



### Uma Análise Da Transparência Pública Na Gestão De Risco Em Institutos De Previdência Municipais Brasileiros

**Rommel de Santana Freire**

Universidade Federal da Paraíba - UFPB

E-mail: [rommel@transparencia.pub](mailto:rommel@transparencia.pub)

**Leony Alexandre Gabriel Soares**

Universidade Federal da Paraíba - UFPB

E-mail: [leony\\_alexandre@hotmail.com](mailto:leony_alexandre@hotmail.com)

#### RESUMO

O Estado é responsável por manter a aposentadoria futura da sociedade, que em vista do cumprimento dos requisitos legais venham adquirir o direito à previdência social. A sociedade por sua vez deve ter pleno acesso às informações que permitam o acompanhamento da evolução dos seus investimentos, para que possam ter ciência dos ganhos ou prejuízos provocados pela gestão de seus recursos. Com base neste cenário de atuação da Administração Pública o presente estudo buscou analisar a gestão de riscos e a transparência de informações nos institutos de previdência própria de municípios brasileiros. A análise se pautará tanto no risco da gestão financeira quanto na evidenciação destas informações. A coleta de dados foi realizada no site do Ministério da Previdência, efetuando o *download* dos Demonstrativos de Aplicações e Investimentos de Recursos (DAIR) bimestrais dos institutos analisados. Após o tratamento foram coletadas as informações referentes aos valores aplicados, bem como o fundo investido e o valor da cota no período. O estudo delimitou-se aos demonstrativos disponibilizados entre os anos de 2014 e 2015; sendo a amostra estudada composta por 25 capitais brasileiras, excluindo-se o Rio de Janeiro, por seus ativos estarem em enquadramento, e Brasília, por não possuir instituto próprio municipal. Com base nessas informações foi possível verificar o risco individual dos ativos e correlacioná-los, de acordo com sua participação na carteira de investimentos. A pesquisa proporciona uma visão de longo prazo para a sustentabilidade financeira dos institutos de previdência municipais brasileiros. O controle social executado pela população é ferramenta imprescindível para demonstrar aos gestores que suas ações estão sendo constantemente analisadas. Isto gera uma maior cobrança por resultados positivos, forçando os gestores a trabalharem com maior eficiência, eficácia e efetividade, na busca por maior qualidade na aplicação dos recursos públicos.

**Palavras-chave:** Transparência Pública. Controle Social. Sustentabilidade Financeira. Institutos de Previdência.



## 1 INTRODUÇÃO

A aposentadoria é um direito de todo cidadão que, cumprindo os requisitos legais, venha afastar-se de sua atividade laboral. O Estado, por sua vez, tem o dever de atender as necessidades essenciais da sociedade, inserindo-se nesse contexto a responsabilidade em manter a futura aposentadoria de seus servidores, seja no âmbito da união, dos estados ou dos municípios. Logo, a sociedade deve ter pleno acesso a informações e ferramentas que permitam o acompanhamento da evolução dos seus investimentos, para que possam ter ciência dos ganhos ou prejuízos provocados pela gestão de seus recursos.

Esse tema ganha maior força no Brasil com a edição da Lei 12.527 de 2011 (Lei de Acesso à Informação) que segundo Figueiredo e Santos (p. 2, 2013) busca tornar menos obscuro o conhecimento da informação por parte dos cidadãos. No entanto, o cidadão deve ter ciência da informação obtida e ter condições de realizar julgamento crítico sobre as mesmas, deve, ainda, receber treinamento adequado, para que possa usufruir dos instrumentos de transparência disponíveis para sua consulta.

É com base neste cenário de atuação da Administração Pública que o presente estudo buscou analisar a gestão de riscos e a transparência de informações nos institutos de previdência própria de municípios brasileiros. A análise se pautará tanto no risco da gestão financeira quanto na evidenciação destas informações. Tendo por objetivos específicos:

- Elencar os institutos de previdência municipais cujas receitas são mais relevantes em relação aos demais;
- Verificar a sustentabilidade econômica e financeira de institutos de previdência municipais brasileiros;
- Evidenciar quais institutos de previdência municipais gerenciam melhor os seus riscos;
- Apurar como os institutos de previdência municipais evidenciam seus custos de transação;
- Avaliar o grau de solvência de institutos de previdência municipais.

## 2 REFERENCIAL TEÓRICO

### 2.1 Gestão pública

A expressão gestão pública compreende toda a atividade de administração da coisa pública (GOES, 2010, p.4). Para Goes (2010) “toda atividade de gestão pública deve visar à satisfação de interesses públicos e deve pautar-se por critérios de boa gestão - econômica, eficiente e eficaz”.

Destarte, faz-se necessário uma avaliação da eficiência quando da aplicação dos recursos públicos. O serviço público será considerado eficiente quando conseguir maximizar os resultados, consumindo o mínimo de recursos financeiros, e será eficaz quando cumprir seu objetivo (RONCALIOI E BERNARD, 2008).

Quanto à atuação do gestor público, Berwig e Jalil (2007) consideram que este deve amparar-se na legislação para atender as necessidades da população. Para tanto, ele deve seguir todos os procedimentos legais, desde a possibilidade de realização e efetiva arrecadação de receitas, instituídas para financiar estas necessidades, até a execução de despesas e os seus devidos pagamentos.



A lei nº 8.987 de 1995, que dispõe sobre o regime de concessão e permissão da prestação de serviços públicos, define em seu capítulo II que serviço adequado é aquele que satisfaz as condições de eficiência. E em 1998 a Emenda Constitucional nº 19 imputa ao art. 37 da CF/88 a Eficiência como um dos Princípios Constitucionais.

A realização das atividades-fim por parte da administração pública tem como objetivo assegurar os serviços caracterizados como essenciais, complementares e públicos, cuja finalidade é a promoção do bem-estar da coletividade (SILVA, 2000). Em que, concernente ao texto da CF/88, é tido como direito social do indivíduo a assistência por meio da Previdência Social, e ainda, à lei 7.917, o direito aos servidores efetivos e seus dependentes à cobertura pelos regimes de previdência próprios, de modo que possam garantir diretamente a totalidade dos riscos cobertos no plano de benefícios.

### 2.2 Transparência Pública

A regulamentação da publicitação de informações pela administração pública, e que serve de embasamento para diversos outros instrumentos, é o princípio constitucional expresso da Publicidade constante no Art. 37 da Constituição Federal de 1988. Desde então, a transparência tem incorporado o conceito de publicidade através da edição das Leis Complementares 101 de 2000 (Lei de Responsabilidade Fiscal – LRF) que estabelece normas de finanças públicas voltadas para a responsabilidade na gestão fiscal, detendo no Capítulo IX medidas de Transparência, Controle e Fiscalização dos recursos públicos; e a LC 131 de 2009, que dispositivos à LRF, os quais exigem em tempo real, de informações pormenorizadas sobre a execução orçamentária e financeira da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios.

A transparência está ligada a divulgação e demonstração de dados e informações que possibilitem a responsabilização da gestão pelos resultados (BIZERA, 2011, p47), assim sendo considerada uma importante ferramenta de controle social e avaliação de gestão pública no Brasil.

Para tanto, Matias-Pereira (2008) apud Bizerra (2011) apontam um conceito de governança corporativa que está relacionado à *accountability* e que pode ser entendido como a responsabilidade de prestar contas, ou seja, a responsabilização da gestão no exercício de suas atribuições. O que compreende não apenas divulgar informações conforme disposto em leis ou regulamentos, mas também qualquer dado que seja de interesse público, proporcionando maior transparência às informações e participação social.

Dados da Escala Brasil Transparente, pesquisa realizada pela Controladoria-Geral da União, evidenciam o nível de transparência nos portais eletrônicos estaduais e municipais brasileiros e apontam que em sua maioria significativa a Lei de Acesso não está regulamentada e os canais para a população solicitar informações públicas, inexistem ou são ineficazes.

O acesso da sociedade a informações referentes à administração dos recursos públicos permite que se verifique se os gastos estão sendo utilizados adequadamente, atendendo aos interesses coletivos. Os autores afirmam que uma sociedade participativa consciente da atuação dos seus representados desempenha, de forma mais satisfatória, o exercício da democracia quando tem o livre arbítrio de opinar e fiscalizar os gastos públicos (FIGUEIREDO e SANTOS, p. 1-2, 2013).

Nada obstante, não é suficiente para uma organização desejar ser transparente. As organizações precisam saber o que é transparência e como elas podem inserir este conceito no seu



negócio (ALÓ, 2009).

Aló (2009) elenca e explica algumas características identificadas em conceitos sobre o que vem a ser transparência, apresentadas a seguir:

- i. **Informação completa:** Todas as informações estão disponíveis sem restrição;
- ii. **Informação objetiva:** A informação responde diretamente às perguntas feitas;
- iii. **Informação confiável:** A informação é correta, consistente e precisa;
- iv. **Informação de qualidade:** A informação é correta, íntegra e consistente;
- v. **Acesso fácil à informação:** O mecanismo usado para acessar tem tempo de resposta e funcionalidades adequadas;
- vi. **Compreensão da informação:** A informação não causa dúvidas. Todos podem compreender;
- vii. **Canais totalmente abertos de comunicação:** Acesso livre às informações.

Portanto, além da obrigação legal de evidenciação das informações por parte dos gestores públicos, ainda há o dever moral – *accountability*, de prestar contas à sociedade de como estão sendo investidos os recursos por ela gerados. Mas para que a informação possa ser considerada transparente, ela deve estar atrelada ao fácil acesso e compreensão, pois a sociedade não possui conhecimento suficiente para entender as informações na forma com que elas estão evidenciadas, por se tratar, em sua maioria, de informações de caráter técnico.

### 2.3 Gestão de Riscos

A gestão de riscos é definida por Rieche (2005) como sendo o processo sistemático de identificar, avaliar, classificar e mitigar os fatores de riscos que poderiam atrapalhar os objetivos estratégicos de uma organização.

Por parte dos fundos de pensão, essa gestão objetiva primeiramente minimizar o risco de não poder cumprir os compromissos da pensão que considera mínima e, posteriormente, objetiva garantir a melhor rentabilidade do excedente. (BOULIER E DUPRÉ, 2003). Quando se procura maximizar os retornos esperados, convém aumentar as aplicações de risco, o que compromete, porém, a satisfação do primeiro objetivo, visto que o risco de não garantir a pensão mínima aumenta.

Portanto, o melhor equilíbrio entre minimizar o risco e garantir o melhor retorno é que vai permitir o atendimento ótimo das necessidades do pensionista (BOULIER e DUPRÉ, 2003).

Por meio da diversificação um investidor conseguiria obter melhores retornos com o mesmo nível de risco. E esta diversificação deve levar em consideração o grau de correlação existente entre os ativos, já que quanto menor for esta, mais seguras se tornarão as carteiras (FONSECA, 2007).

A diversificação de portfólio permite aumentar sua rentabilidade, sem aumentar o risco, acrescentando-se novos tipos de ativos (BOULIER E DUPRÉ, 2003). De acordo com Markowitz (1952) apud Boulier e Dupré (2003), uma decisão de investimento envolvendo vários ativos deve avaliar não somente as relações entre rentabilidade e risco de cada ativo tomado individualmente, mas também que os retornos de ativos diferentes não são totalmente correlacionados e, portanto, sua combinação em portfólios permite ao investidor auferir os benefícios da diversificação.

Para o investidor é válida a premissa do critério de risco assimétrico, visto que o investidor atribui maior peso às perdas potenciais que aos ganhos potenciais. Roy (1952) apud Andrade (2006) traz em um de seus primeiros artigos publicados sobre a teoria do portfólio a concepção de que o investidor preferiria a segurança do principal em primeiro lugar e o investimento com a menor probabilidade de ter retorno abaixo de um nível mínimo de rentabilidade. Para essa visão de risco, o tempo de acumulação torna-se um fator-chave da alocação em um portfólio.

Acrescentando ainda, Kritzmman (1994) apud Boulier e Dupré (2003) afirma que se o tempo é levado em conta em um modelo com vários períodos, a alocação ideal pode depender do horizonte



de investimento. Com efeito, quando a função-objetivo é a média anual dos rendimentos ou quando se considera o risco como sendo uma probabilidade de rentabilidade mais baixa, o impacto do período é notável.

Deve-se ainda compreender que o administrador dos recursos não é o mesmo que realiza os aportes. Quando os recursos são mal administrados podem afetar significativamente as reservas financeiras dos institutos, com isso parte da população corre o risco de ter sua renda reduzida, ou até mesmo ficar sem renda alguma. Além dos impactos na sociedade, o próprio município sofre com a má gestão dos recursos previdenciários, pois terá que arcar com o prejuízo gerado e ainda tomar para si a responsabilidade de manter as aposentadorias de forma integral frente ao déficit evidenciado nos institutos.

Com maior transparência nas informações a sociedade poderá acompanhar o desempenho de seus recursos e fiscalizar se a gestão está sendo eficaz ou ineficaz, face a maximização ou perda de seus investimentos, atuando, por meio do controle social, como apoio aos tribunais de contas e demais órgãos legais de controle e fiscalização.

### 2.4 Constituição dos Institutos da Previdência Próprios Municipais

O princípio da autonomia dos entes federados conferiu aos Municípios o direito de criar um sistema próprio previdenciário para seus servidores municipais, assegurado pela Constituição Federal de 1988. Após dez anos da sua promulgação, ocorreu a regulamentação dos dispositivos criados na CF através da Lei Federal nº 9.717, complementadas pelas Emendas Constitucionais nº 20, de 15 de dezembro de 1998, e nº 41, de 19 de dezembro de 2003.

Para a organização do regime próprio de previdência social a escrituração contábil deve obedecer às normas brasileiras de contabilidade aplicadas ao setor público - NBCASP e princípios contábeis previstos na Lei nº 4.320, de 17 de março de 1964, e alterações posteriores.

Assim também dispondo sobre a aplicação de seus recursos em fundos, que deverão seguir as regras instituídas pela Resolução CMN nº 3.244, de 28 de outubro de 2004, tendo presente as condições de segurança, rentabilidade, solvência e liquidez.

Ao aposentado/pensionista a segurança reflete a possibilidade de renda futura quando não for mais possível continuar com suas atividades laborais, após anos de contribuição o mínimo que se espera do Estado é o mantimento de sua renda, integral ou não, porém suficiente ao atendimento de suas necessidades.

Um órgão que trabalha com suas despesas superiores às receitas não possui equilíbrio financeiro, o que vem a afetar diretamente a segurança do aposentado/pensionista. Para isso é possibilitado aos gestores a aplicação em três segmentos: Renda Fixa, Renda Variável e Imóveis. Limitando-se os percentuais conforme tabela 1:

<b>Tabela 1</b>	<b>Percentuais de aplicação permitidos nos segmentos</b>
<b>(%)</b>	<b>Segmento de Renda Fixa</b>
<b>Até 100</b>	Títulos de emissão do Tesouro Nacional ou do Banco Central do Brasil;
<b>Até 80</b>	Fundos de investimento referenciados em indicadores de desempenho de renda fixa ou cujas carteiras estejam representadas exclusivamente por títulos de emissão do Tesouro Nacional ou do Banco Central do Brasil ou por certificados de depósito bancário, letras hipotecárias e letras de crédito imobiliário de emissão de instituição financeira classificada com baixo risco de crédito; e em fundos de curto prazo
<b>Até 20</b>	Depósitos de poupança em instituição financeira considerada como de baixo risco de crédito;



<b>Até 15</b>	Quotas de fundos de Investimento de renda fixa, desde que considerados, como de baixo risco de crédito;
-	As aplicações em quaisquer títulos ou valores mobiliários de emissão de uma mesma pessoa jurídica - instituição financeira ou não -, de sua controladora, de sociedades por ela direta ou indiretamente controladas e de coligadas ou outras sociedades sob controle comum não podem exceder, no seu conjunto, 20% (vinte por cento). Não se aplicando aos títulos de emissão do Tesouro Nacional ou do Banco Central do Brasil.
<b>(%)</b>	<b>Segmento de Renda Variável</b>
<b>Até 20</b>	Exclusivamente em quotas de fundos de investimento referenciados em índices do mercado de ações, constituídos sob a forma de condomínio aberto.
<b>(%)</b>	<b>Segmento de Imóveis</b>
<b>Até 100</b>	Exclusivamente em quotas de fundos de investimento imobiliário. Admitindo-se a integralização de quotas de fundos de investimento imobiliário exclusivamente com terrenos ou outros imóveis vinculados por lei ao regime próprio de previdência social.

### 3 MÉTODOS DE PESQUISA

Realizou-se uma pesquisa descritiva e exploratória, por utilizar técnicas padronizadas de coletas de dados e procurar descrever as características da amostra estudada, bem como proporcionar maior familiaridade com o tema (GIL, 2008).

Os estudos caracterizam-se como bibliográficos e documentais por se basearem na legislação federal relacionada à transparência pública e nos Demonstrativos de Aplicação e Investimentos de Recursos (DAIR's) dos institutos de previdência próprios dos municípios, também foram revisados na literatura conceitos relacionados à gestão de riscos e à eficiência e Transparência na administração pública.

A pesquisa é predominantemente quantitativa pelo emprego de técnicas estatísticas e métodos quantitativos no cálculo dos resultados, e qualitativa por relacionar os resultados obtidos com o comportamento dos gestores na elaboração das carteiras de investimento dos institutos.

O estudo delimitou-se aos demonstrativos disponibilizados entre os anos de 2014 e 2015; sendo a amostra estudada composta por 25 capitais brasileiras, excluindo-se o Rio de Janeiro por seus ativos estarem em enquadramento, e Brasília por não possuir instituto próprio municipal.

A coleta de dados foi realizada no site do Ministério da Previdência, efetuando o *download* dos DAIR's bimestrais de cada instituto analisado. Os dados estavam disponíveis em uma única extensão – PDF, o que impossibilitou sua manipulação, sendo necessário o uso de ferramentas tecnológicas mais complexas para efetuar o tratamento e posterior cruzamento das informações.

Para a conversão e extração dos dados foi utilizada uma linguagem de programação Python, aliada ao Pentaho - um programa de cruzamento de dados, que inseriu as informações extraídas em um banco de dados passível de manipulação.

Após o tratamento foram coletadas as seguintes informações dos demonstrativos: nome e CNPJ dos fundos de investimento, segmento (renda fixa ou variável), valor monetário e percentual aplicado em cada fundo, quantidade de cotas, valor individual da cota e data de aplicação. Com base nessas informações foi possível verificar o risco individual dos ativos e correlacioná-los, de acordo com o peso de cada um na carteira de investimentos. Avaliando, assim, o comportamento do gestor, e sua propensão ao risco, na escolha dos ativos que iriam compor a carteira de investimentos dos respectivos institutos sob sua gestão.



## 4 ANÁLISE DE RESULTADOS

Com base nos dados extraídos no site do Ministério da Previdência social, pôde-se extrair os 100 institutos que possuem os maiores níveis de aplicação de recursos, ou seja, cuja receita são mais relevantes que as demais, conforme disposto na tabela a seguir:

<b>Tabela 2</b>		
<b>Montante de Aplicação de Recursos em dezembro de 2015</b>		
<b>UF</b>	<b>Ente</b>	<b>Total</b>
SP	São José dos Campos	1.908.638.272,44
<b>PR</b>	<b>Curitiba</b>	<b>1.752.747.554,04</b>
RJ	Macaé	1.540.286.337,86
<b>SC</b>	<b>Joinville</b>	<b>1.498.487.876,44</b>
<b>RJ</b>	<b>Rio de Janeiro</b>	<b>1.418.239.777,45</b>
RJ	Campos dos Goytacazes	1.159.386.172,50
SP	Jundiaí	1.080.701.095,01
<b>PE</b>	<b>Recife</b>	<b>1.062.399.781,76</b>
SP	Barueri	944.195.107,04
<b>RS</b>	<b>Porto Alegre</b>	<b>939.039.211,56</b>
MG	Betim	816.962.833,73
SP	Paulínia	807.698.545,33
<b>AM</b>	<b>Manaus</b>	<b>796.093.744,22</b>
<b>CE</b>	<b>Fortaleza</b>	<b>775.950.025,32</b>
SP	Indaiatuba	772.925.601,30
SP	São Sebastião	761.691.378,46
PR	Araucária	656.102.419,64
PR	São José dos Pinhais	632.705.071,80
SP	Sorocaba	630.862.619,40
SP	Santos	626.347.743,46
MG	Uberlândia	571.962.754,85
SP	São Bernardo do Campo	558.634.260,57
<b>GO</b>	<b>Goiânia</b>	<b>488.346.543,49</b>
RJ	Angra dos Reis	461.409.394,95
SP	Bauru	415.298.639,25
SP	Campinas	397.470.974,82
<b>TO</b>	<b>Palmas</b>	<b>388.552.126,67</b>
SP	Cubatão	384.805.550,30
<b>RO</b>	<b>Porto Velho</b>	<b>382.689.495,91</b>



## X Seminário UFPE de Ciências Contábeis

PI	Teresina	378.922.997,55
SE	Aracaju	378.274.808,80
SP	Taboão da Serra	372.318.154,85
SC	Blumenau	355.047.762,06
RS	Caxias do Sul	353.008.505,53
SP	Diadema	347.298.181,15
SP	Praia Grande	332.148.105,40
SP	Jacareí	327.696.031,73
ES	Vitória	320.438.365,73
RS	Rio Grande	319.250.648,05
SP	Cotia	310.331.945,29
SP	Santana de Parnaíba	304.667.603,42
RR	Boa Vista	297.122.847,87
PR	Colombo	289.465.598,36
SP	Santo André	287.993.726,92
PA	Belém	287.735.498,40
RS	Bento Gonçalves	283.996.973,06
SP	Hortolândia	281.669.471,60
MG	Pouso Alegre	280.911.020,62
SC	Jaraguá do Sul	280.695.868,58
SP	Limeira	278.757.838,24
RJ	Rio das Ostras	278.239.328,54
SC	Itajaí	276.408.909,89
SP	Mogi das Cruzes	275.328.477,26
MG	Divinópolis	268.854.336,80
SP	São José do Rio Preto	268.557.642,10
RS	Passo Fundo	266.852.934,09
RS	Novo Hamburgo	265.973.462,19
RN	Natal	264.219.668,97
ES	Serra	257.244.720,89
RS	Viamão	254.193.029,07
SP	Ubatuba	237.734.143,12
SC	Balneário Camboriú	236.392.771,24
SP	Bertioga	233.651.629,95
PA	Marabá	233.623.965,34
RS	Canoas	231.823.212,23



## X Seminário UFPE de Ciências Contábeis

MG	Governador Valadares	230.527.799,15
RS	Cachoeirinha	229.632.614,21
RS	São Leopoldo	225.272.440,59
PR	Foz do Iguaçu	222.819.662,48
SP	Caraguatatuba	219.240.584,87
SP	Rio Claro	217.817.296,24
RS	Santa Maria	216.822.134,19
MG	Uberaba	214.976.970,28
SC	São Bento do Sul	214.711.802,10
MG	Belo Horizonte	213.257.126,44
SP	Sertãozinho	212.878.902,67
SP	Itapevi	212.838.016,62
PR	Cascavel	212.208.335,21
MA	São Luís	207.045.201,10
SP	Lençóis Paulista	205.543.163,74
RS	Guaíba	205.193.222,44
MG	Varginha	204.668.634,88
SP	Ribeirão Preto	202.054.176,30
PR	Pinhais	199.429.066,82
PR	Guarapuava	199.263.453,41
PR	Londrina	197.674.500,17
MS	Dourados	188.838.029,10
MT	Sinop	187.679.527,94
RS	Montenegro	183.940.634,97
RJ	Resende	183.216.171,94
BA	Camaçari	176.816.501,70
SP	Taubaté	175.015.197,31
PR	Campo Largo	174.556.843,24
SP	Osasco	173.970.233,62
RS	Alvorada	173.513.746,44
SP	São Roque	167.694.130,49
SP	Itaquaquecetuba	166.086.997,69
SP	Embu	163.073.044,20
RS	Triunfo	161.295.194,07
SC	Chapecó	160.551.371,38

É possível observar que dentre os institutos com maiores níveis de aplicação encontram-se



## X Seminário UFPE de Ciências Contábeis

18 das 26 capitais brasileiras, que serão estudadas quanto a sua sustentabilidade econômica e financeira.

Dispondo os institutos que serão estudados em ordem de nível de aplicação, extraímos a seguinte tabela:

<b>Tabela 3</b>		
<b>Montante de Aplicação de Recursos da Amostra em dezembro de 2015</b>		
<b>UF</b>	<b>Nome do Ente</b>	<b>Total</b>
PR	Curitiba	1.752.747.554,04
RJ	Rio de Janeiro	1.418.239.777,45
PE	Recife	1.062.399.781,76
RS	Porto Alegre	939.039.211,56
AM	Manaus	796.093.744,22
CE	Fortaleza	775.950.025,32
GO	Goiânia	488.346.543,49
TO	Palmas	388.552.126,67
RO	Porto Velho	382.689.495,91
PI	Teresina	378.922.997,55
SE	Aracaju	378.274.808,80
ES	Vitória	320.438.365,73
RR	Boa Vista	297.122.847,87
PA	Belém	287.735.498,40
RN	Natal	264.219.668,97
AC	Rio Branco	227.880.567,33
MG	Belo Horizonte	213.257.126,44
MA	São Luís	207.045.201,10
AL	Maceió	151.126.732,27
MT	Cuiabá	117.760.868,29
SC	Florianópolis	97.692.329,97
PB	João Pessoa	82.735.480,49
AP	Macapá	87.585.031,55
BA	Salvador	30.803.960,80
SP	São Paulo	26.843.310,65
AP	Macapá	87.585.031,55
MS	Campo Grande	11.500.178,77

Avaliando os retornos gerados por esses recursos investidos ao longo dos bimestres e sua volatilidade, e confrontando com o percentual de aplicação em dezembro de 2015, período em que a carteira está sendo avaliada, é possível verificar o nível de risco ao qual cada instituto está exposto. Conforme a figura 1:

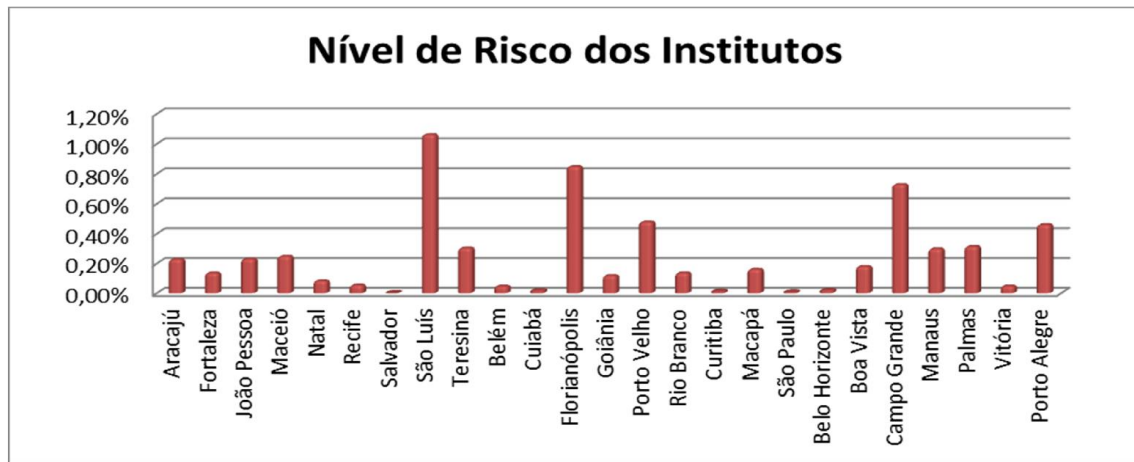


Figura 1 - Nível de risco da carteira de investimento dos institutos em dezembro de 2015

O gráfico apresenta que os municípios de São Luís – MA, Florianópolis – SC, Porto Velho – RO e Porto Alegre – RS possuem maior nível de risco em seus investimentos. Enquanto Salvador – BA, Cuiabá – MT, Curitiba – PR e São Paulo – SP apresentam os menores níveis de risco.

A quantidade de ativos influencia significativamente no risco da carteira, podemos observar que o número de ativos em cada carteira de investimentos varia consideravelmente de um instituto para o outro. Conforme cresce o nível de aplicação do instituto, cresce também o número de ativos em sua respectiva carteira. Como podemos observar na figura 2r:



Figura 2 – Quantidade de ativos na carteira dos institutos em dezembro de 2015

Quanto ao segmento utilizado pelos institutos, em sua maioria optam por fundos de investimento referenciados em indicadores de desempenho de renda fixa ou cujas carteiras estejam representadas exclusivamente por títulos de emissão do Tesouro Nacional ou do Banco Central do Brasil ou por certificados de depósito bancário, letras hipotecárias e letras de crédito imobiliário de emissão de instituição financeira classificada com baixo risco de crédito; em seguida o segmento de imóveis, em que não apresentou volatilidade significativa nas amostras, porém demonstrou



participação expressa nas maiores carteiras de investimentos.

Já o segmento de renda variável não se apresentou em quantidade significativa, porém vale ressaltar sua participação na carteira do instituto municipal do Rio de Janeiro, os quais apresentavam a seguinte justificativa:

*“A carteira de ações foi incorporada ao patrimônio do FUNPREVI, através da lei municipal 3.344 de 28/12/2001. Há processo administrativo em andamento, solicitando providências necessárias a contratação de instituição financeira de forma a prover o serviço de corretagem para a alienação desta ação.”* O que, por expressar um número significativo de ativos na carteira, fez com que o instituto fosse excluído da amostra estudada.

### 5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Os arquivos estão disponibilizados de forma que a sociedade não possa manipulá-los ou compreendê-los. É necessário que as informações recebam tratamento adequado antes de ser disposta à sociedade, ou no mínimo que a informação esteja em formato de base de dados, para uma melhor análise dos resultados.

Os dados estão dispostos no site do Ministério da Previdência em arquivo PDF, diante da dificuldade em extraí-los para base de dados, necessitou reduzir a amostra para as capitais brasileiras e a série temporal a um único semestre (julho a dezembro de 2015).

Os institutos com maiores investimentos em ativos imobilizados apresentam menor grau de risco em relação aos seus investimentos, já os ativos com maiores investimentos em renda variável ou renda fixa apresentam maiores níveis de risco, porém apresentam maior ganho de capital.

Os institutos com maiores reservas financeiras possuem maior propensão a diversificação de carteiras, convergindo com a teoria do portfólio em que o risco se reduz à medida que se diversifica a carteira de ativos, inserindo um número maior de ativos em seu portfólio.

A pesquisa proporciona uma visão de longo prazo para a sustentabilidade dos institutos de previdência municipais brasileiros. O controle social executado pela população é ferramenta imprescindível para demonstrar aos gestores que suas ações estão sendo constantemente analisadas.

Isto gera uma maior cobrança por resultados positivos, forçando os gestores à trabalharem com maior eficiência, eficácia e efetividade, na busca por maior qualidade na aplicação dos recursos públicos.

### REFERÊNCIAS

ANDRADE, Fabio Wendling Muniz de. **Alocação de ativos no mercado acionário brasileiro segundo o conceito de downside risk**, Revista de Gestão USP, São Paulo, v. 13, n. 2, p. 27-36, abril/junho 2006.

ALÓ, C. C.; LEITE, J. C. S. do P. **Uma abordagem para transparência em processos organizacionais utilizando aspectos**. 2009. 328f. Tese (Doutorado em Ciências -Informática) - Departamento de Informática, Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2009.

BERWIG, Aldemir; JALIL, Laís Gasparotto. **O princípio constitucional da eficiência na Administração Pública**. In: Âmbito Jurídico, Rio Grande, n. 48, dez 2007. Disponível em: <[http://www.ambito-juridico.com.br/site/index.php?n\\_link=revista\\_artigos\\_leitura&artigo\\_id=4536](http://www.ambito-juridico.com.br/site/index.php?n_link=revista_artigos_leitura&artigo_id=4536)>. Acesso em jul. 2016.

BIZERRA, A. L. V. **Governança no setor público: a aderência dos relatórios de gestão do Poder Executivo municipal aos princípios e padrões de boas práticas de governança**. 2011. 124f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Faculdade de Administração e Finanças, Universidade do Estado do Rio



de Janeiro, Rio de Janeiro, 2011.

BOULIER, Jean - François; e DUPRÉ, Denis. **Gestão financeira dos fundos de pensão**. Editora: Financial Times - Prentice Hall. São Paulo. 2003.

BRASIL. Emenda Constitucional Nº 19, de 04 de junho de 1998. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/Constituicao/Emendas/Emc/emc19.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Constituicao/Emendas/Emc/emc19.htm)>. Acesso em: 02 de mar. 2016.

BRASIL. Lei nº 8.987, de 13 de fevereiro de 1995. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/L8987cons.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L8987cons.htm)>. Acesso em: 02 de mar. 2016.

BRASIL. **PORTARIA MPS Nº 1.317, DE 17 DE SETEMBRO DE 2003 – DOU DE 19/09/2003**. Disponível em: <<http://sislex.previdencia.gov.br/paginas/66/MPS/2003/1317.htm>>. Acesso em: 02 de mar. 2016.

BRASIL. **CONSTITUIÇÃO DA REPÚBLICA FEDERATIVA DO BRASIL DE 1988**. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/constituicao/constituicaocompilado.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicaocompilado.htm)>. Acesso em: 02 de mar. 2016.

BRASIL. Lei nº 12.527, de 18 de novembro de 2011. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2011-2014/2011/lei/112527.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2011-2014/2011/lei/112527.htm)>. Acesso em: 02 de mar. 2016.

BRASIL. Lei Complementar nº 101, de 04 de maio de 2000. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/LCP/Lcp101.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/LCP/Lcp101.htm)>. Acesso em: 02 de mar. 2016.

BRASIL. Lei Complementar nº 131, de 27 de maio de 2009. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/LCP/Lcp131.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/LCP/Lcp131.htm)>. Acesso em: 02 de mar. 2016.

CGU. Controladoria Geral da União. Escala Brasil Transparente. Disponível em: <<http://www.cgu.gov.br/noticias/2015/11/cgu-divulga-resultado-da-segunda-edicao-da-escala-brasil-transparente>>. Acesso em: 27 mar. 2016.

FIGUEIREDO, Vanuza da Silva; SANTOS, Waldir Jorge Ladeira dos. **Transparência e controle social na administração pública**. Tribunal Regional Eleitoral do Rio Grande do Sul. v. 8, n. 1 (2013). Disponível em: <[http://www.tre-rs.jus.br/arquivos/FIGUEIREDO\\_transparencia.pdf](http://www.tre-rs.jus.br/arquivos/FIGUEIREDO_transparencia.pdf)>. Acesso em 04 jul. 16.

FONSECA, Nelson Ferreira. et al.. **Análise de Desempenho Recente de Fundos de Investimento no Brasil**. Revista Contabilidade Vista & Revista, v. 18, n. 1, p. 95-116, jan./ mar. 2007.

GIL, Antonio Carlos. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

GÓES, Beatriz de castro. **Administração Pública sob o Princípio da Eficiência**. Escola da Magistratura do Estado do Rio de Janeiro. Rio de Janeiro, 2010. Disponível em: <[http://www.emerj.tjrj.jus.br/paginas/trabalhos\\_conclusao/1semestre2010/trabalhos\\_12010/beatrizgoes.pdf](http://www.emerj.tjrj.jus.br/paginas/trabalhos_conclusao/1semestre2010/trabalhos_12010/beatrizgoes.pdf)>. Acesso em 06 jul. 16.

RIECHE, Fernando Ceschin. **Gestão de Riscos em Fundos de Pensão no Brasil: Situação Atual da Legislação Perspectivas**. REVISTA DO BNDES, RIO DE JANEIRO, V. 12, N. 23, P. 219-242, JUN. 2005.

RONCALIO, Patrícia Michele; BERNARD, Ricardo Rodrigo Stark. **Um Modelo de Simulação para o Ensino de Contabilidade Pública no Brasil**. In: Encontro da ANPAD, 32, Rio de Janeiro, 6 a 10 de Set.



## X Seminário UFPE de Ciências Contábeis

2008.

SILVA, Lino Martins da. **Contabilidade governamental: um enfoque administrativo**. 4. Ed. São Paulo: Atlas, 2000.