanço na forma de planejamento e gerenciamento das EFPC, também chamadas de fundos de pensão. A questão problema que norteou o presente estudo foi no sentido de verificar se as Entidades Fechadas de Previdência Complementar do Rio Grande do Sul estão cumprindo a Resolução do Conselho Geral de Previdência Complementar (CGPC) n.º 13/2004?

Utilizou-se das técnicas de metodologia para responder a questão de pesquisa, quanto aos objetivos caracteriza-se por ser descritiva, o procedimento utilizado é to tipo levantamento ou survey, com abordagem quantitativa.

Como limitação para a realização da pesquisa, foi a falta de atualização dos sítios das EFPC's.

Após a pesquisa realizada nas EFPC's do RS, constatou-se que as entidades pesquisadas estão implantando princípios, regras e boas práticas de governança para a proteção dos fundos de pensão, princípios estes estabelecidos legalmente. Mesmo sem ter recebido nenhum tipo de fiscalização por parte da SPC, órgão responsável para fiscalizar o cumprimento das disposições estabelecidas.

No tocante ao gerenciamento de riscos, observou-se entre as entidades pesquisadas que existe a preocupação em monitorar os principais riscos a que as entidades estão expostas. Ressalta-se também que todas as EFPC pesquisadas utilizam o VaR e o DNP para a avaliação de riscos, cumprindo o dispositivo estabelecido pela Resoluções do CMN/Bacen nº 2829/2001 e 3121/2003. É notório que não há como eliminar os riscos por completo, mas que as EFPC utilizam alguns métodos para que os mesmos se mantenham em patamares aceitáveis, preservando a liquidez, a solvência e o equilíbrio econômico e atuarial dos fundos de pensão.

Por fim, pode-se observar que a edição da Resolução nº 13/2004 do CGPC significou um novo paradigma na gestão das EFPC, colaborando para que o mercado de previdência privada complementar seja cada vez mais transparente e seguro aos seus participantes. Essas transformações fazem com que este mercado esteja em constante expansão, com significativa participação no cenário econômico.

## 6 Referências Bibliográficas

ABRAPP - Associação Brasileira de Previdência Privada. **Relação das EFPC do RS filiadas a ABRAPP**. Disponível em: [www.abrapp.org.br](http://www.abrapp.org.br). Acesso em: 30 out 2006.

ANTUNES, Jerônimo. **Contribuição ao Estudo da Avaliação de Risco e Controles Internos na Auditoria de Demonstrações Contábeis no Brasil**. Dissertação (Mestrado em Contabilidade e Controladoria) – USP, 1998.

BARRET Pat. **Expectation, and perception, of Better Practice Corporate Governance in the Public Sector from and Audit Perspective**. Austrália: 2002. Disponível em: <http://www.anao.gov.au/director/publications>. Acesso em: 18 jan 2007.

BARGIERI, Waldemir: **Previdência Complementar: a importância de práticas de Governança voltadas para controles internos**. Disponível na internet: <http://www.inss.gov.br/previdenciacomplementar/artigos>. Acesso em 28 out 2006.

BELTRÃO, Kaizô Iwakami et al. **Análise da Estrutura da Previdência Privada Brasileira: Evolução e Aparato Legal**. Texto para Discussão 1043 -IPEA (Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada). Rio de Janeiro: Set.2004.

BERGAMINI JR., Sebastião: **Controles Internos como um Instrumento de Governança Corporativa**. Revista do BNDES, Rio de Janeiro, v.12, n. 24, p.149-188, dez.2005.

BRASIL- **LEI COMPLEMENTAR 108 e 109** de 29 de maio de 2001. Disponível em <http://www.inss.gov.br/previdencia/legislacao>. Acesso em 28 out 2006.

\_\_\_\_\_ - **Resolução BACEN/CMN Nº 2554** de 24 de setembro de 1998. Disponível em: <http://www.bcb.gov.br>. Acesso em 02 jan 2007.

- \_\_\_\_\_ - **Resolução BACEN/CMN N° 3121** de 25 de Outubro de 2003. Disponível em: <http://www.inss.gov.br/previdencia/legislacao>. Acesso em 28 out 2006.
- \_\_\_\_\_ - **Resolução BACEN/CMN N° 3357** de 31 de março de 2006. Disponível em: <http://www.inss.gov.br/previdencia/legislacao>. Acesso em 02 jan 2007.
- \_\_\_\_\_ - **RESOLUÇÃO CGPC N° 013** de 07 de outubro de 2004. Disponível em: <http://www.inss.gov.br/previdencia/legislacao>. Acesso em 28 out 2006.
- \_\_\_\_\_ - **Princípios Essenciais da Basiléia**. Disponível. <http://www.bcb.gov.br>. Acesso em 02 dez 2006.
- \_\_\_\_\_ - **Circular SUSEP N° 249** de 20 de fevereiro de 2004. Disponível em: <http://www.susep.gov.br> Acesso em 02 jan 2007.
- CERVO, A. L; BERVIAN, P. A. **Metodologia Científica**. 5 ed. São Paulo: Prentice Hall, 2002.
- COLAUTO, Romualdo Douglas. BEUREN, Ilse Maria. Coleta, Análise e Interpretação dos Dados. In. BEUREN, Ilse Maria (Org). **Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade: teoria e prática**. 2. ed. – São Paulo: Atlas, 2004.
- COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM) – **Recomendações da CVM sobre Governança Corporativa Jun.2002**. [www.cvm.gov.br/port/public/publ/cartilha/cartilhadoc](http://www.cvm.gov.br/port/public/publ/cartilha/cartilhadoc). Acesso em 20 out 2006.
- FEE – Fundação de Economia e Estatística do RS – **PIB do RS a Preços de mercado para 2005 (estimativa)**. Disponível em: <http://www.fee.tche.br> . Acesso em 03 dez 2006.
- FERNANDES, Francisco Carlos. **Uma Contribuição à Estruturação da Atividade de Controladoria em Entidades Fechadas de Previdência Privada: Uma Abordagem da Gestão Econômica**. Tese (Doutorado – Departamento de Contabilidade e Atuária) – USP, 2000.
- FERREIRA, Luiz Eduardo Alves. **Entendendo o COSO: Um Roteiro Prático Para Entender os Princípios do COSO**, 2002, disponível em <http://www.auditoriainterna.com.br/coso.htm> Acesso em 03 dez 2006.
- GIL, Antônio Carlos. **Métodos e Técnicas de Pesquisa Social**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 1999.
- GIL, Antonio Carlos. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2002.
- GULIAS Jr, Silvio. **Risco de Mercado e Prudência na Gestão dos Recursos nos Fundos de Pensão: o Caso da FUNCEF**. Dissertação Mestrado. Brasília. UnB, 2005.
- HAIR JR, Joseph F et al. **Fundamentos de métodos de pesquisa em administração**. Porto Alegre: Bookman, 2005.
- IBGC - INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA. **Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa**. Disponível em: [www.ibgc.org.br](http://www.ibgc.org.br) : Acesso em 28 de outubro de 2006.
- JORION, Philippe. **Value at Risk: a nova fonte de referências para gestão de risco financeiro**. 2. ed..São Paulo: Bolsa de Mercadorias & Futuros (BM&F), 2003.
- KATO, Jerry Miyoshi. **A Estratégia competitiva e avaliação de desempenho aplicados a uma empresa de previdência Privada no Brasil**. (Dissertação Mestrado) - UFSC. Florianópolis (SC), 2000.
- LETHBRIDGE, Eric. **Governança Corporativa**. Revista do BNDES, Rio de Janeiro, n.8, v.4, dez. 1997.
- MARCONI, Marina de Andrade e LAKATOS, Eva Maria;. **Metodologia do trabalho científico: procedimentos básicos, pesquisa bibliográfica, projeto e relatório, publicações e trabalhos científicos**. 5 ed. São Paulo: Atlas, 2002.
- MARSHALL, C.L. **Medindo e Gerenciando Riscos Operacionais em Instituições Financeiras**. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2002.

- PELEIAS, Ivam Ricardo. **Falando sobre o Sistema de Controle Interno** . Boletim Iob. Caderno Temática Contábil e Balanços, n. 37, p. 1-11, 2003
- PINHEIRO, Ricardo Pena. **Riscos Demográficos e Atuariais nos Planos de Benefício Definido e Contribuição Definida num Fundo de Pensão**. Tese (Doutorado – UFMG/FACE/CEDEPLAR) – Belo Horizonte, MG, 2005.
- RAUPP, Fabiano Maury. BEUREN, Ilse Maria. Caracterização da Pesquisa em Contabilidade. In. BEUREN, Ilse Maria (Org). **Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade: teoria e prática**. 2. ed. – São Paulo: Atlas, 2004.
- RIECHE, Fernando Ceschin: Gestão de Risco em Fundos de Pensão: Situação Atual da Legislação e Perspectivas. **Revista do BNDDES**. Rio de Janeiro, v.12, n.33, p. 219-242, jun.2005.
- RICHARDSON, Roberto Jarry. **Pesquisa social: métodos e técnicas**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 1999.
- SOUZA Jr. Geraldo de Assis. **A Nova Fase das Entidades Fechadas de Previdência Complementar no Brasil: Tendências e Aspectos Contábeis** (Dissertação Mestrado) – UFSC. Florianópolis (SC), 2002.
- STUCHI, Lucia Gabas. **Quantificação de Risco de Crédito: Uma Aplicação do Modelo *Creditrisk* + Para Financiamento de Atividades Rurais e Agroindustriais**. Dissertação (Mestrado) – ESALQ – USP. Piracicaba (SP), 2003.