

Eixo Temático: Estratégia e Internacionalização de Empresas

**GESTÃO FINANCEIRA DOS REGIMES PRÓPRIOS DE PREVIDÊNCIA SOCIAL -
MUNICÍPIOS DO ESTADO DO RIO GRANDE DO SUL**

**FINANCIAL MANAGEMENT OF OWN SOCIAL SECURITY REGIMES -
MUNICIPALITIES OF RIO GRANDE DO SUL STATE**

Mateus Lopes Freitas, Robert De Azevedo Nadalon, Bruno Milani e Wellington Furtado Santos

RESUMO

O presente artigo tem como objetivo avaliar os mecanismos de controle de riscos adotados pelos RPPS em suas atividades de investimento como forma de garantia de proteção e equilíbrio financeiro e atuarial, com ênfase na proatividade dos gestores dos RPPS. Para isso, foi coletado dados dos investimentos de 20 RPPS municipais do Estado do Rio Grande do Sul, selecionados de acordo com o valor de seu Patrimônio Líquido, Este número corresponde a uma amostra probabilística com 6,37% de confiança e com aceitação. Os resultados, os quais atenderam os objetivos mesmo com a existência de algumas limitações, demonstram a dificuldade na gestão financeira dos RPPS, principalmente em cenários de oscilação e instabilidade econômica, dificuldade esta potencializada pela baixa atenção em Regimes com menores valores de Patrimônio Líquido.

Palavras-chave: RPPS, Patrimônio Líquido, Gestão Financeira.

ABSTRACT

This article aims to evaluate the risk control mechanisms adopted by RPPS in their investment activities as a way to guarantee protection and financial and actuarial balance , with emphasis on proactive managers of RPPS . For this, we collected data on investments of 20 municipal RPPS State of Rio Grande do Sul , being selected 20 municipalities according to the value of its Shareholders' Equity , the ten major and minor from 8 million towards a relevant analysis and not distorted. This corresponds to a probability sample with 6.37 % confidence and acceptance. The results , which met the same goals with the existence of some limitations, demonstrate the difficulty in financial management of RPPS , especially in swing scenarios and economic instability , difficulty this enhanced by the low attention to regimes with lower shareholders' equity values.

Keywords: RPPS, Equity, Financial Management.

1. INTRODUÇÃO

O sistema previdenciário sempre constituiu um dos principais problemas das contas públicas. A reforma previdenciária que se iniciou na década de 90 tinha como um dos seus objetivos a redução dos gastos nesse setor, ela tem como marco fundamental a aprovação da Emenda Constitucional (EC) nº 20 em 16 de dezembro de 1998, a qual criou sistema de previdência para os servidores públicos da União, Estados, Distrito Federal e Municípios, definido como Regime Próprio de Previdência Social (RPPS).

A criação desse sistema fundamentou-se no saneamento de problemas estruturais das finanças públicas e na importância do previdenciário para as pessoas, o qual é responsável pelo pagamento de aposentadorias e pensões de um grande número de servidores públicos. Só no Rio Grande do Sul (RS), essas entidades são responsáveis por mais de 70% das aposentadorias de servidores dos 497 municípios do Estado.

A gestão dos investimentos feitos pelo RPPS deve incluir uma estruturação adequada dos riscos inerentes às operações financeiras, visto que a teoria de finanças já esclarece que o retorno é proporcional ao risco assumido. Justamente pelo fato desse sistema atender a uma enorme quantia de colaboradores é que uma análise do quanto e como são utilizados os recursos dos contribuintes e se estes atenderão às necessidades das finanças públicas.

A crise vivenciada pelo mundo no final do mês de maio de 2008 afetou a economia mundial, fazendo com que as bolsas de valores dos principais mercados do mundo despencassem, gerando grandes prejuízos. Essa situação, assim como outras crises, oferece uma clara demonstração de como é importante a consideração dos riscos e de como é grande a sua diversidade.

Logo, torna-se interessante analisar, alguns anos após essa crise, como está o comportamento e as estratégias de investimento dos fundos de previdência municipais, ou seja, considerando municípios com estrutura na forma de Fundo de previdência, Fundação Previdenciária ou Autarquia Previdenciária, de vinte municípios do Rio Grande do Sul com diferentes performances, selecionados pelo critério de maiores e menores patrimônios líquido. E, diante do exposto, avaliar os mecanismos de controle de riscos adotados pelos RPPS em suas atividades de investimento como forma de garantia de proteção e equilíbrio financeiro e atuarial.

2. REFERENCIAL TEÓRICO

2.1. Fundos de Investimento e Plano de Previdência

A palavra investimento geralmente é entendida como um comprometimento atual de recursos na expectativa de colher benefícios futuros, logo, partindo dessa premissa, investimento é a situação em que ocorre inversão de capital, qualquer que seja a sua forma, visando à criação de valor, ou seja, recuperação daquilo que foi investido acrescido da rentabilidade do investimento, em determinado prazo. (MOTTA; CALÔBA, 2002)

Conforme Fortuna (2000) o fundo de investimento é uma espécie de condomínio, formado por diversos aplicadores, que, juntos, detém um maior poder de compra. Quando se investe em um fundo, se adquire cotas - a menor unidade do patrimônio líquido do fundo - proporcional ao capital investido. O fundo de investimento é uma comunhão de recursos, captados de pessoas físicas ou jurídicas, visando obter ganhos financeiros a partir de aplicações em títulos e valores mobiliários (CVM, 2007).

Tem o objetivo de propiciar ao investidor uma eficiente ferramenta para aplicação de seus recursos excedentes ou sua poupança. Essa ferramenta possui as seguintes características: perfis diferenciados (atender às diferentes necessidades de prazo, rentabilidade e perfil e risco); possibilita a terceirização da decisão do investimento para uma equipe profissional e

especializada (utilizam ferramentas de gestão e análise sofisticada); funciona como um investidor de longo prazo para a economia. (PACHECO; OLIVEIRA, 2010)

A referida Emenda Constitucional (EC) nº 20 que criou o sistema de previdência para os servidores públicos de todas as esferas, o Regime Próprio de Previdência Social (RPPS). Segundo Bogoni e Fernandes (2011) tais entidades caracterizam-se como fundos de pensão, os quais passam, inicialmente, por uma fase de acumulação de recursos, na qual se coleta dinheiro dos trabalhadores ativos e dos órgãos públicos empregadores, e, após isso, a fase de pagamento de benefícios, quando o beneficiário adquire as condições para habilitar-se à percepção de algum dos benefícios instituídos pelo RPPS.

As instituições de Previdência Pública sejam elas instituídas na forma de Fundo de Previdência, Instituto de Previdência, ou sob qualquer forma de regime, tem por objetivo basilar assegurar ao servidor público o pagamento dos benefícios previdenciários aos seus segurados e dependentes. Para que isso ocorra, deve haver contribuições por parte dos servidores e do empregador.

É importante considerar que o regime próprio de previdência tem intrínseco a sua constituição o caráter solidário entre seus colaboradores e beneficiários, ou seja, o benefício pago a um dos membros é custeado pela contribuição de todo profissional ativo que compõe o fundo, bem como todas as contribuições progressivas. Emenda Constitucional nº 20, de 15 de dezembro de 1998, que, dando nova redação ao artigo 40 da Constituição da República, previu um sistema de caráter contributivo, sendo certo que anteriormente as contribuições recolhidas pelos servidores eram quase que exclusivamente destinadas ao financiamento das pensões e dos benefícios assistenciais, ficando a cargo do erário o custeio das aposentadorias (CF,88), Com a redação introduzida pela Emenda Constitucional nº 41, de 19 de dezembro de 2003, o artigo 40 passou a atribuir, de forma expressa, além do caráter contributivo, o caráter solidário à previdência social dos servidores público. Este caráter solidário faz com que cada RPPS condicione suas reservas a um elaborado e necessário calculo atuarial desenvolvido através da base de dados que contenham todas as informações de seus servidores ativos e inativos bem como de seus respectivos dependentes. Em suma, está contido no calculo atuarial a precisa quantia que o RPPS tem de possuir em reservas para garantir os benefícios atuais e futuros de seus servidores.

O entendimento da questão atuarial é premissa necessária para que se avalie a questão de investimentos dos Recursos dos RPPS, pois é nesta nota técnica que esta contida a meta atuarial a ser buscada pelo regime de previdência, junto aos seus investimentos. Dentro da realidade do Estado do Rio Grande do Sul, os regimes de previdência municipais objetos de nossa análise tem como meta atuarial um incremento anual real na ordem de 6,00%, ou seja, tem de atingir como resposta de seus investimentos resultado igual a 6,00% mais a inflação do período de observação, índice este normalmente representado pelo IGP-M – Índice Geral de Preços de Mercado, e IPCA – Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo.

Todo regime de previdência é regulamentado pelo Ministério da Previdência Social, órgão federal responsável pelas diretrizes nacionais, sendo de competência de cada poder a gestão local, através de leis estaduais e municipais de cada regime de previdência.

2.2. Legislação, Normativas e Resoluções

A expansão das atividades de serviços, nas últimas décadas, em especial o setor financeiro, representou uma mudança imprescindível para o desenvolvimento econômico. Houve uma flexibilização das regras econômicas visando à consolidação de um novo modelo de Estado, de intervencionista para regulador. A regulamentação dos fundos de investimentos é feita pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), regida atualmente pela Normativa CVM 409, alterada em partes pela CVM 411 e mais recentemente pela CVM 450, flexibilizando algumas regras para os fundos de investimentos. (CVM, 2007)

Conforme avaliação da ANBIMA (Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais), a normativa nº 409 da CVM, trouxe grandes benefícios para os investidores, pois se trata de uma legislação moderna que garante segurança adequada, além de informações claras para que invista naquilo que atenda suas necessidades.

A indústria de Fundos de Investimentos criou um código, em 2000, chamado de Código de Auto-regulação, o qual estabelece parâmetro para suas atividades. De acordo com a Associação seu principal objetivo é estabelecer concorrência leal, qualidade e disponibilidade de informações, bem como elevação dos padrões fiduciários, além de promoção de melhores práticas de governança. (ANBID, 2006)

As aplicações financeiras dos RPPS são regulamentadas por resoluções do Conselho Monetário Nacional (CMN), como, por exemplo, a Res. 3.506/07 1, que busca garantir que os que as aplicações estejam dentro dos padrões mínimos de segurança e rentabilidade; Res. 3.922/10, que dispõe sobre as aplicações das RPPS, bem como estabelece seus limite, os quais estão indicados no quadro abaixo:

Quadro 1: Limites de Investimento estabelecidos pela Resolução 3.922/2010.

Limites dos Investimentos – Resolução 3.922/2010		
RENDA FIXA	RENDA VARIÁVEL	IMÓVEIS
<p>a) Até 100% títulos de emissão do Tesouro Nacional, no SELIC, e em cotas de investimentos referenciados.</p> <p>b) Até 15% em operações compromissadas, lastreadas exclusivamente pelos títulos do item “a”.</p> <p>c) Até 80% em cotas de fundos de investimento, sob a forma de condomínio aberto, e cotas de fundos de índices, que busque o retorno de um dos subíndices do IMA ou IDkA.</p> <p>d) 30% em fundos de Renda fixa sob a forma de condomínio aberto (5% em crédito privado) e fundos de índices.</p> <p>d) Até 20% em depósitos de poupança, em instituição de baixo risco de crédito, e Letras Imobiliárias Garantidas.</p> <p>e) Até 15% em cotas de classe sênior de fundos de investimento em direitos creditórios, constituídos sob a forma de condomínio aberto (5% para condomínio fechado).</p>	<p>a) Até 30% em fundos de investimento constituídos sob a forma de condomínio aberto, com indicador de desempenho vinculado ao índice Ibovespa, IBrX ou IBrX-50</p> <p>b) Até 20% em fundos de índices referenciados em ações, negociadas em bolsa de valores, admitindo-se exclusivamente os índices Ibovespa, IBrX e IBrX-50</p> <p>c) Até 15% (quinze por cento) em fundos de investimento em ações, constituídos sob a forma de condomínio aberto, no mesmo âmbito do item “b”.</p> <p>d) Até 5% em fundo de multimercado, sob a forma de condomínio aberto, sem alavancagem, em fundo de investimento em participações, constituídos sob a forma de condomínio fechado, bem como, em fundos de investimento imobiliário, com cotas negociadas em bolsa de valores.</p>	<p>- Efetuadas exclusivamente com os imóveis vinculados por lei ao regime próprio de previdência social.</p> <p>- Os imóveis de que trata o caput poderão ser utilizados para a aquisição de cotas de fundos de investimento imobiliário, cujas cotas sejam negociadas em ambiente de bolsa de valores.</p>

Fonte: Autores.

2.3. Risco-Retorno e Performance

As aplicações nos fundos de investimentos são planejadas antecipadamente, onde se define através de cálculos estatísticos metas de retorno esperado, as quais podem ou não ser alcançadas. Conforme Varga (2001) isso ocorre através da avaliação de *performance* do fundo

de investimento, a qual contém até uma taxa com sua nomenclatura, referindo-se ao desempenho do fundo em relação ao seu referencial, com o objetivo de remunerar o fundo pelo seu desempenho.

Porém, juntamente com qualquer expectativa de retorno deve-se considerar sua correlação direta com o fator risco. Conforme Bruni (1998) retorno é a variação positiva ou negativa na riqueza de um investidor. Já a palavra risco, de forma geral, pode ser expressa como a possibilidade de ocorrer um evento indesejado, traduzindo seu significado para a área de finanças, é relativa à probabilidade de se ganhar menos do que o esperado.

“Se o retorno esperado de um fundo é tanto maior quanto maior seu risco, logo, a inclusão de alguma medida de risco na avaliação deste permite melhor verificação de quanto do retorno proporcionado veio do risco assumido”. Portanto, é possível identificar que a expectativa de retorno é função linear crescente do risco. (VARGA, 2001)

Entre as estatísticas de avaliação de *performance*, comentadas anteriormente, encontra-se o índice de Sharpe (IS), apresentado em Sharpe (1966), que, a partir daí, vem sendo amplamente utilizado no setor dos fundos de investimento, a figura abaixo representa o índice:

$$IS = \frac{R_A - r_f}{\sigma}$$

Onde:

R_A : Retorno do Fundo A

r_f : Retorno do Ativo Livre de Risco

σ : Desvio Padrão do Fundo A

Fonte: Autores.

Conforme Saffi (2003) diversos cuidados devem ser tomados ao se aplicar o IS na seleção ou classificação de investimentos, como, por exemplo, o fato de o cálculo do Índice de Sharpe não considerar informações sobre a correlação entre os ativos.

Ao falarmos em análise estatística de investimentos, não se pode deixar de ressaltar o Modelo de Precificação de Ativos Financeiros (MPAF), mais conhecido mundialmente pela sigla em inglês CAPM (*Capital Asset Pricing Model*, o qual é o mais utilizado tanto no meio acadêmico quanto no meio empresarial). A junção da simplicidade e qualidade desse modelo é a principal razão de seu sucesso, que presume que os retornos dos ativos financeiros podem ser previstos a partir de uma relação linear com o fator de mercado. (PAIVA, 2005).

Ainda com relação a análise de *performance*, vale destacar que cada investimento disponível no mercado tem seu rendimento avaliado em relação a um índice de mercado, a qual denominamos *Benchmark*. Segundo Oliveira e Pacheco (2006), quando se apura o desempenho de algum investimento, é preciso ter sempre como base ou padrão algum outro índice ou medida. Assim para investimentos em fundos DI o investidor tem como parâmetro a Variação da taxa de Juros do CDI, Certificados de Depósitos Interbancários lastreados em títulos públicos. Para fundos da família dos IMA's, característico como fundos de inflação, o investidor ira buscar resultados próximos ao IMA – Índice de Mercado ANBIMA, consideradas pelas variações das Notas do Tesouro Nacional (NTN), tendo ênfase nas NTN-B, enquanto fundos IRF-M e IRF-M 1, também buscam seus benchmark homônimo, que expressa a variação de mercado dos títulos prefixados do governo – LTN e NTN-F.

Embora exista um limite legal para investimentos em renda variável, esta vem sendo a busca para a saúde financeira de alguns Regimes de Previdência, onde o investimento em

ações, ou iniciativas de multimercado, são os produtos mais buscados. Para tais investimentos, existem distintos *benchmarks*, como o Índice Ibovespa, ou nenhum.

2.4. Estudos Anteriores

Gulias Júnior (2005) concentrou sua pesquisa na observação sobre o nível de exposição ao risco de mercado imposto aos ativos administrados pelos fundos de pensão ser compatível com a cobertura do passivo atuarial dos seus planos de benefícios. O trabalho foi realizado na forma metodológica estudo de caso na Fundação dos Economiários Federais (FUNCEF).

Já Ferreira (2006) analisou a política de investimentos do Fundo de Previdência do Estado de Minas Gerais (FUNPEMG). O autor focou na verificação do risco de perdas financeiras e de desempenhos diários abaixo à referida meta, a partir dos dados do fundo e de métodos de avaliação coerentes ao objetivo.

Quadro 1: Quadro teórico de referências.

Autores	Ano	Contribuição
BOGONI; FERNANDES	2011	Estudou a gestão de risco nos investimentos do RPPS.
DA MOTTA; CALÔBA	2002	Analisou os investimentos financeiros.
FERREIRA	2006	Investigou o risco de não superação da meta atuarial em fundos de previdência.
FORTUNA	2008	Apresenta o mercado financeiro, seus produtos e serviços.
GULIAS JÚNIOR	2005	Pesquisou o risco de mercado e prudência na gestão dos recursos nos fundos de pensão.
PACHECO; OLIVEIRA	2010	Relata de forma objetiva e sensata sobre o mercado financeiro.
PAIVA	2005	Esclarece sobre os Modelos de precificação de ativos financeiros de fator único.
SAFFI	2003	Análise sobre a relação de sorte ou realidade no retorno dos fundos.
VARGA	2001	Estudou o Índice de Sharpe e demais indicadores aplicados a fundos de ações.

Fonte: Autores.

3. METODOLOGIA

No que tange à população do estudo, elegeram-se vinte municípios do Estado do Rio Grande do Sul que possuem RPPS constituído, porém sem uma instituição previdenciária separada. Segundo dados do Ministério da Previdência e Assistência Social – MPAS (2009) são 314 os municípios gaúchos que satisfazem a esta exigência. Destaca-se que todos os municípios pertencentes à população desta pesquisa tiveram os dados coletados de forma eletrônica no Sistema de Informações dos RPPS, sendo selecionados 20 municípios de acordo com o valor de seu Patrimônio Líquido, os dez maiores e menores, considerando os fundos com patrimônio superior a R\$ oito milhões.

Com relação aos procedimentos de coleta de dados, têm-se para este estudo a pesquisa e por levantamento. Buscou-se no Sistema citado anteriormente, através de consulta pública, as aplicações e investimentos dos recursos, por meio do Demonstrativo de Aplicações e Investimentos dos Recursos (DAIR), dos RPPS de cada município por bimestre a partir do ano de 2011, segundo bimestre, até 2015, quarto bimestre. A consulta foi feita da seguinte forma: na homepage do Sistema de Informações dos Regimes Públicos de Previdência Social (CADPREV) encontra-se um *link* onde é possível obter as informações procuradas, nas quais

estão presentes todos os investimentos especificados separadamente, além do patrimônio total e o percentual deste que está investido.

Além disso, também se encontram os nomes dos responsáveis pela gestão do RPPS com seus respectivos endereços eletrônicos. Para posse dessas informações, acessaram-se todos os demonstrativos previdenciários dos 20 municípios escolhidos que constituem a população do estudo. Uma vez encontrado os arquivos, foram selecionados as variáveis de interesse para a pesquisa, as quais são: o patrimônio líquido de cada município, bem como os fundos em que investiam e a quantidade direcionada, em porcentagem, desse patrimônio.

A observação se deu sobre a proatividade do gestor do RPPS, na tentativa de estabelecer os critérios utilizados pelo gestor, frente às alterações macroeconômicas, com ênfase as oscilações observadas na Taxa Básica de Juros (SELIC), e nos índices de Inflação, para o período, não descartando as demais modificações da Economia Brasileira e Mundial.

4. ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

A finalidade deste artigo é observar as diferentes estratégias utilizadas pelos gestores dos Regimes Próprios de Previdência Social, nos municípios gaúchos, frente a um panorama de mudança econômica latente em nosso país. Para uma melhor análise, os resultados observados serão dispostos em momentos distintos, de modo que a seguir estarão relatados os resultados mais relevantes da análise junto aos maiores patrimônios líquidos dentre os municípios analisados.

A primeira análise diz respeito aos produtos que compõem a carteira dos fundos com maiores patrimônios. Conforme representado no Gráfico 01, o RPPS dos servidores municipais de Porto Alegre investe em média mais de 50 % de seu patrimônio em Títulos Diretos do Tesouro Nacional, com vencimentos de longo prazo, com duração média de 20 anos, ou seja os títulos adquiridos são papéis com vencimento médio para 2035. A estratégia de aquisição direta dos títulos possibilita um menor custo, pois a taxa de administração como de um fundo neste caso é diminuta.

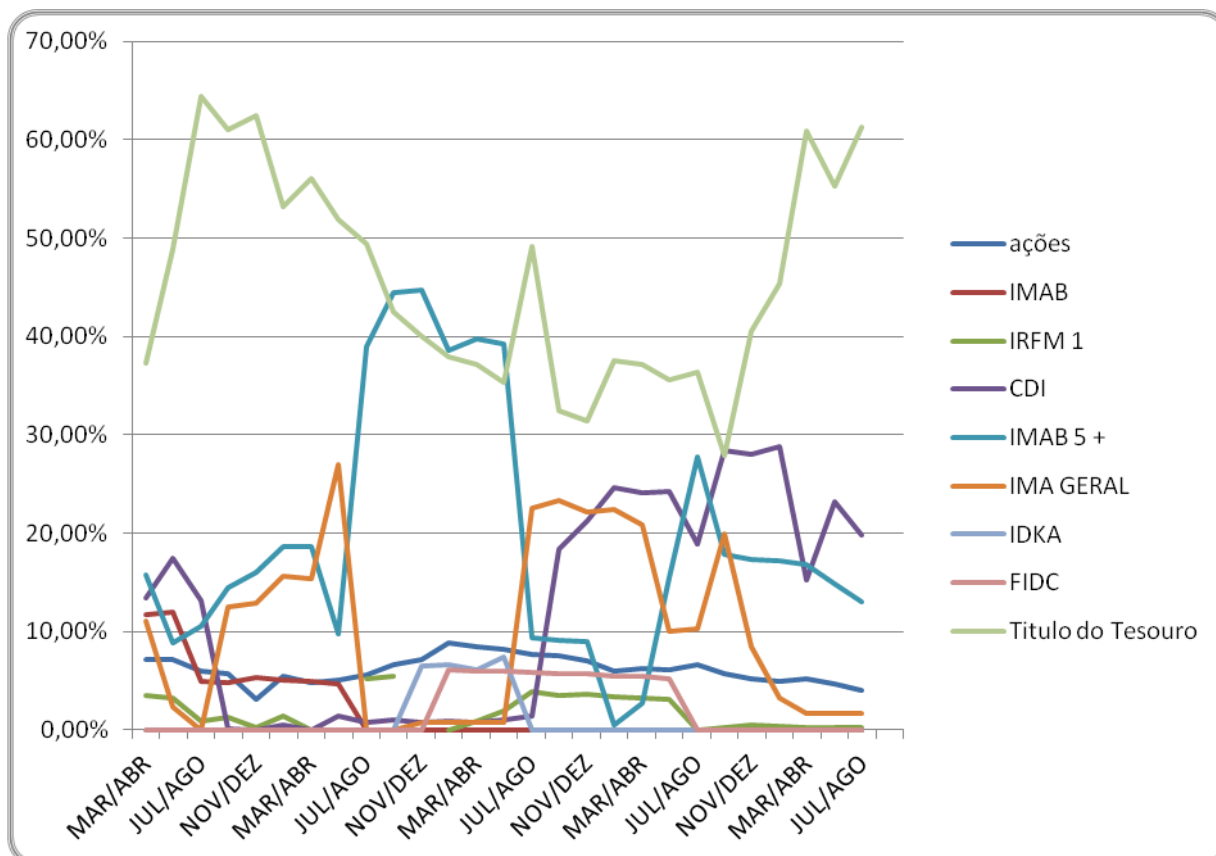


Gráfico 01 – Investimentos RPPS Porto Alegre. - Fonte: Autores

No Gráfico pode-se observar que a aplicação em títulos está também associada à proteção de capital em momentos críticos, sendo ampla em momentos de alta da Taxa SELIC. Outros movimentos interessantes que respeitam a mesma premissa de variação da SELIC encontram-se na movimentação de ativos atrelados ao CDI, como posição de Hedge para outros investimentos mais arrojados, como investimentos em ações. Num viés contrário ao adotado com os Títulos Públicos e os Fundos DI, observa-se uma ação proativa do gestor na movimentação massiva de valores nas famílias dos IMA's, no período da Taxa Selic em queda, fato que possibilitou ao fundo ganhos expressivos, uma vez que assim que o viés da Taxa Selic alterou para a posição de alta, rapidamente a postura do gestor foi de organizar sua carteira diminuindo o peso destes papéis em suas posições.

Destaca-se que para o período a Selic iniciou em um patamar de 11,50% a.a. para o primeiro bimestre de 2011, subindo ao patamar de 12,50% a.a., no 3º Bimestre do mesmo ano, tendo a partir de então quedas sucessivas, atingindo em novembro de 2012 o patamar de 7,25%, mantendo-se assim até o final do 3º bimestre do ano seguinte, iniciando uma nova escalada suave porém contínua para atingir o patamar de 14,25% em Agosto do ano corrente.

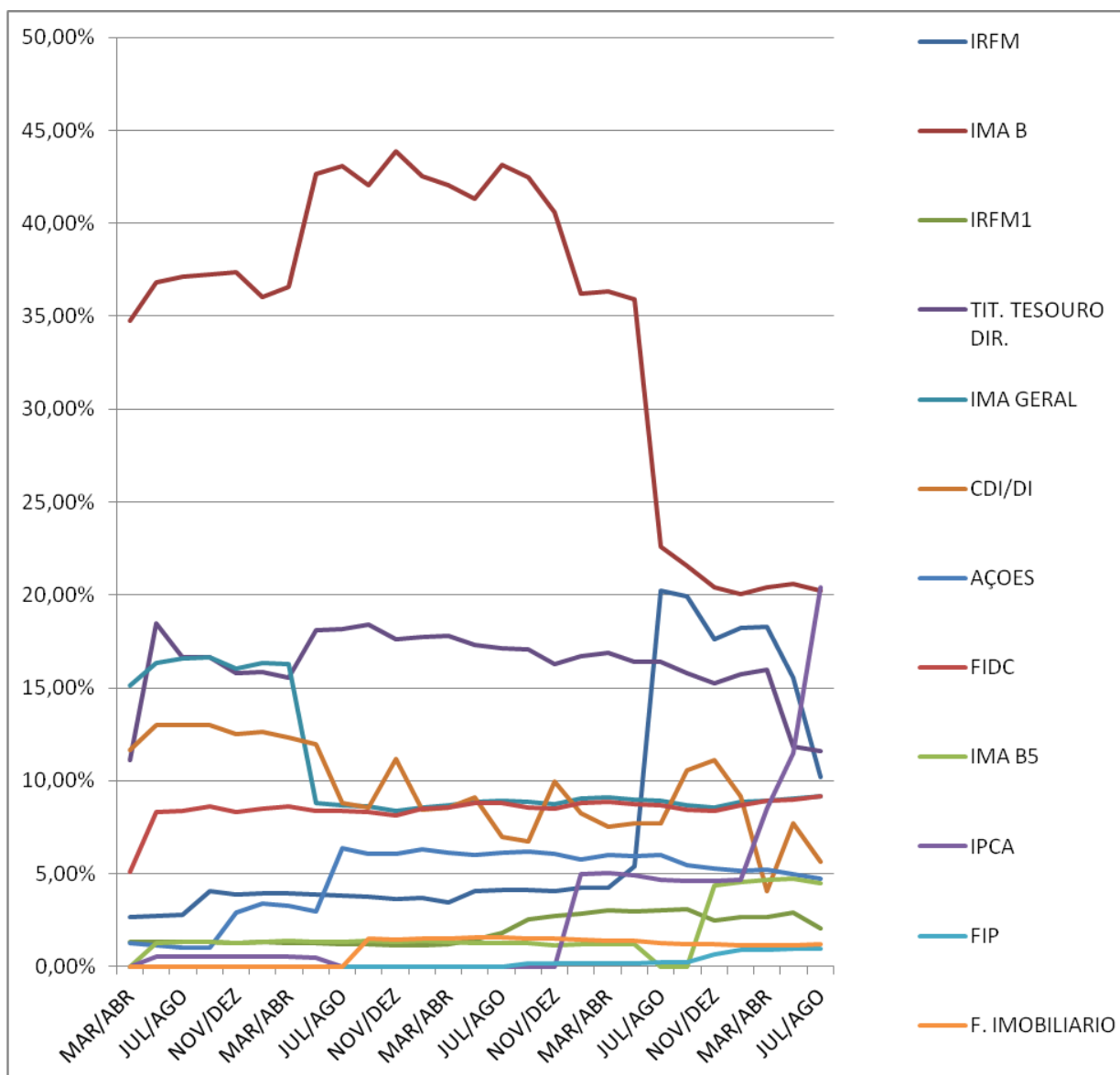


Gráfico 02 – Investimentos RPPS Caxias do Sul. Pelos Autores

O Gráfico 02 demonstra as posições dos investimentos para o RPPS de Caxias do Sul, que assim como porto alegre também mantém valores do Tesouro direto, porém em um valor menos significativo. A principal estratégia adotada pelo gestor em Caxias do Sul, ficou a cargo dos ganhos com os ativos da família IMA, no viés de queda da Taxa Selic. Como estratégia de Hedge para o cenário atual esta sendo utilizados ativos referenciados DI, para acompanhar a SELIC em alta, associado a algumas posições em Fundos associados a Direitos Creditorios, e títulos indexados a inflação, os quais em virtude do cenários estão performando de forma satisfatória, é servem de sustentação para investimentos ainda mais voláteis como os fundos de Ações e aplicação direta em renda variável, com compra direta de ações. Assim como a totalidade dos municípios com elevados PL, a chave para a efetividade do processo de gestão em caxias esta associado a diversificação de sua carteira.

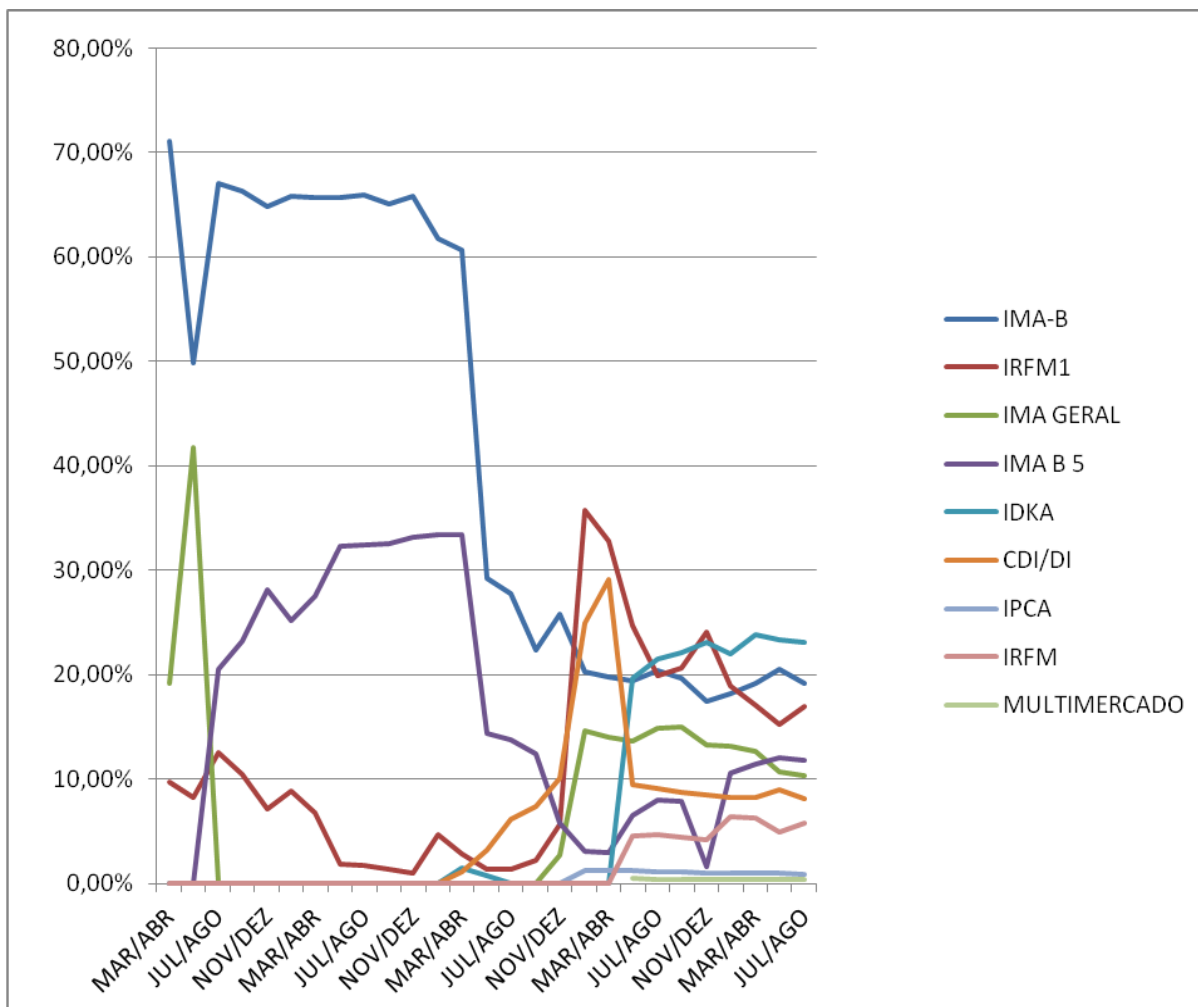


Gráfico 03 – Investimentos RPPS Rio Grande. Pelos Autores

O Gráfico 03 representa a realidade de investimentos para o município de Rio Grande, enquanto o Gráfico 04 demonstra a posição dos investimentos do município de Passo Fundo. Embora ambos não se utilizem de aquisição direta de papéis da dívida federal, como os demais municípios supracitados ambos demonstram proatividade na gestão de suas carteiras. Tanto Rio Grande quanto Passo Fundo, possuem carteiras com composição interessante, e seus históricos demonstram que existe análise de cenário na tomada de decisão na gestão dos ativos. Assim como Porto Alegre e Caxias do Sul, ambos aproveitaram o cenário favorável para inflar suas carteiras de títulos IMAS, devolvendo a diversidade assim que o cenário se tornou desfavorável a estes papéis. Rio Grande possui baixa aplicação em renda variável, sendo esta expressa apenas pelo valor empregado em ativos de multimercado, demonstrando grau de conservadorismo do gestor. Já o município de Passo Fundo guarda menos receio dos ativos de renda variável, visto que trabalha com fundos em ações, e fundos de participações, buscando resultado satisfatório, porém com consideráveis travas de segurança diante do contexto econômico conturbado que estamos vivenciando, balizando seus investimentos principalmente em IRFM, CDI, e IPCA, que tem resultado satisfatório como hedge em cenário de inflação acima do teto, e Selic em alta.

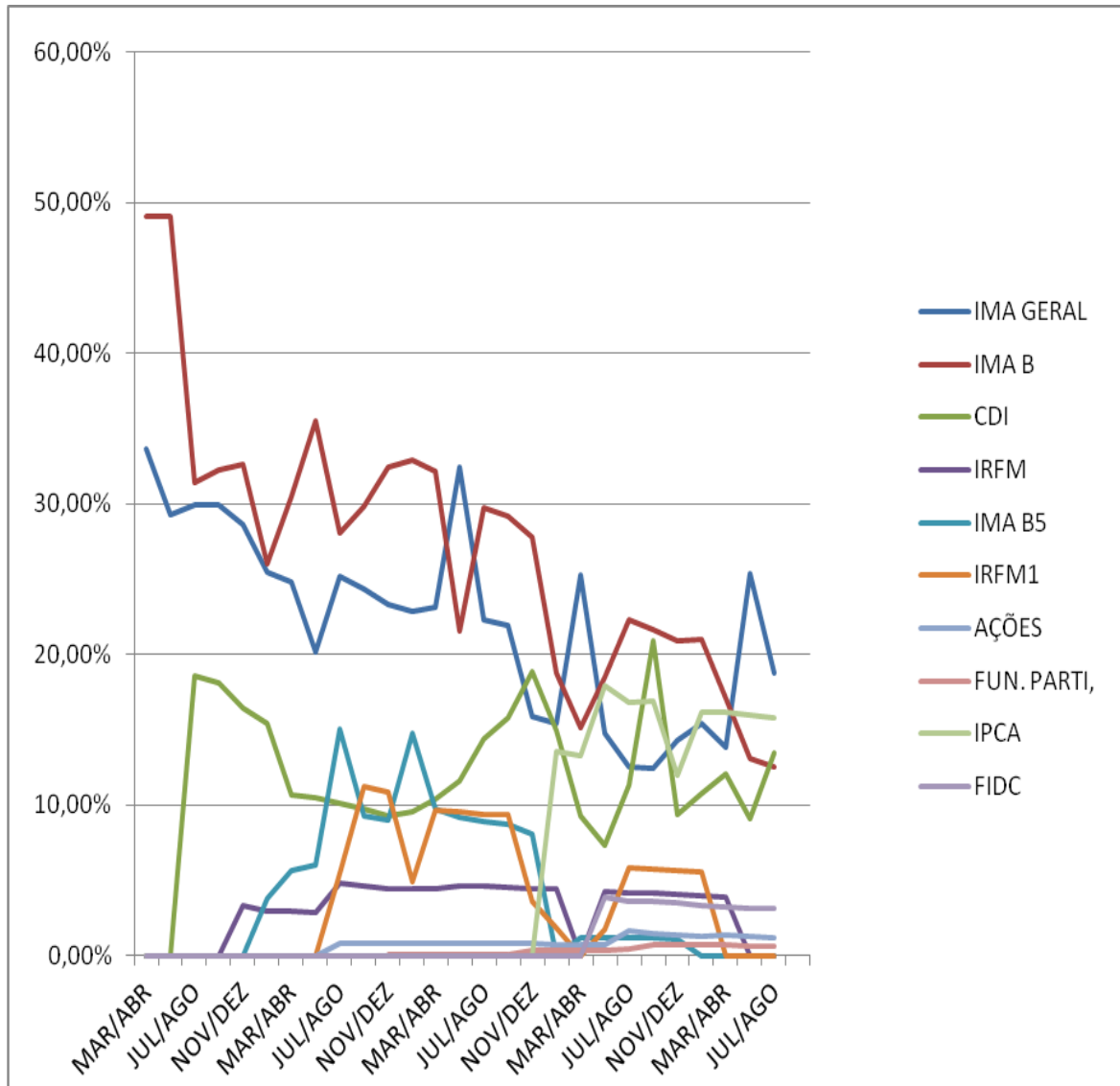


Gráfico 04 – Investimentos RPPS Passo Fundo. Pelos Autores.

Assim como realizado com os dados demonstrados acima os demais fundos observados com os 10 maiores PL's, o resultado obtido fica refletido aos gráficos apresentados.

A análise se estendeu também aos fundos com menores patrimônios líquidos, restritos a fundos com mais de R\$ 8.000.000,00 de PL, sendo os dados coletados e compilados, demonstrados de maneira gráfica conforme segue:

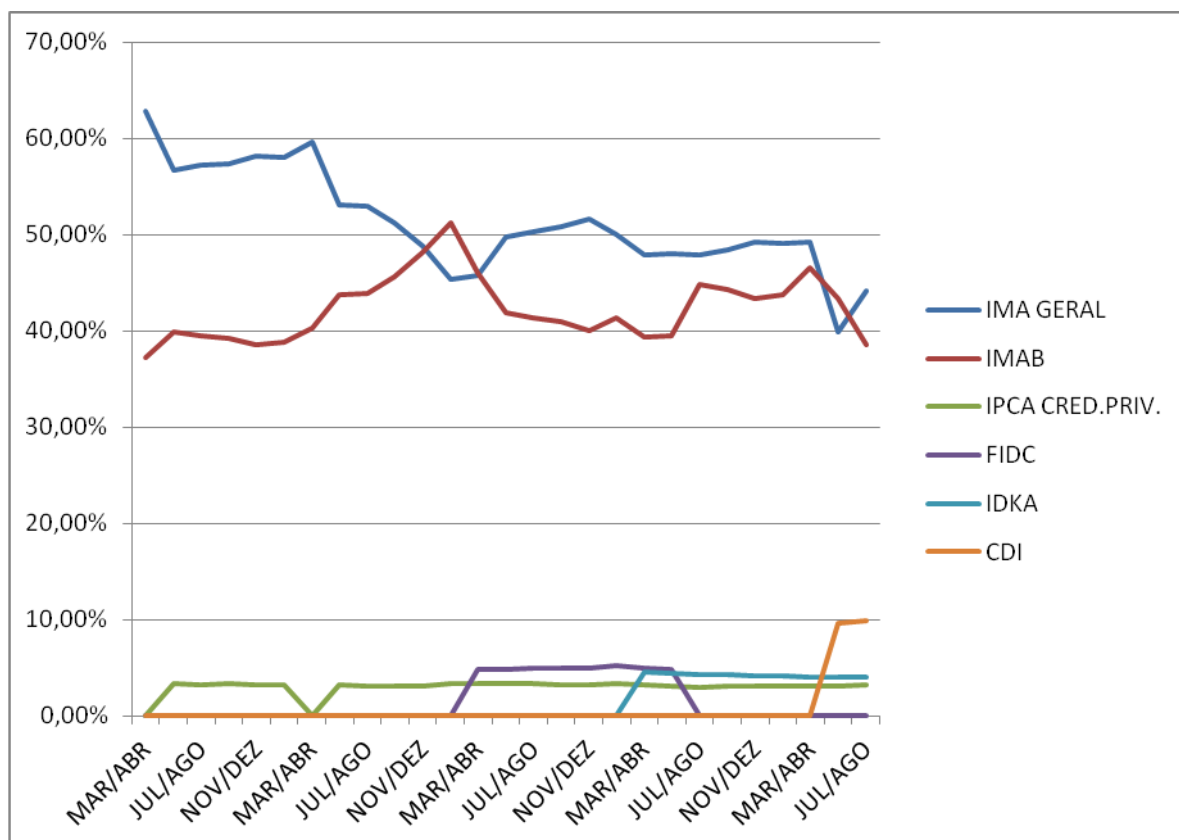


Gráfico 05 – Investimentos RPPS São José do Herval. Pelos Autores

Conforme pode ser analisado no gráfico 05, o Município de São José do Herval, possui alguns pontos críticos em sua carteira, a se destacar a maciça aplicação em Fundos IMA, com baixíssima diversificação de carteira. Nota-se que os momentos críticos de mudança econômica sequer foram observados pelo gestor, o qual não manifesta qualquer reação a quedas ou suba da Taxa Básica de Juros, nem toma qualquer providência para demais alterações econômicas. A postura extremamente passiva poderá comprometer a meta atuarial do RPPS observado, podendo ainda ser refletida em perda de Patrimônio pelo RPPS.

Assim como o Município de São José do Herval, o município de Novo Tiradentes, o gestor do RPPS possui uma conduta demasiadamente passiva conforme demonstra o Gráfico 06, carteira esta com forte posicionamento em ativos da família IMA, possuindo como posição conservadora investimentos em índices indexados a IPCA. A Carteira observada é de risco alto por seus investimentos, podendo no curto prazo refletir em perda considerável de Capital, visto que nenhum critério econômico é observado na gestão da carteira, comprovada pela manutenção da mesma quase inalterada, mesmo com mudanças significativas do cenário econômico no período.

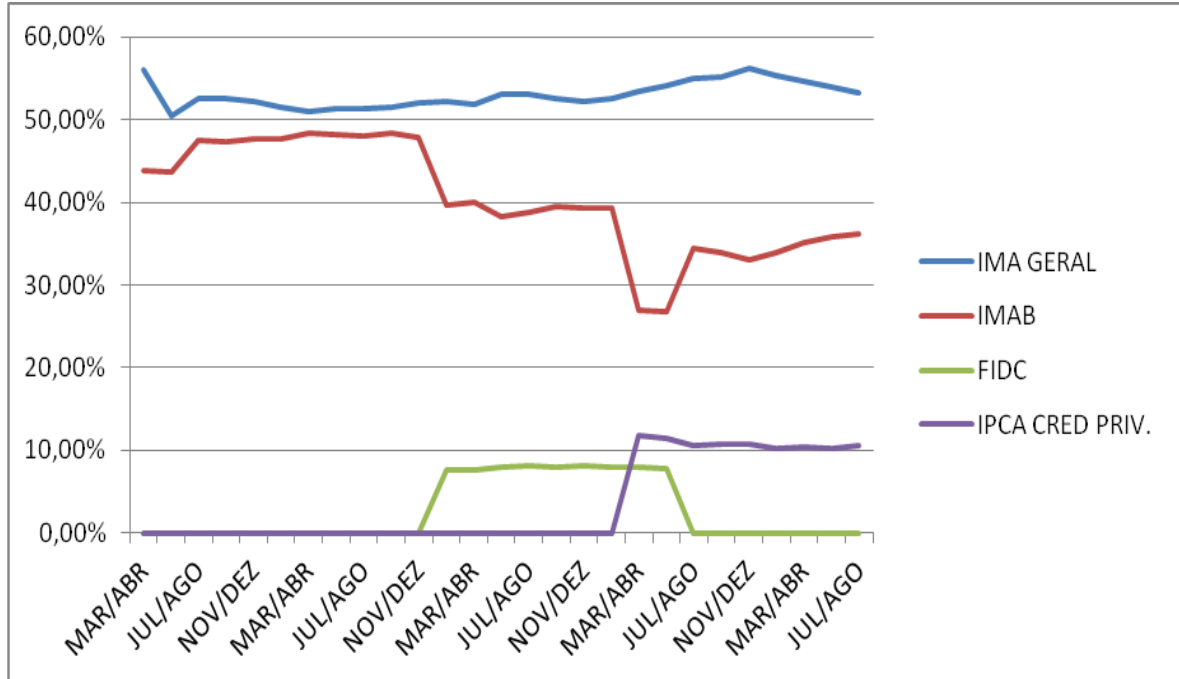


Gráfico 06 – Investimentos RPPS Novo Tiradentes. Pelos Autores

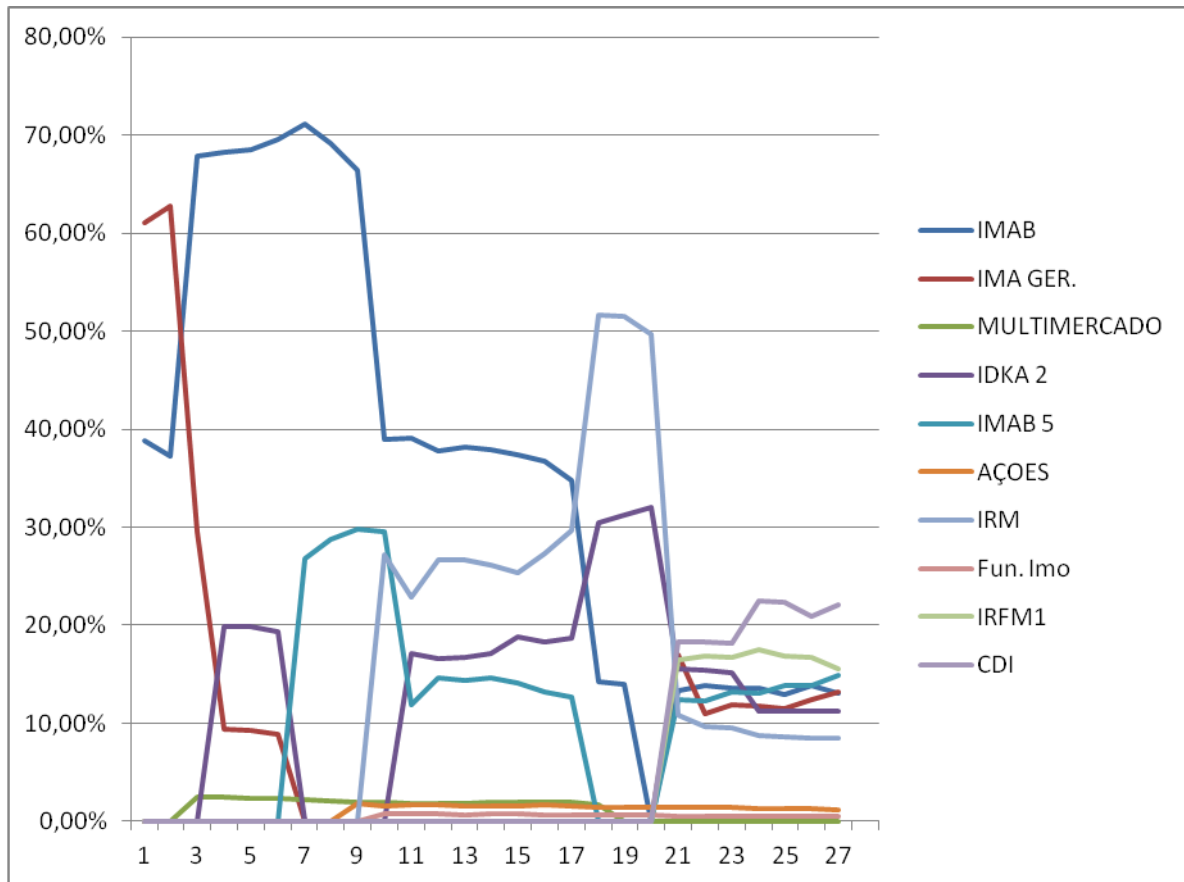


Gráfico 07 – Investimentos RPPS Dezesesseis de Novembro. Pelos Autores

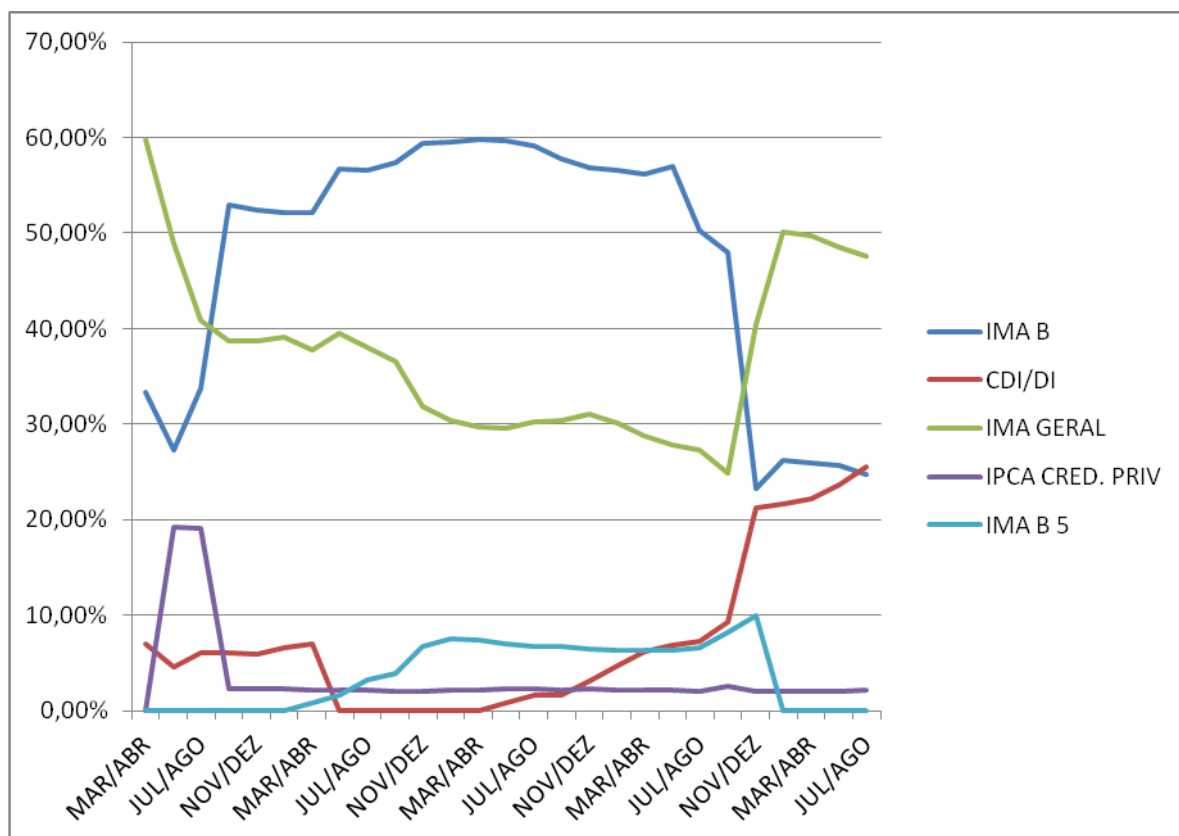


Gráfico 08 – Investimentos RPPS Porto Vera Cruz. Pelos Autores

O município de Dezesseis de Novembro embora tenha uma carteira melhor diversificada em comparação aos demais RPPS elencados como os menores PL na estratificação da pesquisa, o item relevante nesta carteira esta associada pela virtual passividade do gestor, uma vez que mesmo não atribui critérios claros na consolidação de sua carteira. As movimentações dos ativos não acompanham a lógica do mercado, ficando evidente a falta de critério.

O Município de Porto Vera Cruz tem sua carteira dividida atualmente em ativos da família IMA, e ativos referenciados DI, embora a conjuntura instantânea apresentar cenário favorável para a combinação uma vez que ambos estão performando de forma positiva, o histórico mostra que durante os anos de 2013 e 2014 os resultados positivos conquistados em um ambiente de queda de SELIC, nos anos de 2011 e 2012, foram todos devolvidos ao mercado. Pela falta de leitura tais ganhos foram suprimidos. A de se destacar a carência de diversificação da carteira o que vem a dificultar em cenários de crise.

Como já destacado anteriormente os resultados observado para construção dos gráficos dos menores PL's, foi replicado nos outros 06 municípios conforme os dados copilados. Dentre as características visíveis ficam qualificadas a baixa diversificação de Carteira de Investimentos, a conduta passiva dos gestores associada e a falta de critérios e embasamento para a movimentação de ativos.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

O objetivo da observação ora descrita era apresentar de forma sucinta as reações dos gestores responsável pela gestão dos Regimes Próprios de Previdência Municipal do Estado do Rio Grande do Sul, frente a mudança constante do cenário econômico do País. Este anseio esta atrelado as graves crises instauradas nestes institutos, sendo estes o principal gargalo da administração publica municipal.

Conforme observado existe uma diferença significativa para o posicionamento dos gestores frente aos ambientes de crise, que distingue significativamente os maiores Patrimônios dos Fundos com menores Patrimônios. Esta diferença não está apenas na questão financeira. É claro que institutos como a PREVIMPA de Porto Alegre, possui uma maior disponibilidade financeira que possibilita o aporte em Títulos de forma direta, tem condições de desempenhar junto a bolsa de valores seus ativos de renda variável, pode imobilizar parte de seu patrimônio em investimentos de longo prazo, produtos estes por vezes distantes dos fundos de previdência com Patrimônio de R\$ 8.000.000,00. O fato que não pode ocorrer é a falta de proatividade de gestores de fundos menores, bem como a visível ausência de critérios de gestores na condução de suas Carteiras.

O que fica demonstrado neste artigo é o já relatado e percebido, que os regimes próprios de previdência são constituídos, em municípios menores, de forma anexa ao município. Embora tenha toda a particularidade resguardada, mesmo sendo fundo contábil e não autarquia, em sua maioria não tem dedicação de nenhum profissional para a condução da gestão financeira do Fundo. Muitas vezes os gestores apenas atendem a vontade de alguma instituição financeira sem qualquer comprometimento de resultados.

Enquanto em fundo maiores ou institutos de previdência existem funcionários vivenciando as questões econômicas para tomada de decisão, em fundos menores tais decisões são aleatórias, muitas vezes esperando que resultados de ativos sejam replicados de forma contínua.

É necessário que tal postura seja revista com maior brevidade possível. A legislação atual já prevê que os gestores devem possuir certificação para gestão financeira dos fundos de previdência, bem como responsabiliza os mesmos em caso de comprometimento do patrimônio líquido em virtude de má gestão. Tais atitudes devem ser associadas a destinação de profissionais capacitados com dedicação exclusiva para tais atividades visando o acompanhamento profissional da Gestão do RPPS, assim como ocorre em Institutos consolidados.

Embora não seja garantia de êxito na condução das aplicações financeiras, a profissionalização acarretará na instauração de procedimentos técnicos na condução das ações financeiras dos Regimes próprios, sendo de suma importância que esta demanda seja acompanhada por profissionais, se possível, com dedicação exclusiva, acompanhando as peculiaridades das aplicações financeiras em suas rotinas profissionais, fato que possibilitará que o RPPS atenda sua função fim de assegurar ao servidor público o pagamento dos benefícios previdenciários aos seus segurados e dependentes.

REFERÊNCIAS

BOGONI, Nadia Mar; FERNANDES, Francisco Carlos. Gestão de risco nas atividades de investimento dos regimes próprios de previdência social (RPPS) dos municípios do estado do Rio Grande do Sul. Revista Eletrônica de Administração, v. 17, n. 1, p. 117-148, 2011.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS – CVM. Instrução CVM 409 de 18 de agosto de 2004, com alterações introduzidas pela própria nas Instruções nrs. 411/04, 413/04, 459/07, e 456/07. Disponível em < <http://www.cvm.gov.br/legislacao/leis.html>>. Acesso em 08 de Nov, 2015.

DA MOTTA, Regis Rocha; CALÔBA, Guilherme Marques. Análise de investimentos: tomada de decisão em projetos industriais. Atlas, 2002.

FERREIRA, B. P. Análise do risco de não superação da meta atuarial em fundos de previdência. Dissertação (Mestrado em Administração) – Centro de Pós-Graduação e Pesquisas em Administração – Universidade Federal de Minas Gerais, Belo Horizonte, 2006.

FORTUNA, Eduardo. Mercado financeiro: produtos e serviços. Qualitymark Editora Ltda, 2008.

GULIAS JÚNIOR, S. Risco de mercado e prudência na gestão dos recursos nos fundos de pensão: o Caso da FUNCEF. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Programa Multi-institucional e Inter-Regional de Pós-Graduação em Ciências Contábeis – UnB, Brasília, 2005.

PACHECO, Marcelo Marques; OLIVEIRA, Gilson Alves de. Mercado Financeiro. 2 ed. São Paulo: Fundamento Educacional, 2010.

PAIVA, Felipe Dias. Modelos de precificação de ativos financeiros de fator único: um teste empírico dos modelos CAPM e D-CAPM. REGE Revista de Gestão, v. 12, n. 2, p. 49-65, 2005.

SAFFI, Pedro AC. Análise técnica: sorte ou realidade?. Revista Brasileira de Economia, v. 57, n. 4, p. 953-974, 2003.

VARGA, Gyorgy. Índice de Sharpe e outros indicadores de performance aplicados a fundos de ações brasileiros. Revista de Administração Contemporânea, v. 5, n. 3, p. 215-245, 2001.