

CONTRIBUIÇÃO EFETIVA AO SUPORTE INFORMACIONAL NO MONITORAMENTO DE RISCOS DOS FUNDOS DE PENSÃO DO ESTADO DE PERNAMBUCO

Sheila Sayuri Kataoka

Mestre em Ciências Contábeis pela UFPE
Professora do Departamento de Finanças e Contabilidade
Universidade Federal da Paraíba
Rua Dr. Manoel de Almeida Belo, 1241 apt.º 202 - Bairro Novo - Olinda - Pernambuco
E-mail: sheilakataoka@ig.com.br
Fone: (81) 9934-3856

Josenildo dos Santos

Pós-Doutor em Ciências Contábeis e Atuária pela FEA-USP
Av. dos Economistas, s/n Cidade Universitária. CEP: 50670-901 - Recife, PE – Brasil
E-mail: jsnipcontabeis@yahoo.com.br
Fone: (81) 2126-8369 Ramal: 202

RESUMO

Essa pesquisa tem por objetivo investigar a contribuição da atual estrutura dos relatórios de monitoramento de riscos na tomada de decisões e compreensão da informação pelos gestores das Entidades Fechadas de Previdência Complementar do Estado de Pernambuco. Para tal, foi realizada a aplicação de um questionário predominantemente fechado, em uma amostra determinística de 8 entidades do Estado de Pernambuco. A pesquisa analisou aspectos relacionados a utilização das informações do sistema de monitoramento de riscos no processo decisório, bem como introduz um procedimento metodológico simples mais efetivo que pode ser utilizado no monitoramento e na avaliação dos riscos quanto a probabilidade de incidência e quanto ao impacto nos objetivos e metas traçados pela entidade. A conclusão apresentada pelo estudo é que a atual estrutura dos relatórios de monitoramento de riscos existentes nas EFPCs do Estado de Pernambuco auxilia no processo de tomada de decisão pela gestão, porém a compreensão dessas informações, em alguns casos ocorre ainda de forma parcial, não estando vinculada aos outputs gerados pelo sistema. Dessa forma, esse estudo colabora para identificar a forma como a atual estrutura dos relatórios de monitoramento de riscos contribui na tomada de decisões e compreensão da informação pelos gestores dessas entidades.

Palavra-chave: Fundos de Pensão; Gestão de Riscos; Suporte Informacional; Efetividade.

Área temática: Controladoria de Contabilidade Gerencial

1 INTRODUÇÃO

Essa pesquisa tem por objetivo investigar a contribuição da atual estrutura dos relatórios de monitoramento de riscos na tomada de decisões e compreensão da informação pelos gestores das Entidades Fechadas de Previdência Complementar do Estado de Pernambuco. Considerando as mudanças estruturais e legais ocorridas na gestão dessas entidades, também conhecidas por Fundos de Pensão, para garantir uma segurança razoável e transparência para os seus contribuintes.

Desde o início do século XXI, com a edição das Leis Complementares n.º 108 e 109, ambas de 29 de maio de 2001 e outras regras posteriores, o sistema previdenciário privado brasileiro tem passado por profundas reformas; cujo principal objetivo é minimizar os riscos, buscando garantir condições de segurança, rentabilidade, solvência e liquidez aos Fundos de Pensão, para que estes possam atingir seu princípio fundamental que é o de atender seus compromissos com os participantes.

A necessidade de melhoria na gestão interna, maior precisão técnica e transparência no processo decisório interno, também reafirmadas nas Resoluções do Conselho de Gestão da Previdência Complementar (CGPC) n.º 13/2004 e n.º 28/2009 e na Resolução do Conselho Monetário Nacional (CMN) n.º 3.456/2007, forçam as entidades a terem bons sistemas de informações que possam refletir com exatidão a situação patrimonial e atuarial dos planos por elas administrados.

Neste mesmo sentido, um estudo realizado pela International Organisation of Pension Supervisors (IOPS) em 2007, publicado em 2008, com o objetivo de identificar as abordagens regulatórias e supervisoras adotadas internacionalmente para garantir a boa governança das entidades, apontou que os cerca de 30 países que responderam ao questionário, mostram que os assuntos mais relevantes à governança de Entidades Fechadas de Previdência Complementar (EFPCs) dizem respeito às responsabilidades do Conselho Administrativo no que se refere à tomada de decisões. Esse mesmo estudo revelou que em alguns países existe a exigência dos conselheiros criarem um departamento específico com o intuito de monitorar e gerenciar riscos.

Sendo assim, é possível considerar que a atitude do gestor (diretor ou conselheiro) frente ao processo de tomada de decisão, na identificação dos riscos a que estão sujeitos as EFPCs, está diretamente ligada à demanda por informações; e a qualidade das informações disponibilizadas está relacionada aos métodos utilizados no monitoramento dos riscos identificados.

Considerando que a utilidade da informação para os usuários é resultante do processo contínuo de integração entre o prestador e o tomador da informação, tendo em vista o atendimento das necessidades específicas, observando aspectos qualitativos, definidos a partir dos seus modelos decisórios e de conceitos que lhes façam sentido lógico. Tem-se o seguinte questionamento: A atual estrutura dos relatórios de monitoramento de riscos existentes nas EFPCs auxilia no processo de tomada de decisão pela gestão e na compreensão da informação?

O problema em questão será respondido partindo-se do pressuposto de que as Entidades Fechadas de Previdência Complementar utilizam relatórios de monitoramento de riscos para auxiliar nas decisões e que de acordo com Rieche (2005, p. 24) “os modelos utilizados quaisquer que sejam eles, não podem ser encarados como 'caixas-pretas', ou seja, devem ser compreendidos e adaptados às especificidades de cada fundo de pensão'.”

Dessa forma, os principais argumentos para justificar a escolha do problema proposto nesta pesquisa encontram-se apoiados na responsabilidade social, no cumprimento das normas legais e na necessidade da eficiência e eficácia no processo da gestão organizacional, tendo como objetivo a garantia e solvência dos planos de caráter previdenciário administrado pelos fundos de pensão brasileiros.

O presente estudo está estruturado em cinco seções, além desta introdução e das referências. A seção dois apresenta a revisão da literatura com três subseções, a seção três apresenta a metodologia e as duas seguintes, respectivamente, os resultados e as conclusões.

2 REVISÃO DA LITERATURA

2.1 Entidades Fechadas de Previdência Complementar

O artigo 194 da Constituição da República Federativa do Brasil alterado pela Emenda Constitucional nº. 20, de 1998, traz a seguinte redação: “A seguridade social compreende um conjunto integrado de ações de iniciativa dos poderes públicos e da sociedade, destinadas a assegurar os direitos relativos à saúde, à previdência e à assistência social”. Assim, a previdência funciona como uma rede de proteção social a fim de assegurar o pagamento de benefícios à população de forma a promover condições dignas de sobrevivência e bem estar.

Com vistas a não perder o foco da finalidade a que se destina a previdência, a Lei Complementar nº. 109 em seu artigo 2º deixa claro o objetivo dos operadores dos planos de benefícios do regime de previdência complementar: “O regime de previdência complementar é operado por entidades de previdência complementar que tem por objetivo principal instituir e executar planos de benefícios de caráter previdenciário, na forma desta Lei Complementar”.

De acordo com Martinez (2003, p. 31), “a execução é o conjunto de atividades meio e atividades fim da Entidade de Previdência Complementar. Corresponde ao operar, isto é, envidar os esforços administrativos com vistas à consecução do colimado: propiciar benefícios da complementação”.

Em qualquer organização societária, independentemente de sua natureza econômica, segundo D’Almeida (2006, p. 01), “a definição de seus objetivos é sob vários aspectos, atividade estratégica de maior relevância”. Para o autor, muito além da formalidade jurídica exigida para a sua constituição, os objetivos sociais passam a resumir a razão de existir da entidade, transformando-se em norteadores da questão para onde a organização vai – decisão do proprietário e abre um leque de opções para como alcançá-los – decisões dos administradores.

No caso específico das Entidades Fechadas de Previdência Complementar e seus planos de benefícios, identificam-se como proprietários os seus patrocinadores e participantes e, por outro lado, como administradores, os integrantes dos órgãos estatutários deliberativos, executivos e fiscais, assim como o restante do corpo gerencial.

Visando alcançar o objetivo, as EFPC’s investem seus ativos no mercado financeiro, entretanto, por administrar recursos de terceiros a gestão desses recursos passa por uma série de regulamentações que, segundo Gabas (2008, p. 84) “segue dois modelos: os baseados no princípio da prudência e os quantitativos.” O autor esclarece que por sua vez, a Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE) estabeleceu diretrizes ou boas práticas para a regulação de Entidades Fechadas de Previdência Complementar, o que caracteriza uma gestão com um contexto mais qualitativo.

A implantação de um modelo de gestão qualitativa, já é empregada em diversos segmentos empresariais e prática adotada mundialmente. O segmento da previdência complementar fechado segue essa tendência, no qual os controles internos tornam-se peça-chave para que seus clientes, patrocinadores e participantes, possam obter informações com maior transparência, consciência e acessibilidade.

A necessidade desse modelo de gestão qualitativa é evidenciada na Resolução CMN nº 3.456 de 2007, em seu artigo 61 que dispõe:

“Artigo 61. A entidade fechada de previdência complementar deve identificar, avaliar, controlar e monitorar os riscos sistêmicos, de crédito, de mercado, de liquidez, operacional e legal e a segregação de funções do gestor e do agente

custodiante, bem como observar o potencial conflito de interesse e concentração operacional em contrapartes do mesmo conglomerado econômico-financeiro, com objetivo de manter equilibrados os aspectos prudenciais e a gestão de custos.”

Dentro dos focos de controles internos nas EFPC's a gestão dos riscos também é enfatizada na Resolução CGPC nº 13/2004 em seu artigo 12: “todos os riscos que possam comprometer a realização dos objetivos da EFPC devem ser continuamente identificados, avaliados, controlados e monitorados.”

Nesse sentido, Rabat e Malacrida (2005) alertam que a definição de risco tem que ser adequada para produzir um processo contínuo de gestão que não comprometa a rotina de trabalho e seja cuidadosamente acompanhado. Segundo os autores, “a incorporação do artigo 12 ao dia-a-dia das fundações, com o mapeamento e a marcação de risco, precisa gerar uma realidade operacional prática que depende do uso de ferramentas eficientes.”

Considerando que as Entidades Fechadas de Previdência Complementar caracterizam-se pelos compromissos que têm em pagar benefícios correntes ao tempo em que organizam a estabilidade financeira presente e futura dos seus planos. Na administração de recursos de terceiros, essas entidades estão expostas, em maior ou menor grau, a diferentes tipos de riscos, tais como os de mercado, de crédito, de liquidez, solvência e operacional, o que reforça a necessidade da gestão dos riscos integrada.

2.2 Gestão de Riscos nas Entidades Fechadas de Previdência Complementar

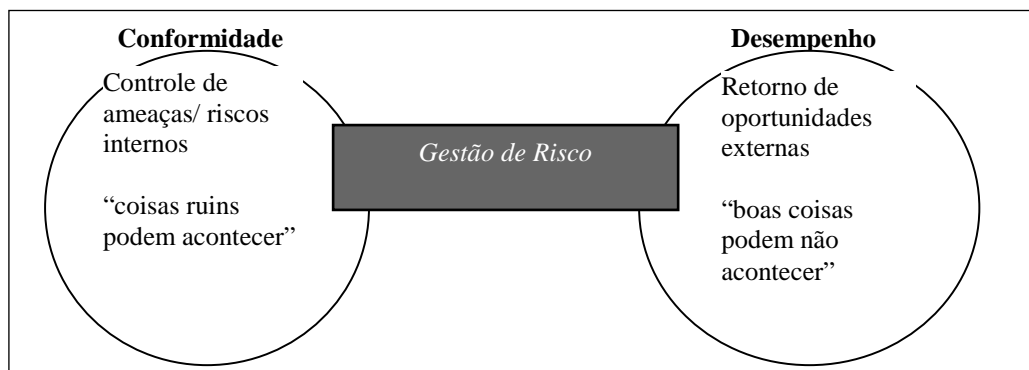
Pode-se entender gestão de riscos como o processo sistemático de identificar, avaliar, classificar e mitigar os fatores de riscos que poderiam atrapalhar os objetivos estratégicos de uma organização. Não se trata simplesmente de reduzir o *trade-off* entre risco e retorno, mas de otimizá-lo. (RIECHE, 2005)

Nolte (2006) avalia que “ao optar por gerenciar riscos, a entidade estabelece de forma conjunta métricas que permitem comprovar a eficácia antes, durante e ao final dos processos, além de possibilitar a gestão da margem de erro ou desvios em relação às metas estabelecidas.”

Neste sentido, Bernstein (1997, p. 187) afirma que “sob condições de incerteza, a racionalidade e a medição são essenciais para a tomada de decisões.”

A gestão de risco, de acordo com Padoveze (2010, p. 611) “pode ser organizada e reconciliada em duas áreas de atuação em relação aos ambientes interno e externo do sistema”, como apresenta a figura 01.

Figura 01 – Conciliação de Duas Perspectivas



Fonte: Padoveze, 2010

Nas Entidades Fechadas de Previdência Complementar a gestão dos riscos de acordo com Ferreira (2005, p. 105), “é uma temática fundamental, em se tratando de responsabilidade

na Previdência Complementar, é o tópico do risco. Se há setor em que o risco está presente é esse.”

A Resolução CGPC nº. 13 de 01 de outubro de 2004 traz orientações voltadas a uma postura preventiva, em busca da detecção de eventuais riscos, de adequada avaliação de sua relevância e das medidas saneadoras a serem adotadas nas EFPCs.

O processo de gerenciamento de risco pode ser dividido nas seguintes etapas: identificação das exposições ao risco; análise das exposições ao risco; viabilização das técnicas de gerenciamento de risco; implementação de técnicas de gerenciamento; e monitoramento dos resultados para posterior mudança de procedimentos.

A visão tradicional do risco e seu gerenciamento são trabalhados profundamente na teoria de Finanças, contudo, a empresa está sujeita a outros tipos de riscos e devem merecer uma gestão igualmente importante, a exemplo da relação com clientes, fornecedores, recursos humanos, tecnologia, câmbio, dentre outros. (PADOVEZE, 2010)

Entre os riscos da área de seguridade, segundo Soutello (2006), “o mais preocupante é o advindo da administração e manutenção do cadastro de participantes, assistidos e beneficiários.” Considera-se também o risco do segurado, do participante, do assistido quanto à doença, à morte, à perda da capacidade laborativa, à diminuição dos ganhos na aposentadoria.

Contudo outros riscos devem ser considerados. As EFPCs estão expostas principalmente aos seguintes tipos de riscos: risco de mercado, risco de contraparte, risco de liquidez, risco operacional, risco legal, risco biométrico, risco moral e risco de imagem, sendo que estes se correlacionam e muitas vezes se confundem. (RIECHE, 2005; PAGLIARINI, 2006, MOREIRA, 2006; MARTINS, 2006; RODRIGUES, 2008) Esses riscos são, assim, elucidados:

a) Risco de mercado: é o risco de perdas no valor do portfólio decorrentes de flutuações nos preços e taxas de mercado. Os retornos esperados de um investimento podem variar em decorrência de diversos fatores de mercado, cada qual com um risco específico: taxas de juros, taxas de câmbio, preços de commodities e preços de ações. Subdivide-se em risco de taxa de juros, risco de taxa cambial e o próprio risco de liquidez.

b) Risco de contraparte: é o risco de perda resultante da incerteza quanto ao recebimento de um valor contratado devido pelo tomador de um empréstimo, contraparte de um contrato ou emissor de um título, ou seja, decorre de problemas que atingem partes relacionadas, é formado pelo risco de inadimplência, risco de degradação de garantias e risco de concentração.

c) Risco de liquidez: é a possibilidade de perda decorrente da inexistência de recursos suficientes para o cumprimento dos compromissos assumidos nas datas previstas. Nas EFPCs este risco está caracterizado com a insuficiência de ativos para fazer face às obrigações junto aos participantes, ou seja, é o risco de que o crescimento do passivo seja superior ao ativo. Daí decorre a dogmática exigência de manutenção, em caráter permanente, do equilíbrio financeiro do plano que, somente desse modo, estará habilitado a proporcionar o maior bem estar aos seus destinatários.

d) Risco operacional: é o risco de perda resultante de processos internos, pessoas e sistemas inadequados ou falhos, ou de eventos externos. Os sub-riscos para o risco operacional podem ser riscos de fraude, de ações judiciais, de imagem, de danos aos ativos e risco na execução de processos (falha humana e tecnológica).

e) Risco legal: é o risco de perda resultante da inobservância de dispositivos legais ou regulamentares, da mudança da legislação ou de alterações na jurisprudência aplicáveis às transações da organização.

f) Risco biométrico: corresponde à possibilidade de as premissas assumidas pelo atuário não se realizarem. Não pode ser administrado diretamente, uma vez que a sua dinâmica depende

de eventos naturais e exógenos. Pode ser estimado pela variabilidade do fluxo de caixa das obrigações em decorrência da proteção de mudanças das variáveis específicas da dinâmica populacional e respectivo impacto sobre as despesas do plano.

g) Risco Moral: decorre do fato de o gestor de recursos não ser o proprietário dos ativos de investimentos, assim, esses administradores poderão agir segundo seus próprios interesses, não levando em consideração o objetivo do proprietário.

h) Risco Imagem: representa o risco de haver danos na reputação da instituição junto a clientes, concorrentes, órgãos reguladores, parceiros comerciais etc. No caso dos Fundos de Pensão o risco de imagem está diretamente associado ao Princípio da Transparência que norteia todas as ações realizadas na entidade.

Apesar da baixa probabilidade de ocorrência, Soutello (2006), alerta que “outro tipo de risco da área de seguridade é a concessão e pagamento de benefícios em desacordo com as normas de seus planos.” A gestão pode minimizar esses riscos com a manutenção e atualização de cadastros das massas de participantes e controles do custeio dos planos e da rentabilidade dos investimentos.

A adoção gradual da gestão de riscos pelas organizações, a sua relevância nos contextos organizacionais, assim como a sua maturidade vêm permitindo o avanço do tema para outras áreas do conhecimento. Segundo Pena e Galazzi (2008), “as áreas de auditoria e de supervisão têm evoluído no sentido de provocar e incorporar o progresso da gestão de riscos nas organizações, com a inclusão desse tema em suas propostas de trabalho, empregando as denominações auditoria baseada em riscos e supervisão baseada em riscos.”

Observa-se que a gestão de riscos visa possibilitar a análise dos riscos, suas grandezas e impactos sob as atividades, permitindo a administração de ocorrências de perdas e desenvolvimento de planos de ação para correção. Contudo, para o efetivo gerenciamento das perdas, torna-se necessário o registro de informações mínimas com o objetivo auxiliar os gestores para que atuem de forma preventiva quando da identificação dos riscos, através de mensuração qualitativa onde se observa na composição das variáveis a frequências e severidade, associados aos eventos de perdas inerentes ao processo avaliado. (SILVA, SILVA e CHAGAS, 2010; PINHO, 2009).

2.3 Processo Decisório nas Entidades Fechadas de Previdência Complementar

No estudo das decisões tomadas pelos usuários, bem como do impacto dessas decisões sobre o fornecimento de informações são abordados o enfoque normativo, em que parte-se tipicamente de um modelo econômico e procura-se deduzir que informação é necessária para fazê-lo funcionar; e o enfoque positivo, que estuda como os indivíduos utilizam os dados financeiros que são fornecidos. (HENDRIKSEN e BREDA, 1999)

Observando o enfoque positivo Lunkes (2007, p. 15) afirma que “para tomar decisões adequadas, é necessário estar consciente e estruturado com as informações pertinentes.” De acordo com Hendriksen e Breda (1999, p. 135) “este enfoque permite identificar a informação que é mais útil.”

Na realização de seus estudos Smith e Smith (1971, p. 553) já alertavam para o fato de que a informação financeira, para ser útil, deveria cumprir adequadamente sua função de comunicação. Corroborando com esse entendimento, Libonati e Souto Maior (1996, p. 235) consideram que “o conhecimento transmitido aos usuários será uma informação útil se estabelecer uma comunicação de forma reduzir as incertezas inerentes da tomada de decisão.”

Na visão de Hendriksen e Breda (1999, p. 135), “a informação útil possui duas características primárias: relevância e confiabilidade”. De acordo com Kan (1985, p. 14) “a informação é relevante se ela faz diferença na decisão de quem a usa, e é confiável se ela representa o que se propõe a representar”. O autor, porém, alerta que esses atributos podem ser considerados objetivos subsidiários, vez que esses objetivos primários precisam estar

relacionados com os objetivos desejáveis socialmente, sendo estes: verdade, justiça e honestidade os quais caracterizam compromissos éticos dentro dos padrões para o julgamento da conduta humana.

Percebe-se assim que a utilidade da informação para os usuários é resultante do processo contínuo de integração entre o prestador e o tomador da informação, tendo em vista o atendimento das necessidades específicas, tanto do conteúdo quanto da eficácia com que essas informações são comunicadas, definidas a partir dos seus modelos decisórios e de conceitos que lhes façam sentido lógico.

Em uma gestão comprometida com o regime fechado de previdência complementar, as mudanças nas práticas de gestão, trazida pelos conceitos de controles internos e governança corporativa, exigem maior responsabilidade dos administradores e conselheiros no que diz respeito à salvaguarda do patrimônio. Tal exigência é confirmada pelo o que determina o artigo 3º da Resolução CGPC nº 13:

Os conselheiros, diretores e empregados das EFPC devem manter e promover conduta permanentemente pautada por elevados padrões éticos e de integridade, orientado-se pela defesa dos direitos dos participantes e assistidos dos planos de benefícios que operam e impedindo a utilização da entidade fechada de previdência complementar em prol de interesses conflitantes com o alcance de seus objetivos.

Verifica-se também, que a Resolução CGPC nº. 13/04 traz a exigência de que os gestores tenham competência técnica e gerencial compatível com a exigência legal e estatutária e com a complexidade das funções exercidas em todos os níveis da administração. Assim, as decisões tomadas pela gestão dessas entidades deve estar pautada em informações sólidas e confiáveis.

Outro aspecto a ser observado no momento da tomada de decisão dentro da política administrativa dessas entidades é o conflito de interesses. Em seus estudos, ao abordarem os problemas de agenciamento nos fundos de pensão públicos americanos, Musalem e Palacios (2004, p. 07) fazem a seguinte consideração: “Os problemas de agenciamento deve ser menos importante nos casos dos regimes de pensões públicos que em outras áreas das políticas públicas de gestão, desde que haja transparência e adequada prestação de contas.” (tradução nossa)

Dentro do entendimento de que a transparência e a prestação de contas podem diminuir os problemas de agenciamento, Ambachtsheer e Ezra (1998, p. 8) argumentam:

“... mecanismos explícitos para facilitar a prestação de contas e a transparência não faziam parte do projeto original da maioria dos sistemas de aposentadorias nacional. Então, salvo se quando notada a ausência tais mecanismos foram introduzidos, eles continuam ausentes até hoje. Estes fundos de pensão são especialmente vulneráveis aos ‘problemas de agenciamento’.” (tradução nossa)

Quando o gestor deixa de observar as regras, os princípios e as práticas recomendadas e exigidas, não só pela Resolução mencionada, mas pelo conjunto da legislação aplicável à previdência complementar fechada, ele está agindo com abuso ou desvio de poder, podendo ser responsabilizado por isso administrativa, civil e penalmente. (PAGLIARINI, 2006)

Considerando a responsabilidade dos dirigentes, a OCDE dentro das diretrizes de governança dos fundos de pensão, discutidos e acordados entre representantes de 30 países, traz a recomendação de que todo fundo de pensão deve ter um conselho deliberativo (ou administrador) com poderes para administrar o plano de pensão, e que seja responsável por assegurar o cumprimento dos termos dos arranjos e proteger os interesses dos participantes e assistidos. As responsabilidades do Conselho Deliberativo devem ser condizentes com o objetivo do fundo de pensão, que é prover uma fonte segura de renda de aposentadoria. O

Conselho Deliberativo não pode se eximir de suas responsabilidades delegando-as a servidores terceirizados. (STEWART, 2010)

Neste mesmo sentido, o estudo da IOPS em 2007, com o objetivo de identificar as abordagens regulatórias e supervisoras adotadas internacionalmente para garantir a boa governança das entidades, verificou que o monitoramento contínuo figura como a melhor maneira de garantir que o conselho tenha controles internos adequados. Em alguns países, que fizeram parte da pesquisa, existe a exigência de que o conselho crie um departamento específico para controles internos com o intuito de monitorar e gerenciar os riscos. (IOPS, 2008)

Percebe-se assim que as premissas fundamentais para que dirigentes e conselheiros possam assumir as responsabilidades e tomar decisões inerentes às suas funções é observar as normas legais, o estatuto e os regulamentos dos planos de benefícios, focarem atenção nos riscos e adotar providências para implantação de controles internos eficazes. Sendo as suas ações respaldadas por informações relevantes e confiáveis.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

O método de pesquisa utilizado no desenvolvimento deste trabalho científico foi indutivo e analítico, através de uma abordagem qualitativa-quantitativa-qualitativa, por meio da pesquisa bibliográfica na literatura especializada, periódicos e *sites* da *internet*.

Para atingir o objetivo proposto, foi realizada uma pesquisa exploratória de campo, podendo ser definida como aquela utilizada com o objetivo de conseguir informações e/ou conhecimento acerca de um problema, para o qual se procura uma resposta, ou de uma hipótese, que se queira comprovar, ou, ainda, descobrir novos fenômenos ou a relação entre eles. (MARCONI e LAKATO, 2001)

A pesquisa exploratória de campo foi realizada por meio da aplicação de um questionário direcionado aos gestores ou a pessoa diretamente responsável pelos controles internos nas EFPCs. Foram seguidas as seguintes etapas: elaboração do questionário, seleção da amostra, aplicação do questionário e tratamento estatístico dos dados.

3.1 Elaboração do Questionário

A elaboração do questionário aplicado às EFPCs teve como proposições: avaliar a percepção dos gestores das Entidades Fechadas de Previdência Complementar do Estado de Pernambuco a respeito do sistema de monitoramento de riscos e as informações divulgadas por esse sistema; verificar se os modelos atualmente existentes para controle e monitoramento de riscos atendem as necessidades de informação por parte dos gestores; e investigar o procedimento metodológico utilizado na avaliação dos riscos quanto a probabilidade de incidência e quanto ao impacto nos objetivos e metas traçados pela entidade.

Mediante a definição dos objetivos, procedeu-se a identificação das variáveis a serem utilizadas no questionário, sendo estas: utilização de informações na tomada de decisão; uso de aplicativo computacional (sistema); e metodologia utilizada na avaliação dos riscos.

Em seguida, foi elaborado o questionário contendo questões predominantemente fechadas, para facilitar aos respondentes a escolha das alternativas que mais se aproximassem da realidade vivenciada pela entidade. Houve a preocupação da formulação de perguntas claras e diretas, e também com o tempo de resposta às mesmas, sendo estimado um prazo máximo de 10 minutos para totalização das respostas.

As questões tipo fechado possuem a vantagem de maior grau de comparabilidade entre as respostas coletadas devido ao seu baixo índice de variabilidade e maior facilidade na análise das respostas obtidas, pois são mais fáceis de codificar, aplicar tratamentos estatísticos e serem interpretadas. (MARCONI e LAKATOS, 2001; LEVINE *et. al.*, 2005)

Para aumentar o grau de confiabilidade e a segurança das informações o questionário

não exigiu nenhum tipo de identificação do profissional e das empresas para qual trabalham. Como demonstrado a seguir:

QUESTIONÁRIO SOBRE MONITORAMENTO DE RISCOS NAS EFPC'S

- 1- A estrutura organizacional permite o fluxo das informações contábeis entre os vários níveis de gestão?
 sim não parcialmente

- 2- Os gestores têm seu foco de atuação voltado para as questões de *compliance* (cumprimento das leis e normas) e riscos na tomada de decisão?
 sim não às vezes
- 3- A entidade adota um aplicativo computacional (sistema) para monitoramento de riscos?
 Riscos de Imagem Riscos de Mercado Riscos de Contraparte Riscos de Liquidez Riscos Operacionais Riscos Legais
 Utiliza outro método para monitor os riscos, especificar: _____

- 4- A alimentação dos dados no aplicativo computacional (sistema) é feita por?
 forma manual programas integrados planilhas eletrônicas outros Especificar: _____

- 5- A avaliação dos riscos quanto a probabilidade de incidência e quanto ao impacto nos objetivos e metas traçados pela entidade é feita por?
 indicadores financeiros, contábeis e atuariais atribuições de notas ou pontos outro tipo de metodologia
 Qual? _____

- 6- Sobre as informações geradas através do monitoramento dos diversos tipos de riscos assinale as questões seguintes:

	Sim totalmente	Sim Parcialmente	Não
Auxiliam no processo de tomada de decisão pelos gestores			
A estrutura do relatório ajuda na compreensão da informação			
Apresenta informações através de gráficos			
Apresenta informações através de planilhas			
Apresenta informações através de percentuais			
Apresenta informações através de indicadores financeiros			
Apresenta informações através de indicadores contábeis			
Apresenta informações através de indicadores atuariais			

3.2 Seleção da Amostra

Da população analisada, as Entidades Fechadas de Previdência Complementar, foi retirada uma parcela de entidades localizadas geograficamente no Estado de Pernambuco, alcance dos objetivos da pesquisa, tal parcela é denominada de amostra. (LEVINE *et. al.*, 2005; STEVENSON, 1981)

A amostra determinística, considerada a localização geográfica das Entidades Fechadas de Previdência Complementar e o interesse do pesquisador, é representada pelas 08 (oito) EFPCs do Estado de Pernambuco como apresenta o quadro 01. A escolha da amostra justifica-se em função do patrimônio que juntas possuem essas entidades, de aproximadamente R\$ 3,6 milhões, o que as tornam representativas dentro do contexto

econômico do Estado de Pernambuco e, também pelo número de pessoas beneficiadas, atendendo a mais de 89.660 participantes ativos, assistidos e pensionistas, de acordo com os dados da ABRAPP (2010).

Quadro 01 – Relação das EFPC's do Estado de Pernambuco

Sigla	Nome	Patrocínio
ALEPEPREV	Plano de Previdência Complementar da Assembléia Legislativa de Pernambuco	Público Estadual
BANDEPREV	Bandepe Previdência Social	Patrocínio Privado
BANORTE	Fundação Manoel Baptista da Silva de Seguridade Social	Patrocínio Privado
BOMPREV	Bomprev Sociedade Previdenciária	Patrocínio Privado
CELPOS	Fundação Celpe de Seguridade Social	Patrocínio Privado
COMPREV	Fundação COMPESA de Previdência e Assistência	Público Estadual
FACHESF	Fundação Chesf de Assistência e Seguridade Social	Público Federal
GTMPREVI	GTMPREVI Sociedade Previdenciária	Patrocínio Privado

Fonte: Elaboração Própria

3.3 Aplicação do Questionário

Os questionários foram enviados por e-mail aos representantes das entidades, sendo feito um prévio contato telefônico com os mesmos, no período de abril a julho de 2010. As respostas aos questionários foram recebidas igualmente por e-mail, no mesmo período.

A utilização de meio eletrônico para aplicação dos questionários não descaracteriza a pesquisa em seu caráter científico, pois, de acordo com Silva (2006, p. 171), “outro meio utilizado pela *internet* que facilita a pesquisa e a vida do pesquisador é o correio eletrônico, que é um sistema de comunicação, por meio do qual se podem trocar mensagens escritas com interlocutores espalhados pelo mundo todo”.

Os questionários foram respondidos por 6 entidades correspondendo a 75% do total da amostra determinada, com 8 respondentes. Dos respondentes 5 apresentaram-se como dirigentes e 3 apresentaram-se como pessoas responsáveis pelos controles internos das entidades.

Da amostra inicialmente selecionada, apenas uma Entidade não respondeu ao contato telefônico e nem ao e-mail enviado. Outra Entidade, entretanto, respondeu ao e-mail, porém não respondeu ao questionário, com a justificativa de que a mesma encontrar-se em processo de liquidação, não possuindo mais atividades para o monitoramento de riscos nessa Entidade.

3.4 Tratamento dos Dados

A tabulação dos dados coletados foi através do uso do software Excel da Microsoft. Para os procedimentos estatísticos foi utilizado o software Statistical Package of The Social Sciences (SPSS), versão 16.0.

A análise dos dados auferidos na pesquisa de campo realizada com as EFPCs, deu-se por meio da análise descritiva dos resultados, com utilização de testes estatísticos, que contribuíram para responder o problema da pesquisa.

Durante a execução da análise descritiva, fez-se necessário, em alguns casos, a utilização de análises de contingências, para que determinadas hipóteses fossem respondidas e explicadas, pois a análise de contingência consiste na associação entre duas ou mais variáveis, sendo essas variáveis dispostas em linhas e colunas, formando uma tabela de dupla entrada, denominada tabela de contingência. Essa tabela evidencia em suas linhas uma variável e seu critério e em suas colunas a outra variável e seu respectivo critério adotado.

Os resultados obtidos com o processamento de dados dispostos na tabela de contingência, permitem, em um âmbito geral, diagnosticar, por meio do teste não-paramétrico Qui-quadrado de Pearson, se as variáveis analisadas são independentes, descartando, dessa maneira, a associação entre tais variáveis.

O teste não paramétrico foi escolhido por ser útil na análise de dados provenientes de pesquisas na área de ciências do comportamento e por ser o mais indicado nos estudos que envolvem variáveis de mensuração nominal e ordinal, são também denominadas provas de livre distribuição de probabilidade da população. (MARTINS, 2005)

Para testar a significância das tabelas de contingência e as hipóteses dessa pesquisa, foi empregado o teste não-paramétrico Qui-quadrado de Pearson. Em relação a confiabilidade dos testes Qui-quadrado obtidos, foi empregado testes não-paramétrico Exato de Fisher, em que suas respostas são apresentadas em tabelas 2 x 2, cujas as variáveis dicotômicas são apresentadas em escala nominal.

O nível de significância mínimo utilizado neste trabalho de pesquisa para rejeição da hipótese nula (H0), foi de 5,0% ($\alpha = 0,05$), que de acordo com Levine *et. al.* (2005) representa um percentual aceitável, já que torna o intervalo de confiança de 95% para a tomada de decisão.

4 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS

A Resolução CGPC nº 13/2004, traz a obrigatoriedade de que os canais de comunicação interna das Entidades Fechadas de Previdência Complementar devem assegurar aos diversos níveis de gestão e de supervisão circulação de informações. Na percepção de 87,5% dos respondentes a estrutura organizacional da entidade permite o fluxo das informações contábeis entre os vários níveis de gestão, e 12,5% afirmam que a estrutura organizacional permite de forma parcial esse fluxo de informações.

Observou-se, também, que na percepção de 100% dos respondentes os gestores das entidades têm seu foco de atuação voltado para as questões de *compliance* e riscos na tomada de decisão. Esse resultado pode ser justificado pelo estímulo ao desenvolvimento de uma cultura interna com ênfase a importância dos controles internos e gestão de riscos nas EFPCs, assim como pelas exigências normativas e fiscais, corroborando com os estudos de Freitas (2005) que afirma que: “tanto pela motivação regulatória, quanto pelas necessidades gerenciais, as EFPCs buscam adotar cada vez mais as melhores práticas de controle interno.”

Em relação à adoção de um aplicativo computacional pela entidade para monitoramento de riscos, todos os respondentes afirmaram haver monitoramento dos riscos de imagem e operacionais através da utilização de sistemas, conforme demonstrado na tabela 01. Esse resultado fortalece ainda mais a idéia da importância dos controles internos, na percepção dos gestores, mais frequentemente no que se refere às atividades operacionais e na comunicação junto à participantes e terceiros.

Tabela 01 – Monitoramento dos Riscos Através de Aplicativo Computacional

Monitoramento de Risco	Frequência	Percentual Individual	Percentual do Grupo
Risco Imagem	8	100,0	19,5
Risco de Mercado	5	62,5	12,2
Risco de Contraparte	6	75,0	14,6
Risco de Liquidez	7	87,5	17,1
Riscos Operacionais	8	100,0	19,5
Riscos Legais	7	87,5	17,1
Total	41		100,0

Fonte: Dados Coletados

Para 37,5% dos respondentes os aplicativos computacionais não são a única forma de monitoramento de riscos, neste caso as entidades utilizam também outras formas de monitorar os riscos, dentre elas: o Calendário de Obrigações elaborado pela ABRAPP; a Matriz de Riscos; Comitê de Riscos; Comitê Jurídico; e a Avaliação Atuarial Mensal.

O Calendário de Obrigações, entretanto, é uma ferramenta meramente indicativa que

pode ser utilizada para controle e monitoramento dos prazos das obrigações, desta forma buscou-se avaliar se as entidades que adotam o calendário, avaliação atuarial ou outras formas de monitoramento, consideram esses como substitutivos do aplicativo computacional para os riscos legais e operacionais, como apresentam as tabelas 02 e 03

Tabela 02 – Outro Método x Aplicativo Computacional – Risco Legal

Variável	Risco Legal			Exato de Fisher Sig. (α)
	Não	Sim	Total	
Outro método Não	0	5	5	0,375
Outro método Sim	1	2	3	
Total	1	7	8	

Fonte: Dados Coletados

Tabela 03 – Outro Método x Aplicativo Computacional – Risco Operacional

Variável	Risco Operacional	
	Sim	Total
Outro método Não	5	5
Outro método Sim	3	3
Total	8	8

Fonte: Dados Coletados

Como demonstrado na tabela 02, apenas uma entidade que utilizam outro método para monitoramento de riscos não possui aplicativo computacional para monitoramento dos risco legal, através do teste exato de Fisher ($\alpha = 0,05$) com resultado no grau de significância de 0,375, verificou-se que na percepção dos respondentes os outros métodos não substituem a utilização dos aplicativos computacionais para monitoramento do risco legal, sendo esses complementares. Tal afirmação também é confirmada no caso do risco operacional, vez que todos os respondentes afirmaram utilizar aplicativo computacional para o monitoramento desse risco.

Em relação ao aplicativo computacional, buscou-se conhecer a forma como os dados eram alimentados no sistema, 87,5% dos respondentes informaram que a alimentação é feita de forma manual, 12,5% é feito através de planilhas eletrônicas e em apenas 12,5% dos casos a alimentação dos dados é feita através de programas integrados. Esse resultado demonstra a fragilidade dos aplicativos, no que diz respeito aos inputs informacionais.

Neste sentido, as principais vantagens da alimentação automática, destacadas por Magalhães e Lunkes (2000, p. 73) são “... segurança com relação à não ocorrência de erros, economia de tempo pela velocidade de operação, redução de custos pela eliminação do uso de planilhas e da mão-de-obra de planilhamento e digitação.”

A avaliação dos riscos quanto a probabilidade de incidência e quanto ao impacto nos objetivos e metas traçados pela entidade é feita por meio de atribuição de notas ou pontos em 100% das entidades pesquisada. Essa forma de avaliação é utilizada nas matrizes de riscos, entretanto, Santos (2008, p. 32) alerta que “a definição dos riscos ou categorias de riscos do modelo é um processo de considerável dificuldade, sendo que na determinação do grau de risco, (...), está implícita alguma **subjetividade**.” (grifo nosso). É preciso, portanto, deixar claro qual foi o método utilizado para se chegar àquela classificação. Nessa pesquisa, apenas 1 respondente especificou que utiliza a metodologia COSO nesse processo.

Ainda em relação à forma de avaliação dos riscos, 37, 5% dos respondentes afirmaram utilizar indicadores financeiros, contábeis e atuariais.

As informações (relatórios) geradas através do monitoramento dos diversos tipos de riscos auxiliam no processo de tomada de decisão pelos gestores para 100% dos respondentes,

no entanto, buscou-se avaliar se a estrutura dos relatórios auxiliavam na compreensão das informações pelos seus usuários, conforme apresenta a tabela 04.

Tabela 04 – Estrutura do Relatórios

Variável		Auxilia na Decisão	
		Sim	Total
Auxilia na Compreensão	Sim	5	5
	Parcialmente	3	3
	Total	8	8

Fonte: Dados Coletados

Buscou-se ainda investigar se a compreensão das informações contidas nos relatórios estava relacionada à forma de apresentação dos mesmos, como demonstra a tabela 05.

Tabela 05 – Compreensão das Informações

Variável		Apresenta Gráficos / Planilhas			Exato de Fisher Sig. (α)
		Não	Sim	Total	
Compreensão da Informação	Sim	1	4	5	0,625
	Parcialmente	0	3	3	
	Total	1	7	8	
Variável		Apresenta Percentuais			Exato de Fisher Sig. (α)
		Sim	Sim Parcialmente	Total	
Compreensão da Informação	Sim	4	1	5	0,643
	Parcialmente	2	1	3	
	Total	6	2	8	
Variável		Apresenta Indicadores Financeiros/ Contábeis e Atuariais			Exato de Fisher Sig. (α)
		Não	Sim	Total	
Compreensão da Informação	Sim	1	4	5	0,286
	Parcialmente	2	1	3	
	Total	3	5	8	

Fonte: Dados Coletados

O teste exato de Fisher ($\alpha = 0,05$), apresentou grau de significância de 0,625 para apresentação das informações através de gráficos e através de planilhas, de 0,643 para apresentação das informações através de percentuais e de 0,286 para apresentação das informações através de indicadores financeiros, contábeis e atuariais, dessa forma é possível verificar que a forma de apresentação dos dados contidos nos relatórios não tem impacto significativo na compreensão das informações pelos respondentes.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A pesquisa analisou aspectos relacionados a utilização das informações do sistema de monitoramento de riscos no processo decisório, bem como o procedimento metodológico utilizado no monitoramento e avaliação dos riscos quanto a probabilidade de incidência e quanto ao impacto nos objetivos e metas traçados pela entidade.

Constatou-se que nas entidades entrevistadas as informações circulam entre os diversos níveis de gestão, ainda que de forma parcial. Tendo como foco de atuação o monitoramento de riscos e o cumprimento das exigências legais.

Foi percebido que o monitoramento dos diversos tipos de riscos é feita através do uso de aplicativo computacional (sistema), não excluindo porém a utilização de métodos paralelos ou complementares. Contudo, apesar dos aplicativos computacionais monitorarem os riscos existentes, em parte ou no todo, a alimentação dos dados é feita de forma manual e o critério de avaliação, se dá através de atribuição de notas e pontos, o que dá margem à subjetividade.

Assim, a conclusão apresentada por esse estudo é que a atual estrutura dos relatórios de monitoramento de riscos existentes nas EFPCs do Estado de Pernambuco auxilia no processo de tomada de decisão pela gestão, porém a compreensão dessas informações, em alguns casos ocorre ainda de forma parcial, não estando vinculada aos outputs gerados pelo sistema.

Os resultados apresentados por esse estudo, apesar de limitada às Entidades Fechadas de Previdência Complementar do Estado de Pernambuco, podem representar um indicativo do que ocorre com outras entidades do mesmo setor, colaborando para identificar a forma como a atual estrutura dos relatórios de monitoramento de riscos contribui na tomada de decisões e compreensão da informação pelos gestores dessas entidades.

Para futuras pesquisas recomenda-se a investigação em outras entidades; ou em um grupo maior de entidade; ou ainda em empresas de outros setores. Bem como o desenvolvimento de novas metodologias mais efetivas para monitoramento de riscos que possam respaldar com informações menos subjetivas, ou ainda a identificação de formas de apresentação de relatórios de melhor compreensibilidade para os usuários.

REFERENCIAS

ABRAPP, Associação Brasileira das Entidades Fechadas de Previdência Complementar. **Estatísticos, Julho/2009**. Disponível em: www.abrapp.org.br. Acesso: 20/04/2010.

AMBACHTSHEER, Keith P. EZRA, D. Don. **Pension Fund Excellence: creating value for stakeholders**. New York: John Wiley & Sons, Inc, 1998.

BRASIL. **Constituição da República Federativa do Brasil, de 1998 – Emenda Constitucional nº. 20**, de 15 de dezembro de 1998. Modifica o sistema de previdência social, estabelece normas de transição e dá outras providências. Diário Oficial da União, 16 de dezembro de 1998.

_____. **Lei Complementar 108**, de 29 maio de 2001. Dispõe sobre o Regime de Previdência Complementar e dá outras providências. Diário Oficial da União, 30 de maio de 2001.

_____. **Lei Complementar 109**, de 29 maio de 2001. Dispõe sobre o Regime de Previdência Complementar e dá outras providências. Diário Oficial da União, 30 de maio de 2001.

_____. **Resolução CGPC nº. 13**, de 01 de outubro de 2004. Estabelece principio, regras e práticas de governança, gestão e controles internos a serem observadas pelas entidades fechadas de previdência complementar. Diário Oficial da União, 06 de outubro de 2004.

_____. **Resolução CMN nº. 3.456**, de 01 de junho de 2007. Dispõe sobre os procedimentos a serem observados pelas entidades fechadas de previdência complementar na divulgação de informações aos participantes e assistidos dos planos de benefícios de caráter previdenciário que administram, e dá outras providências. Diário Oficial da União, 06 de junho de 2007.

_____. **Resolução CGPC nº. 28**, de 26 de janeiro de 2009. Dispõe sobre os procedimentos contábeis das entidades fechadas de previdência complementar, e dá outras providências. Diário Oficial da União, 09 de fevereiro de 2009.

BERNSTEIN, Peter L. **Desafio aos Deuses: a fascinante história do risco**. 4ª Ed. Rio de Janeiro: Campus, 1997.

D'ALMEIDA, Antônio Carlos Bastos. **Risco Operacional – Parte I**. 2006. Disponível em: <<http://www.ancep.org.br/artigo>> . Acesso em: 29 abr. 2007.

FERREIRA, Sérgio de Andréa. **A responsabilidade Civil dos Entes Privados no Sistema Fechado de Previdência Complementar**. Seminário Aspectos Jurídicos Fundamentais dos Fundos de Pensão, 2005, São Paulo. Anais. Rio de Janeiro: CEDES – Tribunal de Justiça do Estado do Rio de Janeiro, 2005.

FREITAS, Luis Felix de. ROMERO, Luiz R. **Controles Internos em EFPCS**. 2005. Disponível em: <<http://www.ancep.org.br/artigo>> . Acesso em: 29 jun. 2010.

GABAS, Carlos Eduardo. **Aspectos Gerais da Gestão dos Fundos de Pensão**. In: Gestão Estratégica dos Fundos de Pensão. São Paulo: Abrapp/ICSS/Sindapp, 2008, p. 79-98.

HENDRIKSEN, Eldon S.;VAN BREDA, Michael F. **Teoria da Contabilidade**. 5ª edição. São Paulo: Atlas, 1999.

IOPS, International Organisation of Pension Supervisors. **Supervisory Oversight of Pension Fund Governance**. Working Paper nº 08. August, 2008. Disponível em: www.iopsweb.org. Acesso: 25/06/2010.

KAM, Vernon. **Teoria da Contabilidade**. São Paulo, 1985.

LEVINE, David M; STEPHAN, David; KREHBIEL, Timothy C; BERENSON, Mark L. **Estatística – Teoria e Aplicações Usando o Microsoft® Excel em Português**. 3ª Ed. Rio de Janeiro: LTC, 2005.

LIBONATI, Jeronymo José. SOUTO MAIOR, Verônica Cunha de. **O Processo de Comunicação na Contabilidade**. In: Congresso Brasileiro de Contabilidade, 15, 1996, Fortaleza. Anais... Brasília: Conselho Federal de Contabilidade, 1996. v. 4. p. 230-254.

LUNKES, Rogério João. **Contabilidade Gerencial: Um Enfoque na Tomada de Decisão**. Florianópolis: VisualBooks, 2007.

MAGALHÃES, Antonio de Deus F. LUNKES, Irtes Cristina. **Sistemas Contábeis: o valor informacional da contabilidade nas organizações**. São Paulo: Atlas, 2000.

MARCONI, Marina de Andrade; LAKATOS, Eva Maria. **Metodologia do Trabalho Científico**. 6ª Edição. São Paulo: Atlas, 2001.

MARTINS, Gilberto de Andrade. **Estatística Geral e Aplicada**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2005.

MARTINS, Nilton Cano. **Os controles Internos no Contexto Bancário**. 2006. Disponível em: <<http://www.bb.com.br/institucional/treinamentos>> . Acesso em: 30 mar. 2010.

MARTINEZ, Wladimir Novaes. **Comentários à Lei Básica da Previdência Complementar**. São Paulo: LTr, 2003.

MOREIRA, Paulo Fernando F., **Conceitos de Controles Internos**. In: 6º CONANCEP. Santa Catarina. 2006.

MUSALEM, Alberto R. PALACIOS, Robert J. **Public Pension Funds Management: Governance, Accountability and Investment Policies**. Washington: The International Bank for Reconstruction and Developments/ The World Bank, 2004.

NOLTE, Ana Claudia Alves. **Principais Ferramentas para Implementação do Sistema de Gestão VALIA**. Revista fundo de pensão – Revista da ABRAPP, SINDAPP, ICSS. São Paulo,

nº. 322, p. 88-92, novembro 2006.

PADOVEZE, Cloves Luís. **Contabilidade Gerencial: Um enfoque em sistema de informação contábil**. 7ª Ed. São Paulo: Atlas, 2010.

PAGLIARINI, Aparecida Ribeiro Garcia. **Manual de Práticas e Recomendações aos Dirigentes das Entidades Fechadas de Previdência Complementar**. São Paulo: SINDAPP, 2006.

PENA, Ricardo. GALAZZI, Geraldo. **A Supervisão Baseada em Riscos na Previdência Complementar no Brasil: Estágio Atual e Perspectivas**. São Paulo: Abrapp/ICSS/Sindapp, 2008.

PINHO, Mariangela Mendes Lomba. **A Matriz de Risco como Instrumento Acessório para Implementação da Supervisão Baseada em Risco nos Fundos de Pensão**. In MPS, SPC. O Sistema de Previdência Complementar Fechado – desafio e perspectivas: prêmio SPC 30 anos. Brasília: MPS, SPC, 2009.

RABBAT, Marcelo. MALACRIDA, Sérgio. **CGPC 13: Desafio é Interar Planos à Rotina das Entidades**. 2005. Disponível em: <http://www.webartigos.com/articles/28325/1/CGPC-13-desafio-e-integrar-planos-a-rotina-das-entidades/pagina1.html>. Acesso: 10/04/2010.

RIECHE, Fernando Ceschin. **Gestão de Riscos em Fundos de Pensão no Brasil: Situação Atual da Legislação e Perspectivas**. Revista do BNDES, v. 12, n. 23, p. 219-242, jun. 2005.

RODRIGUES, José Angelo. **Gestão de Risco Atuarial**. São Paulo: Saraiva, 2008.

SANTOS, Célia Cristina Antunes dos. **Supervisão dos Fundos de Pensão Baseada na Avaliação dos Riscos**. 2008. 154 f. Dissertação (Mestrado em Ciências Atuariais) - Instituto Superior de Economia e Gestão. Universidade Técnica de Lisboa. Lisboa, 2008.

SILVA, Alessandra Patrícia T. SILVA, Dionísio Jorge da. CHAGAS, Paulo César. **Um Enfoque de Controles Internos nos Fundos de Pensão**. Brasília: Consultorys Consultoria, 2010.

SILVA, Dionísio Jorge da. **A Importância do Compliance**. 2006. Disponível em: <http://www.ancep.org.br/artigo> . Acesso em: 29 abr. 2007.

SMITH, J.E.; SMITH , N.P. Readability: A Measure of the Performance of the Communication Function of Financial Reporting. The Accounting Review, Vol. 46, No. 3 Jul., 1971, p. 552-561.

SOUTELLO, Adriana. **Riscos na Seguridade**. 2006. Disponível em: <http://www.ancep.org.br/artigo> . Acesso em: 29 abr. 2007.

STEVENSON, William J. **Estatística aplicada à administração**. São Paulo: Harper & Row do Brasil, 1981.

STEWART, Fiona. **Pension Funds' Risk-Management Framework: Regulation And Supervisory Oversight**. 2010. Disponível em: <http://www.oecd.org> Acesso: 20 jun. 2010.