



**JOAQUIM JOSÉ DE SANTANNA**

**ADAPTAÇÃO DO BALANÇO PATRIMONIAL DE  
ENTIDADES DE PREVIDÊNCIA PRIVADA AO MODELO  
DINÂMICO DE ANÁLISE DA GESTÃO FINANCEIRA:  
ESTUDO COMPARATIVO DOS FUNDOS DE PENSÃO DE  
SANTA CATARINA**

Dissertação apresentada à apreciação da Banca de Mestrado do Programa de Pós-Graduação, Nível de Mestrado, do Curso Pós-Graduação em Engenharia de Produção da Universidade Federal de Santa Catarina, como um dos pré-requisitos para a obtenção do grau de Mestre em Engenharia de Produção.

**Orientador:** ANTONIO CEZAR BORNIA, Dr.

**Florianópolis – SC  
Junho de 2004**



**JOAQUIM JOSÉ DE SANTANNA**

**ADAPTAÇÃO DO BALANÇO PATRIMONIAL DE  
ENTIDADES DE PREVIDÊNCIA PRIVADA AO MODELO  
DINÂMICO DE ANÁLISE DA GESTÃO FINANCEIRA:  
ESTUDO COMPARATIVO DOS FUNDOS DE PENSÃO DE  
SANTA CATARINA**

Esta dissertação foi julgada adequada para a obtenção do título de Mestre em Engenharia de Produção, da Universidade Federal de Santa Catarina e aprovada em sua forma final pelo Programa de Pós-Graduação em Engenharia de Produção.

**Florianópolis  
30 de Junho de 2004**

---

Prof. Edson Pacheco Paladini, Dr.  
Coordenador do Curso de Pós-Graduação

**Banca Examinadora:**

---

Prof. Antonio Cezar Bornia, Dr.  
(Orientador)

---

Prof. Altair Borget, Dr.

---

Prof. Luiz Alberton, Dr.

**Florianópolis – SC  
Junho de 2004**



## DEDICATÓRIA

A minha Mãe, Mulher Corajosa e Batalhadora.

Embora de origem humilde, sem instrução, viúva desde cedo, com 5 filhos para criar, guerreira tenaz foi luta e conseguiu criar-nos forjando-nos com fibra de aço e perseverança, preparando-nos para enfrentar a luta pela sobrevivência no mundo atual, com Caráter, Honra, Dignidade e Honestidade.

Sou-lhe muito grato por tudo que consegui na vida, pois com certeza a educação e demonstração de perseverança que nos deu e, observando-a na labuta do dia a dia pela nossa sobrevivência, muito influiu na minha obstinação em atingir as metas que tracei desde criança.

Mesmo sabendo que não tinha quaisquer condições de nos manter na escola, quando no hospital ao lado do leito onde papai jazia muito doente, falei que iria desistir de estudar e iria procurar emprego para auxiliar na manutenção da casa, respondeu-me que por enquanto eu continuaria estudando depois iríamos ver como fazer.

Este diálogo que encarei com um compromisso, continuar estudando e vencer na vida, serviu-me muitas vezes como estímulo e influiu decisivamente na minha vida ajudando-me a chegar aonde cheguei.

Por isso,

*M U I T O O B R I G A D O  
M Ã E*



## **AGRADECIMENTOS**

A Deus, pelas valiosas e inúmeras oportunidades que tive em minha vida e em especial pela alegria em concluir o presente trabalho..

A Darcy esposa, amiga e incansável incentivadora. As nossas filhas Janaina e Rafaela, razão de nossas vidas, pelo apoio nos momentos difíceis e pela compreensão durante minhas ausências.

Ao Professor Dr. Antonio Cezar Bornia, pela competente orientação, pelas críticas e pelas sugestões, pelo apoio nas horas em que precisei, que me motivaram a seguir em frente e terminar o mestrado.

Aos Professores, membros da banca, Dr. Altair Borget e Dr. Luiz Alberton, companheiros de trabalho, incentivadores e apoiadores durante o decorrer do mestrado.

Aos Professores Nivaldo Cabral Kuhnen e Flávio da Cruz, pelo apoio e orientação dados num momento especial e difícil da elaboração da dissertação

À Universidade Federal de Santa Catarina pela oportunidade que me deu para fazer o mestrado.

Aos amigos que me incentivaram a continuar o trabalho contribuindo, cada um a sua maneira, para que eu chegasse ao objetivo final.

A todos que direta ou indiretamente contribuíram para a realização deste projeto.



"O HOMEM SÓ ENVELHECE  
QUANDO OS  
LAMENTOS  
SUBSTITUEM OS  
SONHOS.  
POR ISSO,  
SONHE  
SEMPRE"

*Autor Desconhecido*



## RESUMO

SANTANNA, Joaquim José de. Adaptação do Balanço Patrimonial de Entidades de Previdência Privada ao Modelo Dinâmico de Análise da Gestão Financeira: Estudo Comparativo dos Fundos de Pensão de Santa Catarina pelo Modelo Fleuriet, 2004, Mestrado em Engenharia de Produção, Programa de Pós-Graduação em Engenharia de Produção da Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis.

Esta pesquisa tem por objetivo propor a adaptação do Balanço Patrimonial dos Fundos de Pensão ao Modelo Dinâmico de Gestão Financeira. Objetiva também efetuar um estudo comparativo através do Modelo mencionado, dos Fundos de Pensão de Santa Catarina.

O trabalho na sua fundamentação teórica efetua uma apreciação da previdência social no Brasil, e também sobre a previdência privada, com ênfase especial nas Entidades Fechadas de Previdência Privada, mais conhecidas no Brasil como Fundos de Pensão. Posteriormente apresenta o Modelo Dinâmico de Gestão Financeira ou Modelo Fleuriet, discutindo sobre seus métodos e critérios para avaliação de empresas.

Apresenta a análise efetuada em 6 fundos de Santa Catarina, finalizando com gráficos elaborados com base nos dados levantados e tabulados de acordo com o previsto pelo Modelo Fleuriet. Após a análise individual dos fundos é efetuado um estudo comparativo dos fundos de Santa Catarina, selecionados para a aplicação do modelo.

O trabalho concluiu pela viabilidade da aplicação do Modelo na análise dos fundos de pensão, apresentando sugestões a futuros pesquisadores que eventualmente tenham interesse em aprofundar os estudos relacionados a este tema.

**Palavras-Chave:** Fundos de Pensão, Modelo Fleuriet, Entidades Fechadas de Previdência Privada, Modelo Dinâmico de Gestão Financeira.



## **ABSTRACT**

The present study aims to propose an adaptation of Balance Sheet of Pension Funds for analysis through the use of Dynamic Model of Financial Management developments by Michel Fleuriet.

It also proposes to do a comparative study through the mentioned models of Pension Funds of Santa Catarina.

According to its theoretical background, the dissertation carries out an assessment of Social Security in Brazil, as well as Pension Funds, emphasizing especially on Pension Funds of Private Entities know as Pension Funds.

Subsequently it presents the Dynamic Model of Financial Management or Fleuriet Model commenting about its methods and criteria to evaluate companies.

It presents the analysis made of 6 Pension Funds of Santa Catarina, concluding with graphics based on data according to Fleuriet Model.

After the individual analysis of Pension Funds, it is done a comparative study of Santa Catarina Pension Funds, selected for the use of the Model Fleuriet.

The present research concludes the possible use of the Model from the analysis of Pension Funds, giving suggestions to future researches that are eventually interested on further studies on this theme.



## SUMÁRIO

Lista de Abreviaturas e Siglas .....	08
Lista de Gráficos .....	09
Lista de Quadros .....	10
Lista de Tabelas .....	11
Resumo .....	12
Abstrat .....	13
1 Introdução.....	14
1.1 Contextualização .....	14
1.2 Definição do Problema .....	16
1.3 Objetivos .....	18
1.3.1 Objetivo Geral .....	18
1.3.2 Objetivos Específicos .....	18
1.4 Justificativa .....	18
1.5 Metodologia.....	19
1.5.1 Caracterização.....	19
1.5.2 Etapas da Pesquisa .....	20
1.5.3 Coleta de Dados .....	21
1.5.4 Análise.....	22
1.5.5 Limitações.....	22
1.6 Estrutura .....	23
2 Fundamentação Teórica .....	25
2.1 Previdência Social .....	25
2.2 Fundos de Pensão .....	28
2.2.1 Características (Tipos) de Previdência Complementar .....	34
2.2.2 Outros Tipos de Previdência Complementar .....	38
2.2.2.1 Fundo de Aposentadoria Programada Individual – FAPI .....	39
2.2.2.2 Plano Gerador de Benefícios Livres - PGBL .....	40
2.2.2.3 Vida Gerador de Benefícios livres – VGBL .....	41
2.3 Balanço Patrimonial de Acordo com a Lei 6.404/76 .....	41
2.3.1 Ciclos do Processo Físico de Produção .....	43
2.4 Análise da Gestão Financeira .....	43
2.4.1 Modelo Tradicional da Análise da Gestão Financeira .....	45
2.4.2 Análise Dinâmica da Gestão Financeira (Modelo Fleuriet) .....	46
3 Adaptação do Balanço Patrimonial dos fundos de pensão ao Modelo Dinâmico de Análise da Gestão Financeira.....	56
3.1 Introdução .....	56
3.2 Portaria 4.858 da Secretaria da Previdência Complementar .....	57
3.3 Adaptação do BP dos Fundos de Pensão ao Modelo Fleuriet .....	61
3.4 Modelo Fleuriet .....	62
3.4.1 Reclassificação do Balanço Patrimonial .....	62
3.4.1.1 Ativo Circulante .....	62
3.4.1.2 Ativo Permanente .....	63
3.4.1.3 Passivo Circulante .....	64
3.4.1.4 Passivo Permanente .....	65



4	Descrição e Análise dos Dados .....	67
4.1	Histórico .....	67
4.2	Fundos de Pensão em Santa Catarina .....	67
4.2.1	Fundação Celesc de Seguridade Social – CELOS .....	70
	Fundação Eletrosul de seguridade social – ELOS .....	71
4.2.3	FIESC – PREVISC .....	72
4.2.4	Fundação Codesc de Seguridade Sócia FUSESC.....	73
4.2.5	Fundação WEG .....	74
4.2.6	Fundação CASAN – FUCAS .....	75
4.2.7	Instituto Assistencial do CIASC - DATUS .....	77
4.2.8	Caixa de assistência dos advogados de Santa Catarina — CAASC .	78
4.3	Análise dos Fundos de Pensão .....	79
4.3.1	Fundo Alfa .....	79
4.3.1.1	Adaptação do Balanço Patrimonial ao Modelo Fleuriet .....	79
4.3.1.2	Variáveis do Fundo Alfa - Modelo Fleuriet .....	82
4.3.2	Fundo Beta .....	89
4.3.3.1	Adaptação do BP do Fundo Beta ao Modelo Fleuriet .....	89
4.3.3.2	Variáveis do Fundo Beta - Modelo Fleuriet .....	93
4.3.3	Fundo Delta .....	100
4.3.3.1	Adaptação do BP do Fundo Beta ao Modelo Fleuriet .....	100
4.3.3.2	Variáveis do Fundo Delta - Modelo Fleuriet .....	103
4.3.4	Fundo Épsilon .....	110
4.3.4.1	Análise do BP do Fundo Épsilon adaptado ao Modelo Fleuriet .....	112
4.3.4.2	Variáveis do Modelo .....	113
4.3.5	Fundo Gama .....	120
4.3.5.1	Análise do BP do Fundo Épsilon adaptado ao Modelo Fleuriet .....	122
4.3.5.2	Variáveis do Modelo .....	123
4.3.6	Fundo Zeta .....	130
4.3.6.1	Análise do BP do Fundo Zeta adaptado ao Modelo Fleuriet .....	132
4.3.6.2	Variáveis do Modelo .....	133
4.4	Estudo comparativo dos Fundos de Pensão aplicando o Modelo Fleuriet .	139
4.4.1	Comentários Introdutórios .....	139
4.4.2	Variável NCDG – Necessidade de Capital de Giro .....	140
4.4.3	Variável CDG – Capital de Giro .....	142
4.4.4	Variável T - Tesouraria .....	144
5	Conclusão e Recomendações para trabalhos futuros .....	146
5.1	Comentários Introdutórios .....	146
5.2	Análise dinâmica da gestão financeira (Modelo Fleuriet) .....	147
5.3	Conclusões da aplicação do Modelo nos Fundos de Pensão .....	147
5.4	Recomendações para Trabalhos Futuros .....	149
	Referências .....	150
	Apêndices .....	152
	Apêndice 01.....	152
	Apêndice 02.....	154
	Apêndice 03 .....	155
	Apêndice 04 .....	156
	Apêndice 05 .....	157
	Apêndice 06 .....	158
	Glossário .....	159



## LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

ANAPP - associação Nacional de Previdência Privada .....	25
BOVESPA - Bolsa de Valores de São Paulo .....	30
BP - Balanço Patrimonial .....	61
CAASC - Caixa de Assistência dos Advogados de Santa Catarina .....	70
CCL - Capital Circulante Líquido .....	51
CELOS - Fundação Celesc de Seguridade Social .....	69
CDG - Capital de Giro .....	82
CIASC - Centro de Informática e Automação do Estado de Santa Catarina .....	77
DATAPREV - Empresa de Processamento de Dados da Previdência Social .....	27
DATUS - Instituto Assistencial do CIASC .....	69
EFPP - Entidade Fechada de Previdência Privada .....	15
ELOS - Fundação Eletrosul de Seguridade Social .....	69
FAPI - Fundo de Aposentadoria Programada Individual .....	39
FIESC - Federação das Indústrias do Estado de Santa Catarina .....	72
FPAS - Fundo de Previdência e Assistência Social .....	27
FUCAS - Fundação Casan .....	69
FUSESC - Fundação Codesc de Seguridade Social .....	73
IBGE - Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística .....	14
INPS - Instituto Nacional de Previdência Social .....	25
INSS - Instituto Nacional de Seguro Social .....	25
IAP's - Instituto de Aposentadorias e Pensões .....	25
IPASE - Instituto de Pensões e Aposentadorias de Servidores do Estado .....	27
MPAS - Ministério da Previdência e Assistência Social .....	27
NCDG - Necessidade de Capital de Giro .....	22
PGBL - Plano Gerador de Benefícios Livres .....	40
PIB - Produto Interno Bruto .....	68
STEA - Serviços Técnicos de Estatística e Atuária Ltda .....	38
SINPAS - Sistema Nacional de Previdência e Assistência Social .....	27
SPC - Secretaria da Previdência Complementar .....	57
T - Tesouraria .....	46
VGBL - Vida Gerador de Benefícios Livres .....	41



## LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 - Relação Trabalhadores Ativos X Aposentados da Previdência .....	14
Gráfico 2 - Distribuição da Quantidade de Aposentadorias .....	33
Gráfico 3 - Reservas Mundiais dos Ativos dos Fundos de Pensão .....	34
Gráfico 4 – Fundo Alfa - Efeito Tesoura .....	86
Gráfico 5 – Fundo Alfa - Índices de Liquidez - Modelos Tradicional e Fleuriet ..	87
Gráfico 6 – Fundo Beta - Efeito Tesoura .....	97
Gráfico 7 – Fundo Beta - Índices de Liquidez - Modelos Tradicional e Fleuriet..	98
Gráfico 8 – Fundo Delta - Índices de Liquidez -Modelos Tradicional e Fleuriet .	107
Gráfico 9 – Fundo Delta - Índices de Liquidez -Modelos Tradicional e Fleuriet..	108
Gráfico 10 – Fundo Épsilon - Efeito Tesoura .....	117
Gráfico 11 – Fundo Épsilon-Índices de Liquidez -Modelos Tradicional e Fleuriet .	118
Gráfico 12 – Fundo Gama - Efeito Tesoura .....	127
Gráfico 13 – Fundo Gama -Índices de Liquidez - Modelos Tradicional e Fleuriet	128
Gráfico 14 – Fundo Zeta - Efeito Tesoura .....	137
Gráfico 15 – Fundo Zeta - Índices de Liquidez .....	138
Gráfico 16 - Linha de Tendência da Variável NCDG .....	141
Gráfico 17 - Linha de Tendência da Variável CDG .....	143
Gráfico 18 - Linha de Tendência Variável T .....	144



## LISTA DE QUADROS

Quadro 1 - Entidades Previdenciais e Institutos Assistenciais .....	38
Quadro 2 - Balanço Patrimonial de Acordo com a Lei 6.404/76 .....	42
Quadro 3 - Balanço Patrimonial Adaptado ao Modelo Fleuriet – Ativo .....	47
Quadro 4 - Balanço Patrimonial Adaptado ao Modelo Fleuriet – Passivo .....	48
Quadro 5 - Variável NCDG - Necessidade de Capital de Giro .....	50
Quadro 6 - Variável CDG - Capital de Giro .....	52
Quadro 7 - Variável Tesouraria .....	53
Quadro 8 – Balanço Patrimonial – Portaria 4.858 da SPC .....	59
Quadro 9 - Ativo Circulante Reclassificado .....	63
Quadro 10 – Ativo Permanente Reclassificado .....	64
Quadro 11 – Passivo Circulante Reclassificado .....	65
Quadro 12 – Passivo Permanente Reclassificado .....	66



## LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Relação dos Fundos de Pensão X PIB .....	31
Tabela 2 – Quantidade de Fundos de Pensão em 31/12/2001 .....	31
Tabela 3 – Quantidade de Benefícios .....	32
Tabela 4 – Ranking dos Fundos de Pensão de Santa Catarina .....	68
Tabela 5 – Fundos de Pensão Públicos e Privados de Santa Catarina .....	69
Tabela 6 – Fundo Alfa – BP – Modelo Fleuriet – Ativo .....	80
Tabela 7 – Fundo Alfa – BP – Modelo Fleuriet – Passivo .....	81
Tabela 8 – Fundo Alfa - Variável NCDG - Necessidade de Capital de Giro .....	83
Tabela 9 – Fundo Alfa - Variável CDG – Capital de Giro .....	84
Tabela 10 – Fundo Alfa - Variável T – Tesouraria .....	85
Tabela 11 – Fundo Alfa - Variáveis NCDG - CDG - T - T/NCDG .....	85
Tabela 12 – Fundo Beta – BP – Modelo Fleuriet – Ativo .....	91
Tabela 13 – Fundo Beta - BP – Modelo Fleuriet – Passivo .....	92
Tabela 14 – Fundo Beta - Variável NCDG - Necessidade de Capital de Giro.....	94
Tabela 15 – Fundo Beta - Variável CDG - Capital de Giro .....	95
Tabela 16 – Fundo Beta - Variável T – Tesouraria .....	96
Tabela 17 – Fundo Beta - Variáveis NCDG – CDG – T – T/Ncdg .....	96
Tabela 18 – Fundo Delta - BP – Modelo Fleuriet – Ativo .....	101
Tabela 19 – Fundo Delta - BP – Modelo Fleuriet – Passivo .....	102
Tabela 20 – Fundo Beta - Variável NCDG - Necessidade de Capital de Giro.....	104
Tabela 21 – Fundo Beta - Variável CDG – Capital de Giro .....	105
Tabela 22 – Fundo Beta - Variável T – Tesouraria .....	106
Tabela 23 – Fundo Beta - Variáveis NCDG - CDG - T - T/NCDG .....	106
Tabela 24 – Fundo Épsilon - BP – Modelo Fleuriet – Ativo .....	111
Tabela 25 – Fundo Épsilon - BP – Modelo Fleuriet – Passivo .....	112
Tabela 26 – Fundo Épsilon - Variável NCDG - Necessidade de Capital de Giro .	114
Tabela 27 – Fundo Épsilon - Variável CDG – Capital de Giro .....	115
Tabela 28 – Fundo Épsilon - Variável T – Tesouraria .....	116
Tabela 29 – Fundo Épsilon - Variáveis NCDG - CDG - T - T/NCDG .....	116
Tabela 30 – Fundo Gama - BP – Modelo Fleuriet – Ativo .....	121
Tabela 31 – Fundo Gama - BP – Modelo Fleuriet – Passivo .....	122
Tabela 32 – Fundo Gama - Variável NCDG - Necessidade de Capital de Giro ...	124
Tabela 33 – Fundo Gama - Variável CDG - Capital de Giro .....	125
Tabela 34 – Fundo Gama - Variável T - Tesouraria .....	126
Tabela 35 – Fundo Gama - Variáveis NCDG - CDG - T - T/NCDG .....	126
Tabela 36 – Fundo Zeta - BP – Modelo Fleuriet – Ativo .....	131
Tabela 37 – Fundo Zeta - BP – Modelo Fleuriet – Passivo .....	132
Tabela 38 – Fundo Zeta - Variável NCDG - Necessidade de Capital de Giro .....	134
Tabela 39 – Fundo Zeta - Variável CDG - Capital de Giro .....	135
Tabela 40 – Fundo Zeta - Variável T – Tesouraria .....	136
Tabela 41 – Fundo Zeta - Variáveis NCDG - CDG - T - T/NCDG .....	136

# 1 INTRODUÇÃO

## 1.1 CONTEXTUALIZAÇÃO

A evolução da medicina tem contribuído para que as pessoas tenham uma vida mais longa, após o seu período laborativo, o que permite aos indivíduos um maior período de descanso. Porém, o crescente envelhecimento da população, aliado a crises fiscais enfrentadas por diversos países, tem despertado nos órgãos governamentais em todo o mundo preocupação com os Sistemas Públicos de Previdência Social, pois a atual sistemática de financiamento desses sistemas em regime de repartição simples, adotada na maioria dos países, apresenta problemas de financiamento.

No Brasil, o aumento da expectativa de vida da população associado à redução da taxa de fecundidade tem levado ao aumento acentuado da população idosa. Dados do IBGE (2002) apontam o “crescimento da população idosa dos 7,8% atuais para 13% em 2020, com a tendência de continuar crescendo”.

No gráfico 1 é demonstrada a relação trabalhadores ativos X aposentados da previdência.

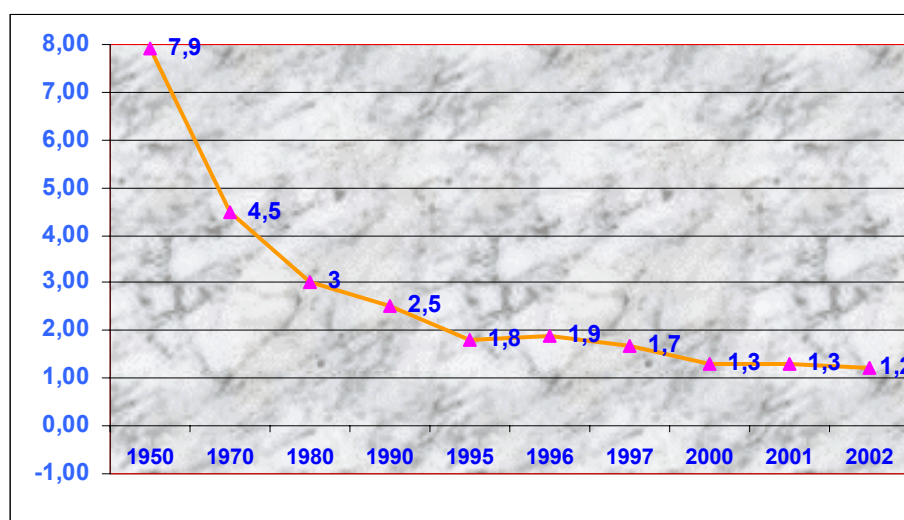


GRÁFICO 1 - RELAÇÃO TRABALHADORES ATIVOS X APOSENTADOS DA PREVIDÊNCIA

Segundo Stephanes (1998) "na década de 1950, oito contribuintes financiavam um aposentado; na década de 1970, essa relação era de 4,2 para 1; na década de 1990, são 2,5 para 1; estima-se que em 2020, a proporção será de 1 para 1".

Coutinho (2003, p.5) diz que:

Na Alemanha, Otto von Bismark introduziu uma série de seguros sociais, para amenizar as tensões da classe trabalhadora. Em 1883, instituiu o seguro-doença, cuja fonte de custeio era dos empregados, empregadores e Estado; em 1884, decretou o seguro contra acidentes do trabalho, cujo custo era do Estado e em 1889 criou-se o seguro de invalidez e velhice, custeado pelos empregados, empregadores e Estado. Por meio dessas leis tornaram-se obrigatórias à filiação às sociedades seguradoras ou entidades de socorros mútuos pelos trabalhadores que recebessem até 2.000 marcos anuais. Nos Estados Unidos, Franklin Roosevelt instituiu o New Deal, com a doutrina do Welfare State (Estado do bem-estar social), determinando as bases do Seguro Social do cidadão e, tentando resolver a crise econômica que vinha desde 1929. O Plano Beveridge, na Inglaterra (1941), veio propor um programa de prosperidade política e social. As características desse sistema: universal, unificado, simples, uniforme e centralizado. Este sistema garantia a todos os indivíduos cobertura com certas contingências sociais. Inspirado no Relatório Beveridge, o governo inglês apresentou em 1944 um plano de previdência social que deu ensejo à reforma do sistema inglês de proteção social, implantado em 1946.

As reformas estruturais feitas nos sistemas previdenciários em vários países (idades mínimas de acesso ao benefício e fórmula de cálculo do benefício), são importantes medidas de saneamento, mas dificilmente representarão, por si só, uma solução ao problema de financiamento das aposentadorias, dada a magnitude do problema a ser resolvido (RABELO, 2000).

Segundo Rabelo (2000, p. 56 - 59):

As reformas estruturais que estão sendo executadas somente terão sucesso se acompanhadas dos sistemas de complementação de aposentadoria, em regime de capitalização, que prevê a participação dos trabalhadores e das empresas, na formação de recursos, que devidamente gerenciados durante o período laboral dos participantes, permitirão que os mesmos após a aposentadoria possam usufruir uma renda complementar, permitindo-lhes continuar a manter o mesmo padrão de vida, podendo assim o sistema previdenciário do setor público concentrar-se basicamente nas camadas da população de baixa renda. Na previdência social, o sistema utilizado é o regime de repartição simples ou de caixa, não existindo uma acumulação de poupança, sendo o custeio das aposentadorias patrocinado pela geração economicamente ativa para a geração antecessora, pois os recursos oriundos da participação dos trabalhadores e empresas, ao invés de formarem uma reserva são imediatamente consumidos pelos beneficiários.

As Entidades Fechadas de Previdência Privada – EFPP's, criadas pela Lei 6.435 de 15.07.1977, têm apresentado um crescimento expressivo, nos últimos anos, em função dos fatos retro mencionados, como também, da preocupação da população economicamente ativa em garantir após a aposentadoria uma renda que lhe permita uma velhice tranquila.

As Entidades Fechadas de Previdência Privada são mais conhecidas por *Fundos de Pensão*, denominação que será utilizada no decorrer deste trabalho.

Em função do modelo de acumulação de poupança, os fundos de pensão, além da atividade precípua, que é a complementação da aposentadoria, possuem também uma função econômica importante no desenvolvimento do país, ou seja, como investidores, alavancam o crescimento econômico através da participação como aplicadores de capitais.

Como grandes acumuladores de capitais, cuja exigibilidade dar-se-á somente em longo prazo, participam ativamente dos investimentos no país, sendo essencial que os gestores dessas entidades obtenham através desses investimentos, uma renda que garanta no futuro o retorno esperado pelos que deles participam como contribuintes.

Dado o fato dos recursos dessas entidades serem na sua maioria de longo prazo, dois aspectos devem ser considerados na administração desses recursos:

- a) cálculos atuariais atualizados e rentabilidade compatível, para que tenham condições no futuro de cumprir o compromisso assumido com os participantes que irão colaborar durante anos para a formação de sua poupança;
- b) além dos fatos mencionados no item “a”, é essencial que os administradores desses fundos tenham condições de ter informações gerenciais de longo prazo, pois o processo dinâmico de gerenciamento dos recursos financeiros somente terá sucesso se forem utilizadas ferramentas que permitam, visualizar com antecipação se a poupança que está sendo formada, permitirá cumprir os compromissos com os participantes, quando os mesmos delas necessitarem para complementar sua aposentadoria.

## **1.2 DEFINIÇÃO DO PROBLEMA:**

O mundo globalizado e tecnológico dos dias atuais, em que a abertura das economias, a facilidade e liberdade concedida aos fluxos de capitais e a ligação dos mercados financeiros de vários países por uma rede mundial informatizada, se por um lado facilita a intermediação financeira por outro lado provoca alta volatilidade nas taxas de retorno dos ativos financeiros, especialmente nos países emergentes.

O mercado oferece inúmeras ferramentas de acompanhamento de carteiras que têm por objetivo criar condições para a formação e administração de portfólios de investimentos dentre os quais destacam-se: segurança e rentabilidade.

SÁ, (1999) divide esse processo de gerenciamento de investimentos em



quatro etapas:

- a) seleção das alternativas de investimentos;
- b) face aos recursos disponíveis e o preço de mercado das alternativas selecionadas, montagem do conjunto de carteiras eficientes, carteiras com a maior rentabilidade esperada para um dado nível de risco e, dentre estas, seleção daquela que maximiza a satisfação do investidor;
- c) medição periódica do desempenho da carteira;
- d) reavaliação periódica das alternativas a fim de reestruturar a carteira.

As teorias de finanças e administração de carteiras apregoam que o administrador de recursos ou investidor, na composição dos portfólios leva em consideração, basicamente, três parâmetros:

- a) retorno esperado do investimento (rentabilidade no período);
- b) risco do investimento;
- c) liquidez do investimento.

Além dos parâmetros retorno, risco e liquidez do investimento, também deve ser considerado pelos gestores a capacidade dos fundos de pensão de saldarem seus compromissos no futuro com os participantes, pois de nada adianta uma carteira apresentar um elevado grau de rentabilidade, se a distribuição das aplicações ou cálculo atuarial, não permitirem por falta de liquidez, a solvência de seus compromissos.

Outro aspecto a ser considerado é a comunicação aos participantes, que na sua maioria não têm conhecimentos técnicos para analisar as demonstrações financeiras dos fundos de pensão, dos quais participam como contribuintes.

O Modelo Dinâmico da Gestão Financeira, desenvolvido especialmente para o contexto brasileiro, também denominado de Modelo Fleuriet, foi criado para aplicação em empresas industriais e comerciais, sendo atualmente utilizado por muitas empresas grandes médias e pequenas, assim como em instituições governamentais, apresenta um modelo mais dinâmico de gestão e análise financeira, através de suas variáveis, do gráfico efeito tesoura e da liquidez.

Pode-se assim definir o problema da pesquisa: Como os Fundos de Pensão podem ser adaptados para Análise pelo Modelo Dinâmico da Gestão Financeira.

## **1.3 OBJETIVOS**

### **1.3.1 OBJETIVO GERAL**

Este trabalho tem como objetivo geral adaptar o balanço patrimonial dos Fundos de Pensão para análise com o Modelo Dinâmico de Gestão Financeira.

### **1.3.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS**

- a - efetuar uma reclassificação do balanço patrimonial dos fundos de pensão, adaptando-o ao estabelecido pelo Modelo Dinâmico de Gestão Financeira, também conhecido como Modelo Fleuriet;
- b - apresentar uma ferramenta de Análise de Gestão Financeira;
- c - apresentar um modelo de apresentação dos Fluxos de Caixa que permita aos participantes dos fundos, visualizar a linha de tendência da capacidade de solvência da entidade;
- d - comparar a situação dos fundos de pensão de Sta Catarina usando o Modelo Fleuriet.

## **1.4 JUSTIFICATIVA**

Os problemas que estão ocorrendo na Previdência Social, não serão facilmente resolvidos apesar de inúmeras discussões a respeito, bem como, de algumas reformas efetuadas, que na realidade não alteraram o cerne da questão em discussão. (RABELO, 2000).

O sistema de pagamentos das aposentadorias, que é feito pelo regime de repartição simples, ou seja a geração economicamente ativa, está contribuindo para o pagamento das aposentadorias das gerações que já encerraram seu período laborativo, não terá solução de continuidade, haja vista que, a tendência é diminuir cada vez mais as relações contribuintes versus aposentados.

Em função desta situação a população em geral preocupada com o seu futuro após a aposentadoria, tem aderido aos fundos de pensão, o que fará com que se tornem importantes acumuladores de poupança de longo prazo, de participantes que no futuro pretenderão dela usufruírem.

Portanto, torna-se necessário que exista um acompanhamento efetivo e sistemático da gestão financeira dessas entidades, para que ao delas precisarem não tenham os participantes surpresas desagradáveis.

Este trabalho procura contribuir com um Modelo de Análise da Gestão Financeira desses fundos que permitirá aos gestores terem uma visão dinâmica dos Fluxos de Caixa, antevendo as eventuais necessidades de novos aportes de capital ou reestruturação do fundo, com a devida antecedência.

Tal modelo permitirá também aos participantes, na maioria leigos na análise de gestão financeira terem uma visão de qual a linha de tendência da entidade da qual participam para a capacidade de solvência dos compromissos futuros com os participantes, quando os mesmos terminarem seus respectivos períodos laborativos.

## **1.5 METODOLOGIA**

Segundo Silva e Menezes (2001):

A pesquisa exploratória visa proporcionar maior familiaridade com o problema, visando torná-lo explícito ou a construir hipóteses. Envolve levantamento bibliográfico; entrevistas com pessoas que tiveram experiências práticas com o problema pesquisado; e análise de exemplos que estimulem a compreensão. Assume, em geral, as formas de pesquisas bibliográficas e estudos de casos.

O presente trabalho dividiu-se nas etapas seguintes:

- a) iniciou-se com a revisão bibliográfica da Seguridade Social Pública e Fundo de Pensão;
- b) em uma segunda etapa, levantaram-se e analisaram-se dados e informações sobre os fundos de pensão;
- c) posteriormente tabulou-se esses dados, para adaptá-los ao modelo proposto;
- d) por fim, utilizou-se de uma aplicação prática para verificar a compatibilidade e eficácia da metodologia proposta para análise da Gestão Financeira dos Fundos de Pensão;

### **1.5.1 CARACTERIZAÇÃO**

Do ponto de vista de sua natureza, pode-se classificar a presente pesquisa como uma pesquisa aplicada, cujo objetivo é gerar conhecimentos para aplicação prática dirigida à solução de problemas específicos.

Do ponto de vista da abordagem, como uma pesquisa qualitativa que considera que tudo pode ser quantificável, o que significa traduzir em números opiniões e informações para classificá-las e analisá-las. Requer o uso de recursos e de técnicas estatísticas (percentagem, média, moda, mediana, desvio-padrão, coeficiente de correlação, análise de regressão, etc.) (SILVA e MENEZES 2001).

Do ponto de vista de seus objetivos, de acordo com Gil (1991), pode ser classificada como pesquisa exploratória, pois visa proporcionar maior familiaridade com o problema, objetivando torná-lo explícito ou construir hipóteses.

Marconi & Lakatos (1996, p.77) definem estudos exploratório-descritivos combinados como sendo:

Estudos exploratórios que têm por objetivo descrever completamente determinado fenômeno. Podem ser encontradas tanto descrições quantitativas e/ou qualitativas quanto acumulação de informações detalhadas como as obtidas por intermédio da observação do participante.

Neste contexto considerando-se a que se propõe esta pesquisa, verifica-se que a mesma se caracteriza como sendo um estudo aplicado, exploratório de natureza descritiva, onde o problema é abordado de forma quantitativa. Aplicado porque possui uma aplicação prática prevista. De natureza descritiva porque tem por objetivo descrever o perfil da adaptação do balanço patrimonial dos Fundos de Pensão ao Modelo Dinâmico de Gestão Financeira;

Um estudo de caso é um tipo de pesquisa que se caracteriza por profundo e exaustivo estudo de um ou poucos fenômenos (objetos) como forma de se permitir o seu amplo e detalhado conhecimento (Silva & Menezes, 2000, p.21).

Assim, o presente trabalho também se caracteriza como sendo um estudo de caso nos moldes de um estudo de campo, porque se restringe a uma determinada área, constituída pelos fundos de pensão do Estado de Santa Catarina.

### **1.5.2 ETAPAS DA PESQUISA**

Segundo Gil (apud SILVA e MENEZES, 2000) pesquisa bibliográfica é aquela feita a partir de material publicado como: livros, revistas e internet.

A presente pesquisa pode ser dividida em três etapas:

- a) pesquisa bibliográfica, elaborada a partir de material já publicado constituído principalmente de livros e artigos de periódicos;

b) pesquisa documental elaborada a partir de materiais que não receberam tratamento analítico;

Nestas duas primeiras etapas, a pesquisa envolveu metodologias e conceitos abrangendo tipos de seguridade social e entidades fechadas de previdência privada, de complementação de aposentadoria;

c) a terceira etapa pode ser descrita como uma pesquisa quantitativa e exploratória, que incluem busca de informações sobre o segmento de interesse do trabalho em questão, os fundos de pensão, bem como, o levantamento das informações lançadas nas demonstrações financeiras dos fundos de pensão de Santa Catarina, selecionados para análise, visando traduzir os dados coletados em números, opiniões e informações para classificá-los, analisá-los, e adaptá-los ao modelo proposto.

### **1.5.3 COLETA DE DADOS**

População é o conjunto de elementos que se quer abranger em um estudo e que são passíveis de serem observados, com respeito às características que se deseja levantar (BARBETTA, 1999).

Os dados foram coletados, junto aos fundos de pensão, sendo dados reais das demonstrações financeiras, abrangendo o período de 1998 a 2002.

Dos treze fundos existentes no Estado foram coletados dados de 6, representando um percentual de 46,15%, em número de fundações e de 74,32% em valores em relação ao total de investimentos dos fundos de pensão catarinenses, com base em dados de 2002.

O método utilizado para seleção foi o de amostras intencionais, com a escolha de entidades que abrangeram um elevado percentual da população existente no universo das entidades existentes em Santa Catarina. A seleção dos fundos de pensão levou em consideração aqueles aos quais conseguiu-se ter com mais facilidade acesso aos dados.

Para a obtenção dos dados junto às empresas foi adotado o sistema de visitas pessoais e contatos telefônicos. Sempre que necessário optou-se por reunir-se com o responsável pelo processo de gestão do fluxo caixa para esclarecer ou discutir pontos que estão envolvidos na pesquisa e que serão utilizados na adaptação ao Modelo Dinâmico de Gestão Financeira, a ser proposto.

Trabalhou-se também somente com entidades, situadas em Santa Catarina, pela facilidade de contato com as mesmas e, disposição dos responsáveis em fornecer os dados necessários para a elaboração da dissertação.

Após a coleta dos dados, os mesmos foram consolidados e categorizados, já que para assegurar a participação das empresas na pesquisa foi assumido o compromisso de sigilo e de não vincular uma dada informação a um fundo específico, embora os dados trabalhados sejam de conhecimento público.

#### **1.5.4 ANÁLISE**

Os dados obtidos foram tabulados em gráficos, quadros e tabelas criados na planilha Excel, gerando assim informações que permitiram efetuar a adaptação das demonstrações financeiras, elaboradas de acordo com a Portaria 4.858 do MPAS/Secretaria da Previdência Complementar, ao modelo proposto pela pesquisa, denominado de reclassificação do balanço patrimonial, classificando-o de acordo com o Modelo Fleuriet, como também é conhecido o Modelo Dinâmico de Gestão Financeira, subdividindo o ativo em circulante e permanente.

O Ativo circulante por sua vez foi subdividido em contas financeiras e contas operacionais e o ativo permanente em contas permanentes.

Também o passivo permanente foi subdividido em circulante e permanente, que por sua vez também tiveram as subdivisões de contas operacionais para o passivo circulante e, contas permanentes para o passivo permanente.

Após essa reclassificação, os dados foram tabulados e trabalhados, sendo então obtidas as variáveis NCDG - Necessidade de Capital de Giro; CDG - Capital de Giro; T-Tesouraria e, o Termômetro da Liquidez, que denominamos de quarta variável, pois resulta da relação de duas variáveis citadas anteriormente (T/NCDG).

#### **1.5.5 LIMITAÇÕES**

O trabalho apresenta algumas limitações, dado as características específicas do setor pesquisado. Dentre as quais destacamos:

- a) o estudo de caso, embora tenha abrangido um percentual elevado (75,87%) dos fundos de pensão situados apenas em Santa Catarina, em termos nacionais atingiu apenas 1,94%.

- b) características diferenciadas na elaboração das demonstrações financeiras diferentes das previstas, na Lei 6.404/76, objetivo maior da criação do modelo em estudo, pois são elaborados de acordo com a Portaria 4.858 da Secretaria da Previdência Complementar;
- d) necessidade de abrangência de um período maior para ver quais características devem ser observadas com maior rigor para efetuar a adaptação ao Modelo Fleuriet;
- e) dificuldades de identificação de alguns valores, visando a sua classificação e contas operacionais ou permanentes, tendo em vista que os mesmos são contabilizados de acordo com a Portaria 4.858, que não prevê a diferenciação em curto e longo prazo.

Ressaltamos porém que os procedimentos utilizados, na definição do escopo da pesquisa do universo dos fundos existentes em Santa Catarina para a seleção dos 6 cujos dados foram tabulados e que serviram de base para o estudo, permite que sejam evidenciados os temas mais influentes na análise dos fluxos de caixas e gestão financeira, para o caso do universo pesquisado e serve de subsídio para estudos mais amplos que possam ser feitos no futuro, além de permitir validar as observações ao menos em relação ao grupo estudado.

## **1.6 ESTRUTURA**

1 - Introdução, onde são descritas as contextualizações do assunto do trabalho apresentadas, a definição do problema, o objetivo geral e específicos, os procedimentos metodológicos aplicados, ressaltando-se os procedimentos utilizados até atingir os objetivos pré-definidos, evidenciando-se o problema, a justificativa, os objetivos do trabalho, a justificativa que motivou a escolha da proposta a ser feita, a caracterização da proposta, as etapas da pesquisa, detalhando os procedimentos para coleta, tabulação e análise dos dados, a delimitação do âmbito da pesquisa e as limitações consideradas para sua realização.

2 - Fundamentação Teórica, neste capítulo disserta-se a respeito da fundamentação teórica da previdência social e dos fundos de pensão, bem como, sobre as características e tipos de previdência complementar.

Apresenta-se também um detalhamento obtido através de pesquisa bibliográfica e documental, de vários tipos de previdência complementar existentes

no mercado. Efetua-se uma explicação sobre as demonstrações financeiras de acordo com a Lei 6.404/76.

É apresentado um resumo dos fundos de pensão, selecionados, dentre a população total dessas entidades em Santa Catarina, tabelas com ranking no estado, principais características de cada uma delas, como modos de participação, auxílios aos participantes e dependentes, mantenedoras, e tipos de benefícios.

3 - Adaptação do Balanço Patrimonial das Entidades de Previdência Privada ao Modelo Dinâmico de Análise da Gestão Financeira, neste capítulo é feita inicialmente uma explanação da Portaria 4.858, que estabelece como devem ser feitas as demonstrações financeiras dos fundos de pensão.

Posteriormente é feita à apresentação do problema, um histórico do Modelo Dinâmico de Gestão Financeira, disserta-se sobre os ciclos do balanço patrimonial, descrevendo-se as divisões e subdivisões do ativo e passivo circulante, ativo e passivo permanente. Apresenta-se a seguir uma explanação das contas financeiras, contas cíclicas ou operacionais e, contas não cíclicas ou permanentes, tanto ativas quanto passivas.

4 – Descrição e análise dos dados, neste capítulo é feita à apresentação dos dados obtidos junto às entidades, efetuando-se uma análise dos mesmos, com o levantamento das variáveis e gráficos previstos no modelo em discussão e a adaptação dos mesmos aos fundos de pensão, efetuando-se também uma análise comparativa das diversas entidades.

5 – Conclusões e recomendações para trabalho futuros, conclui-se o trabalho e efetua-se uma apresentação do objetivo geral e específico. Comenta-se também algumas limitações detectadas na elaboração do trabalho. São enumeradas algumas recomendações e sugestões propostas a futuros mestrandos ou estudiosos do modelo, que tenham por objetivo efetuar um aprofundamento do trabalho.



## 2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

### 2.1 PREVIDÊNCIA SOCIAL

A previdência social tem suas origens no século XIX, com a implantação das primeiras leis, que tinham por objetivo criar atendimento social e uma aposentadoria digna aos trabalhadores após o seu período laborativo.

Em matéria de previdência, o Brasil é o pioneiro em relação a países desenvolvidos, como os Estados Unidos, mas perde para países Latino-americanos, como Chile e Argentina. Já em 1888 com o Decreto nº 9.912-A, de 26 de março, foi regulamentado o direito à aposentadoria dos empregados dos Correios. Fixava em 30 anos de efetivo serviço e idade mínima de 60 anos os requisitos para a aposentadoria. A Lei nº 3.397, de 24 de novembro de 1888, criou a Caixa de Socorros em cada uma das Estradas de Ferro do Império. Em 1923 com a Publicação do Decreto Legislativo nº 4.682, de autoria do então deputado Eloy Chaves, o Brasil começa a implantar o sistema de previdência, enquanto a Argentina e Chile o fizeram em 1922 e 1921, respectivamente. (ERWIN HEIMBACH, 2001).

A criação das Caixas de Aposentadoria e Pensões dos Ferroviários (CAP's), foi o marco inicial da socialização da previdência no Brasil, abrindo caminho para o surgimento de outras iniciativas semelhantes, que possibilitaram enorme amadurecimento da consciência previdenciária no país. Diversas leis nas décadas de 20 e 30 estenderam a previdência social aos portuários e aos empregados das empresas de serviços telegráficos e de serviços de força, luz e bonde.

Em 1931, já existiam no Brasil 183 caixas de aposentadorias e de pensões oficializadas, ao lado de outras instituições privadas. Institutos como o IAPC, IAPB e IAPETEC, ampliavam a proteção a comerciários, bancários, industriários, marítimos e trabalhadores em transportes de cargas. O sistema era custeado pela contribuição do segurado, do empregador e da União, culminando com a criação, na década de 40, dos Institutos de Aposentadorias e Pensões (IAP's), que originaram o INPS (Instituto Nacional de Previdência Social), atual INSS (Instituto Nacional do Seguro Social) (ANAPP, 2002):

A crise mundial de 1929 desencadeou o processo de implantação do primeiro sistema de proteção social nos Estados Unidos em 1935. França, Inglaterra e Alemanha são os pioneiros em nível mundial na implantação de sistemas previdenciários e de seguro social.

A previdência social no Brasil vem acompanhando esse desenvolvimento. Hoje ela pode ser considerada a verdadeira âncora social do País: em mais de 90% dos 5.507 municípios brasileiros o pagamento de benefícios supera a arrecadação municipal. E mais. Em 57,3 % dos municípios, espalhados pelas cinco regiões, o valor do pagamento beneficiário é maior do que os repasses, proporcionais ao número de habitantes, do Fundo de Participação dos Municípios (FPM) a única receita mensal com a qual a imensa maioria das prefeituras pode realmente contar. A grande diferença é que o FPM destina-se ao Tesouro do município e os pagamentos da previdência Social chegam diretamente às famílias. Dos 150 milhões de brasileiros, 65,7 milhões fazem parte da economia ativa. Infelizmente, apenas 26,7 milhões participam do sistema previdenciário nas diversas formas de contribuição. Por outro lado tem-se um contingente de 38,7 milhões de trabalhadores que não contribuem para a previdência social. Desses 11 milhões são empregados sem carteiras assinadas e 13,4 milhões trabalham por conta própria. Esses trabalhadores serão no futuro homens e mulheres idosos vivendo da caridade familiar ou de benefícios sociais pago por toda sociedade. (ERWIN HEIMBACH, 2001).

Desde suas antigas origens, a seguridade se desenvolveu em dois rumos distintos (BAIMA, 1988):

- a - o primeiro é o da seguridade básica, estatal e compulsória, implantada com essa obrigatoriedade pela primeira vez na Alemanha pelo Chanceler Barão Otto von Bismarck.
- b - o segundo ramo é a seguridade complementar privada facultativa que remonta as eras gregas, as guildas germânicas, aos montepios espanhóis e portugueses e às irmandades britânicas.

A seguridade social é o conjunto de políticas e ações articuladas, com o objetivo de amparar o indivíduo e/ou seu grupo familiar ao término de seu período laborativo, ou na eventualidade de alguma doença ou invalidez.

Segundo Oliveira et alii (apud BAIMA, 1998, p.7), a seguridade social tem como componentes:

O seguro social, também conhecido como previdência social, constituído de um programa de pagamentos em dinheiro e/ou serviços prestados ao segurado e seus dependentes, como compensação da perda da capacidade de trabalho, geralmente mediante um vínculo contributivo, e com certa proporcionalidade entre benefícios e contribuições. A saúde, entendida como o conjunto de políticas e ações de natureza médica sanitária, nutricional, educacional e ambiental, que visa à cura dos agravos ao bem-estar físico e mental do indivíduo e de seus dependentes, bem como, da comunidade em geral. A assistência social, integrada por programas de pagamentos em dinheiro, distribuição de bens in natura e de prestação de serviços, dirigidos a uma clientela de caráter residual, cujo único critério seja a necessidade, sem necessariamente incluir vínculo contributivo.

A previdência social brasileira já passou por várias mudanças conceituais e estruturais, envolvendo o grau de cobertura, o elenco de benefícios oferecidos e a

for de financiamento do sistema. Atualmente a previdência social brasileira tem a seguinte estrutura básica: MPAS - Ministério da Previdência e Assistência Social, INSS - Instituto Nacional do Seguro Social e DATAPREV - Empresa de Processamento de Dados da Previdência Social.

A previdência social através do MPAS – Ministério da Previdência e Assistência Social, órgão da administração direta, tem como área de competência, os seguintes assuntos: Previdência Social, Previdência Complementar e Assistência Social.

O MPAS tem também sob sua área de competência a organização, fiscalização e controle da previdência complementar, regida pelas Leis 108 e 109 de 2001, assunto do qual tratará este trabalho, que tem como objetivo geral à adaptação do Modelo Dinâmico de Análise Gerencial da Gestão Financeira nas Entidades de Previdência Privada.

A Secretaria de Estado de Assistência Social, órgão do Governo Federal vinculado ao Ministério da Previdência e Assistência Social, é responsável pela coordenação da Política Nacional de Assistência Social (PNAS) e pela normatização e articulação das ações governamentais e não-governamentais no campo da assistência social, apoiando técnica e financeiramente os Estados, o Distrito Federal e os Municípios.

O INSS, autarquia federal, vinculada ao Ministério da Previdência e Assistência Social tem por finalidade: promover a arrecadação, a fiscalização e a cobrança das contribuições sociais; gerir os recursos do Fundo de Previdência e Assistência Social – FPAS; e, conceder e manter os benefícios previdenciários.

A empresa de Tecnologia e Informações da Previdência Social – DATAPREV – originou-se dos centros de processamento de dados dos institutos de previdência existentes em 1974: o Instituto Nacional de Previdência Social – INPS – e o Instituto de Pensões e Aposentadorias dos Servidores do Estado – IPASE.

A Dataprev é uma empresa estatal, vinculada ao Ministério da Previdência e Assistência Social, instituída em 04 de novembro de 1974. Dois anos mais tarde, o Ministério da Previdência e Assistência Social – MPAS – definiu a Dataprev como integrante do (extinto) SINPAS – Sistema Nacional de Previdência e Assistência Social. É ela a responsável pelo processamento da maior folha de pagamento do país, alcançando cerca de 19 milhões de beneficiários por mês. No tocante à arrecada, a empresa processa o recolhimento de cerca de 6 milhões de

contribuições individuais, e a contribuição de 3 milhões de estabelecimentos comerciais e cerca de 500 mil empresas industriais.

Toda a estrutura para ter o regular funcionamento depende da participação de pessoas físicas e/ou jurídicas que a ela se vinculem e dêem movimentação. Nesse sentido, são segurados da previdência social:

- a - o empregado e trabalhador avulso;
- b - a empregada doméstica;
- c - o contribuinte individual e facultativo;
- d - o segurado especial.

Além das pessoas jurídicas, todos os segurados são também contribuintes.

## **2.2 FUNDOS DE PENSÃO**

O crescente envelhecimento da população aliado a problemas fiscais enfrentados por vários países, tem despertado mundialmente uma preocupação com a reforma dos sistemas de previdência social (BANCO MUNDIAL, 1994). Os sistemas tradicionais de benefícios funcionando em regime de repartição simples apresentam problemas de financiamento em vários países.

Os regimes de repartição dividem-se em:

- a - repartição simples é aquele em que as contribuições que se arrecadam em cada ano são as necessárias para pagamentos a que se destinam, exigíveis no mesmo ano;
- b - repartição de capitais de cobertura é aquele em que as contribuições que se arrecadam a cada ano são as necessárias e suficientes para a constituição de capitais que responderão pelo pagamento de benefícios que serão iniciados no mesmo ano, com duração prolongada enquanto viverem os beneficiários ou tiverem mantido seus direitos.
- c - regime de capitalização é aquele em que se arrecadam dotações técnicas, contribuições regulares permanentes, contribuições extraordinárias temporárias e outras eventuais receitas programadas ao longo da existência do plano de benefícios, de modo que, ao final de cada ano, esteja constituído o capital de cobertura das aposentadorias que deverão ser concedidas a partir de cada um desses anos sucessivos, com pagamentos vitalícios, contando-se inclusive

com as rendas auferidas com os investimentos realizados com os capitais que se vão acumulando.

As mudanças nos parâmetros do sistema (idade mínima de acesso ao benefício e fórmula de cálculo do benefício) são medidas importantes de saneamento, mas dificilmente representarão, por si só, uma resposta adequada à magnitude do problema enfrentado (RABELO, 2000).

Segundo Rabelo (2000, p. 56-69),

Uma reforma mais ampla no sistema público de previdência social requer a expansão de um sistema complementar privado operando em regime de capitalização. O crescimento do sistema privado permite reduzir o escopo do sistema público, cuja atenção se volta, assim basicamente às camadas de baixa renda da população. Desse modo, o sistema público consegue cumprir com mais eficiência sua missão de universalizar os benefícios da previdência social. Os indivíduos com rendimentos maiores buscariam no sistema privado o atendimento da maior parte de suas necessidades de renda na aposentadoria ou em estados de invalidez. Os países que conseguiram equacionar melhor o problema de financiamento da previdência social – os Estados Unidos e o Reino Unido – implementaram justamente um modelo com tais características. A experiência dos Estados Unidos ilustra bem a natureza de algumas dificuldades estruturais para aumentar o grau de cobertura da previdência privada fechada. Nas primeiras décadas deste século, quando foram criados incentivos fiscais para previdência privada, a mesma experimentou forte crescimento. O percentual da força de trabalho coberta por planos fechados passou de 15% no início da Segunda Guerra para 45% de todos os empregados assalariados do setor privado em 1975. Como se pode perceber em apenas 30 anos houve um incremento equivalente a 200% no sistema de previdência privada daquele País.

A diferença básica entre o sistema de organização dos fundos de pensão e a previdência social, está na forma de participação dos trabalhadores e empresa.

Sabe-se que naqueles, os trabalhadores e empresas participam ativamente na formação dos recursos que irão lhe garantir uma complementação de renda após o término do seu período laborativo.

Na previdência social, o sistema de utilização é o de repartição simples ou regime de caixa, ou seja, não existe acumulação de poupança, sendo o custeio patrocinado pela geração economicamente ativa para a geração antecessora. Os recursos oriundos da participação dos trabalhadores e empresas ao invés de irem para uma reserva são imediatamente consumidos pelos beneficiários.

Em função do modelo de acumulação de poupança os fundos de Pensão além de agirem como complementadores de aposentadorias, atuam como investidores, alavancando o crescimento econômico através da participação nas empresas, como acionistas.

Sendo grandes acumuladoras de ativos financeiros, cuja exigibilidade dar-se-á somente em longo prazo, os fundos de pensão participam ativamente dos investimentos no país, sendo essencial a obtenção através desses investimentos, de uma renda que garanta no futuro o retorno esperado pelos que deles participam como contribuintes.

Os Investimentos dos fundos de pensão atingiram 152 bilhões de reais em dezembro de 2001. Destes 28,7%, representando 43,6 bilhões, estão alocados em renda variável, ou seja, no mercado acionário.

Como ilustração da relevância dos investimentos dos fundos de pensão no mercado brasileiro de capitais, o total de recursos por eles investidos em rendas variáveis representa cerca de 10,4% do valor de mercado das companhias abertas listadas na Bolsa de Valores de São Paulo – BOVESPA, com base nos dados de novembro/2001.

No Brasil os fundos de pensão, têm aumentado sensivelmente o valor dos seus ativos em relação ao PIB. A Tabela 1 mostra a relação desde 1990.

TABELA 1 - RELAÇÃO DOS FUNDOS DE PENSÃO X PIB

Ano	Ativos das EFPP's	% Relação a 1990	PIB	% Relação a 1990	Ativos EFPPs/ PIB
1990	26.352		787.806		3,3%
1991	36.812	39,69%	795.920	1,03%	4,6%
1992	43.269	64,20%	791.622	0,48%	5,5%
1993	59.959	127,53%	830.570	5,43%	7,2%
1994	72.742	176,04%	879.158	11,60%	8,3%
1995	74.815	183,91%	916.259	16,31%	8,2%
1996	86.629	228,74%	941.548	19,52%	9,2%
1997	101.033	283,40%	976.991	24,01%	10,3%
1998	101.129	283,76%	977.661	24,10%	10,3%
1999	125.995	378,12%	1.010.068	28,21%	12,5%
2000	144.025	446,54%	1.089.688	38,32%	13,2%
Abr-01 <sup>1</sup>	151.499	474,91%	1.089.688	38,32%	13,9%

FONTE: ABRAPP, Estatísticas, abr./2000

NOTA: Abr-01 - Foi utilizado o PIB de 2000.

A Tabela 1 mostra que existe uma diferença expressiva entre a evolução dos ativos dos fundos de pensão e o PIB. Enquanto os ativos dos fundos evoluíram no período de 1990 a 2000, 446,54%, passando de um total de R\$ 26,352 bilhões em 1990 para R\$ 144,025 bilhões em 2000. O PIB evoluiu no mesmo período 38,32%, passando de R\$ 787,806 milhões em 1990, para R\$ 1,089 bilhão em 2000, demonstrando a sua capacidade de formação de capital, capital este, que está contribuindo para a alavancagem do desenvolvimento econômico do Brasil.

TABELA 2 - QUANTIDADE DE FUNDOS DE PENSÃO EM 31/12/2001

	QUANTIDADE		Tipo de Gestão dos Rec.				% Tipo de Gestão dos Rec. Financeiros			
	EFPCs	Patroc.	Externa	Interna	Mixta	Ñ Inf.	Externa	Interna	Mixta	Ñ Informados
Total Geral	359	2.113	177	97	83	2	49,30%	27,02%	23,12%	0,56%
<b>PÚBLICAS</b>	87	246	4	52	31	0	4,60%	59,77%	35,63%	0,00%
Federais	42	140	2	29	11	0	4,76%	69,05%	26,19%	0,00%
Estaduais	43	98	2	23	18	0	4,65%	53,49%	41,86%	0,00%
Municipais	2	8	0	0	2	0	0,00%	0,00%	100,00%	0,00%
<b>PRIVADAS</b>	272	1.867	173	45	52	2	63,60%	16,54%	19,12%	0,74%
Nacionais	168	1.448	82	40	44	2	48,81%	23,81%	26,19%	1,19%
Estrangeiras	104	419	91	5	8	0	87,50%	4,81%	7,69%	0,00%

FONTE: Cadastro Secret. Prev. Complementar/SPA/Boletim, V.1, Nº 13. Site: mpas.gov.br

A Tabela 2 mostra que existiam no Brasil em 31/12/2001, 359 fundos de Pensão e 2.113 patrocinadoras. Quanto ao tipo de gestão dos recursos financeiros percebe-se que nas entidades de empresas estatais existe um elevado percentual (59,77%) de fundos de pensão que possuem gestão interna de seus recursos financeiros. 35,63% possuem um sistema de administração mista e, 4,6% têm seus recursos administrados por gestores externos.

Nos fundos de pensão patrocinados pelas empresas privadas, verifica-se que existe uma política de terceirizar a administração de seus recursos em 63,60% dos fundos existentes, com destaque para os fundos de empresas privadas estrangeiras que em 87,50% terceirizaram a administração de seus recursos. Do total de 104 fundos de pensão, cujas patrocinadoras são empresas estrangeiras, apenas 4,81% possuem administração interna de seus recursos, tendo optado pela administração mista 7,69%. Quanto aos fundos de pensão cujas patrocinadoras são empresas nacionais, 48,81% optaram por terceirizar a administração de seus recursos financeiros, 23,81% por administração interna e 26,19% por administração mista.

A Tabela 3 mostra a quantidade e divisões percentuais da quantidade de benefícios pagos aos participantes pelos fundos de pensão.

TABELA 3 - QUANTIDADE DE BENEFÍCIOS

Discriminação	Públicas	Privadas	Total	% Participantes		
				Públicas	Privadas	Total
<b>Aposentadorias</b>	<b>238.595</b>	<b>151.397</b>	<b>389.992</b>	<b>77,12%</b>	<b>77,65%</b>	<b>77,32%</b>
<b>Invalidez</b>	<b>24.302</b>	<b>18.050</b>	<b>42.352</b>	<b>7,85%</b>	<b>9,26%</b>	<b>8,40%</b>
<b>Tempo de Contribuição 1</b>	<b>209.202</b>	<b>127.881</b>	<b>337.083</b>	<b>67,62%</b>	<b>65,59%</b>	<b>66,83%</b>
<b>Idade</b>	<b>5.091</b>	<b>5.466</b>	<b>10.557</b>	<b>1,65%</b>	<b>2,80%</b>	<b>2,09%</b>
<b>Pensões</b>	<b>61.418</b>	<b>32.791</b>	<b>94.209</b>	<b>19,85%</b>	<b>16,82%</b>	<b>18,68%</b>
<b>Auxílios</b>	<b>3.589</b>	<b>7.501</b>	<b>11.090</b>	<b>1,16%</b>	<b>3,85%</b>	<b>2,20%</b>
<b>Pecúlios</b>	<b>5.192</b>	<b>1.829</b>	<b>7.021</b>	<b>1,68%</b>	<b>0,94%</b>	<b>1,39%</b>
<b>Outros</b>	<b>600</b>	<b>1.452</b>	<b>2.052</b>	<b>0,19%</b>	<b>0,74%</b>	<b>0,41%</b>
<b>Totais</b>	<b>309.394</b>	<b>194.970</b>	<b>504.364</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

FONTE: Estatística de Benefícios/SPC/CET

NOTAS: 1) inclui Aposentadorias Especiais, Antecipadas e Postergadas;

2) O total de benefícios é inferior à quantidade de assistidos devido ao fato de que uma pensão pode beneficiar mais de 1 assistido.

O sistema de previdência complementar fechada atinge 2,258 milhões de participantes. Destes 1,73 milhão são participantes ativos, contribuindo regularmente para os fundos de pensão, e 535 mil já estão recebendo benefícios (Aposentadorias ou Pensões).

Quanto aos benefícios concedidos, a Tabela 3 mostra que 66,83% foram



concedidos por tempo de contribuição, enquanto que apenas 2,09% foram concedidos por idade e 8,40% por invalidez.

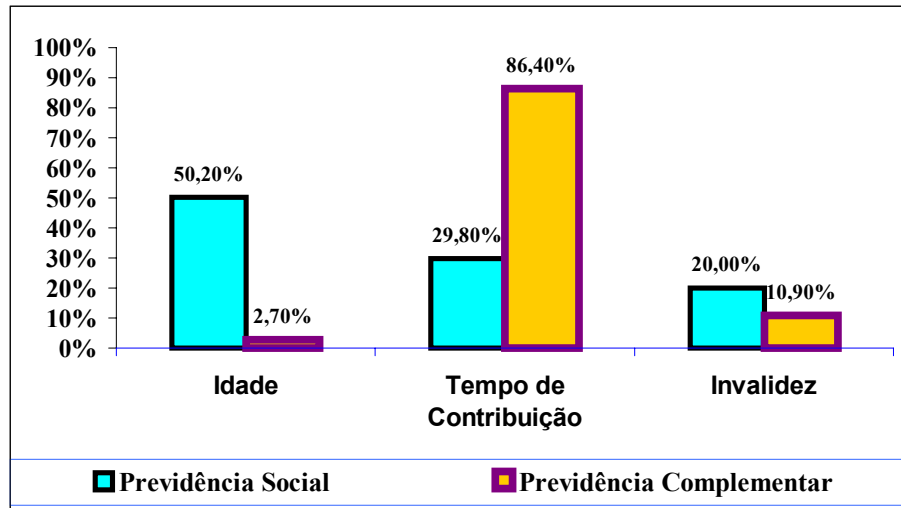


GRÁFICO 2 - DISTRIBUIÇÃO DA QUANTIDADE DE APOSENTADORIAS

FONTE: BOLETIM ESTATÍSTICO DA PREV. SOCIAL VOLUME 9 – Nº 7 - GRÁFICO ELABORADO PELO AUTOR

O Gráfico 2 demonstra que do total de aposentadorias pagas pelos fundos de pensão, a ampla maioria é constituída de aposentadorias por tempo de contribuição (86,4%). No entanto, quando comparados com a distribuição observada no Regime Geral de Previdência Social (RGPS) em relação à quantidade de aposentadorias pagas, fica evidente a diferença de perfil dos segurados dos dois regimes. Do total de benefícios de aposentadorias emitidos pelo RGPS, 50,2% são por idade, 29,8% por tempo de contribuição e 20,0% por invalidez.

Essa diferença pode ser explicada parcialmente pelo fato de que a maior parte das aposentadorias por idade corresponde a indivíduos de baixa renda e que, não são participantes da previdência complementar.

O Gráfico 3 mostra os ativos mundiais dos fundos de pensão, distribuídos proporcionalmente:

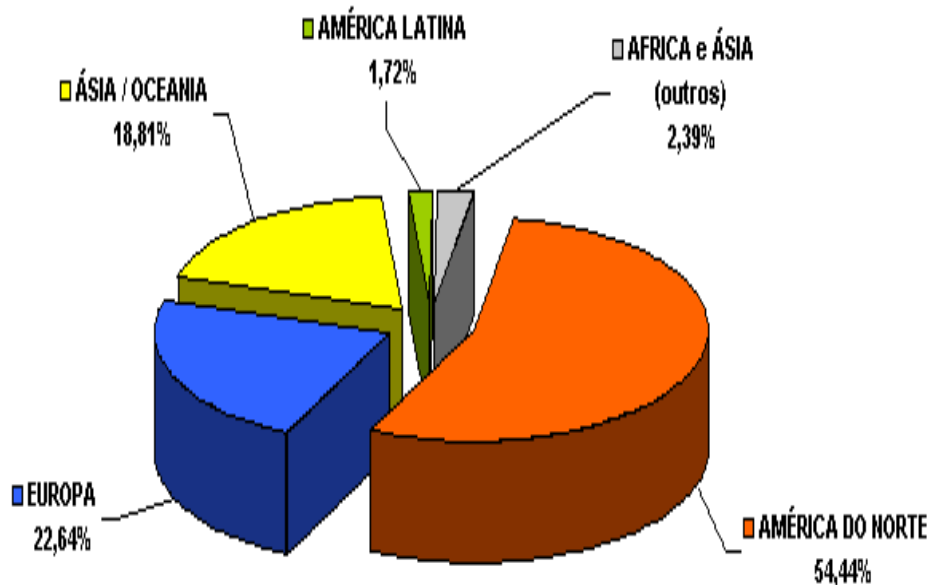


GRÁFICO 3 - RESERVAS MUNDIAIS DOS ATIVOS DOS FUNDOS DE PENSÃO

Fonte: Site:Portal Abrapp.org.br/Estatísticas Regionais

O Gráfico 3 demonstra a grande concentração existente nos fundos da América do Norte (54,44%), ficando em segundo lugar a Europa (22,64%) e, em último lugar a América Latina com 1,72%. Verifica-se que apesar do crescimento demonstrado nos últimos anos, ainda existe um enorme espaço a ser ocupado pelos fundos de pensão, na América Latina e no Brasil, pois se situam atrás da África e da Ásia.

### 2.2.1 CARACTERÍSTICAS (TIPOS) DE PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR

A previdência complementar privada acha-se organizada no Brasil, pela Lei Complementar Nº 108. Sabe-se que ela, dentre outros efeitos, revogou a lei 8020/1990.

Além dela, a Lei Complementar 109 de 2001, que revogou as leis Nº 6.435/77 e 6.462/77, também disciplina o funcionamento da previdência privada. A regulamentação mais detalhada do tema é feita pelo decreto 4206/2002 que revogou os decretos 81.240/1978, 82.325/1978, 86.492/1981, 2.111/1996, 2.221/1997, 2.267/1997 e 3.721/2001.

Portanto, há uma ampla variedade de normas legais a serem consultadas

quando a abrangência temática for à jurisprudência acerca de previdência privada.

Essas novas leis e o decreto modificaram alguns aspectos das entidades de previdência complementar, dentre os quais destacamos os seguintes:

- a -foi criada a figura do Instituidor, ou seja, a partir de agora, a pessoa jurídica de caráter profissional, classista ou setorial pode instituir para seus associados ou membros, planos de benefício de caráter previdenciário, os quais devem obedecer algumas características;
- b -a entidade fechada constituída por instituidor deverá, cumulativamente:
  - terceirizar a gestão dos recursos garantidores das reservas técnicas e provisões mediante a contratação de instituição financeira especializada, autorizada a funcionar pelo Banco Central do Brasil ou outro órgão competente;
  - ofertar a seus associados exclusivamente planos de benefício na modalidade de contribuição definida.
- c -com a revogação do Decreto 3.721, fica abolida a limitação etária. Com a nova regra, prevalece à idade mínima prevista nos regulamentos, das entidades de previdência;
- d -com a revogação dos Decretos 2.111 e 2.267, foi extinto o teto do salário de participação nos planos de benefício definido, operado por entidade fechada patrocinada por empresa estatal federal.

Uma questão polêmica a portabilidade (direito do trabalhador de levar suas contribuições de uma entidade para outra ao ser desligado da mantenedora) ficou para ser tratada no Conselho de Gestão da Secretaria de Previdência Complementar formado por representantes do governo, patrocinadoras dos fundos, as próprias entidades de previdência complementar e trabalhadores.

As entidades de previdência privada são as que têm por objetivo instituir planos privados de concessão de pecúlios ou de rendas, de benefícios complementares ou assemelhados aos da previdência social, mediante contribuição de seus participantes, dos respectivos empregadores ou de ambos.

De acordo com a legislação mencionada foram criados dois tipos de entidades de previdência complementar:

- a - as entidades fechadas que por força de lei não possuem fins lucrativos são acessíveis exclusivamente aos empregados da respectiva empresa mantenedora, ou de um grupo de empresas as quais, para os efeitos da lei são

denominadas de patrocinadoras. Também conhecidas como fundos de pensão, este tipo diferencia-se das entidades abertas, por diversos fatores, dentre eles o fato de não visarem à distribuição de lucros e de preverem a contribuição de duas fontes, do trabalhador e da empresa mantenedora.

b - as entidades abertas, são acessíveis a qualquer interessado, que subscreva e custeie o seu plano de benefícios, sendo ele o único contribuinte do plano. Podem ser individuais ou coletivos.

De acordo com a legislação pertinente as entidades fechadas podem oferecer benefícios, semelhantes aos da previdência social. Quanto às entidades abertas, podem oferecer somente planos na forma de rendas e pecúlios.

As entidades fechadas podem ser qualificadas da seguinte forma:

a - de acordo com os planos de benefícios que administram:

- de plano comum, quando administram planos ou conjunto de planos acessíveis ao universo de participantes e,
- de multiplano, quando administram planos ou conjunto de planos para diversos grupos de participantes, com independência patrimonial;

b - de acordo com seus patrocinadores ou instituidores:

- singulares, quando estiverem vinculadas a apenas um patrocinador ou instituidor;
- multipatrocinadas, quando congregarem mais de um patrocinador ou instituidor.

De acordo com Baima (1998, p. 11-12), os regimes financeiros dos planos de benefícios são assim estabelecidos:

a -regime de repartição simples: Para o participante: auxílio-doença, auxílio-natalidade, salário-família, salário maternidade e pecúlio.

Para os dependentes: auxílio-funeral.

b -regime de repartição de capitais de cobertura: pensão, auxílio-reclusão e pecúlio.

c - regime de capitalização: aposentadorias de qualquer natureza.

Van Der Linden (apud Baima, 1998, 12), define os regimes financeiros como:

a -o regime de repartição simples é aquele em que as contribuições que se

arrecadam em cada ano são as necessárias para pagamentos a que se destinam, exigíveis no mesmo ano. Por essa razão, aplica-se somente a benefícios de pecúlios e auxílios que são pagos de uma só vez ou durante curtos períodos e de valores relativamente baixos, acusando, em termos estatísticos, flutuações insignificantes ao longo da existência do plano.

b -o regime de repartição de capitais de cobertura é aquele em que as contribuições que se arrecadam a cada ano são as necessárias e suficientes para a constituição de capitais que responderão pelo pagamento de benefícios que serão iniciados no mesmo ano, com duração prolongada enquanto viverem os beneficiários ou tiverem mantido seus direitos.

É apropriado aos casos de pensões por morte e aposentadorias por invalidez, cujas concessões também conservam uma regularidade estatística e referindo-se a grupos relativamente pequenos, a cada ano de novo contingente, sendo, portanto, facilmente arrecadáveis dentro do mesmo ano.

c -o regime de capitalização é aquele em que se arrecadam dotações técnicas, contribuições regulares permanentes, contribuições extraordinárias temporárias e outras eventuais receitas programadas ao longo da existência do plano de benefícios, de modo que, ao final de cada ano, esteja constituído o capital de cobertura das aposentadorias que deverão ser concedidas a partir de cada um desses anos sucessivos, com pagamentos vitalícios, contando-se inclusive com as rendas auferidas com os investimentos realizados com os capitais que se vão acumulando. É apropriado aos casos de aposentadorias em geral, cujas concessões estão sujeitas a acentuadas flutuações, em termos de tamanho de cada novo grupo de beneficiários.

Esse regime permite a constituição dos capitais de cobertura das aposentadorias de forma lenta e gradativa, desde o início das atividades do fundo, mediante a acumulação programada de recursos destinados à formação simultânea dos fundos que serão necessários em todo futuro.

O Quadro 1 apresenta uma síntese comparativa das vantagens e desvantagens das Entidades Previdenciais e Institutos Assistenciais

<b>Entidades Previdenciais</b>	<b>Institutos Assistenciais</b>
<b>Desvantagens</b>	<b>Vantagens</b>
Investimentos balizados pelo CMN, dificultando a aplicação em investimentos mais rentáveis;	Podem aplicar livremente seus recursos, podendo inclusive utiliza-los como linha de crédito para as próprias mantenedoras, tendo condições de obter assim uma melhor rentabilidade;
Incidência do IR s/aplicações;	Não incide IR s/Aplicações (Artigo 150) da CF;
Comprometimento da Contribuição Empresarial mesmo em anos de prejuízo;	Em períodos de prejuízo, poderá a empresa suspender o recolhimento;
Responsabilidade pelo pagamento de benefícios por tempo indeterminado;	Os recursos destinados à complementação da aposentadoria são capitalizados individualmente e, no ato do afastamento é adquirido de alguma entidade aberta de previdência privada, um plano que garantirá a renda vitalícia da aposentadoria;
Condicionamento rígido dos benefícios às regras da previdência oficial	A taxas contributivas são calculadas para os objetivos de complementação da aposentadoria, mas não existe a garantia formal de qualquer nível de benefícios;
<b>FONTE: Plano STEA (P.9-10)</b>	

QUADRO 1 – ENTIDADES PREVIDENCIAIS E INSTITUTOS ASSISTENCIAIS

### 2.2.2 OUTROS TIPOS DE PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR

Além dos fundos de pensões, e dos Institutos Assistenciais, existem ainda diversas outras modalidades de poupança para complementação da aposentadoria, nas quais podem os participantes efetuar suas contribuições durante o seu período laborativo, para que após o término do mesmo possam continuar a manter o mesmo padrão de vida, com um valor que irá complementar a aposentadoria que será paga pelo INSS.

A seguir enumera-se uma relação das mesmas com suas respectivas características.

### 2.2.2.1 Fundo de aposentadoria programada individual - FAPI

Através da Lei Nº 9477, foi instituído o Fundo de Aposentadoria Programada Individual – FAPI, com recursos do trabalhador ou de empregador detentor de plano de Incentivo à aposentadoria programada individual, destinado a seus empregados e administradores.

Os fundos de aposentadoria programada individual - FAPI, constituídos sob a forma de condomínio aberto, terão seus recursos aplicados de acordo com o que vier a ser determinado pelo Conselho Monetário Nacional.

O trabalhador pode adquirir quotas dos fundos de aposentadoria programada individual, e o empregador pode, ao estabelecer um plano de incentivo à aposentadoria programada Individual, adquirir quotas em nome de seus empregados e administradores. O FAPI pode ser instituído e administrado por instituições financeiras ou por sociedades seguradoras.

O FAPI é um produto muito semelhante aos fundos de investimentos oferecidos pelo mercado. Porém, possui pequenas diferenças, nem sempre entendidas, os produtos são muito similares entre si, pois seguem regras idênticas emitidas pela SUSEP, o órgão regulador do mercado. O que varia é a performance financeira dos fundos, a qualidade dos serviços prestados, a solidez da instituição.

A grande vantagem do FAPI é que ele tem benefícios fiscais, ou seja, 12% da renda tributável do contribuinte podem ser deduzidas da base de cálculo do Imposto de renda. O FAPI não possui rentabilidade mínima nem exige contribuição mensal, entretanto, neste produto, o contribuinte acaba sendo bitributado, pois, apesar de não pagar impostos sobre a renda que vai para a aplicação, está sujeito à cobrança de 20% sobre os lucros com renda variável. Além disso, quando ocorre o saque do capital acumulado também paga imposto.

No FAPI, o investidor deverá esperar até 12 meses após o primeiro depósito para efetuar o saque, sem ser multado. Caso contrário, deve pagar 5% de Imposto sobre Operações Financeiras (IOF), sobre o rendimento nominal de sua poupança. A taxa de administração, neste plano, varia de 3% a 6%. Neste tipo de previdência não se paga taxa de carregamento.

#### 2.2.2.2 Plano gerador de benefícios livres - PGBL

O plano é do tipo soberano de renda fixa, e tem como objetivo a concessão de benefício de previdência complementar a pessoas físicas, sob a modalidade de renda mensal vitalícia, renda mensal temporária, renda mensal vitalícia com prazo mínimo garantido, renda mensal vitalícia reversível ao beneficiário indicado ou renda mensal reversível ao cônjuge com continuidade aos menores.

O PGBL é um produto que surgiu no mercado em 98 e é um dos mais procurados no país. Isso se deve à sua principal característica, já que ele repassa ao participante 100% do rendimento obtido durante toda a fase de acúmulo, ao contrário do que acontece com os demais planos.

Nesse plano, o poupador não tem a obrigatoriedade de efetuar contribuições mensais. Os depósitos podem ser feitos somente nos meses em que o participante dispõe de recursos. Outra vantagem é que o PGBL permite fazer saques antecipados, desde que cumpra o prazo de carência, que varia de 60 dias a 24 meses, em média.

O PGBL, assim como o FAPI, não possui rentabilidade mínima. A rentabilidade pode ser a variação da Taxa de Referência (TR) ou o Índice Geral de Preços do Mercado (IGP-M), mais juros iguais aos da caderneta de poupança, de 6% ao ano.

Além disso, o poupador poderá usufruir os benefícios fiscais fornecidos pelo plano, ou seja, o contribuinte pode abater até 12% do seu imposto de renda até começar a sacar o dinheiro.

Neste produto, o poupador fica isento de pagar o imposto sobre operações financeiras (IOF) e também não há a cobrança de 20% sobre os lucros com renda variável.

Aqui, os ganhos obtidos têm um efeito cumulativo, o que faz uma diferença nos resultados em longo prazo. "O PGBL permite flexibilidade nas aplicações, pois o participante poderá optar por quatro perfis de composição de fundo. Desde o mais conservador, com 100% dos recursos aplicados em renda fixa, até o mais dinâmico, com 40% de renda variável e 60% de renda fixa".

No PGBL, o participante paga a taxa de carregamento (despesas de comercialização) entre 1% a 5% da contribuição. Já a taxa de administração fica entre 1,5% e 5% ao ano.



### 2.2.2.3 Vida gerador de benefícios livres – VGBL

A mais recente novidade no mercado é um clone do PGBL, batizado de Vida Gerador de Benefícios Livres (VGBL), com a diferença de que não dá direito ao adiamento para pagar o imposto de renda. Por isso é indicado para pessoas que não recolhem o imposto ou declaram em formulário simplificado. A única vantagem que ele mantém, como o PGBL, é isentar o investidor do pagamento do imposto mensal de 20% sobre os ganhos de capital.

O VGBL perde na hora da declaração anual do imposto de renda, mas ganha no momento do resgate ao final do plano, quando o investidor é tributado apenas sobre o ganho de capital, ao passo que no PGBL o imposto incide sobre o total resgatado.

É bom lembrar que, para aplicações de curto prazo, o VGBL oferece retorno financeiro menor que o dos fundos de investimento, porque esse tipo de plano cobra taxa de carregamento mensal e não tem a vantagem do adiamento tributário. Só vale a pena optar pelo VGBL se a idéia for deixar o dinheiro aplicado por bastante tempo, porque nesse caso a ausência da tributação de 20% sobre a rentabilidade mensal permite elevar o total acumulado.

O VGBL também é indicado para pessoas que declaram imposto de renda em formulário completo e desejam investir em previdência mais que os 12% da renda bruta anual definidos como teto para dedução do imposto de renda sobre as aplicações. Uma boa opção é aplicar o equivalente a 12% da renda em um PGBL e o excedente em um VGBL.

## 2.3 BALANÇO PATRIMONIAL DE ACORDO COM A LEI 6.404/76

O balanço patrimonial de uma empresa, de acordo com a Lei das Sociedades Anônimas, 6.404/76 contém todas as contas que compõem seus ativos e passivos.

A apresentação tradicional mostra um quadro no qual as diversas contas de origens e aplicações de fundos, estão agrupadas de acordo com dois critérios de classificação.

De acordo com o primeiro critério as contas do ativo que representam as aplicações de recursos, são classificados verticalmente no lado esquerdo do balanço. As contas do passivo, que representam as origens de recursos, são

classificadas verticalmente no lado direito.

Pelo segundo critério as contas do ativo e passivo, são agrupadas horizontalmente, de acordo com os prazos de aplicações e origens dos fundos, em ordem decrescente.

No quadro 2 está esquematizada a apresentação tradicional dos balanços de acordo com a Lei 6.404/76.

<b>BALANÇO PATRIMONIAL</b>	
<b>ATIVO</b>	<b>R\$</b>
<b>CIRCULANTE</b>	
Bens Numerários	
Bancos Conta Movimento	
Aplicações a Prazo	
Outros Créditos	
<b>REALIZÁVEL A LONGO PRAZO</b>	
Valores Realiz. com prazo superior a 1 ano	
<b>PERMANENTE</b>	
Investimentos	
Imobilizado	
<b>TOTAL DO ATIVO</b>	
<b>PASSIVO</b>	<b>R\$</b>
<b>CIRCULANTE</b>	
Fornecedores	
Obrigações Sociais / Fiscais a Recolher	
Provisão Férias / 13º Salário / Encargos	
Outras Obrigações	
<b>EXIGÍVEL A LONGO PRAZO</b>	
Valores Exigíveis com prazo superior a 1 ano	
<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	
Capital Social	
Reservas de Capital	
Lucros Acumulados	
Lucros do Exercício	
<b>TOTAL DO PASSIVO</b>	

Fonte: Elaborado pelo Autor do Trabalho

QUADRO 2 - BALANÇO PATRIMONIAL DE ACORDO COM A LEI 6.404/76

Embora a apresentação do balanço patrimonial na forma tradicional ofereça uma série de vantagens, a obtenção dos índices de análise tradicionais permite apenas uma análise estática das empresas, mostrando-se inadequados para uma análise dinâmica da situação econômico-financeira das empresas.

### **2.3.1 CICLOS DO PROCESSO FÍSICO DE PRODUÇÃO**

Certas contas do ativo e passivo renovam-se constantemente à medida que se desenvolvem as respectivas operações, as quais de acordo com o modelo a ser apresentado são enquadradas dentro do que é denominado de ciclos da empresa.

Os custos de produção ocorridos nos diversos estágios produtivos de uma fábrica são apropriados à medida que o processo produtivo vai evoluindo nos diversos departamentos por onde passam os produtos a serem fabricados.

Pode-se afirmar que o processo de produção inicia-se com a transferência das matérias-primas do estoque para os diversos departamentos de produção, onde são elaborados e transformados em produtos acabados. À medida que a mão-de-obra, juntamente com outros materiais, é utilizada para transformar as matérias-primas em produtos acabados, os custos de produção fluem contabilmente para o estoque de produtos em elaboração. Quando atingem a forma de produtos acabados os custos de produção são transferidos para o estoque de produtos acabados.

Em sentido amplo pode-se classificar, o ciclo físico de produção em três fases: armazenagem de matérias-primas, transformação das matérias-primas em produtos acabados e armazenagem dos produtos acabados, ou seja contabilmente serão classificados nas aplicações de recursos como: estoques de matérias-primas, estoques de produtos em elaboração e estoques de produtos acabados.

De acordo com Fleuriet (2003), os ciclos econômicos e financeiros correspondentes ao ciclo físico da produção podem ser assim classificados:

O ciclo econômico caracteriza-se pelo prazo decorrido entre as entradas de matérias-primas (compras) e as saídas de produtos acabados (vendas), enquanto que o ciclo financeiro é caracterizado pelo prazo decorrido entre as saídas de caixa (pagamentos de fornecedores) e as entradas de caixa (recebimento de clientes).

Como se pode observar pela definição de ciclos econômico e financeiro, existe uma defasagem entre ambos, pois os movimentos de caixa ocorrem em datas posteriores às datas das compras de matérias-primas e vendas de produtos acabados (FLEURIET, 2003).

## **2.4 ANÁLISE DA GESTÃO FINANCEIRA**

A administração financeira tem demonstrado ao longo do tempo uma

evolução conceitual e prática. De uma posição inicial menos ambiciosa, em que se distinguia um posicionamento mais descritivo dos fenômenos financeiros, a área financeira tem apresentado no mundo contemporâneo uma postura mais questionadora e reveladora em relação ao comportamento do mercado em geral e ao processo de tomada de decisões empresariais em particular. (ASSAF, 2003, p. 29).

Segundo Cheng e Mendes (1989, p. 3):

Gestão financeira pode ser definida como a gestão dos fluxos monetários derivados da atividade operacional da empresa, em termos de suas respectivas ocorrências no tempo. Ela objetiva encontrar o equilíbrio entre a “rentabilidade” (maximização dos retornos dos proprietários da empresa) e a “liquidez” (que se refere à capacidade de a empresa honrar seus compromissos nos prazos contratados). Isto é, está implícita na necessidade da gestão financeira a busca do equilíbrio.

Ainda segundo Cheng e Mendes (1989, p. 1):

Gestão financeira pode ser definida como a gestão dos fluxos monetários derivados da atividade operacional, em termos de suas respectivas ocorrências no tempo. Ressalta-se entretanto que ela não é função exclusiva do gestor da... “Área financeira”, mas de todos os gestores das diversas áreas de responsabilidade.

Assaf (2003, p. 29) afirma que:

No ambiente empresarial, a administração financeira volta-se basicamente para as seguintes funções: a) **planejamento financeiro**, o qual procura evidenciar as necessidades de expansão da empresa, assim como identificar eventuais desajustes futuros; b) **controle financeiro**, o qual se dedica a acompanhar e avaliar o desempenho financeiro da empresa. Análises de desvios que venham a ocorrer entre os resultados previstos e realizados, assim como propostas de medidas corretivas quando necessárias; c) **administração de ativos**, que deve perseguir a melhor estrutura, em termos de risco e retorno, dos investimentos empresariais, e proceder a um gerenciamento eficiente de seus valores. A administração dos ativos acompanha também as defasagens que podem ocorrer entre entradas e saídas de dinheiro de caixa, o que é geralmente associado à gestão do capital de giro; d) **administração de passivos**, que se volta para a aquisição de fundos (financiamento) e o gerenciamento de sua composição, procurando definir a estrutura mais adequada em termos de liquidez, redução de seus custos e risco financeiro.

O administrador financeiro, como gerenciador dos recursos da empresa tem que considerar as diversas opções, pois ele é basicamente o fornecedor de informações para que a diretoria da empresa tome decisões financeiras que certamente influirão nos destinos da empresa. São elas: decisão de investimento - aplicações dos recursos - e decisão de financiamento - captação de recursos.

Assim, para a tomada de decisões financeiras, dois fatores devem ser

considerados, conforme afirma Assaf (2003, p. 31):

a) **econômico**, com base na relação entre o retorno do investimento e o custo da captação. A agregação de valor econômico em uma empresa somente se verifica quando o lucro operacional, apurado em determinado momento, superar o custo total de capital da empresa; b) **financeiro**, identificado pela sincronização entre a capacidade de geração de caixa dos negócios e o fluxo de desembolsos exigidos pelos passivos. O equilíbrio financeiro de uma empresa pressupõe uma interdependência de prazos entre ativos e passivos, ou seja, a maturidade das decisões de investimento deve ser compatível com a das decisões de financiamento.

#### 2.4.1 MODELO TRADICIONAL ANÁLISE DA GESTÃO FINANCEIRA

A análise das demonstrações financeiras representa um valioso instrumento de informações, tanto para os administradores internos das empresas, quanto para os diversos segmentos externos, que tenham interesse nestas informações, tais como: analistas do mercado de capitais, bancos, fornecedores.

O objetivo dessas análises é que apresenta enfoques diferenciados: para o administrador interno, a análise visa basicamente a uma avaliação de seu desempenho geral, notadamente como forma de identificar os resultados, tanto os já ocorridos, quanto os a ocorrer.

Já os analistas externos efetuam as análises objetivando verificar as perspectivas da empresa de gerar lucros e sua capacidade de quitar seus compromissos dentro dos prazos previstos.

No modelo tradicional de análise de balanços, as principais técnicas de análise são: Análise Horizontal e Análise Vertical.

Assaf (1987, p. 147), define estas técnicas como:

a) **análise horizontal**, identifica a evolução dos diversos elementos patrimoniais e de resultados ao longo de determinados períodos de tempo. É uma análise temporal do crescimento da empresa, que permite avaliar a evolução das vendas, custos e despesas; o aumento dos investimentos realizados nos diversos itens ativos; a evolução das dívidas etc.; b) **análise vertical**, de maneira idêntica à análise horizontal, a análise vertical objetiva basicamente o estudo das tendências da empresa. Complementando as informações horizontais, o estudo vertical das demonstrações contábeis permite conhecer a estrutura financeira e econômica da empresa, ou seja, a participação relativa de cada elemento patrimonial e de resultados.

Através dessas análises são apurados os índices econômico-financeiros, os quais são extraídos das demonstrações financeiras.

Dentre os índices levantados os mais utilizados comumente são:

- indicadores de liquidez, que visam medir a capacidade de solvência de uma empresa. Exemplos: Liquidez corrente, Liquidez seca, liquidez geral;
- Índices de estrutura;
- Índices de rentabilidade / Econômicos;
- indicadores de atividade, os quais tem por objetivo mensurar às diversas durações de um “ciclo operacional”, o qual envolve todas as fases operacionais típicas de uma empresa, desde a aquisição de insumos básicos ou mercadorias até o recebimento das vendas realizadas. Exemplos: Prazo médio de estocagem, Prazo médio de pagamento a fornecedores, Prazo médio de cobrança.

Dos índices apresentados serão utilizados no trabalho, somente os de liquidez corrente.

#### **2.4.2 ANÁLISE DINÂMICA DA GESTÃO FINANCEIRA (MODELO FLEURIET)**

Este modelo trabalha basicamente com 3 variáveis: NCDG - Necessidade de Capital de Giro; CDG - Capital de Giro e T - Tesouraria e um gráfico, que demonstra o efeito tesoura, executado com base nas 3 variáveis. Obtém-se ainda uma quarta variável que resulta da relação entre Tesouraria e Necessidade de Capital de Giro (T/NCDG), conhecida como Termômetro da Liquidez.

Para se levantar estas variáveis foi feita uma reclassificação do balanço patrimonial elaborado pelos fundos de pensão de acordo com a Portaria 4.858 da Secretaria da Previdência Complementar.

Nessa reclassificação o balanço patrimonial é subdividido em ciclos, conforme apresentado nos quadros 3 e 4:

Balço Patrimonial Recassificado								
ATIVO								
		Exercícios	X	X	X	X	X	
ATIVO CIRCULANTE	CONTAS FINANCEIRAS	INVESTIMENTOS						
		Disponível						
		Caixa						
		Bancos						
		Aplicações Financeiras						
		Previdencial						
		Renda Fixa						
	Renda Variável							
	Imóveis							
	Participantes							
			Operacional					
		CONTAS OPERACIONAIS	Previdencial					
			Patrocinadora					
			Participantes					
	Crédito Imóveis							
	Assistencial							
	Patrocinadora							
	Participantes							
	Outros realizáveis							
	Administrativo							
	Aluguel a Receber							
	Investimentos							
	Investimentos							
	Investimentos							
ATIVO PERMANENTE	CONTA PERMANENTES	Permanente						
		Imobilizado						
		Investimentos						
		Imobilizado						
		Diferido						
		Total do Ativo						

Fonte: Elaborado pelo Autor do Trabalho

QUADRO 3 - BALANÇO PATRIMONIAL ADAPTADO AO MODELO FLEURIET - ATIVO

Balço Patrimonial Reclassificado						
PASSIVO						
		Exercícios	X	X	X	X
		Operacional				
PASSIVO CIRCULANTE	CONTAS OPERACIONAIS	Previdencial				
		Despesas Previdenciárias				
		Receitas Futuras				
		Outras Exibibilidades				
		Assistencial				
		Despesas Asssitenciais				
		Receitas Futuras				
		Outras Exibibilidades				
		Administrativo				
		Outras Obrigações				
		Investimentos				
		Obrigações Fiscais				
		Outras Exibibilidades				
		PASSIVO PERMANENTE	CONTA PERMANENTES	Reservas Técnicas		
Reservas Matemáticas						
Benefícios a Conceder						
Superávit Técnico						
Superávit Acumulado						
Ajuste Exec. Anteriores						
Superávit do Exercício						
Déficit Técnico						
Fundos						
Assistencial						
Seguros						
Contingencial						
Previdencial						
Administrativo						
		<b>Total do Passivo</b>				

Fonte: Elaborado pelo Autor do Trabalho

QUADRO 4 - BALANÇO PATRIMONIAL ADAPTADO AO MODELO FLEURIET – PASSIVO

Fleuriet (2003) descreve que na reclassificação das contas patrimoniais efetuadas para adaptação ao seu modelo, as contas do ativo e passivo (Quadros 3 e 4) são consideradas em relação à realidade dinâmica das empresas, sendo as contas classificadas de acordo com o seu ciclo, ou seja, o tempo que leva para se realizar uma rotação.

Quanto às subdivisões dentro do circulante e permanente, Fleuriet (2003, p. 7) comenta:



Certas contas apresentam uma movimentação lenta, quando analisadas isoladamente ou em relação ao conjunto de outras contas, que, em uma análise de curto prazo, podem ser consideradas como “permanentes ou não cíclicas” (realizável em longo prazo; investimentos; reservas de lucros etc.) Outras são contas relacionadas com o ciclo operacional do negócio e apresentam um movimento “contínuo e cíclico” (estoques; clientes; fornecedores etc.). Finalmente, existem as contas que não estão diretamente relacionadas com a operação apresentando movimento “descontínuo e errático” (disponível; títulos negociáveis; duplicatas descontadas etc.).

Para uma melhor adaptação à linguagem contábil-econômica, utilizou-se o termo Contas Financeiras em substituição a denominação Contas Erráticas, utilizadas por Fleuriet.

Os quadros 3 e 4 mostram uma certa similaridade com o balanço patrimonial tradicional. Porém, um novo enfoque é dado às diversas contas ativas e passivas, considerando as particularidades desenhadas pelo modelo Fleuriet, o que permite levantar as variáveis NCDG, CDG e T, através das quais são obtidos os gráficos: Efeito Tesoura e Termômetro da Liquidez, ferramentas utilizadas na análise pelo modelo proposto na pesquisa.

O quadro 5 mostra o processo de levantamento das variáveis e quais as contas envolvidas para a identificação de cada uma delas.

<b>Matriz para Cálculo da Variável da NCG</b>					
<b>Exercícios</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>
<b>Ativo Circulante</b>	<b>R\$</b>	<b>R\$</b>	<b>R\$</b>	<b>R\$</b>	<b>R\$</b>
<b>Aplicações de Capital de Giro Operacional</b>					
<b>Programa Previdencial</b>					
Receitas a Receber Patrocinadoras					
Receitas a Receber Participantes					
Despesas Futuras					
Outros Realizáveis					
<b>Programa Assistencial</b>					
Receitas a Receber Patrocinadoras					
Receitas a Receber Participantes					
Despesas Futuras					
Outros Realizáveis					
<b>Programa Administrativo</b>					
Receitas a Receber Patrocinadoras					
Receitas a Receber Participantes					
Adiantamentos a Funcionários					
<b>Passivo Circulante</b>					
	<b>R\$</b>	<b>R\$</b>	<b>R\$</b>	<b>R\$</b>	<b>R\$</b>
<b>Fontes de Capital de Giro Operacional</b>					
<b>Programa Previdencial</b>					
Despesas Prev. a Pagar					
Receita Futuras					
Outras Exigibilidades					
<b>Programa Assistencial</b>					
Despesas Assist. a Pagar					
Receita Futuras					
Outras Exigibilidades					
<b>Programa Administrativo</b>					
Fornecedores					
Obrig. Fiscais/Sociais a Rec.					
Provisão p/Férias / 13º Sal / Encargos					
Inativos a Pagar					
Outras Obrigações					
<b>NCDG - Necessidade de Capital de Giro</b>					
Fonte: Elaborado pelo Autor do Trabalho					
OBS.: Quanto maior o montante do Passivo Cíclico (Operacional), menor a NCDG.			Overtrading= Quando a NCDG é maior do que o CCL.		

QUADRO 5 - VARIÁVEL NCDG - NECESSIDADE DE CAPITAL DE GIRO

No quadro 5, é demonstrada a variável NCDG, a qual Fleuriet (2003, p. 7) descreve da seguinte maneira:

Quando, no ciclo financeiro, as saídas de caixa ocorrerem antes das entradas de caixa, as operações da empresa criam uma necessidade de aplicação permanente de fundos, que se evidencia no balanço por uma diferença positiva, entre o valor das contas cíclicas do ativo e das contas cíclicas do passivo. Denomina-se Necessidade de Capital de Giro (NCDG) esta aplicação permanente de fundos.

Conforme se verifica nos quadros 3 e 4, a soma das contas cíclicas do ativo, denomina-se “ativo cíclico” e, a soma das contas cíclicas do passivo de “passivo

cíclico”, que são denominadas de contas operacionais, no modelo em estudo.

Pode-se formar a equação seguinte para calcular a NCDG:

$$\text{NCDG} = \text{ativo cíclico} - \text{passivo cíclico}$$

Ressalte-se que a variável Necessidade de Capital de Giro é diferente do Capital Circulante Líquido, conforme o mesmo é definido no sentido clássico, ou seja, Capital Circulante Líquido (CCL) define-se como:

$$\text{CCL} = \text{ativo circulante} - \text{passivo circulante}$$

Fleuriet (2003) afirma que o ativo e passivo cíclicos constituem apenas uma parte do ativo e passivo circulantes. Conclui-se que a NCDG é diferente do CCL.

O art. 188 inciso III da Lei das Sociedades Anônimas, define o CCL como “o excesso ou insuficiência das origens de recursos em relação às aplicações, representando aumento ou redução do capital circulante líquido”

A Necessidade de Capital de Giro é um conceito econômico-financeiro e não uma definição legal. Refere-se ao saldo de contas cíclicas ligadas às operações da empresa. A classificação contábil, muitas vezes não permite identificar com clareza as contas do ativo e passivo cíclicos. Assim, a medida da Necessidade de Capital de Giro pode variar de acordo com as informações de que os analistas financeiros dispõem sobre os ciclos econômico e financeiro das empresas (Fleuriet, 2003).

O Capital de Giro é calculado conforme demonstrado no Quadro 6.

<b>Matriz para Cálculo da Variável CDG</b>					
<b>Exercícios</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>
<b>Fontes de Recursos</b>					
Passivo Permanente					
Patrimônio Líquido					
Superávit Técnico					
Superavit Acumulado					
Ajustes de Exercícios Anteriores					
Superavit do Exercício					
Déficit Técnico (-)					
Fundos					
Programa Previdencial					
Programa Assistencial					
Programa Administrativo					
Programa Investimentos					
Reservas Técnicas LP					
Reservas Matemáticas					
<b>Aplicação de Recursos</b>					
Ativo Permanente					
Programa Administrativo					
Investimentos					
Imobilizado					
Diferido					
Realizável LP					
Programa Previdencial					
Programa Assistencial					
Programa Administrativo					
<b>CDG - Capital de Giro</b>					

Fonte: Elaborado pelo Autor do Trabalho

QUADRO 6 - VARIÁVEL CDG - CAPITAL DE GIRO

O Quadro 6 mostra a seqüência de contas ativas e passivas, envolvidas no levantamento da variável Capital de Giro (CDG), contas estas, reclassificadas de acordo com o modelo da pesquisa.

Olinquevitch e Santi (1987, p. 74) assim definem o CDG “a parcela dos recursos próprios da empresa que se encontram disponíveis para aplicações”.

Contabilmente, o valor do CDG – Capital de Giro é obtido pela equação seguinte:

$$\text{CDG} = \text{Patrimônio Líquido} - \text{Ativo Permanente}$$

De acordo com Fleuriet (2003, p. 11) “denomina-se “ativo permanente” as contas não cíclicas do ativo e “passivo permanente” as contas não cíclicas do passivo”.

O Capital de Giro, possui o mesmo valor que o Capital Circulante Líquido, definido no sentido financeiro clássico como a diferença entre o ativo e o passivo circulantes. Somente seu cálculo é realizado de maneira diferente, ressaltando-se que na definição financeira clássica o Capital Circulante Líquido representa uma aplicação de fundos, enquanto, no conceito do modelo Fleuriet, o Capital de Giro representa uma fonte de recursos.

Fleuriet (2003, p. 11-12) comenta “o Capital de Giro é um conceito econômico-financeiro e não uma definição legal, constituindo uma fonte de fundos permanente utilizada para financiar a necessidade de capital de giro da empresa”.

A variável Tesouraria calcula-se conforme demonstrado no Quadro 7

<b>Matriz para Cálculo da Variável Tesouraria</b>					
<b>Exercícios</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>
<b>Ativo Circulante</b>					
<b>Financeiro</b>					
<b>Programa Investimentos</b>					
<b>Disponível</b>					
<b>Caixa</b>					
<b>Bancos</b>					
<b>Aplicações Financeiras</b>					
<b>Previdencial</b>					
<b>Administrativo</b>					
<b>T - Tesouraria</b>					

**Fonte: Elaborado pelo Autor do Trabalho**

QUADRO 7 - VARIÁVEL TESOURARIA

A variável Tesouraria (T), representa o saldo de tesouraria.

De acordo com Olinquevitch e Santi (1987, p. 45):

Ela resulta da reclassificação das contas do Ativo e Passivo Circulantes, especificamente aquelas cujos saldos não se relacionam com a atividade operacional da empresa, as quais denominamos Outras Contas do Ativo e Passivo Circulante. Por isso mesmo, são contas que, depois de realizadas ou liquidadas, se constituem, definitivamente, em entradas ou saídas de caixa.

Já Fleuriet (2003, p. 13) afirma que:

Denomina-se “ativo errático” e “passivo errático” as contas circulantes que não estão diretamente ligadas à operação e cujos valores se alteram de forma aleatória. O saldo de Tesouraria (T) define-se como a diferença entre o ativo e o passivo errático.

Dentre as variáveis utilizadas pelo modelo Fleuriet, a variável Tesouraria representa um valor correspondente à diferença entre o Capital de Giro e a Necessidade de Capital de Giro.

De acordo com as definições citadas o cálculo da variável Tesouraria, pode ser efetuada de acordo com as duas equações seguintes:

$$a) T = \text{ativo errático} - \text{passivo errático}; e$$

$$b) T = \text{CDG} - \text{NCDG}$$

Uma importante função dos gestores da área financeira é acompanhar a evolução do saldo de tesouraria, a fim de evitar que permaneça constantemente negativo e crescente.

Fleuriet (2003), descreve que se a necessidade de capital de giro aumentar, proporcionalmente mais do que o autofinanciamento, e a empresa não conseguir aumentar seu capital de giro por meio de fontes externas, terá um saldo de tesouraria cada vez mais negativo.

O Gráfico “efeito tesoura”, é resultante desse crescimento do saldo negativo da variável Tesouraria, cujos componentes são apresentados a seguir. Quanto maior a NCDG e menor o CDG, pior a situação do efeito tesoura.

O “efeito tesoura” ocorre quando a empresa financia a maior parte da NCDG através de créditos de curto prazo. Nesse caso o saldo de tesouraria se apresenta negativo e crescendo em valor absoluto, proporcionalmente maior do que a NCDG.

Um indicador do “efeito tesoura”, é a relação  $T/NCDG$ , também conhecido por Termômetro da liquidez, que indica a capacidade de solvência da empresa, quanto maior essa relação maior a capacidade da empresa de saldar seus compromissos.

Fleuriet (2003, p. 38), ao descrever o “efeito tesoura”, obtido através do

modelo que propõe, afirma que:

De modo geral, o “efeito tesoura” ocorre quando estão presentes as seguintes condições: a) as vendas de empresa crescem a taxas anuais elevadas; b) a relação  $\Delta\text{NCDG}/\text{Vendas}$  mantém-se, substancialmente, mais elevada do que a relação  $\text{Afinanciamento}/\text{Vendas}$ , durante o período de crescimento das vendas; c) Durante o período de crescimento das vendas, as fontes externas que aumentam o Capital de Giro, são utilizadas somente para novos investimentos em bens do ativo permanente que, por sua vez, diminuem o Capital de Giro.

Segundo Fleuriet (2003), é importante ressaltar em relação à variável Tesouraria, que a existência de um saldo positivo e elevado na conta tesouraria não significa necessariamente uma boa gestão financeira dos recursos da empresa, pode ao contrário estar demonstrando que os gestores não estão aproveitando adequadamente as oportunidades de investimentos proporcionadas pela folga de caixa, hipótese em que o elevado saldo de tesouraria, pode estar sendo resultado da ausência de uma estratégia dinâmica de aplicação dos ativos financeiros da empresa.

### **3 ADAPTAÇÃO DO BALANÇO PATRIMONIAL DOS FUNDOS DE PENSÃO AO MODELO DINÂMICO DE ANÁLISE DA GESTÃO FINANCEIRA**

#### **3.1 INTRODUÇÃO**

Existem hoje no mercado inúmeros instrumentos de acompanhamento de carteiras, que têm por objetivo criar condições para a formação e administração de portfólios de investimentos, obedecendo a alguns princípios básicos, dentre os quais destacamos: segurança e rentabilidade.

Além do retorno esperado, ou seja, a rentabilidade em determinado período, que deve garantir o pagamento das pensões aos participantes após a aposentadoria, também a capacidade de solvência é um aspecto de elevada importância, pois de nada adianta ter uma boa rentabilidade, se as aplicações efetuadas forem de longo prazo e o administrador tenha dificuldade de resgata-las, quando necessitar pagar as pensões, precisando às vezes resgata-las com prejuízo para poder quitar os compromissos do fundo.

Nos modelos tradicionais de análise de gerenciamento, os índices apresentados, são baseados em uma posição estática dos dados das demonstrações financeiras, o que nem sempre permite visualizar a linha de tendência a que está se dirigindo a entidade, quanto a sua capacidade de solvência de seus compromissos.

Periodicamente as entidades de previdência privada têm que remeter a Secretaria de Previdência Complementar, de acordo com a Portaria do MPAS Nº 4.858 de 26 de novembro de 1998, diversas Demonstrações Contábeis para que seja feito pela mesma um acompanhamento da situação contábil financeira.

Esse acompanhamento permite a Secretaria, analisar a situação dos fundos de pensão, quanto a sua rentabilidade, segurança e liquidez, visando com isso dar maior segurança aos participantes de que suas economias estão sendo administradas em obediência a normas por elas estabelecidas e de acordo com as modernas técnicas de administração e gerência de portfólios.

Ressalta-se porém que, para a análise e entendimento dessas demonstrações, torna-se necessário que o analista tenha conhecimentos técnicos



sobre contabilidade e gestão financeira, o que não ocorre com a grande maioria dos participantes dessas entidades, dificultando assim que os mesmos tenham condições de analisar a situação da fundação para a qual estão colaborando para a formação de uma poupança, que no futuro servirá para complementação de sua aposentadoria, permitindo-lhes continuar com o mesmo nível de vida que tinham, quando na ativa.

### **3.2 PORTARIA 4.858 DO MPAS/SECRETARIA DA PREV. COMPLEMENTAR**

Tendo por objetivo a planificação contábil das Entidades Privadas de Previdência Fechada – EPPF's, a Secretaria da Previdência Complementar através da Portaria 4.858, estabeleceu normas com o objetivo de criar as condições necessárias ao perfeito entendimento e à eficaz aplicação do Plano de Contas, bem como conferir a veiculação das demonstrações contábeis, o grau de precisão, transparência e confiabilidade, favorecendo a visualização da real situação patrimonial, possibilitando a elaboração de análises objetivas e controle permanente do seu desempenho.

De acordo com a mencionada Portaria a contabilidade das EFPP's será segregada em 04 (quatro) programas, devendo os dados referentes cada programa ser contabilizado separadamente, formando um conjunto de informações consistentes e transparentes, com objeto na caracterização de atividades destinadas à realização de funções predeterminadas.

Os programas são: Previdencial, Assistencial, Administrativo e de Investimentos, sendo os dois primeiros programas-fim e os demais programas-meio.

As definições abaixo caracterizam as suas atuações:

- a -programa Previdencial - É o programa básico da Entidade e de existência obrigatória, pois se refere à complementação de aposentadorias e/ou outros benefícios assemelhados aos da previdência oficial;
- b -programa Assistencial - Destinado a contabilização dos fatos relativos aos planos de benefícios assistenciais da Entidade. Por força da legislação vigente, os planos de benefícios assistenciais à saúde, custeados exclusivamente pela(s) Patrocinadora(s), poderão ser implantados sem autorização da SPC (§ 1º do Art. 39 da Lei n.º 6.435/77).

Os programas de assistência social (creches, bolsas de estudo, etc.) e financeira (empréstimos subsidiados e etc.) somente poderão existir nas EFPP patrocinadas por empresas privadas nacionais ou estrangeiras (§ 2º do Art. 39 da Lei n.º 6.435/77);

- a -programa Administrativo - Funciona como “prestador de serviços” para os demais programas da Entidade. Tem como atribuição à manutenção das atividades necessárias ao funcionamento de uma EFPP e pela aquisição, controle, manutenção e baixa dos bens pertencentes ao Ativo Permanente, mantendo em contrapartida, no Passivo, Fundo Administrativo; e
- b -programa de Investimentos - Destinado ao gerenciamento da aplicação dos recursos existentes na Entidade.

O exercício social coincidirá com o ano civil, iniciando-se em 1º de janeiro ou na data da abertura oficial da entidade e encerrado em 31 de dezembro.

No quadro 8 o Balanço Patrimonial esta apresentado de acordo com norma específica aplicável as EFPP's, implementada por meio da Portaria MPAS Nº 4.858 de 26/11/98.

<b>Balanco Patrimonial - Portaria 4.858 MPAS/SPC</b>	
<b>ATIVO</b>	<b>PASSIVO</b>
Disponível	
Caixa	
Bancos	
Operacional	Operacional
Previdencial	Previdencial
Outros Realizáveis	Outras Exigibilidades
Assistencial	Assistencial
Outros Realizáveis	Outras Exigibilidades
Administrativo	Administrativo
Outros Realizáveis	Outras Exigibilidades
Investimentos	Investimentos
Previdencial	Outras Exigibilidades
Renda Fixa	Contingencial
Renda Variável	Previdencial
Imóveis	
Participantes	
Patrocinadoras	
Outras Aplicações	
Permanente	Reservas Técnicas
Administrativo	Reservas Matemáticas
Investimentos	Benefícios Concedidos
Imobilizado	Benefícios a Conceder
Diferido	Reservas a Amortizar
	Superávit Técnico
	Superávit Acumulado
	Superávit do Exercício
	Res. de Contingência
	Déficit Técnico (-)
	Fundos
	Assistencial
	Administrativo
	Investimentos
<b>Total do Ativo</b>	<b>Total do Passivo</b>

**Fonte: Elaborado pelo Autor do Trabalho**

QUADRO 8 – BALANÇO PATRIMONIAL – PORTARIA 4.858 DA SPC

Para poder reclassificar o balanço patrimonial, segundo o Modelo Dinâmico, inicialmente é comentado cada item do balanço para posteriormente, estratificá-los em operacional, financeiro e estratégico, conforme as necessidades das variáveis dinâmicas, estabelecidas pelo Modelo Fleuriet.

#### *ATIVO*

##### A – Disponível

Essa denominação é usada para designar dinheiro em caixa e/ou em bancos, bem como, valores equivalentes;

#### B – Realizável (Operacional)

##### Programa Previdencial

É o programa básico da Entidade e de existência obrigatória, pois se refere à complementação de aposentadorias e/ou outros benefícios assemelhados aos da previdência oficial.

##### Programa Assistencial

Destinado a contabilização dos fatos relativos aos planos de benefícios assistenciais da entidade, como por exemplo: plano de benefícios assistenciais e saúde.

##### Programa Administrativo

Funciona como prestador de serviços para os demais programas da entidade. Tem como atribuição à manutenção das atividades necessárias ao funcionamento de uma EFPP e pela aquisição, controle, manutenção e baixa dos bens pertencentes ao Ativo Permanente.

##### Programa de Investimentos

Destinado ao gerenciamento da aplicação dos recursos existentes na entidade.

#### C - Permanente

Registra bens, direitos, imobilizados e aplicações de recursos em despesas que contribuirão para a formação do resultado de mais de um exercício.

#### PASSIVO

##### A – Operacional

Registra as obrigações decorrentes de: direitos a benefícios pelos participantes; salários dos empregados da entidade; prestações de serviços por terceiros (pessoa física ou jurídica); obrigações fiscais; financiamentos de aplicações de recursos em renda fixa ou variável; investimentos imobiliários; operações com participantes; operações com patrocinadora(s); financiamentos para aquisições de direitos do Ativo Permanente; recebimentos de receitas antecipadas etc.

##### B – Contingencial

Contingências são incertezas que, dependendo dos eventos futuros, poderão ter impacto na situação econômico - financeira da entidade. Quanto à probabilidade de sua ocorrência, podem ser classificadas como: prováveis, possíveis ou remotas.

##### C – Reservas Técnicas

Registra o valor atual do total das reservas matemáticas, de acordo com a

nota técnica atuarial, incluindo benefícios concedidos e a conceder e reservas a amortizar, calculado com base nos planos de benefícios aprovados pela SPC. Registra, também, os resultados acumulados obtidos pela entidade, demonstrados nas contas “Superávit Técnico” ou “Déficit Técnico”.

#### D - Fundos

Os Fundos serão constituídos de acordo com as seguintes condições:

- a) programa Previdencial - será calculado pelo atuário;
- b) programa Administrativo - na ocorrência de resultado positivo apurado, sendo obrigatória somente no caso de existência de saldo no Ativo Permanente; e
- c) programa de Investimentos - possui características específicas, sendo que sua constituição ocorre em situações especiais, tais como: cobertura de garantia de empréstimos e financiamentos a participantes, nas situações de invalidez, morte, demissões, etc

### **3.3 ADAPTAÇÃO DO BP DOS FUNDOS DE PENSÃO AO MODELO FLEURIET**

Objetivando a análise dos Fundos de Pensão, com a utilização do Modelo de Análise Dinâmica do Gerenciamento Financeiro, o trabalho tem por objetivo propor uma adaptação dos instrumentos de operacionalização e procedimentos do Modelo Fleuriet, desenvolvido especialmente para análise de empresas no contexto do Brasil, pelo Prof. Francês Michel Fleuriet, com o apoio da Fundação Dom Cabral da Universidade Católica de Minas Gerais, há mais de 25 anos, e que pela grande aceitação que teve é utilizado atualmente por grandes empresas, além de bancos tais como Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social - BNDES, Banco do Brasil, Banco Itaú, Banco Safra e Banco de Desenvolvimento de Minas Gerais, como também por empresas de análise de crédito como a Serasa, criada em 1968, hoje uma das maiores empresas de análises e informações econômico-financeiras e cadastrais do mundo, atuando com completa cobertura nacional e internacional.

Este modelo trabalha basicamente com 3 variáveis: NCDG - Necessidade de Capital de Giro; CDG - Capital de Giro e T - Tesouraria e, dois gráficos: Efeito Tesoura e Gráfico do Termômetro da liquidez.

Para se levantar estas variáveis é feita inicialmente uma reclassificação do balanço patrimonial elaborado pelos fundos de pensão de acordo com a Portaria 4.858.

### 3.4 MODELO FLEURIET

Pereira Filho (1998) comenta que a implementação do modelo em pauta pressupõe a mensuração de variáveis características da gestão financeira das empresas. Para isso, é necessária a reclassificação das demonstrações financeiras publicadas pelos fundos segundo a Portaria 4.858, para um modelo funcional, cuja preocupação básica consiste em relacionar as diversas contas não somente pela dimensão temporal, mas também pelo relacionamento dessas com o desenvolvimento das atividades operacionais.

#### 3.4.1 RECLASSIFICAÇÃO DO BALANÇO PATRIMONIAL

Tendo em vista o enfoque diferenciado que o Modelo Dinâmico de Gestão Financeira dá sobre as demonstrações financeiras a primeira etapa a ser elaborada é a reclassificação do balanço patrimonial, de acordo com o previsto no modelo.

De acordo com Fleuriet (2003, p. 7):

Para uma melhor compreensão do modelo de análise financeira que se pretende definir, as contas do ativo e do passivo devem ser consideradas em relação à realidade dinâmica das empresas, em que as contas são classificadas de acordo com o seu ciclo, ou seja, o tempo que leva para se realizar uma rotação.

Os quadros 3 e 4 (Item 2,.5.2) apresentam um balanço patrimonial, com as contas devidamente reclassificadas conforme previsto no modelo em pauta:

De acordo com o estabelecido pelo criador do modelo, as contas patrimoniais devem ser reclassificadas, em função de algumas características especiais definidas, com o objetivo de dar um novo enfoque as análises econômica-financeiras a serem efetuadas.

Depois de efetuada estas reclassificações, conforme apresentado nos quadros N<sup>o</sup>s 3 e 4, as contas ficaram assim definidas.

##### 3.4.1.1 Ativo circulante

O ativo circulante, foi subdividido em dois grupos de contas: Contas Financeiras e Cíclicas.

O grupo de contas financeiras, denominadas de contas erráticas pelo autor do modelo, representa as contas que apresentam um movimento descontínuo e

errático, não diretamente relacionadas com o ciclo operacional das fundações, tais como: Disponível; Aplicações Financeiras; Títulos Descontados etc.

O grupo de contas cíclicas, representa as contas relacionadas com o ciclo operacional das entidades, apresentam um movimento contínuo e cíclico, sendo denominadas no trabalho de contas operacionais e são representadas no balanço reclassificado, pelas contas onde são registradas as movimentações do 4 programas previstos pela Portaria 4.858, ou seja, Programa Previdencial, Programa Assistencial, Programa Administrativo e Programa de Investimentos, cujas particularidades são descritas no item 3.2.

O quadro 9 tem por objetivo permitir um melhor entendimento da reclassificação das contas do Ativo Circulante.

Balança Patrimonial Reclassificado							
ATIVO CIRCULANTE							
ATIVO CIRCULANTE		Exercícios	X	X	X	X	X
		CONTAS FINANCEIRAS	INVESTIMENTOS				
		Disponível					
		Caixa					
		Bancos					
		Aplicações Financeiras					
		Previdencial					
		Renda Fixa					
		Renda Variável					
		Imóveis					
		Participantes					
	CONTAS OPERACIONAIS	Operacional					
		Previdencial					
		Patrocinadora					
		Participantes					
		Crédito Imóveis					
		Assistencial					
		Patrocinadora					
		Participantes					
		Outros realizáveis					
		Administrativo					
		Aluguel a Receber					
		Investimentos					
		Aplicações Financeiras					

Fonte: Elaborado pelo Autor do Trabalho

QUADRO 9 - ATIVO CIRCULANTE RECLASSIFICADO

#### 3.4.1.2 Ativo permanente

O grupo de contas do ativo permanente, representa as contas de longa maturação, classificadas como permanentes ou não cíclicas e são representadas no

balanço reclassificado, pelas contas: Imobilizado, Investimentos de Longo Prazo e Ativo diferido.

O quadro 10, demonstra a distribuição das contas do ativo permanente, reclassificadas conforme previsto pelo modelo em estudo.

Balanco Patrimonial Recassificado						
ATIVO PERMANENTE						
ATIVO PERMANENTE	CONTAS PERMANENTES	Exercícios	X	X	X	X
		Permanente Imobilizado Investimentos Imobilizado Diferido				
Total do Ativo						

Fonte: Elaborado pelo Autor do Trabalho

QUADRO 10 – ATIVO PERMANENTE RECLASSIFICADO

### 3.4.1.3 Passivo Circulante

No passivo circulante, foram incluídas as contas operacionais, denominadas pelo modelo de contas cíclicas. Representam as contas relacionadas com o ciclo operacional das entidades, apresentam um movimento contínuo e cíclico, e são representadas no balanço reclassificado, pelas contas onde são registradas as movimentações das contas passivas dos 4 programas operacionais previstos pela Portaria 4.858, cujas particularidades são descritas no item 3.2.

O quadro 11 demonstra a distribuição destas contas e os programas dos quais fazem parte.



Balço Patrimonial Reclassificado						
PASSIVO CIRCULANTE						
PASSIVO CIRCULANTE	CONTAS OPERACIONAIS	Exercícios	X	X	X	X
		Operacional				
	Previdencial					
	Despesas Previdenciárias					
	Receitas Futuras					
	Outras Exibilidades					
	Assistencial					
	Despesas Asssitenciais					
	Receitas Futuras					
	Outras Exibilidades					
	Administrativo					
	Outras Obrigações					
	Investimentos					
	Obrigações Fiscais					
	Outras Exibilidades					
	<b>Total do Passivo</b>					

Fonte: Elaborado pelo Autor do Trabalho

QUADRO 11 – PASSIVO CIRCULANTE RECLASSIFICADO

#### 3.4.1.4 Passivo Permanente

No passivo permanente foram incluídas as contas que representam as Reservas para Contingências, Reservas Técnicas subdivididas em Reserva Matemática e Superávits e os Fundos

No quadro 12 estão esquematizadas as contas retro mencionadas, de acordo com a reclassificação efetuada.

Balço Patrimonial Reclassificado						
PASSIVO PERMANENTE						
PASSIVO PERMANENTE	CONTAS PERMANENTES	Exercícios	X	X	X	X
		Reservas Técnicas				
	Reservas Matemáticas					
	Benefícios a Conceder					
	Superávit Técnico					
	Superávit Acumulado					
	Ajuste Exec. Anteriores					
	Superávit do Exercício					
	Déficit Técnico					
	Fundos					
	Assistencial					
	Seguros					
	Contingencial					
	Previdencial					
	Administrativo					
	Total do Passivo					

Fonte: Elaborado pelo Autor do Trabalho

QUADRO 12 – PASSIVO PERMANENTE RECLASSIFICADO

Depois de efetuada a reclassificação, foi efetuada a coleta de dados e análise de 6 fundos de pensão previamente selecionados.

## **4 DESCRIÇÃO E ANÁLISE DOS DADOS**

### **4.1 HISTÓRICO**

Dos principais fundos de pensões existentes em Santa Catarina, foram selecionadas 11 (onze), que totalizavam em 31/12/2001 investimentos de aproximadamente R\$ 2,976 bilhões, representado uma evolução percentual de 37,50% em relação ao início de 2001.

Os recursos destes fundos de pensão, totalizavam em 31/12/02, 1,94% do total de investimentos dessas entidades em todo o Brasil.

No Brasil os fundos de pensão apresentavam no início de 2001 um total de R\$ 133,213 bilhões e em dezembro de 2001 R\$ 153,153 bilhões, o que representou no período uma evolução de 14,97%. Verifica-se pelos dados coletados que o aumento percentual em Santa Catarina foi superior ao do Brasil, em 22,53 pontos percentuais.

Dos 11 (onze) fundos de pensão de Santa Catarina selecionados, 6 (seis) tiveram seus dados tabulados para aplicação ao Modelo dinâmico da gestão financeira e, respectiva análise, cujos investimentos totalizavam em 12/2002 R\$ 2,258 bilhões, o que representa 75,87% do universo selecionado.

Existe uma certa discrepância entre os valores apresentados no quadro que apresenta o ranking dos fundos de pensão em Santa Catarina e os dados tabulados.

Essa diferença é consequência do fato de que o quadro com o ranking foi obtido via internet no site da Secretaria da Previdência Complementar, que apresentava dados somente até 31/12/2001. Nos fundos, cuja coleta de dados foi feita junto aos jornais e nas próprias entidades foi abrangido o período de 1998 a 2002.

Com o objetivo de manter o anonimato dos fundos de pensão, embora sejam dados públicos, foram dados nomes fantasia àqueles cujos dados foram tabulados e analisados.

### **4.2 FUNDOS DE PENSÃO EM SANTA CATARINA**

Em Santa Catarina existem:

- a) dez entidades de previdência complementar;  
 b) três institutos assistenciais. Estes institutos são uma nova modalidade de complementação de renda.

A Tabela 4 mostra a relação dos principais fundos de pensão, existentes em Santa Catarina, com os respectivos ativos patrimoniais.

TABELA 4 - RANKING DOS FUNDOS DE PENSÃO DE SANTA CATARINA

Nº	SIGLA	SALDO	SALDO	Variação	%
1	FUSESC <sup>1</sup>	367.487.749	816.547.000	122,20%	28,13%
2	ELOS <sup>1</sup>	603.586.982	668.038.000	10,68%	23,01%
3	CELOS <sup>1</sup>	417.288.258	553.982.000	32,76%	19,08%
4	ATTILIO FONTANA	507.417.865	543.080.218	7,03%	18,71%
5	PREVISC	111.468.758	131.761.747	18,21%	4,54%
6	FUCAS <sup>1</sup>	61.652.000	73.587.000	19,36%	2,53%
7	WEG <sup>1</sup>	53.069.158	61.441.615	15,78%	2,12%
8	PERDIGAO	18.387.374	24.432.558	32,88%	0,84%
9	DATUS <sup>1</sup>	9.368.000	11.090.000	18,38%	0,38%
10	MARISOL	8.896.455	10.569.432	18,80%	0,36%
11	FUMBESC	6.527.173	8.574.138	31,36%	0,30%
Total em Santa Catarina		2.165.149.772	2.903.103.708	34,08%	1,90%
Total a Nivel Nacional		133.213.015.533	153.153.241.098	14,97%	

FONTE: MPAS/SPC/CET/BALANCETE

NOTAS: 1) Saldos dos Ativos em 31/12/02.

2) Os percentuais dos Fundos de SC são em relação ao total de SC

3) O percentual do total de SC é em relação ao total do Brasil ao total

A Tabela 4 mostra que a participação em termos de ativos dos fundos de pensão de Santa Catarina, em relação ao total do Brasil é de 1,94%, enquanto que em termos de população, Santa Catarina possui, conforme o censo demográfico de 2000, uma população de 5,349 milhões, representando 3,15% do total da população brasileira que é de 169,59 milhões.

Verifica-se também que no período de maio a dezembro de 2001, enquanto no Brasil houve uma evolução de 14,97% no patrimônio dos fundos de pensão, em Sta Catarina o aumento do patrimônio dos fundos atingiu 37,5%.

Também quanto ao PIB, considerando-se à participação percentual de Santa Catarina em relação ao Brasil, verifica-se que a participação da população nos fundos de pensão ainda é pouco expressiva.

A Tabela 5 apresenta o total de participantes segmentados por fundos públicos e privados, ativos patrimoniais e participantes dos fundos de Santa Catarina e, uma síntese dos fundos a nível nacional.

TABELA 5 – FUNDOS DE PENSÃO PÚBLICOS E PRIVADOS DE SANTA CATARINA

Distribuição dos Ativos e Participantes dos Fundos de Pensão de Santa Catarina - 31/12/01								
HISTÓRICO	CLASS	SIT	Ativos / Investimentos			Participantes		
			Publicas	Privadas	Totais	Publ.	Priv.	Tot
ELOS	PF	F	668.038.000		668.038.000	4.733		4.733
ATTILIO FONTANA	PN	F		543.080.218	543.080.218		27.653	27.653
CELOS	PE	F	462.343.197		462.343.197	7.874		7.874
FUSESC	PE	F	418.987.793		418.987.793	6.888		6.888
PREVISC	PN	F		131.761.747	131.761.747		6.455	6.455
FUCAS	PE	F	73.587.000		73.587.000	2.700		2.700
WEG	PN	F		61.441.615	61.441.615		6.317	6.317
PERDIGAO	PN	F		24.432.558	24.432.558		15.679	15.679
DATUS	PE	F	11.090.000		11.090.000	379		379
MARISOL	PN	F		10.569.432	10.569.432		4.062	4.062
FUMBESC	PE		8.574.138		8.574.138	1.131		1.131
Totais Sta Catarina			1.642.620.129	771.285.569	2.413.905.698	23.705	60.166	83.871
Totais Brasil			101.035.791.219	52.117.449.879	153.153.241.098	1.064.708	1.193.473	2.258.181
% SC / BR			1,63%	1,48%	1,58%	2,23%	5,04%	3,71%
Média R\$ p/Partic./BR			44.742,11	23.079,39	67.821,51			

FONTE: MPAS/SPC/CET/BALANCETE

NOTAS: 1) Os percentuais dos fundos de SC, são em relação ao total de SC.

2) O percentual de Santa Catarina é em relação ao total nacional

3) Os valores estão apresentados em milhões de Reais.

4) PF- Pública Federal; PE - Pública Estadual; PN - Privada Nacional;

Em Santa Catarina existem treze fundos de pensão, sendo seis considerados como fundos de órgãos públicos (Elos, Celos, Fuscsc, Fucas, Fumbesc e Datus), por pertencerem a empresas de economia mista e 7 de entidades privadas por pertencerem a empresas privadas, representando 53,85% do total dos fundos existentes. Ao analisarmos os ativos destes fundos percebe-se uma inversão nesta equação, pois os fundos das empresas de economia mista possuem ativos no valor de R\$ 1,641 bilhões representando 68,04% do total. Já os fundos das empresas privadas possuem ativos no total de R\$ 771,285 milhões, representando 31,96% dos ativos dos fundos em Santa Catarina, que totalizam a quantia de R\$ 2,413 bilhões.

Na Tabela 5 foram somente incluídos 11 fundos, pois de 2 não foi possível obter os dados para análise.

Os participantes em fundos de Sta Catarina totalizam 83,871 mil, representando 3,71%% do total nacional (2,258 milhões).

Também quanto ao número de participantes verifica-se que houve uma mudança expressiva em relação aos anos anteriores, pois dos 83,871 mil existentes em Santa Catarina, participam de entidades estatais 23,705 mil, ou seja, 28,26%. Os 71,74% restantes representando 60,166 mil pertencem a fundos criados por empresas privadas.

Já quanto ao patrimônio dos fundos, pelo fato dos fundos de entidades estatais serem mais antigos, embora em quantidade menor possuem patrimônio maior do que os fundos das entidades privadas.

Na parte inferior a Tabela 5 mostra uma síntese da posição dos fundos de pensão existentes no Brasil, percebendo-se na análise dos mesmos que também existe hoje uma grande participação das empresas privadas na criação de fundos para os seus funcionários.

Quanto ao número de participantes também é maior o de participantes de fundos privados (1,194 milhão), contra 1,193 milhão dos fundos públicos, de um total de 2,258 milhões de participantes.

Também no plano nacional, quando se analisa o patrimônio verifica-se uma expressiva diferença entre os ativos dos fundos públicos e os dos fundos privados.

Dos R\$ 153,153 bilhões existentes em 2001 de ativos nos fundos de pensão, 65,97 % ou R\$ 101,035 bilhões são de fundos públicos, sendo o saldo correspondente a 34,03%, ou seja, R\$ 52,117 bilhões pertencentes a fundos privados.

Outro aspecto que se destaca na Tabela 5 é a média geral de ativos por participantes. Nos fundos públicos é de R\$ 44,742 mil enquanto que nos fundos privados esta média diminui para R\$ 23,079 mil.

Essa diferença resulta do fato dos fundos de pensão da área estatal serem mais antigos, tendo como consequência um patrimônio mais elevado.

Nos primeiros fundos a contribuição da patrocinadora era maior do que a dos participantes, chegando a ser de 3 a 4 vezes maior. Como a legislação atual estabelece que a contribuição da patrocinadora seja idêntica a dos participantes, e a maioria dos fundos de entidades privadas é mais recente, os mesmos não formaram patrimônio tão elevado quanto os mais antigos.

A seguir é apresentado pequeno histórico das empresas e respectivas fundações.

#### **4.2.1 FUNDAÇÃO CELESC DE SEGURIDADE SOCIAL – CELOS**

Visando fornecer uma série de benefícios a seus funcionários, a Centrais Elétricas de Santa Catarina – Celesc, que foi institucionalizada em dezembro de 1955 pelo decreto estadual nº 22, assinado pelo governador Irineu Bornhausen,

criou, em 1973, a Fundação Celesc de Seguridade Social, doravante denominada CELOS, como uma entidade jurídica de direito privado, sem fins lucrativos, com autonomia administrativa e financeira.

A Celos tem por finalidade:

- a) conceder benefícios e serviços complementares ou não, assemelhados aos da previdência social a empregados e dependentes da CELESC, CELOS e demais patrocinadoras que tenham assinado o Termo de Adesão, conforme consta do Estatuto e do Regulamento do Plano de Benefícios ou Serviços, na forma da lei. (Alterado pelo Ato Deliberativo nº 44/96, de 06/12/96 e Portaria da SPC nº 274, de 06/01/97).
- b) promover ou desenvolver atividade assistencial;
- c) administrar ou supervisionar, através de contrato ou convênio, benefícios ou serviços que as patrocinadoras concederem a seus empregados e beneficiários; (Alterado pelo Ato Deliberativo nº 44/96, de 06/12/1996 e Portaria da SPC nº 274, de 06/01/1997);
- d) estabelecer acordo, contrato ou convênio com entidade de direito público ou privado, objetivando a consecução de seus objetivos;
- e) instituir plano de seguro pessoal, pecúlio e outros, mediante contribuição específica, respeitada a legislação pertinente.

#### **4.2.2 FUNDAÇÃO ELETROSUL DE SEGURIDADE SOCIAL – ELOS**

A Empresa Transmissora de Energia Elétrica do Sul do Brasil S.A. – Eletrosul, é uma companhia fechada, subsidiária do Sistema Eletrobrás – Centrais Elétricas Brasileiras S.A., a qual detém 99,7% do seu capital social.

Visando fornecer uma série de benefícios a seus funcionários, a Eletrosul, criou a Fundação Eletrosul de Previdência e Assistência Social - ELOS, como uma entidade jurídica de direito privado, sem fins lucrativos, com autonomia administrativa e financeira.

A Elos tem como mantenedora a Eletrosul, tendo por objetivos:

- a) complementação de Aposentadoria por Invalidez;
- b) complementação de Aposentadoria por Idade;
- c) complementação de Aposentadoria por Tempo de Serviço;

- d) complementação de Aposentadoria Especial e do Ex-Combatente;
- e) complementação de Auxílio - Reclusão;
- f) complementação de Pensão;

Possui ainda a ELOSAÚDE, Plano de assistência médico-odonto-hospitalar, auto-sustentado, com plano de custeio próprio, acessível a seus participantes e dependentes.

#### **4.2.3 FIESC – PREVISC**

A Federação das Indústrias do Estado de Santa Catarina - FIESC, é uma entidade sindical patronal de grau superior que congrega os sindicatos de indústrias catarinenses. Fundada em 25 de maio de 1950, a FIESC se consolidou ao longo destes 54 anos de existência como uma das principais interlocutoras junto aos agentes de decisão política.

O Sistema FIESC é formada pela FIESC, CIESC, SESI, SENAI, IEL e PREVISC.

Dentre as instituições de previdência complementar, existe uma, cujo objetivo é o atendimento de funcionários de diversas indústrias do Estado. Visando o atendimento deste objetivo a Previsc, entidade fechada de previdência complementar, instituída pela Federação das Indústrias de Santa Catarina, em 1987, para administrar o plano de previdência dos seus colaboradores, a partir de 1992, passou a administrar planos de benefícios para empresas externas ao Sistema FIESC, passando assim a ser um fundo multipatrocinado e multiplano.

Cada plano tem o seu patrimônio contabilizado individualmente, o que significa que a saúde financeira de um plano não interfere na de outro.

Uma entidade de previdência complementar é multipatrocinada quando permite a adesão de mais de uma patrocinadora. A entidade de previdência complementar multiplano administra planos com características diferentes para cada patrocinador, ou mesmo planos diferentes para o mesmo patrocinador, garantindo a individualidade e atendimento às necessidades específicas de cada um deles.

Os planos mistos agregam características dos planos de benefícios definidos e os de contribuições definidas. Nos planos mistos administrados pela PREVISC, implantados a partir de 1998, os benefícios de aposentadoria são do tipo



contribuições definidas e os demais (doença, invalidez e morte) são do tipo de benefícios definidos, de maneira a não prejudicar aqueles participantes que necessitam de um benefício com pouco tempo de formação de poupança.

#### **4.2.4 FUNDAÇÃO CODESC DE SEGURIDADE SOCIAL - FUSESC**

As empresas participantes do sistema financeiro de Santa Catarina, Banco do Estado de Santa Catarina S.A. – BESC; Agencia Catarinense de Fomento S A – BADESC; Companhia de Desenvolvimento do Estado de Santa Catarina – CODESC; Corretora de Seguros a Administradora de Bens – BESCOR, criaram em 1978 a Fundação Codesc de Seguridade Social - FUSESC.

A Fundação Codesc de Seguridade Social é um fundo de pensão de propriedade particular do conjunto dos empregados do Sistema Financeiro do Estado e, da própria FUSESC.

Tem por objetivo é suplementar os principais benefícios pagos pelo INSS, para que os participantes não dependam somente da previdência social quando se aposentarem, tendo por publico alvo:

- a) empregados ativos das empresas patrocinadoras;
- b) empregados das patrocinadoras em gozo de auxílio-doença;
- c) ex-empregados das patrocinadoras;
- d) participantes-assistidos pela Fusc;
- e) dependentes dos empregados/participantes acima referenciados.

A Fusc tem por objetivo oferecer aos seus participantes as seguintes prestações de previdência e crédito:

Quanto aos Participantes-ativos:

- crédito-mútuo (empréstimo)

Quanto aos Participantes-assistidos:

- a) crédito-mútuo (empréstimo);
- b) suplementação de Aposentadoria por Invalidez;
- c) suplementação de Aposentadoria por Idade;
- d) suplementação de Aposentadoria por Tempo de Contribuição;

Quanto aos Beneficiários:

- a) suplementação de Pensão;
- b) suplementação de Auxílio-Reclusão;
- c) pecúlio por Morte;

#### **4.2.5 FUNDAÇÃO WEG**

A WEG foi criada em 1961, tendo como seu maior capital os três sócios Werner Ricardo Voigt, Eggon João da Silva e Geraldo Werninghaus com o objetivo de fabricar motores elétricos em Jaraguá do Sul.

Produzindo inicialmente motores elétricos, a WEG começou a expandir suas atividades a partir da década de 80, com a fabricação de geradores, componentes eletroeletrônicos, produtos para automação industrial, transformadores de força e distribuição, tintas líquidas e em pó e vernizes eletroisolantes.

Em julho de 1991, visando dar um melhor atendimento social a seus colaboradores e uma complementação da aposentadoria após o período laborativo, criou a Weg Seguridade Social.

A Weg Seguridade Social tem por objetivo instituir planos privados de concessão de pecúlios ou rendas, ou ainda de benefícios suplementares ou assemelhados aos da previdência social, bem como a prestação de assistência social ou financeira a seus membros.

São membros a patrocinadora instituidora, as patrocinadoras conveniadas, os participantes e os dependentes.

A Weg Seguridade será atendida basicamente pelas seguintes fontes de receitas: contribuição mensal dos participantes, contribuição mensal das patrocinadoras e resultado dos investimentos dos bens e valores patrimoniais.

Aos participantes contribuintes são assegurados:

- a) suplementação de auxílio doença,
- b) suplementação de aposentadoria por invalidez,
- c) suplementação de aposentadoria por velhice,
- d) suplementação de aposentadoria por tempo de serviço.

Aos participantes não contribuintes são assegurados:

- a) suplementação de auxílio doença,

- b) suplementação de aposentadoria por invalidez,
- c) suplementação do abono Anual.

Aos dependentes dos participantes não contribuintes são assegurados:

- a) suplementação da pensão por morte;
- b) suplementação do abono anual;
- c) pecúlio por morte.

#### **4.2.6 FUNDAÇÃO CASAN – FUCAS**

A Casan - Companhia Catarinense de Águas e Saneamento - sociedade de economia mista, criada em 31 de dezembro de 1970 através da Lei Estadual n. ° 4.547 e constituída em 02 de julho de 1971 com o objetivo de coordenar o planejamento e executar, operar e explorar os serviços públicos de esgotos e abastecimento de água potável, bem como realizar obras de saneamento básico, em convênio com municípios do Estado.

A Fundação Casan – FUCAS, instituída em 05/10/76 pela Companhia Catarinense de Águas e Saneamento – CASAN, é pessoa jurídica de direito privado, de fins assistenciais e não lucrativos, com autonomia administrativa e financeira, constituída sob a forma de fundação, nos termos da seção IV do Capítulo II do Código Civil.

A Fundação Casan completou 27 anos em 2003. Nos primeiros anos após sua criação, em 1976, desenvolveu atividades esportivas e sociais, que foram assumidas mais tarde por outras entidades que congregam empregados da Casan, para que a Fucas se dedicasse prioritariamente à seguridade. Em 1994, a Fundação assumiu a responsabilidade de gerenciar o plano de assistência ao desemprego dos funcionários da Casan. Adotou o modelo dos institutos assistenciais, que acumulam poupança de caráter previdenciário sem precisar, contudo, subordinar-se às imposições legais que constroem a ação dos fundos de pensão no Brasil.

A FUCAS tem por finalidade:

- a - promover o bem-estar social de seus beneficiários, especialmente no que concerne à proteção à saúde;
- b - administrar e supervisionar, através de convênios e acordos com a CASAN, os serviços assistenciais por esta proporcionada aos seus empregados;

c - estabelecer acordo, contrato ou convênio com entidades de direito público ou privado, inclusive cooperativas e entidades de previdência privada;

A FUCAS tem as seguintes categorias de membros:

- a - mantenedores;
- b - beneficiários, classificados como:
  - beneficiários-ativos
  - beneficiários – especiais
- c - beneficiários aposentados da CASAN;
- d - dependentes.

Em 1994 foi criado na Casan um plano de Auxílio Desemprego - PAD cujo objetivo é proporcionar aos participantes a tranquilidade no caso de desemprego por demissão sem justa causa, aposentadoria ou invalidez, mediante o recebimento de uma renda mensal vitalícia.

O valor da renda mensal vitalícia será o equivalente a sua parcela ideal, calculada atuarialmente, junto aos fundos garantidores de benefício, no momento de seu afastamento definitivo dos quadros de servidores da mantenedora. O valor pode variar de um benefício mínimo de 10% até um máximo de 70% sobre a Remuneração Bruta Fixa (RBF) recebida, menos 95% do teto de benefício do INSS.

Para garantir o pagamento da renda mensal vitalícia, a mantenedora aporta mensalmente aos fundos garantidores de benefícios um montante de recursos financeiros que, ao longo do tempo e com o acréscimo das rentabilidades obtidas no mercado financeiro, formam os fundos necessários.

Os recursos transferidos pela CASAN para a FUCAS são resultantes de uma parcela do salário dos funcionários, da qual os mesmos abdicaram, em dissídio coletivo realizado em 1994.

Foi criado também um Plano de Pensão e Pecúlio – PPC. O objetivo do PPC é de proporcionar uma renda mensal vitalícia aos sucessores do participante quando de seu falecimento. O valor da renda é determinado pelo participante e proporcional ao prêmio pago mensalmente.

Este é um benefício de risco, com cobertura de capital por repartição simples, contratado através de convênio com Entidade Aberta de Previdência Privada, o que faz com que a relação custo/benefício seja mais compensatória, não gerando

acumulo de valores para devolução em caso de desistência.

As características etárias do participante são preservadas ao longo do tempo mantendo a renda contratada. É necessário somente o ajuste inflacionário do prêmio pago para mantê-la atualizada.

O Programa de Incentivo à Aposentadoria (PIA) possibilita aos servidores da Companhia Catarinense de Águas e Saneamento (CASAN) com tempo de serviço e idade exigidos pelo INSS a possibilidade de se aposentarem imediatamente, mantendo razoável padrão salarial, sem perder a vinculação ao Plano de Auxílio Desemprego e seus benefícios.

Estarão aptos a ingressar no Programa de Incentivo a Aposentadoria (PIA) todos os servidores da CASAN que:

- a - estiverem com o contrato de trabalho em vigor;
- b - estiverem aptos à aposentadoria por tempo de serviço ou idade;
- c - contribuírem para o Plano de Pensão e Pecúlio (PPC) administrado pela FUCAS, nas parcelas relativas ao Pecúlio e Pensão Vitalícia por morte.

#### **4.2.7 INSTITUTO ASSISTENCIAL DO CIASC - DATUS**

O Centro de Informática e Automação do Estado de Santa Catarina S.A. - CIASC foi criado pela Lei nº 5.089, de 14 de maio de 1975 e constituído mediante Assembléia Geral do dia 13 de agosto de 1975, sob a denominação social inicial de Companhia de Processamento de Dados do Estado de Santa Catarina - PRODASC, tendo o Estado como seu principal acionista.

Na década de 80, em um segundo estágio, a PRODASC começa a desenvolver sistemas de informações integradas ao Governo do Estado, expandindo suas atividades iniciais.

Em 13 de julho de 1987 é realizada uma reforma estatutária da Empresa passando a denominar-se Centro de Informática e Automação do Estado de Santa Catarina S.A. - CIASC.

Em 1993 o CIASC, criou o Instituto Assistencial do Ciasc – DATUS, um plano de contribuição definida, que tem como objetivo principal um auxílio desemprego que permita aos funcionários do CIASC, uma complementação de renda após o seu período laborativo. Prevê também prestar assistência social a seus associados, através dos programas de auxílio desemprego e auxílio financeiro.

#### **4.2.8 CAIXA DE ASSISTÊNCIA DOS ADVOGADOS DE SANTA CATARINA — CAASC**

Visando o disciplinamento, a regulamentação e o estabelecimento de regras para o exercício das atividades dos advogados, foi instituída em 04 de julho de 1994 a Lei que dispõe sobre o Estatuto da Advocacia e a Ordem dos Advogados do Brasil.

Não se inclui na atividade privativa de advocacia a impetração de habeas corpus em qualquer instância ou tribunal, Os atos e contratos constitutivos de pessoas jurídicas, sob pena de nulidade, só podem ser registrados, nos órgãos competentes, quando visados por advogados.

O STF excluiu a necessidade de aplicação exclusiva pelos advogados a defesa em processos nos Juizados de Pequenas Causas, na Justiça do Trabalho e na Justiça de Paz, podendo neles as partes postular diretamente.

A Caixa de Assistência dos Advogados de Santa Catarina - CAASC criada pela Assembléia Geral da Seção da Ordem dos Advogados do Brasil, realizada em 05 de fevereiro de 1948, na conformidade do Decreto-Lei n.º 4.563, de 11 de agosto de 1942 e Regulamento aprovado pelo Decreto n.º 11.051, de 08 de dezembro de 1942 e em conformidade com alterações da Lei n.º 8.906/94, é constituída pelos advogados e estagiários, com inscrição principal ou suplementar nos seus quadros.

A sua finalidade, consoante a legislação federal em vigor, é de prestar assistência e seguridade social aos inscritos na seção e as famílias destes, condicionado à:

- a - regularidade do pagamento, pelo inscrito, da anuidade à OAB;
- b - carência de um ano, após o deferimento da inscrição; e
- c - disponibilidade de recursos da Caixa.

A CAASC constituiu em 09 de dezembro de 1993 o Instituto Assistencial dos Advogados de Santa Catarina - IASASC, que tem a finalidade de suplementar a assistência social, previdência social e o bem estar social dos advogados nele inscritos.

## **4.3 ANÁLISE DOS FUNDOS DE PENSÃO**

### **4.3.1 FUNDO ALFA**

Este fundo possui aplicações financeiras que totalizavam em 31/12/2002, R\$ 553,98 milhões, representando percentualmente 18,61 do total selecionado para análise.

As reservas matemáticas totalizavam na mesma data R\$986,66 milhões distribuídas entre benefícios concedidos, que se referem a compromissos com funcionários já aposentados, que aumentou de 31/12/1998 para 31/12/2002, 185,06% e, benefícios a conceder, compromissos com a geração de participantes ainda em atividade e que terão os pagamentos iniciados a partir do momento em que se aposentam, cuja evolução percentual no período em análise foi de 74,81%.

No apêndice 1 apresentamos o balanço patrimonial do Fundo Alfa, elaborado de acordo com a Portaria 4.858.

#### **4.3.1.1. Adaptação do Balanço Patrimonial ao Modelo Fleuriet**

Objetivando a análise dos dados constantes do balanço patrimonial do Fundo Alfa, de acordo com o previsto no Modelo Dinâmico de Gestão Financeira, foi efetuada uma adaptação ao referido modelo, a qual está representada nas tabelas 6 e 7.

TABELA 6 – FUNDO ALFA - BP – MODELO FLEURIET – ATIVO

	Exercícios	1998	1999	2000	2001	2002
		ATIVO	R\$	R\$	R\$	R\$
ATIVO CIRCULANTE	<b>CONTAS FINANCEIRAS</b>					
	Investimentos	256.974	352.700	412.448	462.407	553.982
	Disponível	238	38	80	64	885
	Caixa	0	0	0	0	0
	Bancos	238	38	80	64	885
	Aplicações Financeiras	256.736	352.662	412.367	462.343	553.097
	Previdencial	256.736	352.662	412.367	462.343	553.097
	Imobiliários	29.432	29.207	27.924	28.547	26.199
	Patrocinadora	14.568	27.602	53.139	56.454	62.173
	Participantes	10.315	13.011	10.022	11.961	13.923
	Renda Fixa	139.766	190.664	199.105	237.977	295.288
	Renda Variável	62.655	92.179	122.177	127.404	155.514
	ATIVO CIRCULANTE	<b>CONTAS OPERACIONAIS</b>				
Operacional		23.965	48.406	284.592	336.164	384.451
Previdencial		19.488	37.460	280.427	325.369	382.747
Outros Realizáveis		19.488	37.460	280.427	325.369	382.747
Assistencial		4.265	10.164	3.917	10.494	1.614
Outros Realizáveis		4.265	10.164	3.917	10.494	1.614
Administrativo		213	781	247	302	90
Outros Realizáveis		213	781	247	302	90
Investimentos		0	0	0	0	0
Aplicações Financeiras		0	0	0	0	0
ATIVO PERMANENTE	<b>CONTAS PERMANENTES</b>					
	Permanente	845	794	877	1.039	996
	Administrativo	341	276	260	256	269
	Investimentos	0	0	0	0	0
	Imobilizado	341	276	260	256	269
	Diferido	505	519	617	783	727
	<b>Total do Ativo</b>	<b>281.785</b>	<b>401.900</b>	<b>697.917</b>	<b>799.610</b>	<b>939.429</b>

FONTE: Tabela Elaborada pelo Autor do Trabalho



TABELA 7 – FUNDO ALFA - BP – MODELO FLEURIET – PASSIVO

	Exercícios	1998	1999	2000	2001	2002	
		PASSIVO	R\$	R\$	R\$	R\$	R\$
PASSIVO CIRCULANTE	CONTAS OPERACIONAIS	Operacional	3.927	2.779	2.837	35.683	13.737
		Previdencial	71	60	115	171	193
		Outras Exigibilidades	71	60	115	171	193
		Assistencial	1.134	1.167	1.530	3.558	2.118
		Outras Exigibilidades	1.134	1.167	1.530	3.558	2.118
		Administrativo	756	1.147	1.166	1.994	10.371
		Outras Exigibilidades	756	1.147	1.166	1.994	10.371
		Investimentos	1.967	404	26	29.960	1.055
		Outras Exigibilidades	1.967	404	26	29.960	1.055
		Reservas Técnicas	262.652	373.262	657.526	741.987	905.219
		Reservas Matemáticas	265.690	370.360	694.573	791.336	986.666
		Benefícios Concedidos	198.070	259.980	342.971	470.152	564.615
Benefícios a Conceder	241.432	322.585	351.602	321.184	422.051		
Reservas a Amortizar	(173.813)	(212.205)	0	0	0		
Superávit Técnico	0	2.902	0	0	0		
Reserva de Contingência	0	2.902	0	0	0		
Déficit Técnico	(3.037)	0	(37.047)	(49.349)	(81.447)		
Fundos	12.348	17.851	20.883	19.271	20.473		
Previdencial	0	773	1.066	1.335	1.788		
Assistencial	10.890	15.380	16.859	14.484	14.403		
Administrativo	879	1.391	2.535	2.862	3.449		
Investimentos	579	306	423	589	833		
Contingencial	2.857	8.009	16.671	2.669	0		
Assistencial	0	0	844	2.183	0		
Administrativo	103	0	0	0	0		
Investimentos	2.754	8.009	15.826	487	0		
<b>Total do Passivo</b>	<b>281.785</b>	<b>401.900</b>	<b>697.917</b>	<b>799.610</b>	<b>939.429</b>		

FONTE: Tabela Elaborada pelo Autor do Trabalho

No período analisado (1998 - 2002), os ativos financeiros apresentaram uma evolução de 116%, e os ativos operacionais evoluíram 1504%.

Essa evolução resultou do aporte de capital feito pela patrocinadora em 2000, que aumentaram sensivelmente as reservas matemáticas de 1999 (R\$ 370,36 milhões), para 2000 (R\$ 694,57 milhões).

Enquanto os ativos operacionais evoluíram 1.504%, os passivos apresentaram no mesmo período uma evolução de 250%, passando de R\$3,92 milhões em 1998, para R\$ 13,73 milhões em 2002.

As reservas técnicas evoluíram no período de 271,36%, sendo que os

benefícios concedidos evoluíram 185,06% e os benefícios a conceder 84,81%.

Demonstra também o balanço patrimonial, que o déficit técnico, apresentou um aumento de 258,61%, passando de R\$ 3,03 milhões em 1998 para R\$ 81,44 milhões em 2002.

#### 4.3.1.2 Variáveis do Fundo Alfa - Modelo Fleuriet

Após a adaptação do balanço tradicional dos fundos de pensão ao balanço previsto pelo modelo objeto da pesquisa, e a respectiva tabulação dos dados, chegou-se as 3 variáveis que servem de embasamento para a análise da gestão financeira e elaboração dos gráficos “efeito tesoura” e gráfico comparativo entre os índices tradicionais e o termômetro da liquidez, termômetro este que será denominado de quarta variável, haja vista, que é calculada com base em duas das variáveis obtidas após a adaptação do balanço ao modelo Fleuriet.

Nas tabelas a seguir são apresentadas as fórmulas para obtenção das variáveis NCDG (Tabela 8); CDG (Tabela 9); T (Tabela 10), e a apresentação sintética comparativa das 4 variáveis (Tabela 11), sendo que a última conforme é demonstrada na própria tabela resulta da relação da variável Tesouraria com a variável Necessidade de Capital de Giro (T/NCDG), e demonstra o termômetro da liquidez do fundo em análise.

TABELA 8 – FUNDO ALFA - VARIÁVEL NCDG - NECESSIDADE DE CAPITAL DE GIRO

<b>Exercícios</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>
<b>ATIVO CIRCULANTE</b>	<b>R\$</b>	<b>R\$</b>	<b>R\$</b>	<b>R\$</b>	<b>R\$</b>
<b>Aplicações de Capital de Giro - Operacional</b>	<b>23.965</b>	<b>48.406</b>	<b>284.592</b>	<b>336.164</b>	<b>384.451</b>
Previdencial	19.488	37.460	280.427	325.369	382.747
Outros Realizáveis	19.488	37.460	280.427	325.369	382.747
Assistencial	4.265	10.164	3.917	10.494	1.614
Outros Realizáveis	4.265	10.164	3.917	10.494	1.614
Administrativo	213	781	247	302	90
Outros Realizáveis	213	781	247	302	90
<b>PASSIVO CIRCULANTE</b>	<b>R\$</b>	<b>R\$</b>	<b>R\$</b>	<b>R\$</b>	<b>R\$</b>
<b>Fontes de Capital de Giro - Operacional</b>	<b>3.927</b>	<b>2.779</b>	<b>2.837</b>	<b>35.683</b>	<b>13.737</b>
Previdencial	71	60	115	171	193
Outras Exigibilidades	71	60	115	171	193
Assistencial	1.134	1.167	1.530	3.558	2.118
Outras Exigibilidades	1.134	1.167	1.530	3.558	2.118
Programa Administrativo	756	1.147	1.166	1.994	10.371
Outras Exigibilidades	756	1.147	1.166	1.994	10.371
Programa Investimentos	1.967	404	26	29.960	1.055
Outras Exigibilidades	1.967	404	26	29.960	1.055
<b>NCDG - Necessidade de Capital de Giro</b>	<b>20.038</b>	<b>45.627</b>	<b>281.755</b>	<b>300.482</b>	<b>370.714</b>

FONTE: Tabela Elaborada pelo Autor do Trabalho

NOTA: Quanto maior o o montante do Passivo Cíclico (Operacional), menor a NCDG

Overtrading = Quando a NCDG é maior do que o CDG

TABELA 9 – FUNDO ALFA - VARIÁVEL CDG – CAPITAL DE GIRO

<b>Exercícios</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>
<b>HISTÓRICO</b>	<b>R\$</b>	<b>R\$</b>	<b>R\$</b>	<b>R\$</b>	<b>R\$</b>
<b>Fontes de Recursos</b>	<b>277.858</b>	<b>399.121</b>	<b>695.080</b>	<b>763.927</b>	<b>925.692</b>
<b>Passivo Permanente</b>	<b>277.858</b>	<b>399.121</b>	<b>695.080</b>	<b>763.927</b>	<b>925.692</b>
Reservas Técnicas	262.652	373.262	657.526	741.987	905.219
Reservas Matemáticas	265.690	370.360	694.573	791.336	986.666
Benefícios Concedidos	198.070	259.980	342.971	470.152	564.615
Benefícios a Conceder	241.432	322.585	351.602	321.184	422.051
Reservas a Amortizar	(173.813)	(212.205)	0	0	0
Superávit Técnico	0	2.902	0	0	0
Reserva de Contigência	0	2.902	0	0	0
Déficit Técnico	(3.037)	0	(37.047)	(49.349)	(81.447)
<b>Fundos</b>	<b>12.348</b>	<b>17.851</b>	<b>20.883</b>	<b>19.271</b>	<b>20.473</b>
Previdencial	0	773	1.066	1.335	1.788
Assistencial	10.890	15.380	16.859	14.484	14.403
Administrativo	879	1.391	2.535	2.862	3.449
Investimentos	579	306	423	589	833
Contingencial	2.857	8.009	16.671	2.669	0
Assistencial	0	0	844	2.183	0
Administrativo	103	0	0	0	0
Investimentos	2.754	8.009	15.826	487	0
<b>Aplicação de Recursos</b>	<b>845</b>	<b>794</b>	<b>877</b>	<b>1.039</b>	<b>996</b>
<b>Ativo Permanente</b>	<b>341</b>	<b>276</b>	<b>260</b>	<b>256</b>	<b>269</b>
Administrativo	341	276	260	256	269
Imobilizado	341	276	260	256	269
Diferido	505	519	617	783	727
<b>CDG - Capital de Giro</b>	<b>277.012</b>	<b>398.327</b>	<b>694.203</b>	<b>762.888</b>	<b>924.696</b>

**FONTE:** Tabela Elaborada pelo Autor do Trabalho

TABELA 10 – FUNDO ALFA - VARIÁVEL T – TESOURARIA

Exercícios	1998	1999	2000	2001	2002
ATIVO	R\$	R\$	R\$	R\$	R\$
Financeiro	256.974	352.700	412.448	462.407	553.982
Disponível	238	38	80	64	885
Caixa	0	0	0	0	0
Bancos	238	38	80	64	885
Aplicações Financeiras	256.736	352.662	412.367	462.343	553.097
Previdencial	256.736	352.662	412.367	462.343	553.097
Imobiliários	29.432	29.207	27.924	28.547	26.199
Patrocinadora	14.568	27.602	53.139	56.454	62.173
Participantes	10.315	13.011	10.022	11.961	13.923
Renda Fixa	139.766	190.664	199.105	237.977	295.288
Renda Variável	62.655	92.179	122.177	127.404	155.514
<b>T - Tesouraria</b>	<b>256.974</b>	<b>352.700</b>	<b>412.448</b>	<b>462.407</b>	<b>553.982</b>

**FONTE: Tabela Elaborada pelo Autor do Trabalho**

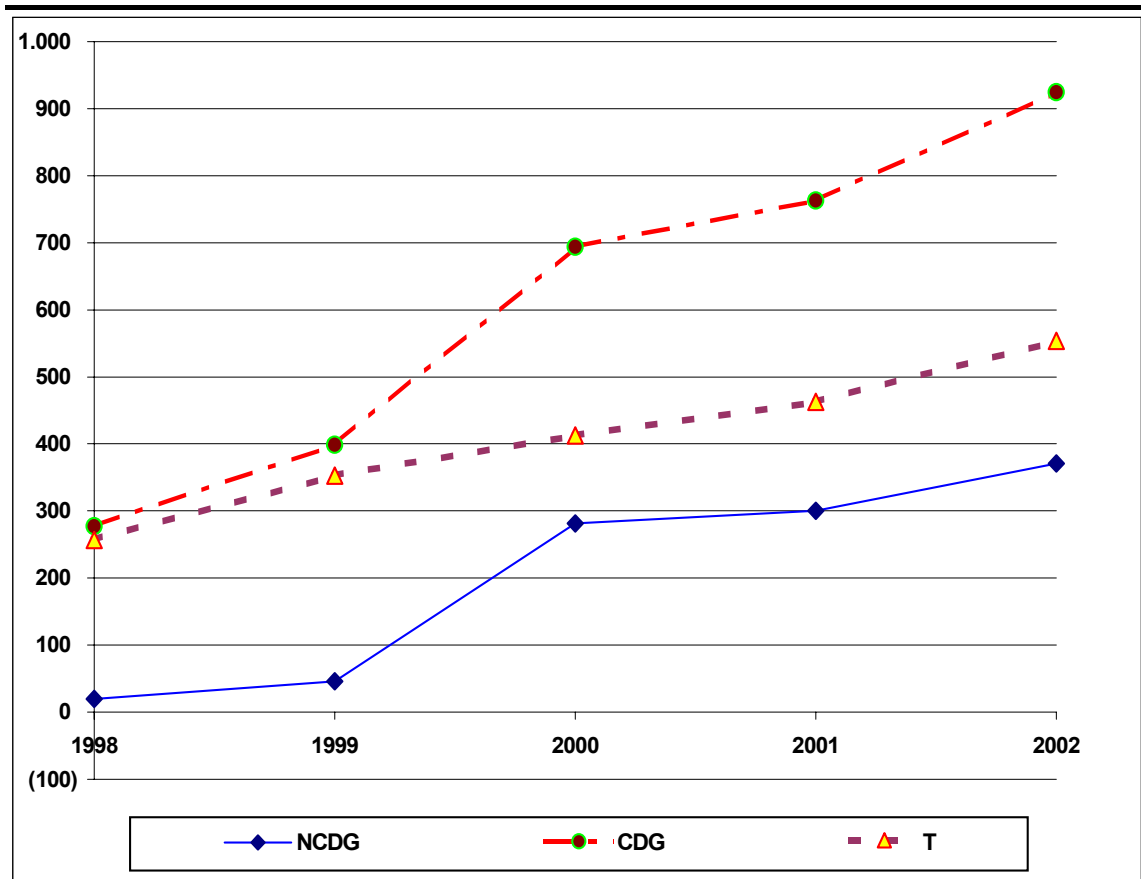
TABELA 11 – FUNDO ALFA – VARIÁVEIS NCDG - CDG - T - T/NCDG

Exercícios	1998	1999	2000	2001	2002
Variáveis	R\$	R\$	R\$	R\$	R\$
NCDG - Necessidade de Capital de Giro	20.038	45.627	281.755	300.482	370.714
CDG - Capital de Giro	277.012	398.327	694.203	762.888	924.696
<b>T - Tesouraria</b>	<b>256.974</b>	<b>352.700</b>	<b>412.448</b>	<b>462.407</b>	<b>553.982</b>
<b>T/NCDG-Termômetro da Liquidez</b>	<b>12,8</b>	<b>7,7</b>	<b>1,5</b>	<b>1,5</b>	<b>1,5</b>

**FONTE: Tabela Elaborada pelo Autor do Trabalho**

Visando uma análise posterior do fundo, a seguir são apresentados o Gráfico 4 “Efeito Tesoura”, e o Gráfico 5 Índices de Liquidez.

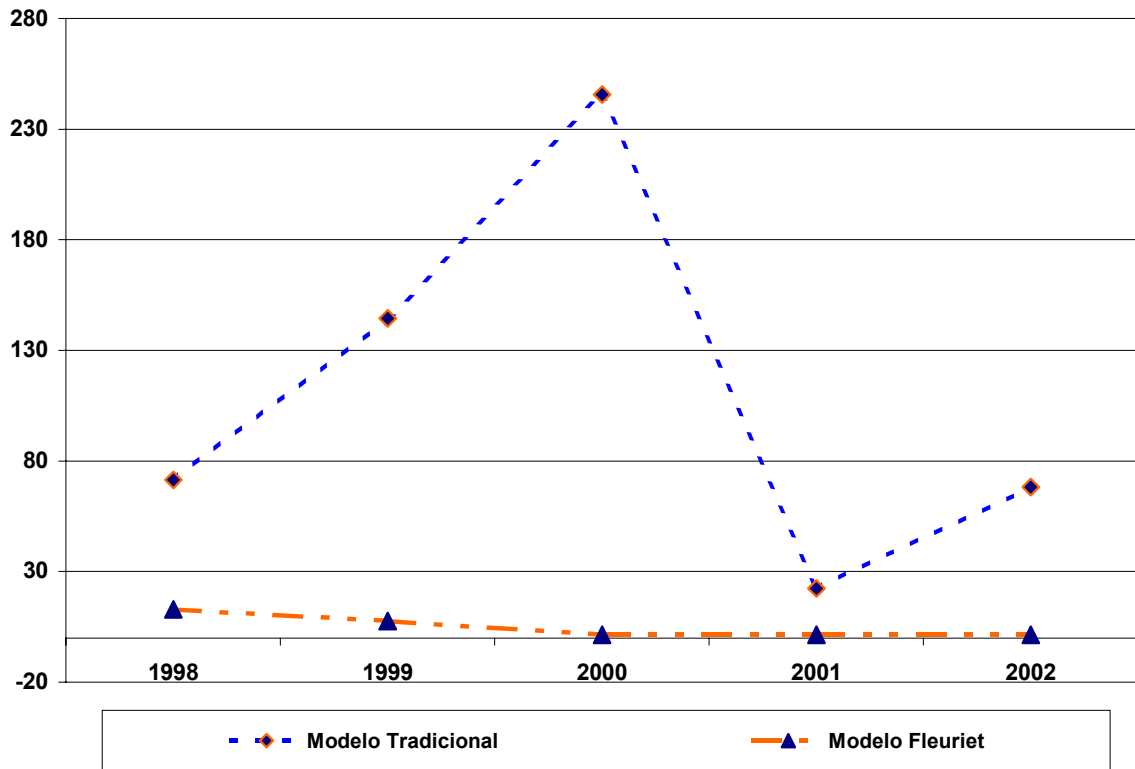
Dados da Figura 1 R\$ Mil			
Ano	NCDG	CDG	T
1998	20.038	277.012	256.974
1999	45.627	398.327	352.700
2000	281.755	694.203	412.448
2001	300.482	762.888	462.407
2002	370.714	924.696	553.982



FONTE: Gráfico Elaborado pelo Autor do Trabalho

GRÁFICO 4 – FUNDO ALFA - EFEITO TESOURA

Índices de Liquidez		
Modelo Tradicional		Modelo Fleuriet
Exercícios	ACirc. / PCirc.	T/NCDG
1998	72	12,8
1999	144	7,7
2000	246	1,5
2001	22	1,5
2002	68	1,5



**FONTE: Gráfico Elaborado pelo Autor do Trabalho**

GRÁFICO 5 – FUNDO ALFA - ÍNDICES DE LIQUIDEZ - MODELO TRADICIONAL E FLEURIET

As tabelas das variáveis e figuras dos gráficos do Fundo Alfa mostram que:

- a - na tabela da variável NCDG - necessidade de capital de giro, verifica-se que as aplicações de capital de giro evoluíram no período 1.504,20%, com destaque para as aplicações no programa previdencial que apresentou um aumento percentual de 1.864,02. As fontes de capital de giro evoluíram no período 249,80%, apresentando assim uma defasagem acentuada em relação às aplicações de capital de giro. Essa diferença percentual fica caracterizada na evolução da NCDG no período, que em 1998 apresentava o montante de R\$ 20,03 milhões e, em 2002 R\$ 370,71;

- b -em 1998 o capital de giro era de R\$ 277,01 milhões e a necessidade de capital de giro R\$ 20,03 milhões, o que representava uma folga de capital de giro em relação à necessidade de capital de giro de R\$256,97 milhões, ou seja, 1.282,42% maior. Essa proporção vem caindo ano a ano e mesmo com o aporte de capital efetuado em 2000, chegou ao exercício de 2002 numa proporção de 149,44%, portanto bem inferior a existente em 1998;
- c - no gráfico de efeito tesoura verifica-se que a necessidade de capital de giro, está aumentando numa proporção bem maior do que o capital de giro, o que exigirá no futuro novo aporte de capital por parte da patrocinadora. No período em análise o gráfico efeito tesoura demonstra que a evolução da necessidade de capital de giro foi de 1.750,04%, enquanto o capital de giro aumentou 233,81% e, a tesouraria 115,58%. Embora a saldo de tesouraria ainda esteja numa posição confortável, a diferença a maior de R\$183,26 milhões, dessa relação vem diminuindo ano a ano;
- d - o gráfico dos índices de liquidez do modelo tradicional e Modelo Dinâmico de Gestão Financeira, mostra que a análise pelo modelo ora apresentado é mais real e dinâmica, pois os índices do modelo tradicional apesar da acentuada diminuição proporcional do capital de giro no período em análise, acusam uma acentuada melhoria nas condições de solvência do fundo Alfa, pois o mesmo passou de 41,41 o que significa que em 1998, existiam R\$ 41,41 para cada R\$1,00 de compromisso, para uma relação de R\$ 68,31 / R\$1,00 em 2002.

Analisando-se o termômetro da liquidez, que demonstra a relação T/NCDDG, apresentado pelo Modelo Dinâmico de Gestão Financeira, verifica-se que houve uma acentuada redução nessa proporção. Em 1998 existia uma relação de R\$12,8 em tesouraria para cada R\$1,00 da necessidade de capital de giro, essa proporção foi diminuindo ano a ano chegando em 2002, em R\$1,5 para cada R\$1,00 da necessidade de capital de giro, dado este que confrontado com as outras variáveis, verifica-se que representa com mais realidade a situação do fundo.

Também a relação CDG/NCDG no período diminuiu acentuadamente passando de R\$277,01 milhões / R\$20,03 milhões em 1998 para R\$ 924,69 milhões / R\$370,71 milhões em 2002, variando nesse período em termos percentuais de 1.282,42% no primeiro ano analisado para 149,44% no último ano. Essa situação esta demonstrada no gráfico efeito tesoura, onde se verifica uma evolução da necessidade de capital de giro, bem mais acentuada do que os saldos do capital de



giro e tesouraria.

De acordo com Pereira Filho (1998), a situação desse fundo na análise pelo Modelo Dinâmico de Gestão Financeira, enquadra-se no perfil sólido, pois este tipo de estrutura revela uma posição financeira do fundo satisfatória no curto prazo, pois o mesmo possui um saldo de tesouraria positivo, que lhe permite suportar eventuais aumentos temporários da necessidade de capital de giro. Verifica-se no gráfico efeito tesoura que o capital de giro suporta as necessidades de capital de giro e, ainda existe saldo para aplicar em ativos financeiros, facilitando assim, a liquidez do fundo Alfa.

Ressalta-se, porém que esta é uma situação de curto ou médio prazo, pois dado o descompasso existente entre a evolução da necessidade de capital de giro, o capital de giro e o saldo de tesouraria, medidas precisam ser tomadas para evitar que em longo prazo o fundo possa, eventualmente, ter problemas de solvência nos seus compromissos.

#### **4.3.2 FUNDO BETA**

Este é um fundo novo e de pequeno porte, possuindo algumas características diferenciadas dos tradicionais, pois seu compromisso com os participantes se encerra no momento da aposentadoria.

A poupança é feita apenas com a contribuição dos participantes, sendo o valor poupado até a aposentadoria, utilizado pelo mesmo para aquisição de um plano de complementação de sua aposentadoria, junto a uma instituição privada.

No apêndice 2 é apresentado o balanço patrimonial do Fundo Beta, elaborado de acordo com a Portaria 4.858.

##### **4.3.2.1 Adaptação do BP do Fundo Beta ao Modelo Fleuriet**

Para que possa ser efetuada uma análise do fundo de acordo com o modelo da pesquisa, inicialmente é feita uma adaptação do balanço patrimonial que é elaborado na forma prevista na Portaria 4.858, para o modelo Fleuriet, que divide o balanço nos seus diversos ciclos.

As tabelas 12 e 13 adiante apresentadas, mostram esse balanço já de acordo com a nova formatação o que permitirá posteriormente calcular as variáveis

que permitirão a análise do fundo sob o seu aspecto de gestão financeira.

TABELA 12 – FUNDO BETA - BP – MODELO FLEURIET – ATIVO – R\$ 1.000

		Exercícios	1998	1999	2000	2001	2002	
		ATIVO	R\$	R\$	R\$	R\$	R\$	
ATIVO CIRCULANTE	CONTAS FINANCEIRAS	Investimentos	4.846	6.396	8.136	9.368	11.090	
		Disponível	0	5	1	1	3	
		Caixa	0	0	0	0	0	
		Bancos	0	5	1	1	3	
		Aplicações Financeiras	4.846	6.391	8.135	9.366	11.088	
		Previdencial	4.846	6.391	8.135	9.366	11.088	
		Renda Fixa	3.455	5.548	6.892	8.281	8.810	
		Renda Variável	856	539	824	731	876	
		Imóveis	345	106	106	0	1.003	
		Participantes	189	197	313	354	398	
			Operacional	200	404	213	142	165
		Previdencial	129	309	107	43	49	
		Patrocinadora	3	3	3	4	5	
		Participantes	18	18	18	23	28	
		Créd. Imóveis	108	287	85	16	16	
		Assistencial	50	78	87	93	109	
	Patrocinadora	0	0	0	0	0		
	Participantes	0	47	55	59	69		
	Outros Realizáveis	50	31	32	34	41		
	Administrativo	9	6	7	6	7		
	Aluguel a Rec.	0	0	1	0	0		
	Outros Realizáveis	9	6	6	6	7		
	Investimentos	12	12	12	0	0		
	Outros Realizáveis	12	12	12	0	0		
ATIVO PERMANENTE	CONTA PERMANENTES	Permanente	191	28	25	19	16	
		Imobilizado	191	28	25	19	16	
		Investimentos	0	0	0	0	0	
		Imobilizado	191	28	25	19	16	
		Diferido						
	<b>Total do Ativo</b>	<b>5.237</b>	<b>6.828</b>	<b>8.374</b>	<b>9.529</b>	<b>11.272</b>		

FONTE: Tabela Elaborada pelo Autor do Trabalho

TABELA 13 – FUNDO BETA - BP – MODELO FLEURIET – PASSIVO - R\$ 1.000

		Exercícios	1998	1999	2000	2001	2002		
		PASSIVO	R\$	R\$	R\$	R\$	R\$		
PASSIVO CIRCULANTE	CONTAS OPERACIONAIS	Operacional	2	24	24	36	45		
		Previdencial	0	0	0	0	0		
		Despesas Previdenciárias	0	0	0	0	0		
		Receitas Futuras	0	0	0	0	0		
		Outras Exigibilidades	0	0	0	0	0		
		Assistencial	0	19	19	30	36		
		Despesas Assistenciais	0	0	0	0	0		
		Receita Futuras	0	0	0	0	0		
		Outras Exigibilidades	0	19	19	30	36		
		Administrativo	2	3	3	3	4		
		Outras Obrigações	2	3	3	3	4		
		Investimentos	0	2	2	2	4		
		Obrigações Fiscais	0	2	2	2	4		
		Outros Exigíveis	0	0	0	0	0		
		PASSIVO PERMANENTE	CONTAS PERMANENTES	Reservas Técnicas	5.234	6.799	8.342	9.481	11.210
				Reservas Matemáticas	4.351	5.602	6.830	7.595	9.234
				Benefícios a Conceder	4.351	5.602	6.830	7.595	9.234
Superávit Técnico	883			1.197	1.511	1.886	1.976		
Superávit Acumulado	667			883	1.197	1.511	1.887		
Ajustes Ex. Anteriores	0			0	0	0	0		
Superávit do Exercício	216			314	314	375	90		
Déficit Técnico									
Fundos	1			5	9	12	17		
Assistencial	1			5	9	12	17		
Seguros	1			5	9	12	17		
Contingencial	0			0	0	0	0		
Previdencial	0			0	0	0	0		
Administrativo	0			0	0	0	0		
<b>Total do Passivo</b>	<b>5.237</b>			<b>6.828</b>	<b>8.374</b>	<b>9.529</b>	<b>11.272</b>		

FONTE: Tabela Elaborada pelo Autor do Trabalho

No período analisado, este fundo apresentou uma boa performance. Seus investimentos evoluíram em média 128,22%, com destaque para as aplicações em renda fixa que apresentaram um aumento percentual de 154,98% e imóveis com 190,61%.

Enquanto as aplicações financeiras evoluíram 128,22%, de 1998 a 2002, os compromissos com a complementação da aposentadoria dos participantes, apresentaram no mesmo período uma evolução de 112,24%. A diferença em 2002 entre aplicações financeiras, que representam os valores existentes para cumprir os compromissos com os participantes e as reservas matemáticas referente benefícios a conceder era de R\$1,85 milhões, que representa um percentual de 20%, percentual este, que vem aumentando ano a ano.

O superávit técnico apresentou no período em análise uma evolução percentual de 123,75, passando de R\$ 883 mil em 1998, para R\$ 1,97 milhões em 2002.

#### 4.3.2.2 Variáveis do Fundo Beta - Modelo Fleuriet

Após a adaptação do balanço tradicional do Fundo Beta ao balanço previsto pelo modelo objeto da pesquisa, e a respectiva tabulação dos dados, chegou-se as 4 variáveis que servem de embasamento para a análise da gestão financeira e elaboração dos gráficos do “efeito tesoura” e gráfico comparativo entre os índices tradicionais e o termômetro da liquidez.

Nas tabelas seguir são apresentadas as fórmulas para obtenção das variáveis NCDG (Tabela 14); CDG (Tabela 15); T (Tabela 16), e a apresentação sintética comparativa das 4 variáveis (Tabela 17), sendo que a última variável demonstra o Termômetro da Liquidez do fundo em análise.

TABELA 14 – FUNDO BETA - VARIÁVEL NCDG - NECESSIDADE DE CAPITAL DE GIRO - R\$ 1.000

<b>Exercícios</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>
<b>Ativo Circulante</b>	<b>R\$</b>	<b>R\$</b>	<b>R\$</b>	<b>R\$</b>	<b>R\$</b>
<b>Aplicações de Capital de Giro Operacional</b>	<b>200</b>	<b>404</b>	<b>213</b>	<b>142</b>	<b>165</b>
Programa Previdencial	129	309	107	43	49
Patrocinadora	3	3	3	4	5
Participantes	18	18	18	23	28
Créd. Imóveis	108	287	85	16	16
Programa Assistencial	50	78	87	93	109
Patrocinadora	0	0	0	0	0
Participantes	0	47	55	59	69
Outros Realizáveis	50	31	32	34	41
Programa Administrativo	9	6	7	6	7
Aluguel a Rec.	0	0	1	0	0
Outros Realizáveis	9	6	6	6	7
Investimentos	12	12	12	0	0
Outros Realizáveis	12	12	12	0	0
<b>Passivo Circulante</b>	<b>R\$</b>	<b>R\$</b>	<b>R\$</b>	<b>R\$</b>	<b>R\$</b>
<b>Fontes de Capital de Giro Operacional</b>	<b>2</b>	<b>24</b>	<b>24</b>	<b>36</b>	<b>45</b>
Programa Previdencial	0	0	0	0	0
Despesas Previdenciárias	0	0	0	0	0
Outras Exigibilidades	0	0	0	0	0
Programa Assistencial	0	19	19	30	36
Despesas Assistenciais	0	0	0	0	0
Receita Futuras	0	0	0	0	0
Outras Exigibilidades	0	19	19	30	36
Programa Administrativo	2	3	3	3	4
Aluguel a Rec.	2	3	3	3	4
Outros Realizáveis	0	0	0	0	0
Programa de Investimentos	0	2	2	2	4
Obrigações Fiscais	0	2	2	2	4
<b>NCDG - Necessidade de Capital de Giro</b>	<b>198</b>	<b>381</b>	<b>189</b>	<b>106</b>	<b>121</b>

FONTE: Tabela Elaborada pelo Autor do Trabalho

NOTA: Quanto maior o montante do Passivo Cíclico Overtrading= Quando a NCDG é maior do que o CCL.

TABELA 15 – FUNDO BETA - VARIÁVEL CDG - CAPITAL DE GIRO - R\$ 1.000

<b>Exercícios</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>
<b>Histórico</b>	<b>R\$</b>	<b>R\$</b>	<b>R\$</b>	<b>R\$</b>	<b>R\$</b>
<b>Fontes de Recursos</b>	<b>5.235</b>	<b>6.804</b>	<b>8.350</b>	<b>9.494</b>	<b>11.227</b>
<b>Passivo Permanente</b>	<b>5.235</b>	<b>6.804</b>	<b>8.350</b>	<b>9.494</b>	<b>11.227</b>
<b>Reservas Técnicas</b>	<b>5.234</b>	<b>6.799</b>	<b>8.342</b>	<b>9.481</b>	<b>11.210</b>
<b>Reservas Matemáticas</b>	<b>4.351</b>	<b>5.602</b>	<b>6.830</b>	<b>7.595</b>	<b>9.234</b>
<b>Benefícios a Conceder</b>	4.351	5.602	6.830	7.595	9.234
<b>Superávit Técnico</b>	<b>883</b>	<b>1.197</b>	<b>1.511</b>	<b>1.886</b>	<b>1.976</b>
<b>Superávit Acumulado</b>	667	883	1.197	1.511	1.887
<b>Ajustes Ex. Anteriores</b>	0	0	0	0	0
<b>Superávit do Exercício</b>	216	314	314	375	90
<b>Déficit Técnico (-)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Fundos</b>	<b>1</b>	<b>5</b>	<b>9</b>	<b>12</b>	<b>17</b>
<b>Assistencial</b>	<b>1</b>	<b>5</b>	<b>9</b>	<b>12</b>	<b>17</b>
<b>Seguros</b>	1	5	9	12	17
<b>Contingencial</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Previdencial</b>	0	0	0	0	0
<b>Administrativo</b>	0	0	0	0	0
<b>Aplicação de Recursos</b>	<b>191</b>	<b>28</b>	<b>25</b>	<b>19</b>	<b>16</b>
<b>Ativo Permanente</b>	<b>191</b>	<b>28</b>	<b>25</b>	<b>19</b>	<b>16</b>
<b>Imobilizado</b>	<b>191</b>	<b>28</b>	<b>25</b>	<b>19</b>	<b>16</b>
<b>Investimentos</b>	0	0	0	0	0
<b>Imobilizado</b>	191	28	25	19	16
<b>Diferido</b>					
<b>CDG - Capital de Giro</b>	<b>5.044</b>	<b>6.776</b>	<b>8.325</b>	<b>9.474</b>	<b>11.211</b>

**FONTE: Tabela Elaborada pelo Autor do Trabalho**

TABELA 16 – FUNDO BETA - VARIÁVEL T – TESOURARIA - R\$ 1.000

<b>Exercícios</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>
<b>Ativo Circulante</b>	<b>R\$</b>	<b>R\$</b>	<b>R\$</b>	<b>R\$</b>	<b>R\$</b>
Financeiro	4.846	6.396	8.136	9.368	11.090
Investimentos	4.846	6.396	8.136	9.368	11.090
Disponível	0	5	1	1	3
Caixa	0	0	0	0	0
Bancos	0	5	1	1	3
Aplicações Financeiras	4.846	6.391	8.135	9.366	11.088
Previdencial	4.846	6.391	8.135	9.366	11.088
Renda Fixa	3.455	5.548	6.892	8.281	8.810
Renda Variável	856	539	824	731	876
Imóveis	345	106	106	0	1.003
Participantes	189	197	313	354	398
<b>T = Tesouraria</b>	<b>4.846</b>	<b>6.396</b>	<b>8.136</b>	<b>9.368</b>	<b>11.090</b>

**FONTE: Tabela Elaborada pelo Autor do Trabalho**

TABELA 17 – FUNDO BETA – VARIÁVEIS NCDG – CDG – T – T/NCDG - R\$ 1.000

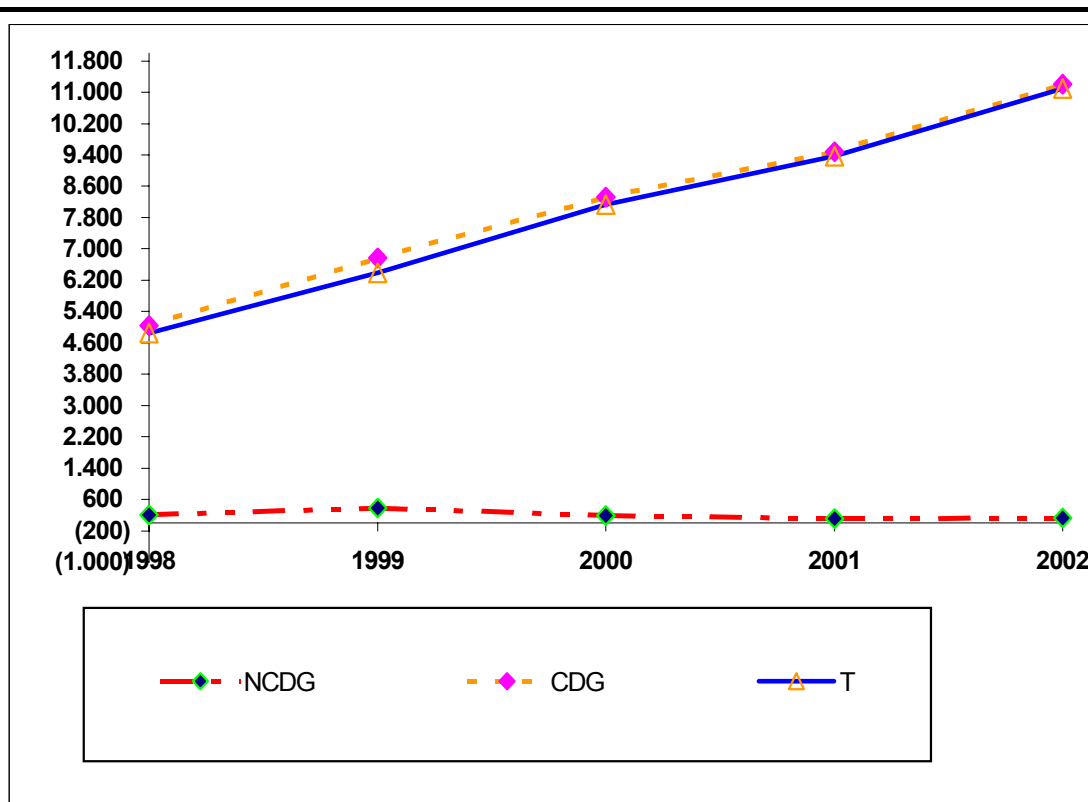
<b>Exercícios</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>
<b>Variáveis</b>	<b>R\$</b>	<b>R\$</b>	<b>R\$</b>	<b>R\$</b>	<b>R\$</b>
NCDG - Necessidade de Capital de Giro	198	381	189	106	121
CDG - Capital de Giro	5.044	6.776	8.325	9.474	11.211
T - Tesouraria	4.846	6.396	8.136	9.368	11.090
T/NCDG = Termômetro da Liquidez	24,44	16,81	43,11	88,14	91,75

**FONTE: Tabela Elaborada pelo Autor do Trabalho**

Visando uma análise posterior do fundo, a seguir são apresentados o Gráfico Efeito Tesoura (Figura 6), e o Gráfico dos Índices de Liquidez (Figura 7).



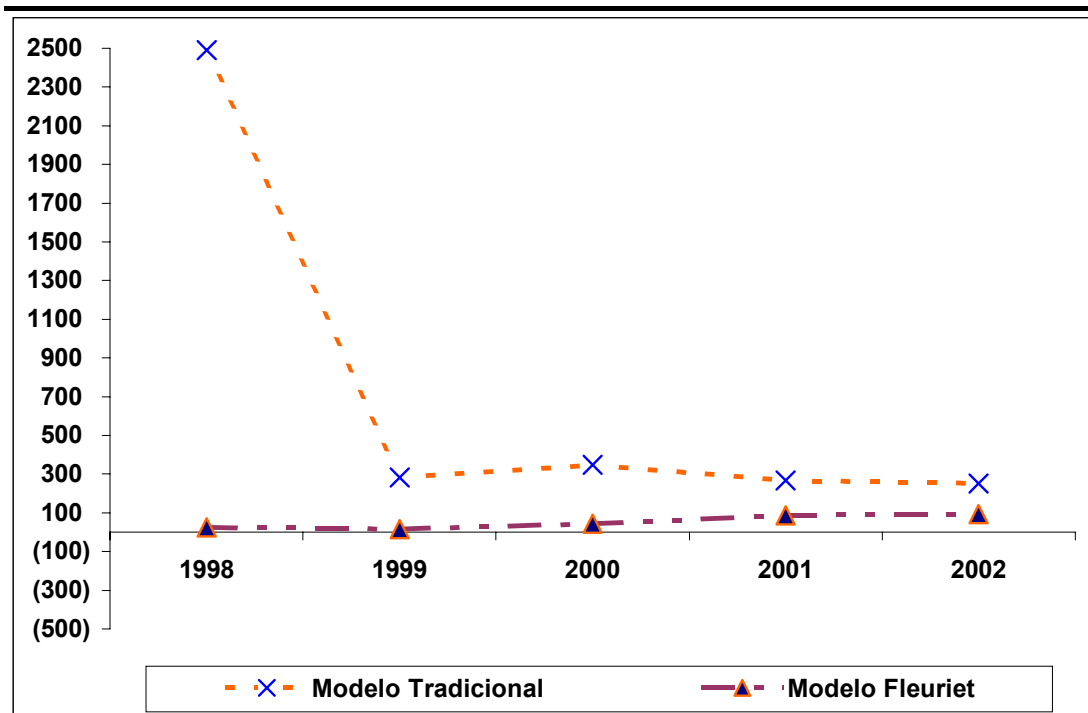
Dados do Gráfico R\$ Mil			
Ano	NCDG	CDG	T
1998	198	5.044	4.846
1999	381	6.776	6.396
2000	189	8.325	8.136
2001	106	9.474	9.368
2002	121	11.211	11.090



**FONTE: Gráfico Elaborado pelo Autor do Trabalho**

GRÁFICO 6 – FUNDO BETA - EFEITO TESOURA

Índices de Liquidez		
	Modelo Tradicional	Modelo Fleuriet
Exercícios	ACirc. / PCirc.	T/NCG
1998	2.490	24
1999	282	17
2000	347	43
2001	268	88
2002	253	92



**FONTE: Gráfico Elaborado pelo Autor do Trabalho**

GRÁFICO 7 – FUNDO BETA - ÍNDICES DE LIQUIDEZ - MODELO TRADICIONAL E FLEURIET

As tabelas das variáveis e figuras dos gráficos do Fundo Beta mostram que:

- a - na tabela da variável NCDG - necessidade de capital de giro, verifica-se que as aplicações de capital de giro evoluíram no período 17,43%. As fontes de capital de giro evoluíram no período 2.096,57%, apresentando assim uma defasagem acentuada em relação às aplicações de capital de giro. Essa diferença percentual fica caracterizada na diminuição da NCDG no período, que em 1998 apresentava o montante de R\$198 mil e, em 2002 R\$121 mil, configurando uma variação percentual negativa de 39,04%;
- b - em 1998 o capital de giro era de R\$5,04 milhões e a necessidade de capital de giro R\$198 mil, o que representava uma folga de capital de giro em relação à necessidade de capital de giro de R\$4,84 milhões, ou seja, 2.444% maior;

c - no Gráfico de efeito tesoura verifica-se que a necessidade de capital de giro está diminuindo ano a ano. No período em análise o gráfico efeito tesoura demonstra que houve uma involução da necessidade de capital de giro foi de 39,04%, enquanto o capital de giro aumentou 122,26% e, a tesouraria 128,86%. O saldo de tesouraria vem aumentando anualmente apresentando no último exercício analisado um saldo de R\$11,09 milhões, um saldo superior a NCDG de R\$ 10,96 milhões;

d –o gráfico dos índices de liquidez que apresenta o modelo tradicional e Modelo Dinâmico de Gestão Financeira, demonstra que embora tenha havido uma queda acentuada nos índices de liquidez do modelo tradicional de 1998 para 1999, a partir desse ano os mesmos estão mantendo uma certa normalidade, mantendo uma média de R\$287,50 de ativos de curto prazo para cada R\$1,00 de passivo circulante.

Pelo modelo Fleuriet, que apresenta uma posição mais dinâmica, em função da reclassificação das contas ativas e passivas, o termômetro de liquidez vem apresentando uma evolução contínua e sistemática, apresentando em 2002 uma situação bastante folgada de R\$92,00 de saldo em tesouraria para cada R\$1,00 de necessidade de capital de giro, situação esta demonstrada pelo gráfico do efeito tesoura. A necessidade de capital de giro diminuiu no período aproximadamente 40%, enquanto que o capital de giro aumentou 122,26% e, a variável tesouraria 128,86%. O saldo da variável tesouraria, em dezembro de 2002 era de R\$11,09 milhões, enquanto que o saldo da variável necessidade de capital de giro totalizava apenas R\$121 mil, o que significa uma diferença de 10,96 milhões, ou seja, 9.065,29% a maior. Essa situação, conforme já comentado, esta demonstrada no gráfico efeito tesoura, onde se verifica uma evolução do capital de giro e tesouraria, e uma redução da necessidade de capital de giro, que vem diminuindo ano a ano, apresentando em 1998 um saldo de R\$198 mil e em dezembro de 2002 R\$ 121 mil.

De acordo com Pereira Filho (1998), a situação desse fundo na análise pelo Modelo Dinâmico de Gestão Financeira, enquadra-se no perfil sólido, pois este tipo de estrutura revela uma posição financeira do fundo satisfatória. O mesmo possui um saldo de tesouraria positivo, que lhe permite suportar eventuais aumentos da necessidade de capital de giro. Verifica-se no gráfico efeito tesoura que o capital de giro suporta as necessidades de capital de giro e, ainda existe saldo para aplicar em ativos financeiros, facilitando assim, a liquidez do fundo Beta.

### **4.3.3 FUNDO DELTA**

Este fundo possui aplicações financeiras que totalizavam em 31/12/2002, R\$ 553,98 milhões, representando percentualmente 18,61 do total selecionado para análise.

As reservas matemáticas totalizavam na mesma data R\$986,66 milhões distribuídas entre benefícios concedidos, que se referem a compromissos com funcionários já aposentados, que aumentou de 31/12/1998 para 31/12/2002, 185,06% e, benefícios a conceder, compromissos com a geração de participantes ainda em atividade e que terão os pagamentos iniciados a partir do momento em que se aposentam, cuja evolução percentual no período em análise foi de 74,81%.

No apêndice 3 é apresentado o balanço patrimonial do Fundo Alfa, elaborado de acordo com a Portaria 4.858.

#### **4.3.3.1 Adaptação do BP do Fundo Beta ao Modelo Fleuriet**

Objetivando a análise dos dados constantes do balanço patrimonial do Fundo Delta, de acordo com o previsto no Modelo Dinâmico de Gestão Financeira, foi efetuada uma adaptação ao referido modelo, a qual está representada nas tabelas 18 e 19.

TABELA 18 – FUNDO DELTA - BP - MODELO FLEURIET – ATIVO - R\$ 1.000

	Exercícios	1998	1999	2000	2001	2002
		R\$	R\$	R\$	R\$	R\$
<b>ATIVO CIRCULANTE</b>						
<b>CONTAS FINANCEIRAS</b>	<b>ATIVO</b>					
	Investimentos	34.921	48.540	46.688	61.652	73.587
	Disponível	1.379	697	726	728	131
	Caixa	1	1	2	2	2
	Bancos	1.378	696	724	727	130
	Aplicações Financeiras	33.543	47.844	45.962	60.924	73.456
	Previdencial	29.567	40.464	35.157	46.411	53.828
	Patrocinadora	7.128	13.947	13.582	15.251	20.952
	Aplicicações Financeiras	22.438	26.517	21.575	31.160	32.875
	Administrativo	3.976	7.380	10.806	14.512	19.628
	Patrocinadora	502	1.377	1.341	1.506	2.069
	Aplicicações Financeiras	3.474	6.003	9.465	13.007	17.559
	Operacional	5.580	7.422	7.261	7.770	8.327
	Previdencial	0	0	0	0	0
	Patrocinadora	0	0	0	0	0
Assistencial	5.298	6.967	6.970	7.344	7.586	
Patrocinadora	1.026	1.208	909	1.354	1.726	
Participantes	4.272	5.759	6.061	5.990	5.861	
Administrativo	282	455	291	426	740	
Patrocinadora	273	111	49	79	191	
Participantes	0	0	0	4	12	
Outros Créditos	9	344	242	343	537	
<b>ATIVO PERMANENTE</b>						
<b>CONTA PERMANENTES</b>	Realizável LP	18.239	22.551	25.255	28.133	38.879
	Previdencial	18.005	22.397	25.229	28.133	38.879
	Patrocinadora	18.005	22.397	25.229	28.133	38.879
	Assistencial					
	Administrativo	234	154	26	0	0
	Outros Realizáveis	234	154	26	0	0
	Permanente	1.254	1.186	1.206	1.130	1.000
	Administrativo	1.254	1.186	1.206	1.130	1.000
	Investimentos	63	63	4	2	3
	Imobilizado	1.191	1.123	1.202	1.128	997
	Diferido					
<b>Total do Ativo</b>	<b>59.994</b>	<b>79.698</b>	<b>80.410</b>	<b>98.685</b>	<b>121.792</b>	

FONTE: Tabela Elaborada pelo Autor do Trabalho

TABELA 19 – FUNDO DELTA - BP – MODELO FLEURIET – PASSIVO - R\$ 1.000

	Exercícios	1998	1999	2000	2001	2002	
		R\$	R\$	R\$	R\$	R\$	
<b>PASSIVO CIRCULANTE</b>	<b>PASSIVO</b>						
	Operacional	811	1.397	1.430	1.963	2.520	
	Previdencial	0	0	0	0	0	
	Outras exibilidades	0	0	0	0	0	
	Assistencial	714	1.207	1.034	1.402	1.934	
	Despesas Assistenciais	0	0	0	0	0	
	Outras exibilidades	714	1.207	1.034	1.402	1.934	
	Administrativo	97	189	238	433	586	
	Fornecedores	2	2	14	13	18	
	Obrigações Fiscais	31	15	146	308	487	
	Outras exibilidades	65	173	78	113	81	
	Investimentos	0	0	158	127	0	
	Outras exibilidades	0	0	158	127	0	
	<b>PASSIVO PERMANENTE</b>	Reservas Técnicas	58.741	77.689	78.284	95.942	117.080
		Reservas Matemáticas	50.719	68.791	67.726	83.645	104.430
Benefícios a Conceder		46.505	62.734	60.228	74.448	92.930	
Outras Res. P/Benefícios		0	127	0	0	0	
Reservas Prog. Adm.		4.102	5.919	7.498	9.197	11.499	
Outras Reservas		112	12	0	0	0	
Superávit Técnico		8.022	8.898	10.558	12.297	12.650	
Superávit Acumulado		5.323	6.860	8.997	10.688	10.926	
Ajustes Exerc. Anteriores		0	0	0	0	0	
Superávit do Exercício		2.699	2.038	1.561	1.609	1.725	
Déficit Técnico (-)		0	0	0	0	0	
Fundos		443	613	696	781	2.192	
Assistencial		443	613	696	781	2.192	
Fundos p/Inativos		443	315	387	434	468	
Fundo Seguros		0	298	309	347	381	
Fundo reserv. Benefícios	0	0	0	0	1.342		
Contingencial	0	0	0	0	0		
<b>Total do Passivo</b>	<b>59.994</b>	<b>79.698</b>	<b>80.410</b>	<b>98.685</b>	<b>121.792</b>		

**FONTE:** Tabela Elaborada pelo Autor do Trabalho

No período analisado, esta fundação apresentou uma evolução dos seus investimentos da ordem de 118,99%. As aplicações no fundo para complementação da aposentadoria (previdencial), evoluíram de 82,06%, passando de R\$ 33,543 milhões em 1998, para R\$ 73,456 milhões em 2002. No fundo administrativo as aplicações evoluíram, 383,66%, passando de R\$ 3,976 milhões em 1998, para R\$ 19,628 milhões em 2002.

Os valores a receber da patrocinadora no programa previdencial, totalizam R\$ 18,00 milhões em 1998, e R\$38,87 milhões em 2002, o que representa um aumento percentual no período em análise de 115,93%.

Os valores a receber da patrocinadora, incluídos na conta investimentos e realizável em longo prazo totalizam em dezembro de 2002 R\$59,83 milhões, representando 55,32% das reservas do fundo de complementação da aposentadoria, o que representa um índice bastante elevado, criando assim uma dependência excessiva da patrocinadora.

As reservas matemáticas apresentaram no período uma evolução de 105,90%, tendo as reservas referente benefícios a conceder, que significa os compromissos da fundação com os participantes que ainda vão se aposentar, que em 1998 apresentava um total de R\$46,50 milhões, em 2002 totalizava R\$92,93 milhões, apresentando no período uma variação de 99,83%. As reservas do fundo administrativo evoluíram no mesmo período 180,35%, passando de R\$4.10 milhões no início do período analisado, para R\$ 1,49 milhões, em 2002.

#### 4.3.3.2 Variáveis do Fundo Delta - Modelo Fleuriet

Após a adaptação do balanço tradicional do fundo de pensão ao balanço previsto pelo modelo objeto da pesquisa, e a respectiva tabulação dos dados, chegou-se as 3 variáveis que servem de embasamento para a análise da gestão financeira e elaboração do Gráfico “efeito tesoura” e Gráfico comparativo entre os índices tradicionais e o termômetro da liquidez, termômetro este que chamaremos nas análises dos diversos fundos objetos da pesquisa, de quarta variável, haja vista, que é calculada com base em duas das variáveis obtidas após a adaptação do balanço ao modelo Fleuriet.

Nas tabelas 20, 21 e 22, são apresentadas as fórmulas para obtenção das variáveis NCDG (Tabela 20); CDG (Tabela 21); T (Tabela 22), e a apresentação sintética comparativa das 4 variáveis (Tabela 23), sendo que a última conforme é demonstrada na própria tabela resulta da relação da variável Tesouraria com a variável Necessidade de Capital de Giro (T/NCDG), e demonstra o termômetro da liquidez do fundo em análise.

TABELA 20 – FUNDO DELTA - VARIÁVEL NCDG - NECESSIDADE DE CAPITAL DE GIRO - R\$ 1.000

<b>Exercícios</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>
<b>Ativo Operacional</b>	<b>R\$</b>	<b>R\$</b>	<b>R\$</b>	<b>R\$</b>	<b>R\$</b>
<b>Aplicações de Capital de Giro</b>	<b>5.580</b>	<b>7.422</b>	<b>7.261</b>	<b>7.770</b>	<b>8.327</b>
Previdencial	0	0	0	0	0
Patrocinadora	0	0	0	0	0
Assistencial	<b>5.298</b>	<b>6.967</b>	<b>6.970</b>	<b>7.344</b>	<b>7.586</b>
Patrocinadora	1.026	1.208	909	1.354	1.726
Participantes	4.272	5.759	6.061	5.990	5.861
Administrativo	<b>282</b>	<b>455</b>	<b>291</b>	<b>426</b>	<b>740</b>
Patrocinadora	273	111	49	79	191
Participantes	0	0	0	4	12
Outros Créditos	9	344	242	343	537
<b>Passivo Operacional</b>	<b>R\$</b>	<b>R\$</b>	<b>R\$</b>	<b>R\$</b>	<b>R\$</b>
<b>Fontes de Capital de Giro</b>	<b>811</b>	<b>1.397</b>	<b>1.430</b>	<b>1.963</b>	<b>2.520</b>
Previdencial	0	0	0	0	0
Outras Exigibilidades	0	0	0	0	0
Assistencial	<b>714</b>	<b>1.207</b>	<b>1.034</b>	<b>1.402</b>	<b>1.934</b>
Desp. Assist.	0	0	0	0	0
Outras Exigibilidades	714	1.207	1.034	1.402	1.934
Administrativo	<b>97</b>	<b>189</b>	<b>238</b>	<b>433</b>	<b>586</b>
Fornecedores	2	2	14	13	18
Obrigações Fiscais	31	15	146	308	487
Outras Exigibilidades	65	173	78	113	81
Investimentos	0	0	158	127	0
Outras Exigibilidades	0	0	158	127	0
<b>NCDG - Necessidade de Capital de Giro</b>	<b>4.769</b>	<b>6.025</b>	<b>5.832</b>	<b>5.807</b>	<b>5.806</b>

FONTE: Tabela Elaborada pelo Autor do Trabalho

OBS.: Quanto maior o montante do Passivo Cíclico (Operacional), menor a NCDG.

Overtrading - Quando a NCDG é maior o CDG



TABELA 21 – FUNDO DELTA - VARIÁVEL CDG – CAPITAL DE GIRO - R\$ 1.000

<b>Exercícios</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>
<b>Histórico</b>	<b>R\$</b>	<b>R\$</b>	<b>R\$</b>	<b>R\$</b>	<b>R\$</b>
<b>Fontes de Recursos</b>	<b>59.183</b>	<b>78.302</b>	<b>78.981</b>	<b>96.723</b>	<b>119.272</b>
<b>Passivo Permanente</b>	<b>59.183</b>	<b>78.302</b>	<b>78.981</b>	<b>96.723</b>	<b>119.272</b>
<b>Reservas Técnicas LP</b>	<b>58.741</b>	<b>77.689</b>	<b>78.284</b>	<b>95.942</b>	<b>117.080</b>
<b>Reservas Matemáticas</b>	<b>50.719</b>	<b>68.791</b>	<b>67.726</b>	<b>83.645</b>	<b>104.430</b>
<b>Benefícios a Conceder</b>	46.505	62.734	60.228	74.448	92.930
<b>Outras Res. p / Benefícios</b>	0	127	0	0	0
<b>Reservas Prog. Adm.</b>	4.102	5.919	7.498	9.197	11.499
<b>Outras Reservas</b>	112	12	0	0	0
<b>Superávit Técnico</b>	<b>8.022</b>	<b>8.898</b>	<b>10.558</b>	<b>12.297</b>	<b>12.650</b>
<b>Superávit Acumulado</b>	5.323	6.860	8.997	10.688	10.926
<b>Ajustes Exerc. Anteriores</b>	0	0	0	0	0
<b>Superávit do Exercício</b>	2.699	2.038	1.561	1.609	1.725
<b>Déficit Técnico (-)</b>	0	0	0	0	0
<b>Fundos</b>	<b>443</b>	<b>613</b>	<b>696</b>	<b>781</b>	<b>2.192</b>
<b>Assistencial</b>	<b>443</b>	<b>613</b>	<b>696</b>	<b>781</b>	<b>2.192</b>
<b>Fundo p / Inativos</b>	443	315	387	434	468
<b>Fundo Seguros</b>	0	298	309	347	381
<b>Fundo Res. Benef.</b>	0	0	0	0	1.342
<b>Contingencial CP</b>	0	0	0	0	0
<b>Aplicação de Recursos</b>	<b>19.493</b>	<b>23.736</b>	<b>26.461</b>	<b>29.263</b>	<b>39.879</b>
<b>Realizável LP</b>	<b>18.239</b>	<b>22.551</b>	<b>25.255</b>	<b>28.133</b>	<b>38.879</b>
<b>Previdencial</b>	<b>18.005</b>	<b>22.397</b>	<b>25.229</b>	<b>28.133</b>	<b>38.879</b>
<b>Patrocinadora</b>	18.005	22.397	25.229	28.133	38.879
<b>Assistencial</b>	0	0	0	0	0
<b>Administrativo</b>	234	154	26	0	0
<b>Outros Realizáveis</b>	234	154	26	0	0
<b>Ativo Permanente</b>	<b>1.254</b>	<b>1.186</b>	<b>1.206</b>	<b>1.130</b>	<b>1.000</b>
<b>Administrativo</b>	<b>1.254</b>	<b>1.186</b>	<b>1.206</b>	<b>1.130</b>	<b>1.000</b>
<b>Investimentos</b>	63	63	4	2	3
<b>Imobilizado</b>	1.191	1.123	1.202	1.128	997
<b>Diferido</b>	0	0	0	0	0
<b>CDG - Capital de Giro</b>	<b>39.690</b>	<b>54.566</b>	<b>52.520</b>	<b>67.460</b>	<b>79.393</b>

**FONTE:** Tabela Elaborada pelo Autor do Trabalho

TABELA 22 – FUNDO DELTA - VARIÁVEL T – TESOURARIA - R\$ 1.000

<b>Exercícios</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>
<b>Ativo</b>	<b>R\$</b>	<b>R\$</b>	<b>R\$</b>	<b>R\$</b>	<b>R\$</b>
<b>Financeiro</b>	<b>34.921</b>	<b>48.540</b>	<b>46.688</b>	<b>61.652</b>	<b>73.587</b>
<b>Investimentos</b>	<b>34.921</b>	<b>48.540</b>	<b>46.688</b>	<b>61.652</b>	<b>73.587</b>
<b>Disponível</b>	<b>1.379</b>	<b>697</b>	<b>726</b>	<b>728</b>	<b>131</b>
<b>Caixa</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>2</b>
<b>Bancos</b>	<b>1.378</b>	<b>696</b>	<b>724</b>	<b>727</b>	<b>130</b>
<b>Aplicações Financeiras</b>	<b>33.543</b>	<b>47.844</b>	<b>45.962</b>	<b>60.924</b>	<b>73.456</b>
<b>Previdencial</b>	<b>29.567</b>	<b>40.464</b>	<b>35.157</b>	<b>46.411</b>	<b>53.828</b>
<b>Patrocinadora</b>	<b>7.128</b>	<b>13.947</b>	<b>13.582</b>	<b>15.251</b>	<b>20.952</b>
<b>Aplicações Financeiras</b>	<b>22.438</b>	<b>26.517</b>	<b>21.575</b>	<b>31.160</b>	<b>32.875</b>
<b>Administrativo</b>	<b>3.976</b>	<b>7.380</b>	<b>10.806</b>	<b>14.512</b>	<b>19.628</b>
<b>Patrocinadora</b>	<b>502</b>	<b>1.377</b>	<b>1.341</b>	<b>1.506</b>	<b>2.069</b>
<b>Aplicações Financeiras</b>	<b>3.474</b>	<b>6.003</b>	<b>9.465</b>	<b>13.007</b>	<b>17.559</b>
<b>Variável Tesouraria</b>	<b>34.921</b>	<b>48.540</b>	<b>46.688</b>	<b>61.652</b>	<b>73.587</b>

**FONTE: Tabela Elaborada pelo Autor do Trabalho**

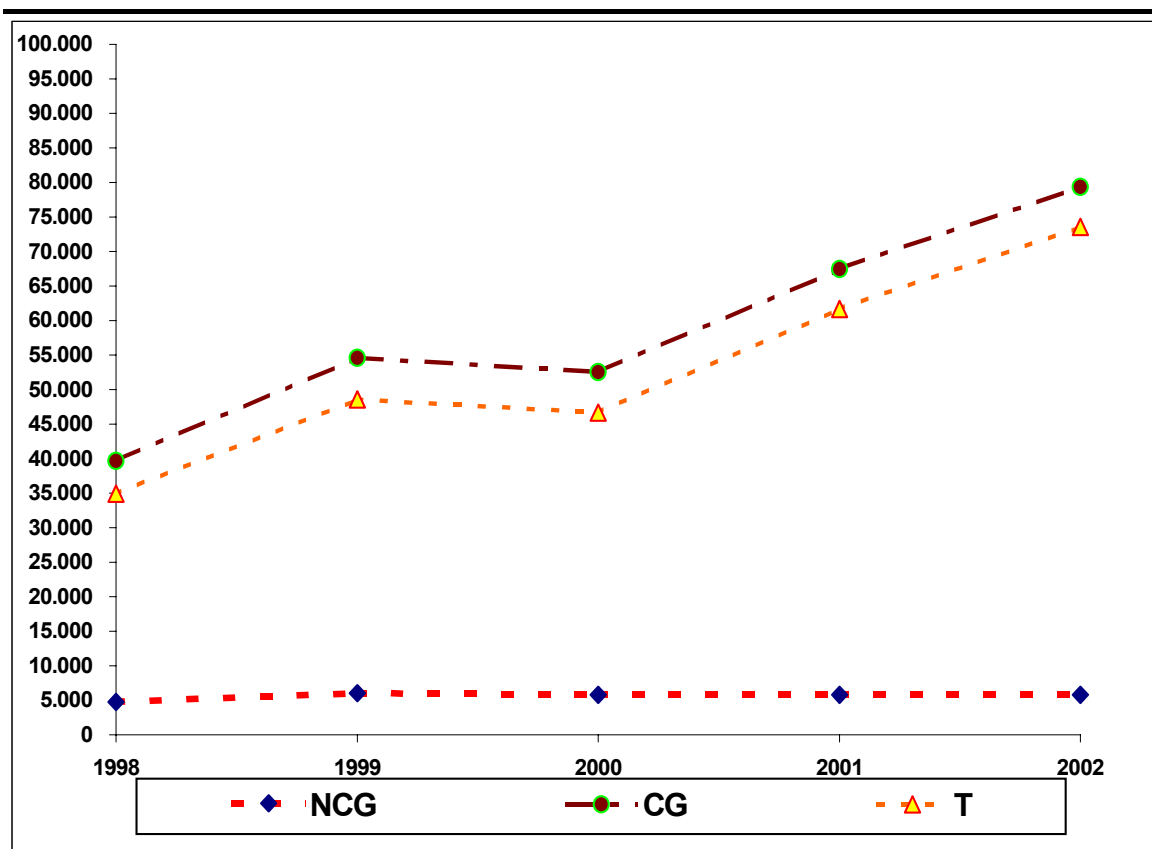
TABELA 23 – FUNDO DELTA - VARIÁVEIS NCDG - CDG - T - T/NCDG - R\$ 1.000

<b>Exercícios</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>
<b>Variáveis</b>	<b>R\$</b>	<b>R\$</b>	<b>R\$</b>	<b>R\$</b>	<b>R\$</b>
<b>NCDG - Necessidade de Capital de G</b>	<b>4.769</b>	<b>6.025</b>	<b>5.832</b>	<b>5.807</b>	<b>5.806</b>
<b>CDG - Capital de Giro</b>	<b>39.690</b>	<b>54.566</b>	<b>52.520</b>	<b>67.460</b>	<b>79.393</b>
<b>T - Tesouraria</b>	<b>34.921</b>	<b>48.540</b>	<b>46.688</b>	<b>61.652</b>	<b>73.587</b>
<b>T/NCDG-Termômetro da Liquidez</b>	<b>7,32</b>	<b>8,06</b>	<b>8,01</b>	<b>10,62</b>	<b>12,67</b>

**FONTE: Tabela Elaborada pelo Autor do Trabalho**

Visando uma análise posterior do fundo, a seguir são apresentados o Gráfico 8 Efeito Tesoura, e o Gráfico 9 Índices de Liquidez.

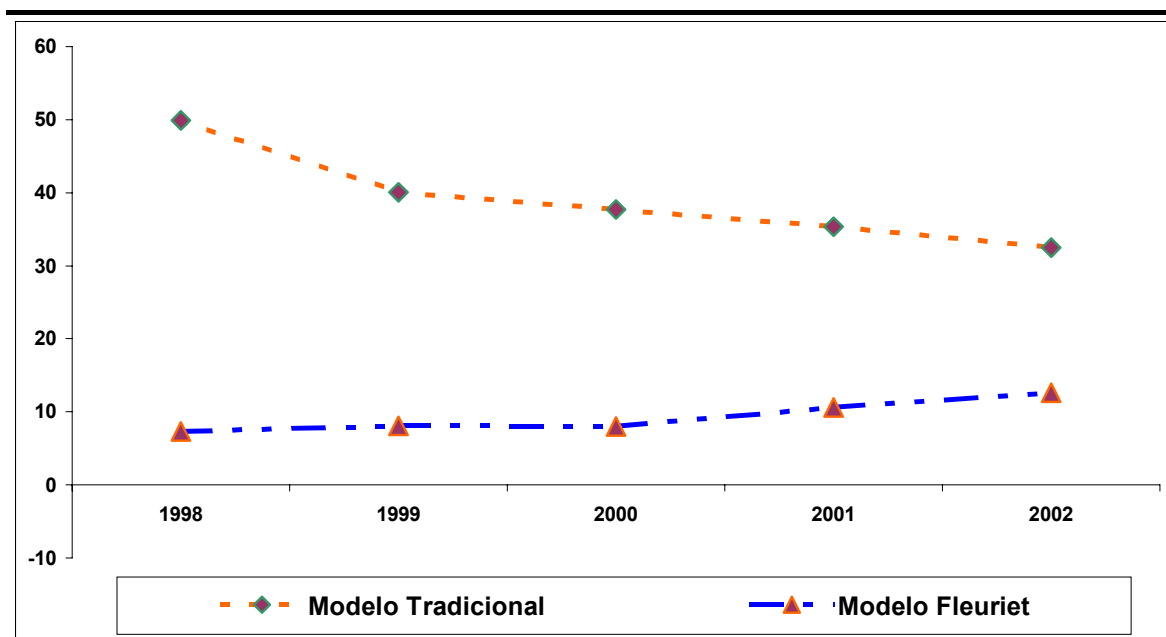
Dados do Gráfico R\$ Mil			
Ano	NCG	CDG	Tesouraria
1998	4.769	39.690	34.921
1999	6.025	54.566	48.540
2000	5.832	52.520	46.688
2001	5.807	67.460	61.652
2002	5.806	79.393	73.587



FONTE: Gráfico Elaborado pelo Autor do Trabalho

GRÁFICO 8 – FUNDO DELTA - EFEITO TESOURA

Índices de Liquidez		
Modelo Tradicional		Modelo Fleuriet
Exercícios	ACirc. / PCirc.	T/NCDG
1998	50	7
1999	40	8
2000	38	8
2001	35	11
2002	33	13



FONTE: Gráfico Elaborado pelo Autor do Trabalho

GRÁFICO 9 – FUNDO DELTA - ÍNDICES DE LIQUIDEZ - MODELO TRADICIONAL E FLEURIET

As tabelas das variáveis e figuras dos gráficos do Fundo Delta mostram que:

- a - na Tabela da variável NCDG - necessidade de capital de giro, verifica-se que as aplicações de capital de giro evoluíram no período 49,22%, com destaque para as aplicações no programa administrativo que apresentou um aumento percentual de 162,19. As fontes de capital de giro evoluíram no período 210,79%, apresentando assim uma defasagem acentuada em relação às aplicações de capital de giro. Essa diferença percentual fica caracterizada na evolução da NCDG no período, que em 1998 apresentava o montante de R\$ 4.76 milhões e, em 2002 R\$ 5,86 milhões, configurando uma variação percentual de 21,75;
- b - em 1998 o capital de giro era de R\$ 39,69 milhões e a necessidade de capital de giro R\$ 4,76 milhões, o que representava uma folga de capital de giro em

relação à necessidade de capital de giro de R\$ 31,93 milhões, ou seja, 632,24,8% maior. Essa proporção vem evoluindo ano a ano, chegando em 2002, com um percentual de 1.167,39;

c -no Gráfico efeito tesoura verifica-se que as variáveis Capital de Giro e, tesouraria estão aumentando numa proporção superior a Necessidade de Capital de Giro, o que está criando uma folga expressiva nas variáveis Capital de Giro e Tesouraria. No período em análise o gráfico efeito tesoura demonstra que a evolução da necessidade de capital de giro foi de 21,75%, enquanto o capital de giro aumentou 100,03% e, a tesouraria 110,728%, o que demonstra uma posição folgada na situação financeira do fundo.

d - o Gráfico dos índices de liquidez do modelo tradicional e Modelo Dinâmico de Gestão Financeira, mostra que a análise pelo modelo ora apresentado é mais real e dinâmica, pois os índices do modelo tradicional embora tenham evoluído no período analisado de R\$49,9 / R\$1,00 em 1998, para uma relação de R\$32,5 / R\$1,00 em 2002, ainda continuam bastante elevados.

Analisando-se o termômetro da liquidez, que demonstra a relação T/NCDDG, apresentado pelo Modelo Dinâmico de Gestão Financeira, verifica-se que houve uma elevação nessa proporção. Em 1998 existia uma relação de R\$7,3 em tesouraria para cada R\$ 1,00 da necessidade de capital de giro, essa proporção evoluiu no período chegando em 2002, com R\$12,7 para cada R\$1,00, dados estes que, confrontado com as outras variáveis, verifica-se que representa com mais realidade a situação do fundo. Também a relação CDG/NCDG no período aumentou acentuadamente passando de R\$39,69 milhões / R\$4,76 em 1998 para R\$73,58 milhões / R\$5,80 em 2002, variando nesse período em termos percentuais de 732,24 no primeiro ano analisado para 1267,39% no último ano. Essa situação está demonstrada no gráfico efeito tesoura, onde se verifica uma evolução das variáveis Capital de Giro e Tesouraria, bem mais acentuada do que a da variável Necessidade de Capital de Giro.

De acordo com Pereira Filho (1998), a situação desse fundo na análise pelo Modelo Dinâmico de Gestão Financeira, enquadra-se no perfil sólido, pois este tipo de estrutura revela uma posição financeira do fundo satisfatória, pois o mesmo possui um saldo de tesouraria positivo, que lhe permite suportar eventuais aumentos temporários da necessidade de capital de giro. Verifica-se no gráfico efeito tesoura

que o capital de giro suporta as necessidades de capital de giro e, ainda existe saldo para aplicar em ativos financeiros, facilitando assim, a liquidez do fundo Delta.

Verifica-se no Gráfico efeito tesoura que o capital de giro suporta as necessidades de capital de giro e, ainda existe saldo para aplicar em ativos financeiros, facilitando assim, a liquidez da fundação em análise.

#### **4.3.4 FUNDO ÉPSILON**

Esta fundação é uma fundação de grande porte, possuindo investimentos da ordem de R\$ 816,183 milhões em dezembro de 2002. Estes investimentos apresentaram uma evolução percentual positiva de 227% de 1998 (R\$ 249,683 milhões), a 2002 (R\$816,183 milhões).

As aplicações financeiras desta fundação em 2002, estão assim divididas: renda fixa R\$ 722,900 milhões, apresentando uma variação percentual positiva de 421,06% no período analisado; renda variável R\$ 30,594 milhões, imóveis R\$ 33,432 milhões e , empréstimos a participantes R\$ 29,257 milhões. Possui ainda realizáveis no programa previdencial da ordem de R\$ 33,542 milhões.

Suas reservas matemáticas totalizavam em dezembro de 2002 R\$ 817,841 milhões, distribuídos entre benefícios concedidos, que representam compromissos com participantes já aposentados, num total de R\$ 526,556 milhões e, R\$ 296,814 milhões benefícios a conceder, que representam compromissos com os participantes ainda na ativa, que irão se aposentar posteriormente. Existem ainda contabilizados nesta conta R\$ 5,529 milhões, referentes provisões a constituir.

No apêndice 4 apresentamos o balanço patrimonial do Fundo Alfa, elaborado de acordo com a Portaria 4.858.

Objetivando a análise dos dados constantes do balanço patrimonial do Fundo Delta, de acordo com o previsto no Modelo Dinâmico de Gestão Financeira, foi efetuada uma adaptação ao referido modelo, a qual está representada nas Tabelas 24 e 25.

TABELA 24 – FUNDO ÉPSILON - BP – MODELO FLEURIET – ATIVO - R\$ 1.000

		Exercícios	1998	1999	2000	2001	2002
		ATIVO	R\$	R\$	R\$	R\$	R\$
ATIVO CIRCULANTE	CONTAS FINANCEIRAS	Financeiro	249.710	316.040	356.898	419.570	816.547
		Investimentos	249.710	316.040	356.898	419.570	816.547
		Disponível	27	324	869	582	364
		Caixa	0	0	0	0	0
		Bancos	27	324	869	582	364
		Aplicações Financeiras	249.683	315.716	356.029	418.988	816.183
		Previdencial	249.683	315.716	356.029	418.988	816.183
		Renda Fixa	138.737	227.213	241.442	308.410	722.900
		Renda Variável	54.327	38.930	53.958	45.962	30.594
		Imóveis	50.551	42.548	40.841	35.968	33.432
		Participantes	6.069	7.025	19.788	28.648	29.257
		Operacional	567	1.064	1.048	40.644	33.629
		Previdencial	356	861	718	40.487	33.542
		Patrocinadora	356	861	718	40.487	33.542
		ATIVO PERMANENTE	CONTAS OPERACIONAIS	Participantes	0	0	0
Outros Realizáveis	0			0	0	0	0
Assistencial	35			0	0	0	0
Outros Realizáveis	35			0	0	0	0
Administrativo	176			203	330	157	87
Patrocinadora	0			0	0	0	0
Outros Realizáveis	176			203	330	157	87
Permanente	459			484	404	347	265
Imobilizado	459			434	347	347	265
Investimentos	0			0	0	0	0
CONTAS PERMANENTES	CONTAS PERMANENTES	Imobilizado	459	434	347	347	265
		Diferido	0	50	57	0	0
		Diversos	0	50	57	0	0
		Total do Ativo	250.736	317.588	358.350	460.561	850.441

FONTE: Tabela Elaborada pelo Autor do Trabalho

TABELA 25 – FUNDO ÉPSILON - BP – MODELO FLEURIET – PASSIVO - R\$ 1.000

	Exercícios	1998	1999	2000	2001	2002	
	PASSIVO	R\$	R\$	R\$	R\$	R\$	
<b>PASSIVO CIRCULANTE</b>	<b>CONTAS OPERACIONAIS</b>	Operacional	622	814	2.015	32.869	5.458
		Previdencial	8	44	1.705	579	2.532
		Obrigações Previdenciárias	0	0	0	0	0
		Receita Futuras	0	0	0	0	0
		Outras Exigibilidades	8	44	1.705	579	2.532
		Assistencial	0	0	0	14	0
		Outras Exigibilidades	0	0	0	14	0
		Administrativo	393	601	53	31.435	2.469
		Outras Exigibilidades	393	601	53	31.435	2.469
		Investimentos	221	169	257	841	457
		Outras Exigibilidades	221	169	257	841	457
		<b>PASSIVO PERMANENTE</b>	<b>CONTAS PERMANENTES</b>	Reservas Técnicas	235.115	224.942	322.824
Reservas Matemáticas	274.873			329.163	322.824	406.135	817.841
Benefícios Concedidos	175.801			204.863	213.147	273.284	526.556
Benefícios a Conceder	99.071			124.300	378.851	448.192	296.814
Reservas a Amortizar	0			0	(269.174)	0	0
Provisões a Constituir	0			0	0	(315.341)	(5.529)
Superávit Técnico	0			0	0	269	0
Superávit Acumulado	0			0	0	269	0
Ajustes Ex. Anteriores	0			0	0	0	0
Superávit do Exercício	0			0	0	0	0
Déficit Técnico	(39.758)			(104.221)	0	0	(12.599)
Fundos	12.516			81.857	17.008	20.330	38.510
Previdencial	0			66.643	0	0	86
Assistencial	785			823	706	598	421
Administrativo	11.479			14.093	15.746	18.949	37.110
Investimentos	252			298	556	783	893
Contingencial	2.483			9.985	16.503	958	1.231
Administrativo	2.483			9.985	16.503	958	1.011
Previdencial	0	0	0	0	220		
Assistencial	0	0	0	0	0		
Investimentos	0	0	0	0	0		
<b>Total do Passivo</b>	<b>250.736</b>	<b>317.598</b>	<b>358.350</b>	<b>460.561</b>	<b>850.441</b>		

FONTE: Tabela Elaborada pelo Autor do Trabalho

#### 4.3.4.1 Análise do BP do Fundo Épsilon adaptado ao Modelo Fleuriet

No período analisado, esta fundação apresentou uma evolução dos seus investimentos da ordem de 227%. As aplicações no fundo para complementação da aposentadoria (previdencial), aumentaram de R\$249,68 mil em 1998, para R\$816,18 milhões em 2002.



As reservas matemáticas apresentaram no período uma evolução de 197,53%, sendo que as reservas referente benefícios a conceder, que significa os compromissos da fundação com os participantes que ainda vão se aposentar que em 1998 apresentava um total de R\$99,07 milhões, em 2002 totalizavam R\$296,81 milhões, apresentando no período uma variação de 199,60%.

#### 4.3.4.2 Variáveis do Modelo

Após a adaptação do balanço tradicional do fundo de pensão ao balanço previsto pelo modelo objeto da pesquisa, e a respectiva tabulação dos dados, chegou-se as 3 variáveis que servem de embasamento para a análise da gestão financeira e elaboração dos gráficos “efeito tesoura” e gráfico comparativo entre os índices tradicionais e o termômetro da liquidez, termômetro este que chamaremos nas análises dos diversos fundos objetos da pesquisa, de quarta variável, haja vista, que é calculada com base em duas das variáveis obtidas após a adaptação do balanço ao modelo Fleuriet.

Nas Tabelas a seguir são apresentadas as fórmulas para obtenção das variáveis NCDG (Tabela 26); CDG (Tabela 27); T (Tabela 28), e a apresentação sintética comparativa das 4 variáveis (Tabela 29), sendo que a última conforme é demonstrada na própria tabela resulta da relação da variável Tesouraria com a variável Necessidade de Capital de Giro (T/NCDG), e demonstra o termômetro da liquidez do fundo em análise.

TABELA 26 – FUNDO ÉPSILON - VARIÁVEL NCDG - NECESSIDADE DE CAPITAL DE GIRO - R\$ 1.000

<b>Exercícios</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>
<b>Ativo Circulante</b>	<b>R\$</b>	<b>R\$</b>	<b>R\$</b>	<b>R\$</b>	<b>R\$</b>
<b>Aplicações de Capital de Giro Operacional</b>	<b>567</b>	<b>1.064</b>	<b>1.048</b>	<b>40.644</b>	<b>33.629</b>
Previdencial	356	861	718	40.487	33.542
Patrocinadora	356	861	718	40.487	33.542
Participantes	0	0	0	0	0
Outros Realizáveis	0	0	0	0	0
Assistencial	35	0	0	0	0
Outros Realizáveis	35	0	0	0	0
Administrativo	176	203	330	157	87
Patrocinadora	0	0	0	0	0
Outros Realizáveis	176	203	330	157	87
<b>Passivo Circulante</b>	<b>R\$</b>	<b>R\$</b>	<b>R\$</b>	<b>R\$</b>	<b>R\$</b>
<b>Fontes de Capital de Giro Operacional</b>	<b>622</b>	<b>814</b>	<b>2.015</b>	<b>32.869</b>	<b>5.458</b>
Previdencial	8	44	1.705	579	2.532
Obrigações Previdenciárias	0	0	0	0	0
Receita Futuras	0	0	0	0	0
Outras Exigibilidades	8	44	1.705	579	2.532
Assistencial	0	0	0	14	0
Outras Exigibilidades	0	0	0	14	0
Administrativo	221	169	257	841	457
Outras Exigibilidades	221	169	257	841	457
Investimentos	393	601	53	31.435	2.469
Outras Exigibilidades	393	601	53	31.435	2.469
<b>NCDG - Necessidade de Capital de Giro</b>	<b>(55)</b>	<b>250</b>	<b>(967)</b>	<b>7.775</b>	<b>28.171</b>

FONTES: Tabela Elaborada pelo Autor do Trabalho

NOTA: Quanto maior o o montante do Passivo Cíclico (Operacional), menor a NCDG

Overtrading= Quando a NCDG é maior do que o CCL

TABELA 27 – FUNDO ÉPSILON - VARIÁVEL CDG – CAPITAL DE GIRO - R\$ 1.000

<b>Exercícios</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>
<b>Fontes de Recursos</b>	<b>250.114</b>	<b>316.784</b>	<b>356.335</b>	<b>427.692</b>	<b>844.983</b>
<b>Passivo Permanente</b>	<b>250.114</b>	<b>316.784</b>	<b>356.335</b>	<b>427.692</b>	<b>844.983</b>
<b>Patrimônio Líquido</b>	<b>(27.242)</b>	<b>(22.364)</b>	<b>17.008</b>	<b>20.599</b>	<b>25.911</b>
Superávit Técnico	0	0	0	269	0
Superávit Acumulado	0	0	0	269	0
Ajustes Ex. Anteriores	0	0	0	0	0
Superávit do Exercício	0	0	0	0	0
Déficit Técnico	<b>(39.758)</b>	<b>(104.221)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(12.599)</b>
<b>Fundos</b>	<b>12.516</b>	<b>81.857</b>	<b>17.008</b>	<b>20.330</b>	<b>38.510</b>
Previdencial	0	66.643	0	0	86
Assistencial	785	823	706	598	421
Administrativo	11.479	14.093	15.746	18.949	37.110
Investimentos	252	298	556	783	893
<b>Reservas Técnicas LP</b>	<b>277.356</b>	<b>339.148</b>	<b>339.327</b>	<b>407.093</b>	<b>819.072</b>
<b>Reservas Matemáticas</b>	<b>274.873</b>	<b>329.163</b>	<b>322.824</b>	<b>406.135</b>	<b>817.841</b>
Benefícios Concedidos	175.801	204.863	213.147	273.284	526.556
Benefícios a Conceder	99.071	124.300	378.851	448.192	296.814
Reservas a Amortizar	0	0	<b>(269.174)</b>	0	0
Provisões a Constituir	0	0	0	<b>(315.341)</b>	<b>(5.529)</b>
<b>Contingencial</b>	<b>2.483</b>	<b>9.985</b>	<b>16.503</b>	<b>958</b>	<b>1.231</b>
Investimentos	2.483	9.985	16.503	958	1.011
Previdencial	0	0	0	0	220
Assistencial	0	0	0	0	0
Administrativo	0	0	0	0	0
<b>Aplicação de Recursos</b>	<b>459</b>	<b>484</b>	<b>404</b>	<b>347</b>	<b>265</b>
<b>Ativo Permanente</b>	<b>459</b>	<b>484</b>	<b>404</b>	<b>347</b>	<b>265</b>
<b>Imobilizado</b>	<b>459</b>	<b>434</b>	<b>347</b>	<b>347</b>	<b>265</b>
Investimentos	0	0	0	0	0
Imobilizado	459	434	347	347	265
Diferido	0	50	57	0	0
Diversos	0	50	57	0	0
<b>CDG - Capital de Giro</b>	<b>249.655</b>	<b>316.300</b>	<b>355.931</b>	<b>427.345</b>	<b>844.718</b>

FONTE: Tabela Elaborada pelo Autor do Trabalho

TABELA 28 – FUNDO ÉPSILON - VARIÁVEL T – TESOURARIA - R\$ 1.000

Exercícios	1998	1999	2000	2001	2002
Ativo	R\$	R\$	R\$	R\$	R\$
Financeiro	249.710	316.040	356.898	419.570	816.547
Investimentos	249.710	316.040	356.898	419.570	816.547
Disponível	27	324	869	582	364
Caixa	0	0	0	0	0
Bancos	27	324	869	582	364
Aplicações Financeiras	249.683	315.716	356.029	418.988	816.183
Previdencial	249.683	315.716	356.029	418.988	816.183
Renda Fixa	138.737	227.213	241.442	308.410	722.900
Renda Variável	54.327	38.930	53.958	45.962	30.594
Imóveis	50.551	42.548	40.841	35.968	33.432
Participantes	6.069	7.025	19.788	28.648	29.257
<b>T - Tesouraria</b>	<b>249.710</b>	<b>316.040</b>	<b>356.898</b>	<b>419.570</b>	<b>816.547</b>

FONTE: Tabela Elaborada pelo Autor do Trabalho

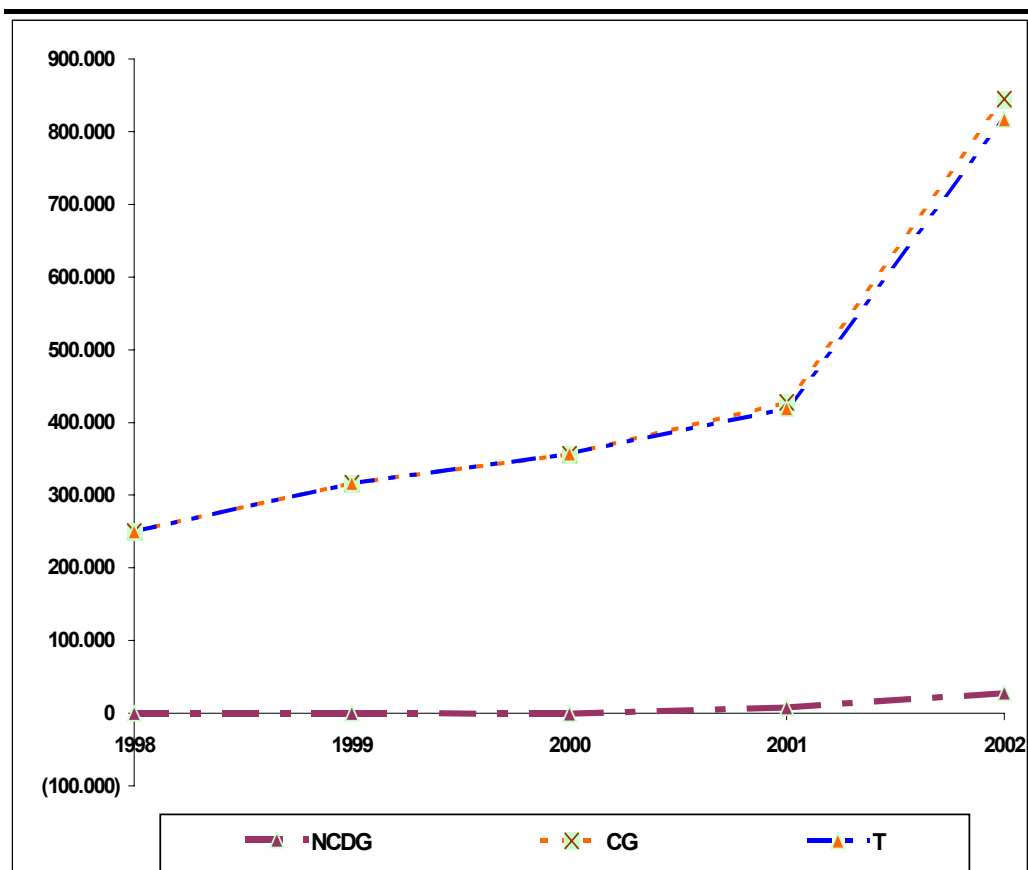
TABELA 29 – FUNDO ÉPSILON - VARIÁVEIS NCDG - CDG - T - T/NCDG - R\$ 1.000

Exercícios	1998	1999	2000	2001	2002
Histórico	R\$	R\$	R\$	R\$	R\$
NCDG - Necessidade de Capital de G	(55)	250	(967)	7.775	28.171
CDG - Capital de Giro	249.655	316.300	355.931	427.345	844.718
T - Tesouraria	249.710	316.040	356.898	419.570	816.547
T/NCDG-Termômetro da Liquidez	4.646	1.264	370	54	29

FONTE: Tabela Elaborada pelo Autor do Trabalho

Visando uma análise posterior do fundo, a seguir são apresentados o Gráfico 10 Efeito Tesoura, e o Gráfico 11 dos índices de Liquidez (Figura 11).

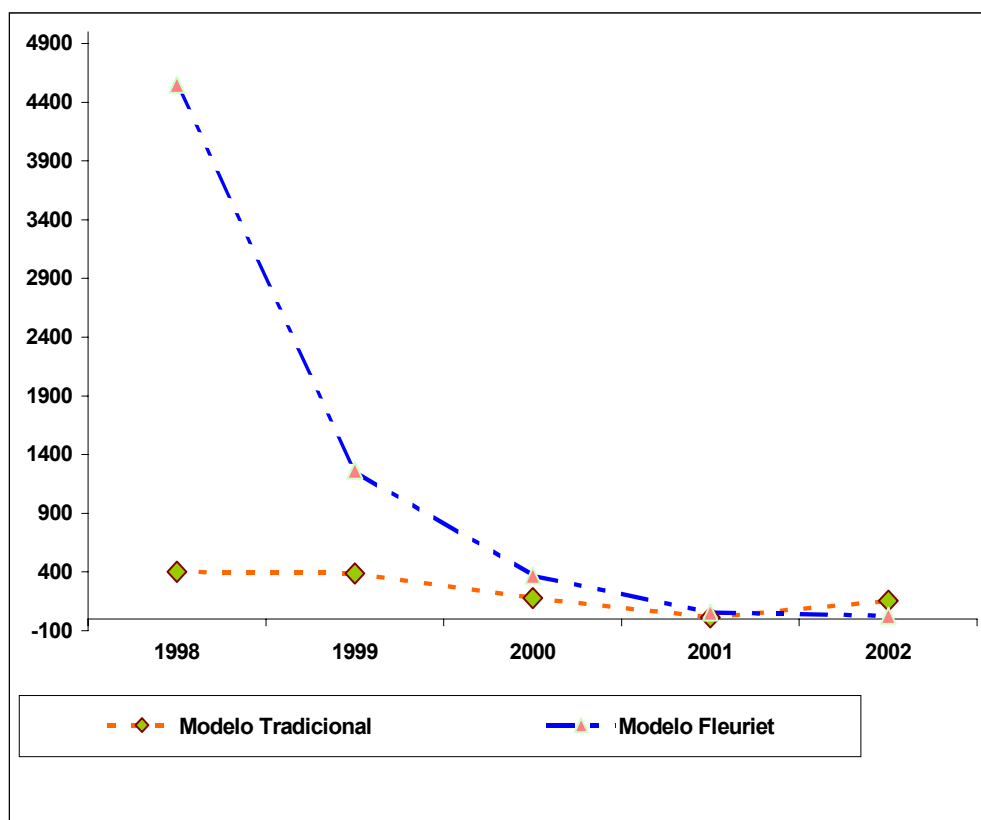
Dados do Gráfico # RS Mil			
Ano	NCDG	CDG	T
1998	(55)	249.655	249.710
1999	250	316.300	316.040
2000	(967)	355.931	356.898
2001	7.775	427.345	419.570
2002	28.171	844.718	816.547



FONTE: Gráfico elaborado pelo Autor do Trabalho

GRÁFICO 10 – FUNDO ÉPSILON - EFEITO TESOURA

Índices de Liquidez		
Modelo Tradicional		Modelo Fleuriet
Exercícios	ACirc. / PCirc.	T/NCDG
1998	402	4.546
1999	390	1.264
2000	178	369
2001	14	54
2002	156	29



FONTE: Gráfico elaborado pelo Autor do Trabalho

GRÁFICO 11 – FUNDO ÉPSILON - ÍNDICES DE LIQUIDEZ - MODELO TRADICIONAL E FLEURIET

As Tabelas das variáveis e figuras dos Gráficos do Fundo Épsilon mostram que:

a - na Tabela da variável NCDG - necessidade de capital de giro, verifica-se que as aplicações de capital de giro evoluíram no período 5.831,46%, percentual este resultante do aumento do saldo no Programa Previdencial, conta da patrocinadora. As fontes de capital de giro evoluíram no período 777,66%, apresentando assim uma defasagem acentuada em relação às aplicações de capital de giro. Essa diferença percentual fica caracterizada na evolução da NCDG no período, que em 1998 apresentava o montante de (R\$55,0) mil, em 2002 R\$28,17 milhões;

b -em 1998 o capital de giro era de R\$249,65 milhões e a necessidade de capital de giro (R\$55,0) mil, o que representava uma folga de capital de giro em relação à necessidade de capital de giro de R\$304,65 milhões;

c -no Gráfico de efeito tesoura verifica-se que as variáveis, Capital de Giro e tesouraria, estão aumentando numa proporção superior a Necessidade de Capital de Giro, o que esta criando um folga nas variáveis Capital de Giro e Tesouraria;

no período de 1999 a 2002 da necessidade de capital aumentou R\$28,22 milhões, enquanto o capital de giro aumentou R\$595,06 milhões e, a tesouraria R\$566,83 milhões, o que demonstra uma posição folgada na situação financeira do fundo;

d - o Gráfico dos índices de liquidez do modelo tradicional e Modelo Dinâmico de Gestão Financeira, mostra que a análise pelo modelo ora apresentado é mais real e dinâmica, pois os índices do modelo tradicional embora tenham involuído no período analisado de R\$402,00 / R\$1,00 em 1998, para uma relação de R\$156 / R\$1,00 em 2002, ainda continuam bastante elevados, representado uma situação não real do fundo.

Analisando-se o termômetro da liquidez, que demonstra a relação T/NCDDG, apresentado pelo Modelo Dinâmico de Gestão Financeira, verifica-se que houve uma elevação nessa proporção. Em 1998 existia uma relação de R\$4.546,00 em tesouraria para cada R\$ 1,00 da necessidade de capital de giro, essa proporção diminui no período chegando em 2002, com R\$29,00 para cada R\$1,00, dados estes que, confrontado com as outras variáveis, verifica-se que representa com mais realidade a situação do fundo.

Essa situação esta demonstrada no Gráfico efeito tesoura, onde se verifica uma evolução das variáveis Capital de Giro e Tesouraria, bem mais acentuada do que a da variável Necessidade de Capital de Giro.

De acordo com Pereira Filho (1998), a situação dessa fundação interpretada pelo Modelo Dinâmico de Gestão Financeira, enquadra-se entre o perfil sólido, e excelente pois este tipo de estrutura revela uma posição financeira boa, tendo em vista que a mesma possui um saldo de tesouraria bem superior a necessidade de capital de giro o que lhe permite suportar eventuais aumentos temporários da necessidade de capital de giro.

Verifica-se no Gráfico efeito tesoura que o capital de giro suporta as necessidades de capital de giro e, ainda existe saldo para aplicar em ativos financeiros, facilitando assim, a liquidez da fundação em análise.

#### **4.3.5 FUNDO GAMA**

Dentre as fundações de Santa Catarina esta é uma das maiores, possuindo aplicações financeiras em 31.12.02 de R\$ 740,117 milhões, mais outros realizáveis que totalizam R\$ 174,556 milhões, o que totaliza R\$ 914,673 milhões de ativos financeiros.

Este fundo possui aplicações financeiras que totalizavam em 31/12/2002, R\$ 553,98 milhões, representando percentualmente 18,61 do total selecionado para análise.

As reservas matemáticas totalizavam na mesma data R\$ 986,66 milhões distribuídas entre benefícios concedidos, que se referem a compromissos com funcionários já aposentados, que aumentou de 31/12/1998 para 31/12/2002, 185,06% e, benefícios a conceder, compromissos com a geração de participantes ainda em atividade e que terão os pagamentos iniciados a partir do momento em que se aposentam, cuja evolução percentual no período em análise foi de 74,81%.

No apêndice 5 apresentamos o balanço patrimonial do Fundo Alfa, elaborado de acordo com a Portaria 4.858.

Objetivando a análise dos dados constantes do balanço patrimonial do Fundo Delta, de acordo com o previsto no Modelo Dinâmico de Gestão Financeira, foi efetuada uma adaptação ao referido modelo, a qual está representada nas Tabelas 30 e 31.





TABELA 31 – FUNDO GAMA - BP – MODELO FLEURIET – PASSIVO - R\$ 1.000

		<b>Balanco Patrimonial Recassificado R\$ Milhões</b>					
		<b>Exercicios</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>
<b>PASSIVO CIRCULANTE</b>	<b>CONTAS OPERACIONAIS</b>	<b>Operacional</b>	<b>5.011,95</b>	<b>10.644,00</b>	<b>10.380,00</b>	<b>12.175,00</b>	<b>12.159,00</b>
		<b>Previdencial</b>	<b>1.091,72</b>	<b>4.306,00</b>	<b>3.911,00</b>	<b>4.461,00</b>	<b>7.408,00</b>
		<b>Outras Exigibilidades</b>	1.091,72	4.306,00	3.911,00	4.461,00	7.408,00
		<b>Administrativo</b>	<b>1.505,25</b>	<b>2.952,00</b>	<b>2.845,00</b>	<b>2.955,00</b>	<b>1.039,00</b>
		<b>Outras Exigibilidades</b>	1.505,25	2.952,00	2.845,00	2.955,00	1.039,00
		<b>Assistencial</b>	<b>2.414,06</b>	<b>3.385,00</b>	<b>3.610,00</b>	<b>4.759,00</b>	<b>2.455,00</b>
		<b>Outras Exigibilidades</b>	2.414	3.385	3.610	4.759	2.455
		<b>Investimentos</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>14</b>	<b>0</b>	<b>1.257</b>
		<b>Outras Exigibilidades</b>	1	1	14	0	1.257
		<b>PASSIVO PERMANENTE</b>	<b>CONTAS PERMANENTES</b>	<b>Reservas Técnicas</b>	<b>498.608</b>	<b>642.098</b>	<b>708.296</b>
<b>Reservas Matemáticas</b>	<b>480.439</b>			<b>563.943</b>	<b>665.017</b>	<b>778.297</b>	<b>919.935</b>
<b>Benefícios Concedidos</b>	356.942			414.975	474.892	594.959	688.936
<b>Benefícios a Conceder</b>	147.335			178.053	220.280	212.030	263.159
<b>Reservas a Amortizar</b>	<b>(23.838)</b>			<b>(29.085)</b>	<b>(30.155)</b>	<b>(28.692)</b>	<b>(32.160)</b>
<b>Superávit Técnico</b>	<b>18.169</b>			<b>78.155</b>	<b>43.279</b>	<b>10.648</b>	<b>0</b>
<b>Superávit Acumulado</b>	549			0	0	0	0
<b>Superávit do Exercício</b>	17.620			0	0	0	0
<b>Reserva de Contingência</b>	0			78.155	43.279	10.648	0
<b>Déficit Técnico (-)</b>	<b>0</b>			<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(46.435)</b>
<b>Fundos</b>	<b>10.573</b>			<b>13.068</b>	<b>15.033</b>	<b>18.706</b>	<b>22.340</b>
<b>Assistencial</b>	10.040			12.493	14.423	16.757	19.172
<b>Administrativo</b>	388			427	463	1.802	3.023
<b>Investimentos</b>	146			148	147	147	145
<b>Contingencial</b>	<b>4.010</b>			<b>12.348</b>	<b>12.430</b>	<b>14.308</b>	<b>8.758</b>
<b>Previdencial</b>	4.010	12.348	12.430	14.308	8.758		
<b>Total do Passivo</b>	<b>518.203</b>	<b>678.158</b>	<b>746.139</b>	<b>834.134</b>	<b>916.757</b>		

FONTE: Tabela Elaborada pelo Autor do Trabalho

#### 4.3.5.1 Análise do BP do Fundo Épsilon adaptado ao Modelo Fleuriet

No período analisado, esta fundação apresentou uma evolução dos seus investimentos da ordem de 54,70%. As aplicações em renda fixa evoluíram de 93,90%, passando de R\$ 301,494 milhões em 1998, para R\$ 584,593 milhões em 2002, em renda variável o tal aplicado em 1998 era de R\$ 48,707 milhões, atingindo o valor de R\$ 88,213 milhões em 2002.

Em valores a receber no programa previdencial, os valores variaram de R\$

35,65 milhões em 1998, para R\$ 171,34 milhões em 2002, o que representa um aumento percentual no período em análise de 380,54 milhões. Essa situação é decorrente provavelmente de um aporte de capital efetuado em 1999, como consequência da atualização dos cálculos atuariais.

As reservas matemáticas apresentaram no período uma evolução de 91,48%, tendo as reservas referentes benefícios concedidos, que significa os compromissos da fundação com os participantes já aposentados ou seus dependentes, apresentado uma variação no período da ordem de 93,01%, passando de R\$ 356,94 milhões em 1998 para R\$ 688,936 milhões em 2002. As reservas de benefícios a conceder que significa os compromissos da fundação com os participantes que ainda vão se aposentar, que em 1998 apresentava um total de R\$ 147,335 milhões, totalizava em 2002 R\$ 263,159 milhões, apresentando no período uma variação de 78,61%.

#### 4.3.5.2 Variáveis do Modelo

Após a adaptação do balanço tradicional do fundo de pensão ao balanço previsto pelo modelo objeto da pesquisa, e a respectiva tabulação dos dados, chegou-se as 3 variáveis que servem de embasamento para a análise da gestão financeira e elaboração dos gráficos “efeito tesoura” e gráfico comparativo entre os índices tradicionais e o termômetro da liquidez, termômetro este que chamaremos nas análises dos diversos fundos objetos da pesquisa, de quarta variável, haja vista, que, é calculada com base em duas das variáveis obtidas após a adaptação do balanço ao Modelo Fleuriet.

Nas Tabelas a seguir são apresentadas as fórmulas para obtenção das variáveis NCDG (Tabela 32); CDG (Tabela 33); T (Tabela 34), e a apresentação sintética comparativa das 4 variáveis (Tabela 35), sendo que a última conforme é demonstrada na própria tabela resulta da divisão da variável Tesouraria com a variável Necessidade de Capital de Giro (T/NCDG), e demonstra o termômetro da liquidez do fundo em análise.

TABELA 32 – FUNDO GAMA - VARIÁVEL NCDG - NECESSIDADE DE CAPITAL DE GIRO - R\$ 1.000

	R\$	R\$	R\$	R\$	R\$
<b>Ativo Operacional</b>					
<b>Aplicações de Capital de Giro</b>	<b>39.210</b>	<b>136.351</b>	<b>146.310</b>	<b>165.859</b>	<b>174.556</b>
Previdencial	35.656	127.341	137.180	156.634	171.342
Outros Realizáveis	35.656	127.341	137.180	156.634	171.342
Assistencial	2.098	6.505	6.609	6.685	702
Outros Realizáveis	2.098	6.505	6.609	6.685	702
Administrativo	1.456	2.505	2.521	2.540	2.512
Outros Realizáveis	1.456	2.505	2.521	2.540	2.512
<b>Passivo operacional</b>					
<b>Fontes de Capital de Giro</b>	<b>5.012</b>	<b>10.644</b>	<b>10.380</b>	<b>12.175</b>	<b>12.159</b>
Previdencial	1.092	4.306	3.911	4.461	7.408
Outras Exigibilidades	1.092	4.306	3.911	4.461	7.408
Assistencial	1.505	2.952	2.845	2.955	1.039
Outras Exigibilidades	1.505	2.952	2.845	2.955	1.039
Administrativo	2.414	3.385	3.610	4.759	2.455
Outras Exigibilidades	2.414	3.385	3.610	4.759	2.455
Investimentos	1	1	14	0	1.257
Outras Exigibilidades	1	1	14	0	1.257
<b>NCDG - Necessidade de Capital de Giro</b>	<b>34.198</b>	<b>125.707</b>	<b>135.930</b>	<b>153.684</b>	<b>162.397</b>

FONTE: Tabela Elaborada pelo Autor do Trabalho

TABELA 33 – FUNDO GAMA - VARIÁVEL CDG - CAPITAL DE GIRO - R\$ 1.000

<b>Exercícios</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>
<b>Fontes de Recursos</b>	<b>513.191</b>	<b>667.514</b>	<b>735.759</b>	<b>821.959</b>	<b>904.598</b>
<b>Passivo Permanente</b>	<b>513.191</b>	<b>667.514</b>	<b>735.759</b>	<b>821.959</b>	<b>904.598</b>
Reservas Técnicas	498.608	642.098	708.296	788.945	873.500
Reservas Matemáticas	480.439	563.943	665.017	778.297	919.935
Benefícios Concedidos	356.942	414.975	474.892	594.959	688.936
Benefícios a Conceder	147.335	178.053	220.280	212.030	263.159
Reservas a Amortizar	(23.838)	(29.085)	(30.155)	(28.692)	(32.160)
Superávit Técnico	18.169	78.155	43.279	10.648	0
Superávit Acumulado	549	0	0	0	0
Superávit do Exercício	17.620	0	0	0	0
Reserva de Contingência	0	78.155	43.279	10.648	0
Déficit Técnico (-)	0	0	0	0	(46.435)
<b>Fundos</b>	<b>10.573</b>	<b>13.068</b>	<b>15.033</b>	<b>18.706</b>	<b>22.340</b>
Assistencial	10.040	12.493	14.423	16.757	19.172
Administrativo	388	427	463	1.802	3.023
Investimentos	146	148	147	147	145
Contingencial	4.010	12.348	12.430	14.308	8.758
Previdencial	4.010	12.348	12.430	14.308	8.758
<b>Aplicação de Recursos</b>	<b>339</b>	<b>285</b>	<b>194</b>	<b>237</b>	<b>284</b>
<b>Ativo Permanente</b>	<b>339</b>	<b>285</b>	<b>194</b>	<b>237</b>	<b>284</b>
Administrativo	198	145	78	121	234
Investimentos	0	0	0	0	0
Imobilizado	198	145	78	121	234
Diferido	141	140	116	116	50
<b>CDG - Capital de Giro</b>	<b>512.852</b>	<b>667.229</b>	<b>735.565</b>	<b>821.722</b>	<b>904.314</b>

FONTE: Tabela Elaborada pelo Autor do Trabalho

TABELA 34 – FUNDO GAMA - VARIÁVEL T - TESOURARIA - R\$ 1.000

<b>Exercícios</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>
<b>Ativo</b>	<b>R\$</b>	<b>R\$</b>	<b>R\$</b>	<b>R\$</b>	<b>R\$</b>
<b>Financeiro</b>	<b>478.654</b>	<b>541.522</b>	<b>599.635</b>	<b>668.038</b>	<b>741.917</b>
<b>Investimentos</b>	<b>478.654</b>	<b>541.522</b>	<b>599.635</b>	<b>668.038</b>	<b>741.917</b>
Disponível	218	1.259	121	874	1.800
Caixa	0	0	0	0	0
Bancos	218	1.259	121	874	1.800
Aplicações Financeiras	<b>478.436</b>	<b>540.263</b>	<b>599.514</b>	<b>667.164</b>	<b>740.117</b>
Previdencial	<b>478.436</b>	<b>540.263</b>	<b>599.514</b>	<b>667.164</b>	<b>740.117</b>
Renda Fixa	301.494	369.627	457.059	523.675	584.593
Renda Variável	48.707	129.652	99.986	93.706	88.213
Imóveis	33.351	32.890	32.567	37.694	43.942
Participantes	9.462	7.838	9.902	11.820	22.957
Patrocinadoras	85.105	0	0	0	0
Outros Investimentos	318	256	0	269	412
<b>T - Tesouraria</b>	<b>478.654</b>	<b>541.522</b>	<b>599.635</b>	<b>668.038</b>	<b>741.917</b>

**FONTE:** Tabela Elaborada pelo Autor do Trabalho

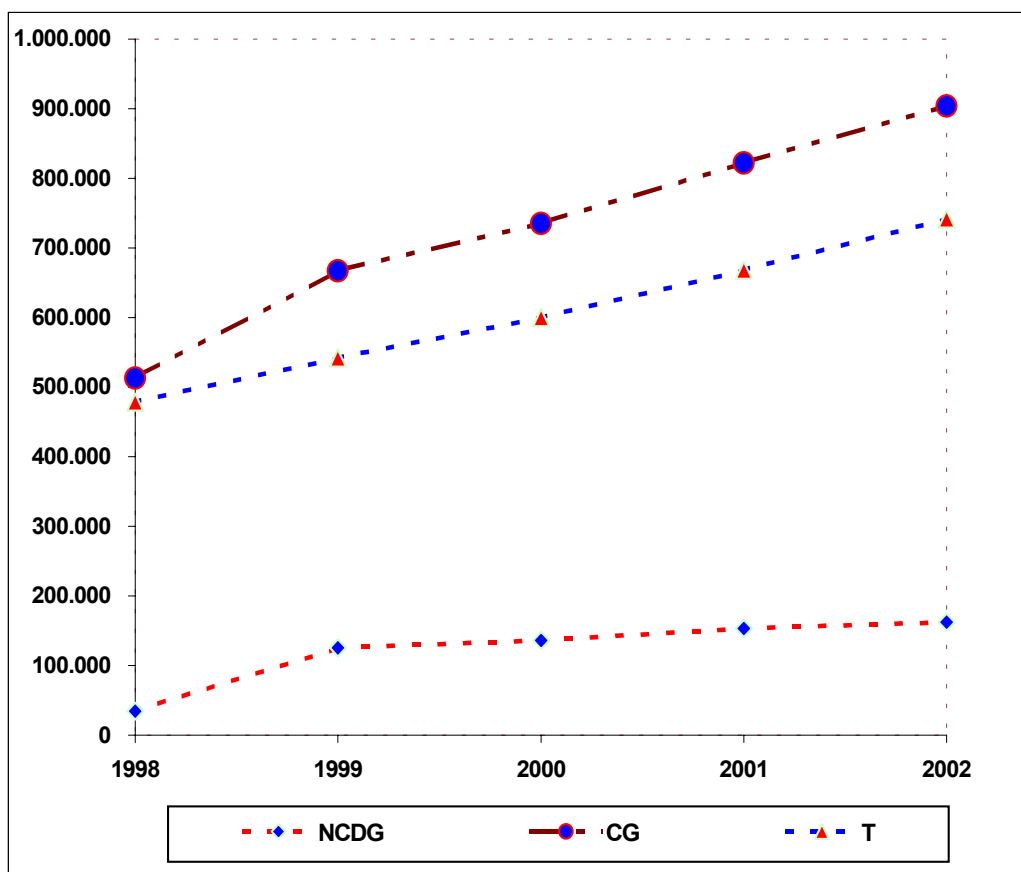
TABELA 35 – FUNDO GAMA - - VARIÁVEIS NCDG - CDG - T - T/NCDG - R\$ 1.000

<b>Exercícios</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>
<b>Variáveis</b>	<b>R\$</b>	<b>R\$</b>	<b>R\$</b>	<b>R\$</b>	<b>R\$</b>
<b>NCDG - Necessidade de Capital de Giro</b>	<b>34.198</b>	<b>125.707</b>	<b>135.930</b>	<b>153.684</b>	<b>162.397</b>
<b>CDG - Capital de Giro</b>	<b>512.852</b>	<b>667.229</b>	<b>735.565</b>	<b>821.722</b>	<b>904.314</b>
<b>T - Tesouraria</b>	<b>478.654</b>	<b>541.522</b>	<b>599.635</b>	<b>668.038</b>	<b>741.917</b>
<b>T/NCDG-Termômetro da Liquidez</b>	<b>14,00</b>	<b>4,31</b>	<b>4,41</b>	<b>4,35</b>	<b>4,57</b>

**FONTE:** Tabela Elaborada pelo Autor do Trabalho

Visando uma análise posterior do fundo, a seguir são apresentados o Gráfico 12 Efeito Tesoura, e o Gráfico 13 dos índices de Liquidez.

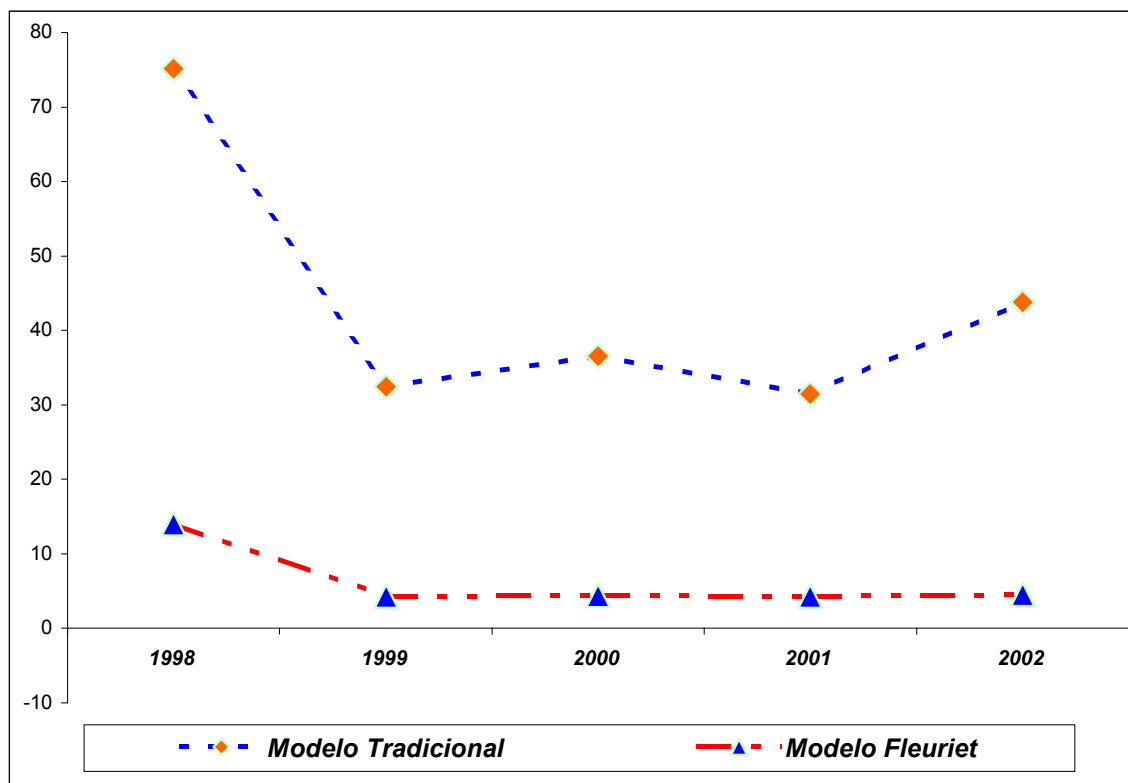
Dados do Gráfico - R\$ Mil			
Ano	NCDG	CDG	Tesouraria
1998	34.198	512.852	478.654
1999	125.707	667.229	541.522
2000	135.930	735.565	599.635
2001	153.684	821.722	668.038
2002	162.397	904.314	741.917



FONTE: Gráfico Elaborado pelo Autor do trabalho

GRÁFICO 12 – FUNDO GAMA - EFEITO TESOURA

Índices de Liquidez		
	Modelo Tradicional	Modelo Fleuriet
Exercícios	ACirc. / PCirc.	T/NCDG
1998	75	14
1999	32	4
2000	37	4
2001	31	4
2002	44	5



FONTE: Gráfico Elaborado pelo Autor do trabalho

GRÁFICO 13 – FUNDO GAMA - ÍNDICES DE LIQUIDEZ - MODELO TRADICIONAL E FLEURIET

As Tabelas das variáveis e figuras dos Gráficos do Fundo Gama mostram que:

a - na Tabela 32 da variável NCDG - Necessidade de Capital de Giro, verifica-se que as aplicações de capital de giro evoluíram no período 345,18%, percentual este, resultante principalmente do aumento do saldo no programa previdencial, na conta da patrocinadora. As fontes de capital de giro evoluíram no período 142,60%, apresentando assim uma defasagem acentuada em relação às aplicações de capital de giro. Essa diferença percentual fica caracterizada na evolução da NCDG no período, que em 1998 apresentava o montante de



R\$34,19 milhões, e em 2002 R\$162,39 milhões, o que representou uma evolução percentual no período de 374,87. Esses dados estão demonstrados no gráfico tesoura, onde se verifica uma abertura cada vez maior e contínua, na tesoura, posição esta que demonstra uma tendência de melhoria da capacidade de solvência dos compromissos com os participantes.

b -na Tabela 33 verifica-se que o capital de giro vem apresentando uma evolução superior a necessidade de capital de giro, melhorando ano a ano a capacidade de solvência da fundação, culminando em 2002 com uma folga de R\$ 741,917 milhões, em relação à necessidade de capital de giro, aplicados em tesouraria.

c -no Gráfico 12 “efeito tesoura” verifica-se que as variáveis, Capital de Giro e tesouraria, estão aumentando numa proporção superior a Necessidade de Capital de Giro, o que está criando uma folga nas variáveis Capital de Giro e Tesouraria. No período de 1998 a 2002, a variável necessidade de capital de giro aumentou R\$128,19 milhões, enquanto o capital de giro aumentou R\$391,46 milhões e, a tesouraria R\$263,26 milhões, o que demonstra uma posição folgada na situação financeira do fundo.

d -o Gráfico dos índices de liquidez que apresenta o modelo tradicional e Modelo Dinâmico de Gestão Financeira, demonstra pelo modelo tradicional que de 1999 a 2002 apresentaram uma variação de 75,14 para 43,81. Já pelo modelo Fleuriet, que apresenta uma posição mais dinâmica, em função da reclassificação das contas ativas e passivas, o termômetro de liquidez apresentou uma diminuição bastante significativa no período analisado. Em 1998 era de R\$14,00 para cada R\$ 1,00, em 2002 apresentava uma relação de R\$4,57 / R\$1,00, dados estes que comparados com as alterações das variáveis NCDG, CDG e tesouraria, representam uma posição bem mais real da situação financeira do fundo em análise.

De acordo com Pereira Filho (1998), a situação desse fundo interpretada de acordo com o Modelo Dinâmico de Gestão Financeira, enquadra-se entre o perfil sólido, e excelente pois este tipo de estrutura revela uma posição financeira boa, tendo em vistas que a mesma possui um saldo de tesouraria positivo, que lhe permite suportar eventuais aumentos temporários da necessidade de capital de giro.

Verifica-se no Gráfico efeito tesoura que o capital de giro suporta as necessidades de capital de giro e, ainda existe saldo para aplicar em ativos financeiros, facilitando assim, a liquidez da fundação em análise. Ressalta-se, ainda que pelos gráficos apresentados os dados apresentam uma linha de tendência de média móvel ascendente para as variáveis capital de giro e tesouraria mais acentuada do que a linha da necessidade de capital de giro, caracterizando assim uma potencialização de melhoria na situação econômica financeira da Entidade de Fechada de Previdência Privada analisada.

#### **4.3.6 FUNDO ZETA**

Dentre as fundações de Santa Catarina esta pode ser classificada entre pequena e média. Em 31.12.02 possuía aplicações financeira de R\$79.12 milhões, representando 4,24% das aplicações totais dos fundos analisados.

No apêndice 6 apresentamos o balanço patrimonial do Fundo Alfa, elaborado de acordo com a Portaria 4.858.

Objetivando a análise dos dados constantes do balanço patrimonial do Fundo Delta, de acordo com o previsto no Modelo Dinâmico de Gestão Financeira, foi efetuada uma adaptação ao referido modelo, a qual está representada nas Tabelas 36 e 37.



TABELA 37 – FUNDO ZETA - BP – MODELO FLEURIET – PASSIVO - R\$ 1.000

	Exercícios	1998	1999	2000	2001	2002
		R\$	R\$	R\$	R\$	R\$
<b>PASSIVO CIRCULANTE</b>	<b>PASSIVO</b>					
	Operacional	79	163	78	1.089	909
	Previdencial	71	152	64	608	522
	Outras Exigibilidades	71	152	64	608	522
	Assistencial	0	0	0	0	0
	Outras Exigibilidades	0	0	0	0	0
	Administrativo	8	11	14	481	13
	Obrigações Fiscais	8	11	14	481	13
	Investimentos	0	0	0	0	374
	Outras Exigibilidades	0	0	0	0	374
	Reservas Técnicas	29.670	40.953	48.697	57.433	73.616
	Reservas Matemáticas	24.011	34.185	41.127	49.022	64.126
	Benefícios Concedidos	1.384	1.795	2.291	1.905	2.447
	Benefícios a Conceder	22.627	32.390	38.837	47.118	61.679
Superávit Técnico	5.659	6.768	7.570	8.411	9.490	
Superávit Acumulado	0	0	0	0	9.490	
Ajustes Exerc. Anteriores	0	0	0	0	0	
Superávit do Exercício	0	0	0	0	0	
Reserva de Contingência	5.659	6.768	7.570	8.411	0	
Déficit Técnico (-)	0	0	0	0	0	
Fundos	1.017	2.061	2.602	3.729	5.202	
Previdencial	986	2.011	2.548	3.620	4.986	
Administrativo	31	50	54	109	216	
Contingencial	1.049	1.193	452	0	0	
Administrativo	0	8	8	0	0	
Investimentos	1.049	1.185	444	0	0	
<b>Total do Passivo</b>	<b>31.815</b>	<b>44.370</b>	<b>51.830</b>	<b>62.250</b>	<b>79.727</b>	

FONTE: Tabela Elaborada pelo Autor do Trabalho

#### 4.3.6.1 Análise do BP do Fundo Zeta adaptado ao Modelo Fleuriet

Esta fundação apresentou uma evolução dos seus investimentos da ordem de 151,32%. As aplicações em renda fixa evoluíram 126,02%, passando de R\$26,78 milhões em 1998, para R\$60,54 milhões em 2002, em renda variável o tal aplicado em 1998 era de R\$3,75 milhões, atingindo o valor de R\$15,21 milhões em 2002.

As reservas matemáticas totalizavam na mesma data R\$64,12 milhões distribuídas entre benefícios concedidos, que se referem a compromissos com funcionários já aposentados, que aumentou de 31/12/1998 para 31/12/2002, 76% e, benefícios a conceder, compromissos com a geração de participantes ainda em atividade e que terão os pagamentos iniciados a partir do momento em que se aposentam, cuja evolução percentual no período em análise foi de 172,59.

#### 4.3.6.2 Variáveis do Modelo

Após a adaptação do balanço tradicional do fundo de pensão ao balanço previsto pelo modelo objeto da pesquisa, e a respectiva tabulação dos dados, chegou-se as 3 variáveis que servem de embasamento para a análise da gestão financeira e elaboração dos gráficos “efeito tesoura” e gráfico comparativo entre os índices tradicionais e o termômetro da liquidez, termômetro este que chamaremos nas análises dos diversos fundos objetos da pesquisa, de quarta variável, haja vista, que é calculada com base em duas das variáveis obtidas após a adaptação do balanço ao modelo Fleuriet.

Nas tabelas a seguir são apresentadas as fórmulas para obtenção das variáveis NCDG (tabela 38); CDG (Tabela 39); T (Tabela 40), e a apresentação sintética comparativa das 4 variáveis (Tabela 41), sendo que a última conforme é demonstrada na própria tabela resulta da divisão da variável Tesouraria com a variável Necessidade de Capital de Giro (T/NCDG), e demonstra o Termômetro da Liquidez do fundo em análise.

TABELA 38 – FUNDO ZETA - VARIÁVEL NCDG - NECESSIDADE DE CAPITAL DE GIRO

<b>Exercícios</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>
<b>Ativo Circulante</b>	<b>R\$</b>	<b>R\$</b>	<b>R\$</b>	<b>R\$</b>	<b>R\$</b>
<b>Aplicações de Capital de Giro Operacional</b>	<b>330</b>	<b>332</b>	<b>365</b>	<b>809</b>	<b>600</b>
Previdencial	321	312	343	437	564
Outros Realizáveis	321	312	343	437	564
Assistencial	0	0	0	0	0
Outros Realizáveis	0	0	0	0	0
Administrativo	9	20	23	372	36
Outros Realizáveis	9	20	23	372	36
<b>Passivo Circulante</b>	<b>R\$</b>	<b>R\$</b>	<b>R\$</b>	<b>R\$</b>	<b>R\$</b>
<b>Fontes de Capital de Giro Operacional</b>	<b>79</b>	<b>163</b>	<b>78</b>	<b>1.089</b>	<b>909</b>
Previdencial	71	152	64	608	522
Outras Exigibilidades	71	152	64	608	522
Assistencial	0	0	0	0	0
Outras Exigibilidades	0	0	0	0	0
Administrativo	8	11	14	481	13
Obrigações Fiscais	8	11	14	481	13
Outras Exigibilidades	0	0	0	0	374
Outras Exigibilidades	0	0	0	0	374
<b>NCDG - Necessidade de Capital de Giro</b>	<b>251</b>	<b>169</b>	<b>287</b>	<b>(280)</b>	<b>(309)</b>

FONTE: Tabela Elaborada pelo Autor do Trabalho

NOTAS: Quanto maior o montante do Passivo Cíclico (Operacional), menor a NCDG

Overtrading - Quando a NCDG é maior do que o CDG

TABELA 39 – FUNDO ZETA - VARIÁVEL CDG - CAPITAL DE GIRO

<b>Exercícios</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>
<b>Fontes de Recursos</b>	<b>31.736</b>	<b>44.207</b>	<b>51.752</b>	<b>61.162</b>	<b>78.818</b>
<b>Passivo Permanente</b>	<b>31.736</b>	<b>44.207</b>	<b>51.752</b>	<b>61.162</b>	<b>78.818</b>
<b>Reservas Técnicas</b>	<b>29.670</b>	<b>40.953</b>	<b>48.697</b>	<b>57.433</b>	<b>73.616</b>
<b>Reservas Matemáticas</b>	<b>24.011</b>	<b>34.185</b>	<b>41.127</b>	<b>49.022</b>	<b>64.126</b>
<b>Benefícios Concedidos</b>	1.384	1.795	2.291	1.905	2.447
<b>Benefícios a Conceder</b>	22.627	32.390	38.837	47.118	61.679
<b>Superávit Técnico</b>	<b>5.659</b>	<b>6.768</b>	<b>7.570</b>	<b>8.411</b>	<b>9.490</b>
<b>Superávit Acumulado</b>	0	0	0	0	9.490
<b>Ajustes Exerc. Anteriores</b>	0	0	0	0	0
<b>Superávit do Exercício</b>	0	0	0	0	0
<b>Reserva de Contingência</b>	5.659	6.768	7.570	8.411	0
<b>Déficit Técnico (-)</b>	0	0	0	0	0
<b>Fundos</b>	<b>1.017</b>	<b>2.061</b>	<b>2.602</b>	<b>3.729</b>	<b>5.202</b>
<b>Previdencial</b>	986	2.011	2.548	3.620	4.986
<b>Administrativo</b>	31	50	54	109	216
<b>Contingencial</b>	<b>1.049</b>	<b>1.193</b>	<b>452</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Administrativo</b>	0	8	8	0	0
<b>Investimentos</b>	1.049	1.185	444	0	0
<b>Aplicações de Recursos</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Ativo Permanente</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Administrativo</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Investimentos</b>	0	0	0	0	0
<b>Imobilizado</b>	0	0	0	0	0
<b>Diferido</b>	0	0	0	0	0
<b>CDG - Capital de Giro</b>	<b>31.736</b>	<b>44.207</b>	<b>51.752</b>	<b>61.162</b>	<b>78.818</b>

**FONTE:** Tabela Elaborada pelo Autor do Trabalho

TABELA 40 – FUNDO ZETA - VARIÁVEL T - TESOURARIA

<b>Exercícios</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>
<b>Ativo</b>	<b>R\$</b>	<b>R\$</b>	<b>R\$</b>	<b>R\$</b>	<b>R\$</b>
<b>Financeiro</b>	<b>31.485</b>	<b>44.038</b>	<b>51.465</b>	<b>61.442</b>	<b>79.127</b>
<b>Programa Investimentos</b>	<b>31.485</b>	<b>44.038</b>	<b>51.465</b>	<b>61.442</b>	<b>79.127</b>
Disponível	12	10	12	0	3
Caixa	0	0	0	0	0
Bancos	12	10	12	0	3
<b>Aplicações Financeiras</b>	<b>31.472</b>	<b>44.028</b>	<b>51.452</b>	<b>61.442</b>	<b>79.124</b>
Previdencial	31.472	44.028	51.452	61.442	79.124
Renda Fixa	26.787	33.921	39.754	46.221	60.544
Renda Variável	3.759	8.990	9.792	12.760	15.211
Invest. Imobiliários	6	37	189	227	277
Participantes	920	1.080	1.717	2.233	3.092
<b>T - Variável Tesouraria</b>	<b>31.485</b>	<b>44.038</b>	<b>51.465</b>	<b>61.442</b>	<b>79.127</b>

**FONTE:** Tabela Elaborada pelo Autor do Trabalho

TABELA 41 – FUNDO ZETA - VARIÁVEIS NCDG - CDG - T - T/NCDG

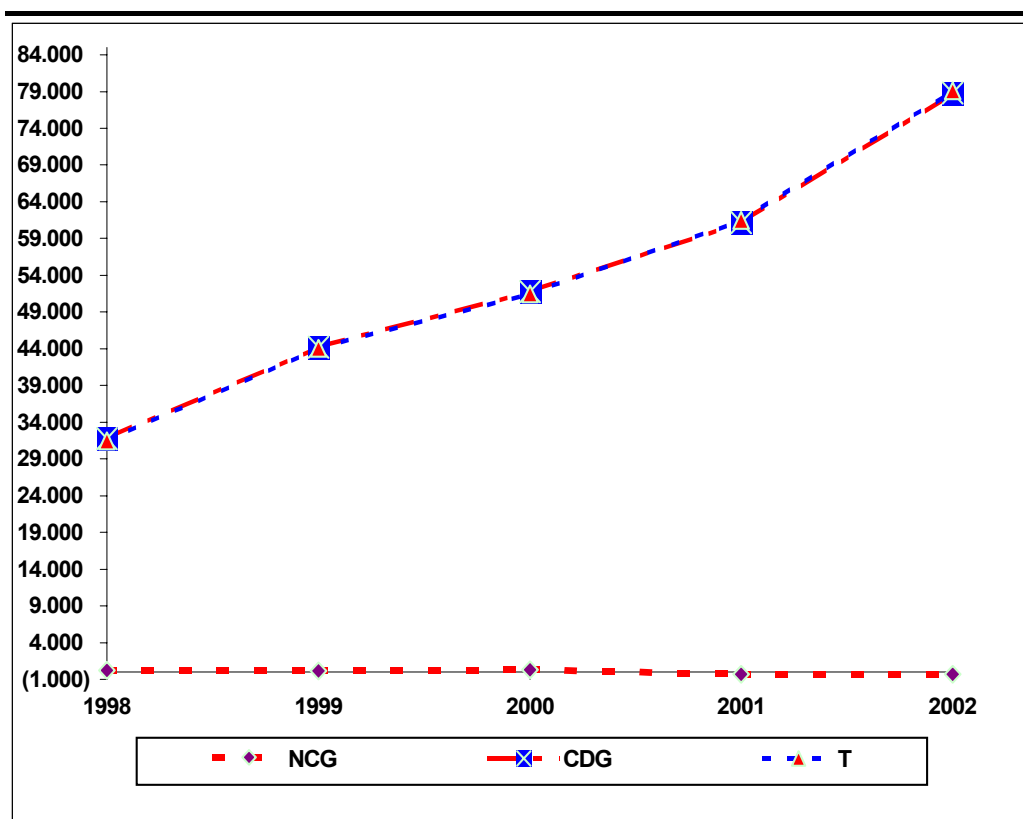
<b>Exercícios</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>
<b>Variáveis</b>	<b>R\$</b>	<b>R\$</b>	<b>R\$</b>	<b>R\$</b>	<b>R\$</b>
<b>NCDG - Necessidade de Capital de G</b>	<b>251</b>	<b>169</b>	<b>287</b>	<b>(280)</b>	<b>(309)</b>
<b>CDG - Capital de Giro</b>	<b>31.736</b>	<b>44.207</b>	<b>51.752</b>	<b>61.162</b>	<b>78.818</b>
<b>T - Tesouraria</b>	<b>31.485</b>	<b>44.038</b>	<b>51.465</b>	<b>61.442</b>	<b>79.127</b>
<b>T/NCDG-Termômetro da Liquidez</b>	<b>125,29</b>	<b>260,58</b>	<b>179,26</b>	<b>220,36</b>	<b>257,07</b>

**FONTE:** Tabela Elaborada pelo Autor do Trabalho

Visando uma análise posterior do fundo, a seguir são apresentados o Gráfico 14 “Efeito Tesoura”, e o Gráfico 15 Índices de Liquidez.



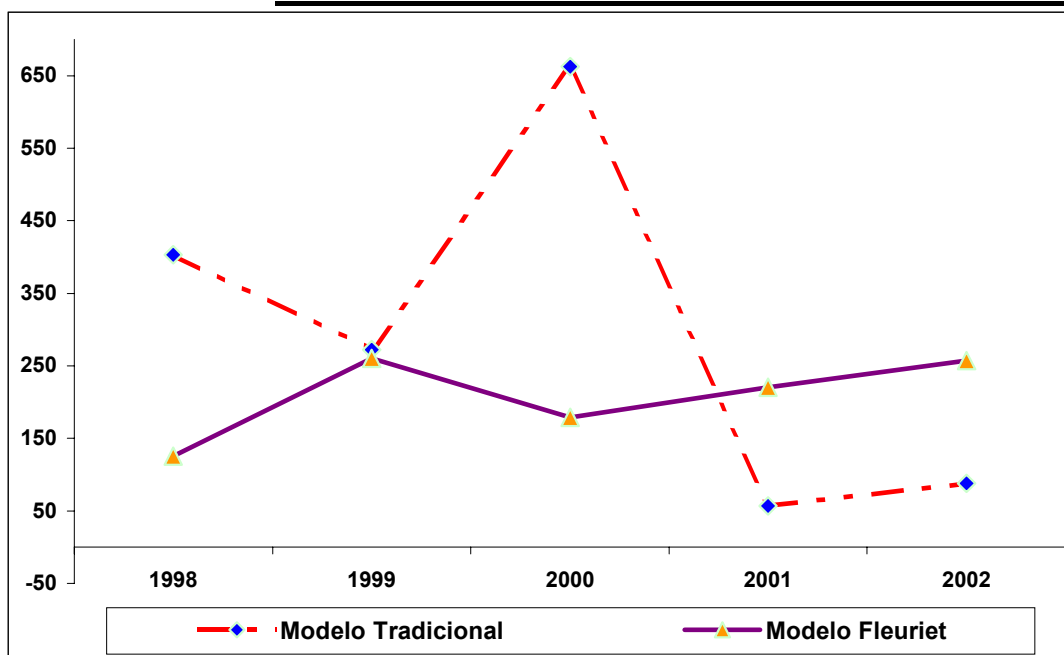
Dados do Gráfico - R\$ Mil			
Ano	NCG	CDG	T
1998	251	31.736	31.485
1999	169	44.207	44.038
2000	287	51.752	51.465
2001	(280)	61.162	61.442
2002	(309)	78.818	79.127



FONTE: Gráfico Elaborado pelo Autor do Trabalho

GRÁFICO 14 – FUNDO ZETA - EFEITO TESOURA

Índices de Liquidez		
Modelo Tradicional		Modelo Fleuriet
Exercícios	ACirc. / PCirc.	T/NCDG
1998	403	125
1999	272	261
2000	663	179
2001	57	220
2002	88	257



FONTE: Gráfico Elaborado pelo Autor do Trabalho

GRÁFICO 15 – FUNDO ZETA - ÍNDICES DE LIQUIDEZ

As Tabelas das variáveis e dos gráficos do Fundo Zeta mostram que:

- a -na Tabela 38 da variável NCDG, verifica-se que houve uma involução de percentual de 222,97. Este resultado foi consequência do aumento nas aplicações de capital de giro operacional da ordem de 81,71%, enquanto que as fontes operacionais de capital de giro no mesmo período aumentaram 1.052,05%. Esses dados estão demonstrados no gráfico efeito tesoura, onde se verifica uma abertura cada vez maior e contínua, na tesoura, posição que demonstra uma tendência de melhoria da capacidade de solvência dos compromissos com os participantes;
- b -na Tabela 39 verifica-se que o capital de giro vem apresentando uma evolução superior a necessidade de capital de giro, melhorando ano a ano a capacidade de solvência do fundo, culminando em 2002 com uma folga de R\$

79,12 milhões, em relação à necessidade de capital de giro, aplicados em tesouraria;

c -o Gráfico 14 “efeito tesoura” verifica-se que as variáveis Capital de Giro e Tesouraria estão aumentando numa proporção superior, a variável Necessidade de Capital de Giro, o que está criando uma folga nas variáveis Capital de Giro e Tesouraria. No período de 1998 a 2002 a variável Necessidade de Capital de Giro diminuiu R\$560,0 mil, enquanto o capital de giro aumentou R\$47,08 milhões e, a tesouraria R\$47,64 milhões.

d -o Gráfico dos índices de liquidez que apresenta o modelo tradicional e Modelo Dinâmico de Gestão Financeira, demonstra que pelo modelo tradicional que no período analisado o índice de liquidez, apresentou uma variação de 403 para 88. Já pelo modelo Fleuriet, que apresenta uma posição mais dinâmica, em função da reclassificação das contas ativas e passivas, o termômetro de liquidez apresentou uma melhora nos índices no período analisado. Em 1998 era de R\$125,00 para cada R\$ 1,00, e em 2002 apresentava uma relação de R\$257,00 / R\$1,00, dados estes que comparados com as alterações das variáveis NCDG, CDG e Tesouraria, representam uma posição bem mais real da situação financeira do fundo em análise.

De acordo com Pereira Filho (1998), a situação desse fundo interpretada de acordo com o Modelo Dinâmico de Gestão Financeira, enquadra-se entre o perfil sólido, e excelente pois este tipo de estrutura revela uma posição financeira boa, tendo em vista que o mesmo possui um saldo de tesouraria positivo, que lhe permite suportar eventuais aumentos temporários da necessidade de capital de giro.

Verifica-se no Gráfico efeito tesoura que o capital de giro suporta as necessidades de capital de giro e, ainda existe saldo para aplicar em ativos financeiros, facilitando assim, a liquidez da fundação em análise. Ressalta-se, ainda que pelos gráficos apresentados os dados apresentam uma linha de tendência de média móvel ascendente para as variáveis capital de giro e tesouraria mais acentuada do que a linha da necessidade de capital de giro, caracterizando assim uma potencialização de melhoria na situação econômica financeira da Entidade.

## **4.4 ESTUDO COMPARATIVO DOS FUNDOS DE PENSÃO APLICANDO O MODELO FLEURIET**

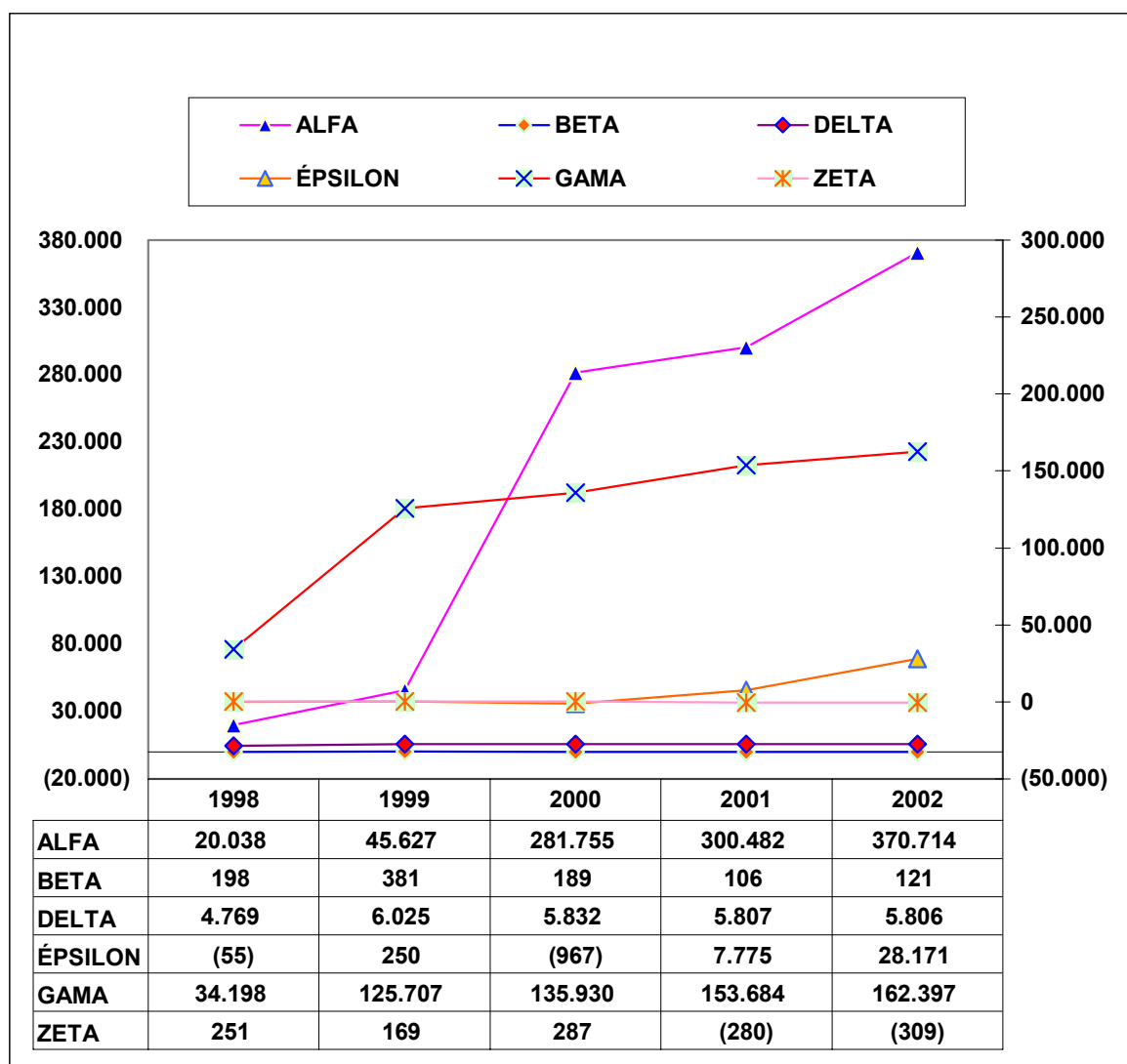
### **4.4.1 COMENTÁRIOS INTRODUTÓRIOS**

Após a análise individual de cada fundo de pensão, o trabalho foi complementado com uma análise comparativa das variáveis dos fundos em estudo, procurando dimensionar através da mesma, a situação de cada fundo em relação aos demais, bem como, a viabilidade de aplicação do método em estudo como parâmetro de medição da situação econômica-financeira dos fundos de pensão, principalmente quanto à linha de tendência, da capacidade de saldar seus compromissos com os participantes, quando os mesmos terminarem seus respectivos períodos laborativos e começarem a receber a complementação da aposentadoria.

Para efetuar a análise comparativa e, visando facilitar a interpretação e entendimentos dos resultados, tendo em vista ser este um dos objetivos deste trabalho, foram efetuadas tabelas e gráficos, com cada variável prevista no modelo dinâmica da gestão financeira, as quais são apresentadas a seguir com as respectivas interpretações econômico-financeiras.

### **4.4.2 VARIÁVEL NCDG – NECESSIDADE DE CAPITAL DE GIRO**

O gráfico 16 apresentado a seguir demonstram a linha de tendência da NCDG, no período em análise. Anexo ao mesmo uma tabela na qual estão inseridos os valores da necessidade de capital de giro.



**FONTE: Gráfico Elaborado pelo Autor do Trabalho**

GRÁFICO 16 - LINHA DE TENDÊNCIA DA VARIÁVEL NCDG

O Gráfico 16 mostra a NCDG ascendente para todos os fundos nele incluídos, com destaque para o Fundo Gama que apresenta uma elevação diferenciada, principalmente a partir do ano 2000, o que demonstra que a necessidade de capital de giro para suas atividades operacionais vem aumentando a cada exercício, fato este que deve merecer uma análise dos gestores do fundo, dado o fato do mesmo possuir aplicações operacionais maiores do que as fontes.

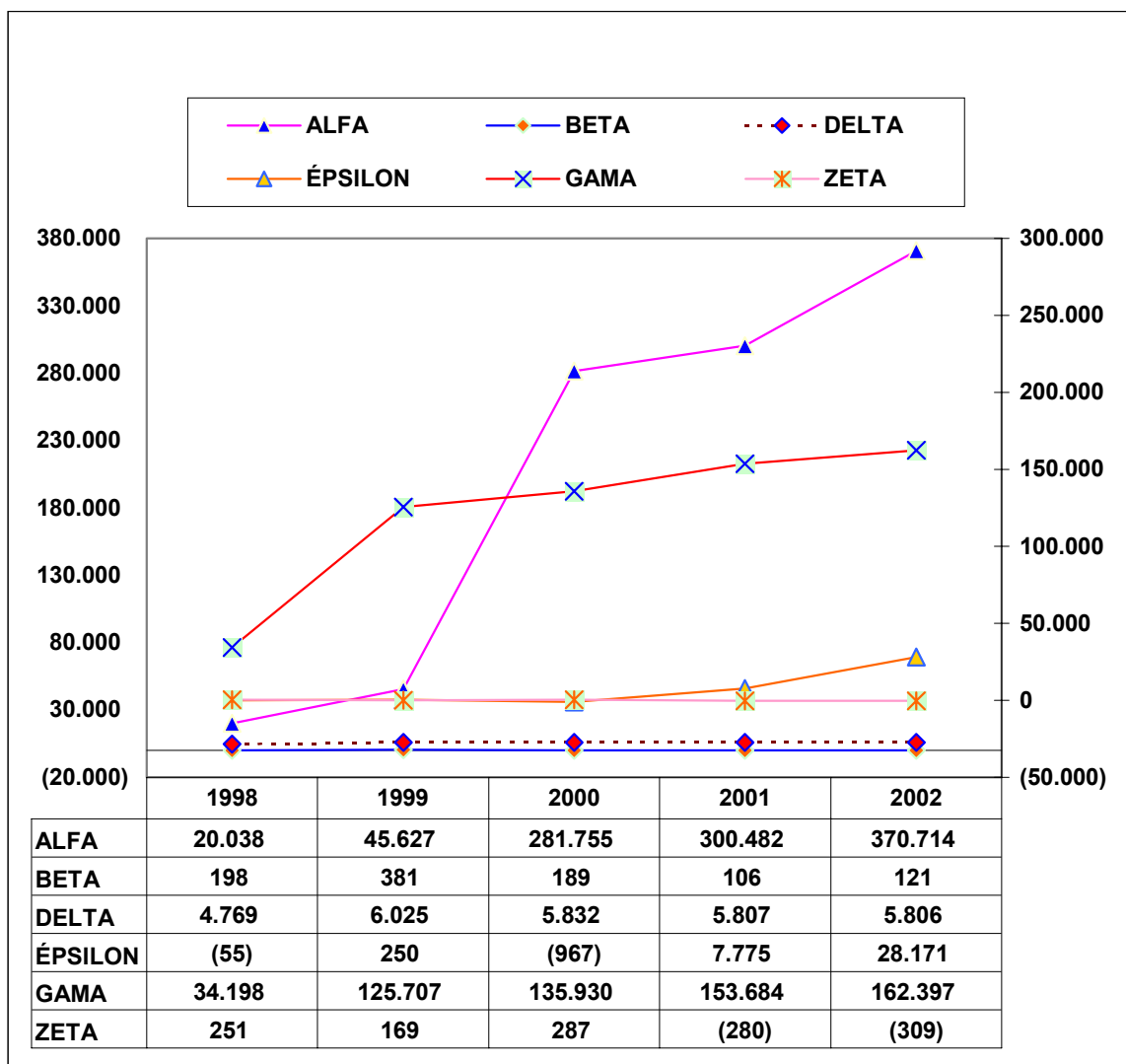
Este fato é roborado no Gráfico 4 do efeito tesoura, o qual demonstra uma tendência de crescimento da NCDG, em percentuais superiores ao crescimento do CDG e T, o que segundo o modelo proposto demonstrado na linha de tendência, poderá ter problemas futuros de equacionamento de seus compromissos.

Alguns fundos apresentam uma situação inversa com a NCDG apresentando uma curva descendente, com destaque para o fundo Zeta, que nos anos 2001 e 2002 apresentou uma linha descendente para a NCDG, o que significa que as aplicações operacionais são inferiores as fontes operacionais.

No Fundo Zeta, verifica-se pelo Gráfico 14 que o efeito tesoura é positivo, pois o mesmo apresenta uma abertura constante no efeito tesoura, o que demonstra uma saudável posição financeira, como as variáveis CDG e T, evoluindo percentualmente em índices superiores a NCDG.

#### **4.4.3 VARIÁVEL CDG – CAPITAL DE GIRO**

É apresentado a seguir o Gráfico 17, demonstrando a linha de tendência da variável CDG, no período em análise. Anexo ao mesmo uma tabela na qual estão inseridos os valores do capital de giro.



**FONTE: Gráfico Elaborado pelo Autor do Trabalho**

GRÁFICO 17 - LINHA DE TENDÊNCIA DA VARIÁVEL CDG

No Gráfico 17 as variáveis CDG dos fundos analisados apresentam curvas ascendentes, caracterizando uma melhoria no capital de giro dos mesmos.

Porém esta informação não pode ser interpretada individualmente, sendo necessário à comparação com as outras variáveis e, principalmente com o Gráfico efeito tesoura, que é o que melhor demonstra a tendência da média móvel de cada fundo.

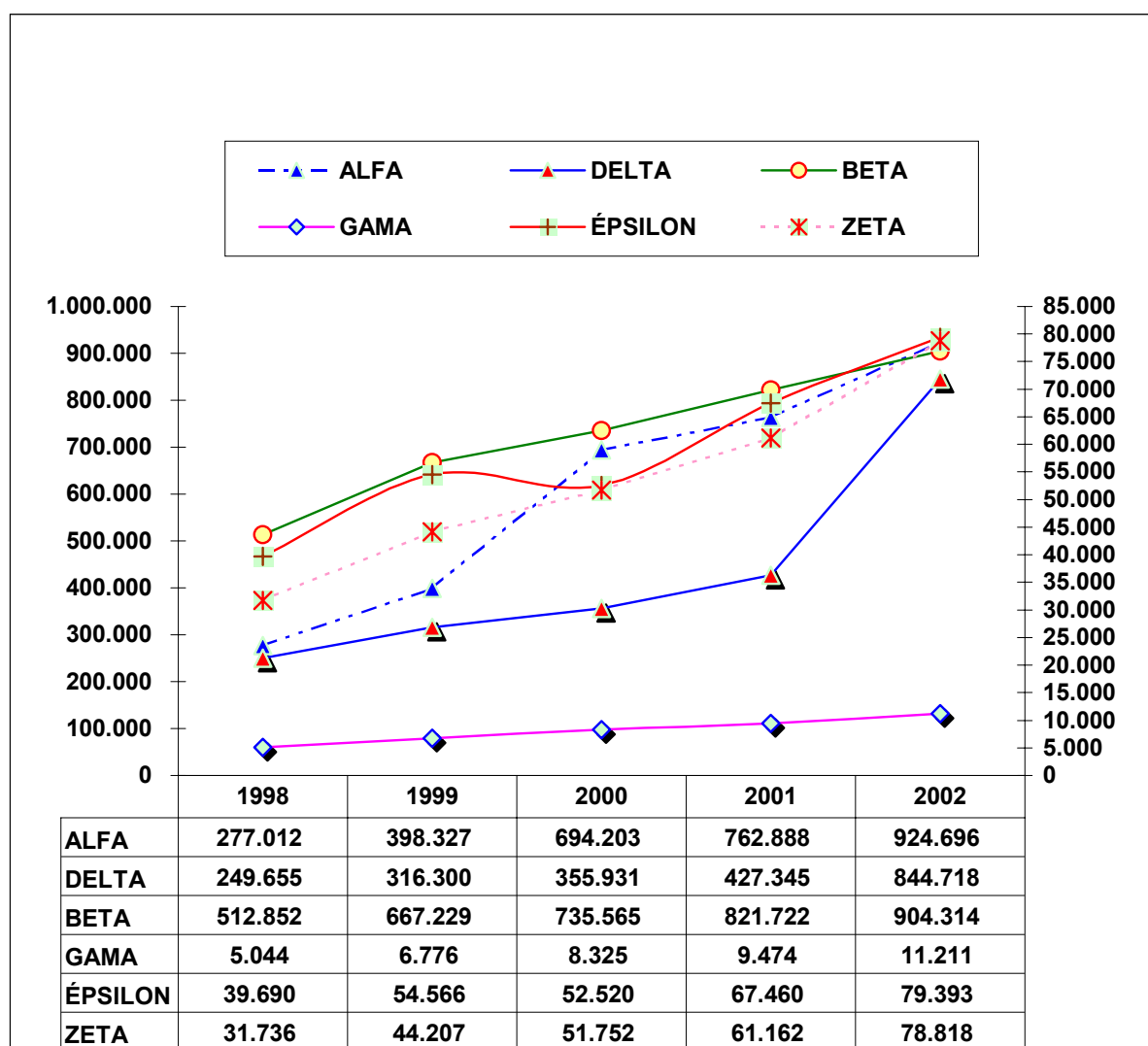
Quanto ao Fundo Épsilon, verifica-se que o mesmo melhorou sensivelmente a sua capacidade de solvência a partir de 2001, quando houve um aporte de capital pela patrocinadora, conforme consta no seu balanço patrimonial.

O Fundo Zeta, roborando o que já se tinha observado no gráfico efeito

tesoura é um dos que apresenta melhor situação. Os dados dos gráficos mostram que a linha de tendência do CDG vem evoluindo positivamente ano a ano.

#### 4.4.4 VARIÁVEL T - TESOURARIA

Na Tabela apresentada juntamente com o Gráfico 18, estão incluídos os valores da variável Tesouraria.



**FONTE: Gráfico Elaborado pelo Autor do Trabalho**

GRÁFICO 18 - LINHA DE TENDÊNCIA DA VARIÁVEL T

O Gráfico 18 demonstra uma acentuada evolução da linha de tendência da variável Tesouraria, principalmente dos Fundos Gama e Épsilon. O fundo que apresenta maior valor na variável Tesouraria é o Fundo Épsilon, o que corrobora, a



situação já comentada anteriormente, de que a patrocinadora fez um aporte de capital em 2001, o que elevou sua capacidade de investimentos, bem como, os índices de liquidez e uma melhor posição no gráfico 10, apresentando uma maior abertura no efeito tesoura.

No Fundo Zeta, roborando o que já se tinha observado no gráfico anterior é um dos que apresenta melhor situação. Os dados dos gráficos mostram que a linha de tendência de solvência do mesmo vem evoluindo positivamente ano a ano, embora seu saldo de caixa em valores absolutos não seja elevado, tendo em vista que é um fundo de porte pequeno para médio.

## **5 CONCLUSÃO E RECOMENDAÇÕES PARA TRABALHOS FUTUROS**

### **5.1 COMENTÁRIOS INTRODUTÓRIOS**

O crescente envelhecimento da população, aliado a crises fiscais enfrentadas por diversos países, tem despertado nos órgãos governamentais em todo o mundo preocupação com os Sistemas Públicos de Previdência Social, pois a atual sistemática de financiamento desses sistemas em regime de repartição simples, adotada na maioria dos países, apresenta problemas de financiamento.

Como consequência do citado no parágrafo anterior, as empresas têm investido cada vez mais na criação de fundos de pensão, visando oferecer aos funcionários melhores perspectivas de vida, após a aposentadoria, bem como, uma melhoria nas expectativas profissionais dos empregados, pois o fato de ter uma complementação de aposentadoria após o período laborativo é um motivo a ser considerado pelo empregado para manter-se na empresa.

Conseqüentemente os investimentos em fundos têm aumentando substancialmente nos últimos anos, o que tem exigido dos gestores ferramentas adequadas para a administração dessas carteiras, dado o volume que as mesmas possuem e, a necessidade de uma administração eficiente destes portfólios, pois são os resultados obtidos que permitirão as complementações das aposentadorias dos participantes após os seus respectivos períodos laborativos.

O mundo globalizado e tecnológico dos dias atuais, em que a abertura das economias, a facilidade e liberdade concedida aos fluxos de capitais e a ligação dos mercados financeiros de vários países por uma rede mundial informatizada, se por um lado facilita a intermediação financeira por outro lado provoca alta volatilidade nas taxas de retorno dos ativos financeiros, especialmente nos países emergentes, dentre os quais se encontra o Brasil.

O mercado oferece inúmeras ferramentas de acompanhamento de carteiras que têm por objetivo criar condições para a formação e administração de portfólios de investimentos dentre os quais destacam-se: segurança e rentabilidade.

Este trabalho procurou contribuir com um Modelo de Análise da Gestão Financeira desses fundos que possibilite aos gestores ter uma visão dinâmica dos Fluxos de Caixa, antevendo as eventuais necessidades de novos aportes de capital

ou reestruturação do fundo, com a devida antecedência.

Tal modelo permitirá, através dos gráficos, no trabalho elaborados na planilha Excel, também aos participantes na maioria leigos na análise da gestão financeira terem uma visão de qual a linha de tendência da entidade da qual participam para a capacidade de solvência dos compromissos futuros com os participantes, quando os mesmos terminarem seus respectivos períodos laborativos.

## **5.2 ANÁLISE DINÂMICA DA GESTÃO FINANCEIRA (MODELO FLEURIET)**

O modelo proposto trabalha basicamente com 3 variáveis: NCDG - Necessidade de Capital de Giro; CDG - Capital de Giro e T - Tesouraria e um Gráfico, que demonstra o efeito tesoura, executado com base nas 3 variáveis.

Obtém-se ainda uma quarta variável que resulta da relação entre Tesouraria e Necessidade de Capital de Giro ( $T/NCDG$ ), conhecida como Termômetro da Liquidez.

Para se levantar estas variáveis foi feita uma reclassificação do balanço patrimonial elaborado pelos fundos de pensão de acordo com a Portaria 4.858 da Secretaria da Previdência Complementar.

Dos principais fundos de pensões existentes em Santa Catarina, foram selecionadas 11 (onze), que totalizavam em 31/12/2001 investimentos de aproximadamente R\$ 2,976 bilhões, representando uma evolução percentual de 37,50% em relação ao início de 2001. Os recursos destes fundos de pensão, totalizavam em Dezembro de 2002, 1,94% do total de investimentos dessas entidades em todo o Brasil.

Dos 11 (onze) fundos de pensão de Santa Catarina selecionados, seis (seis) cujos dados, abrangendo um período de 5 anos, foram tabulados para aplicação ao Modelo dinâmico da gestão financeira e, respectiva análise, cujos investimentos totalizavam em Dezembro de 2002 R\$ 2,258 bilhões, o que representa 75,87% do universo selecionado.

## **5.3 CONCLUSÕES DA APLICAÇÃO DO MODELO NOS FUNDOS DE PENSÃO**

Após a coleta de dados, adaptação dos balanços tradicionais dos fundos ao Modelo Fleuriet, elaboração de planilhas Excel, para cálculo das variáveis e gráficos

previstos pelo modelo, efetuou-se as análises dos 6 fundos selecionados, objetivando o levantamento de sua linha de tendência da média móvel., que demonstra a capacidade dos fundos de quitar seus compromissos futuros, haja vista que, estes são entidade de aplicações de longo prazo, chegando às conclusões seguintes:

- a - a aplicação do Modelo Fleuriet aos fundos de pensão é viável, permitindo que se tenha uma visão com a devida antecipação da capacidade de solvência dos fundos, o que permitirá que os gestores tomem as medidas necessárias, seja através de aportes de capital pela patrocinadora ou de reformulação dos benefícios concedidos, com a devida antecedência;
- b -a linha de tendência das variáveis, demonstrada no gráfico Efeito Tesoura, é uma ferramenta útil para a análise dos gestores financeiros, quanto à direção da NCDG, CDG e Tesouraria;
- c -também no gráfico dos índices de liquidez é viável criar uma linha de tendência da liquidez dos fundos, o que servirá como parâmetro para comparar com a linha de tendência das variáveis, reforçando assim a análise a ser feita pelos gestores e participantes;
- d - os resultados obtidos pela aplicação do Modelo, oferecem como fato positivo, a possibilidade de análise pelos participantes dos fundos, que são os maiores interessados nas informações sobre os mesmos, porém na sua grande maioria leigos em análises de demonstrações financeiras, possibilidade de acompanhar a evolução da capacidade de solvência dos mesmos, através dos gráficos Efeito Tesoura, Índices de Liquidez e Linhas de Tendência das variáveis;
- e - os sistemas criados para cálculos das variáveis NCDG, CDG, T, Gráficos: Efeito tesoura, Índices de Liquidez através da planilha Excel vinculados aos balanços, elaborados de acordo com as normas tradicionais, permitirá que se tenha um acompanhamento da tendência de solvência dos fundos;
- f - foram criados também gráficos na planilha Excel, com a Linha de Tendência das Variáveis, para efetuar uma análise comparativa de 3 das variáveis de cada fundo, o que permitiu se interpretar comparativamente as linhas de tendência de média móvel dos diversos fundos;
- g -também estes gráficos podem ser vinculados aos balanços elaborados de acordo com as normas tradicionais, o que permitirá que se tenha um acompanhamento contínuo da tendência de solvência dos fundos a cada novo

lançamento contábil efetuado.

#### **5.4 RECOMENDAÇÕES PARA TRABALHOS FUTUROS**

A adaptação do Modelo de Análise Dinâmica da Gestão Financeira, aos Fundos de Pensão, em função dos resultados obtidos considerou-se validada.

Todavia, visando um aperfeiçoamento e aprofundamento dos estudos realizados, apresenta-se a futuros pesquisadores que eventualmente tenham interesse em aprofundar os estudos relacionados a este tema, as sugestões seguintes:

- a - os fundos selecionados devem abranger um percentual maior em nível nacional, o que dará maior consistência à proposta de adaptação do modelo; obter dados mais analíticos, o que permitirá uma melhor seletividade dos valores analisados, principalmente quanto à classificação de curto e longo prazo;
- b -necessidade de abrangência de um período maior para ver quais características devem ser observadas com maior rigor para efetuar a adaptação ao Modelo Fleuriet;
- c - Incluir na análise também as Demonstrações dos Resultados do Exercício, o que permitirá efetuar uma análise do autofinanciamento, ou seja, superávits gerados pelas operações do próprio fundo, para que se possa efetuar uma comparação com a sua capacidade solvência e se a mesma poderá ser resolvida através da capacidade de geração de rendas.

## REFERÊNCIAS

- ABRAPP,. **Estatísticas**. Disponível em <http://www.abrapp.org.br> Acesso em 28 maio. 2001.
- ANAPP - Associação Nacional de Previdência Privada. **A História da Previdência Privada no Brasil**.
- ASSAF Neto, Alexandre. **Finanças Corporativas e Valor**. São Paulo : Atlas, 2003.
- ASSAF Neto, Alexandre. **Estrutura e Análise de Balanços: Um Enfoque Econômico-Financeiro**. 3ª edição, São Paulo : Atlas, 1987.
- BACHA, Edmar. **O Papel dos Fundos de Pensão na Democratização do Capitalismo Brasileiro**. Recife Anais do XVII Congresso Brasileiro dos Fundos de Pensão, 1996.
- BAIMA, Francisco de R. **Análise de Desempenho dos Investimentos dos fundos de Pensão no Brasil**. Dissertação (Mestrado em Engenharia de Produção) – Programa de Pós-Graduação em Engenharia de Produção, Universidade Federal de Santa Catarina, 1998.
- BAIMA, Francisco de R. **A Previdência Privada: Suas Modalidades, Custos e Benefícios**. São Paulo: ABRAPP, Cadernos Técnicos ABRAPP Nº 5, Junho/1985
- \_\_\_\_\_. **As Entidades Fechadas de Previdência Privada – Evolução e Perspectivas**. Brasília: Anais do VIII Congresso Brasileiro dos Fundos de Pensão, 1986
- \_\_\_\_\_. **Medidas de Avaliação de Desempenho de Investimentos das EFPP's**. Recife: Anais do IX Congresso Brasileiro dos Fundos de Pensão, 1988.
- Boletim Estatístico da Previdência Social Volume 9 – Nº 7
- BARROS, Lousanne Cavalcanti; Amaral, Hudson Fernandes; Pereira, Antônio Dias Pereira Filho; Bertucci, Luiz Alberto. **Análise dos Fundos de Pensão segundo o Modelo dinâmico de gestão financeira**. UNIVERSIDADE FEDERAL DE MINAS GERAIS, Faculdade de Ciências Econômicas – FACE, Núcleo de Ensino, Pesquisa e Consultoria em Finanças e Contabilidade – NUFI
- BRAGA, Roberto. Análise Avançada de Capital de Giro. **Caderno de Estudos nº 3**. São Paulo, FIECAFI – Setembro/1991
- BRITO, Ney R. O. de. **O desempenho recente de Fundos de Investimentos**. Rio de Janeiro: RBMEC – Revista Brasileira de Mercado de Capitais, v. 10, nº 31, jul/set 1984.
- BRUNELLI, Carlos Henrique Vallejo. **Previdência do Servidor Público: Um Diagnóstico dos Regimes Municipais no Norte do Paraná**. Dissertação (Mestrado em Engenharia de Produção) – Programa de Pós-Graduação em Engenharia de Produção, Universidade Federal de Santa Catarina, 2003.
- Cadastro da Secretaria da Previdência Complementar, V.1, Nº 13. Disponível em <http://www.mpas.gov.br>. Acesso em 10 de janeiro de 2002.
- CAMPOS, Luiz Carlos C.; ABREU, Romeu C. L. **Integração entre as Políticas de Recursos Humanos e os Fundos de Pensão**. Rio de Janeiro: Anais do XVI Congresso Brasileiro dos Fundos de Pensão, 1995
- CHENG, Ângela; MENDES; Márcia Martins. A importância e a responsabilidade da Gestão Financeira na empresa. **Caderno de estudo, Nº 01** - FIECAFI - Outubro/1989.
- Costa, Gustavo Alves da; Amaral, Hudson Fernandes; Assis, Lílian Bambirra de. **Análise sobre a Aplicação do Modelo Dinâmico de Gestão Financeira em Previdência Privada**. O Caso da Aceprev. Disponível em: <  
<http://www.encuentrofinanzas.cl/Programa/Trabajos%20presentados/068.doc>>.  
Acesso em: 25 jun. 2004

- COUTINHO, Karen Juliana Gornates. **A Velhice na Seguridade Social**. Universidade Católica de Goiás. Goiânia, Julho de 2003.
- DOLABELLA, Maurício Melo. **Mensuração e Simulação das Necessidades de Capital de Giro e dos Fluxos Financeiros Operacionais: Um Modelo de Informação Contábil para a Gestão Financeira**. São Paulo, 1995. (Dissertação na Área de Contabilidade) – Departamento de Contabilidade e Atuária, Universidade de São Paulo.
- Estatística de Benefícios/SPC/CET
- FLEURIET, Michel; KEHDY, Ricardo e BLANC, Georges. **O modelo Fleuret : a dinâmica financeira das empresas brasileiras: um novo método de análise, orçamento e planejamento financeiro**. Rio de Janeiro : Campus, 2003.
- GITMAN, Lawrence J. **Princípios de Administração Financeira**. São Paulo : Harbra, 1997.
- GOUVEIA, Luiz Roberto C. de. **Novas Tendências dos Planos de Benefícios**. Recife: Anais do XVII Congresso Brasileiro dos Fundos de Pensão, 1996.
- HEUMBACH, Erwin. **PREVIDÊNCIA SOCIAL: 78 anos contribuindo para o desenvolvimento do país**. Disponível em: <http://www.mpas.gov.br/agprev/indexnot.htm> Acesso 05 maio 2001.
- LAKATOS, Eva Maria; MARCONI, Marina de Andrade **Metodologia científica**. 2.ed.rev.ampliada São Paulo : Atlas, 1996.
- Lei 6.404/76. Lei das Sociedades Anônimas, 1976*
- LONGARAY, André Andrade; RAUPP, Maury Andrade; SOUSA, Marco Aurélio B. de et al. **Manual de contabilidades das sociedades por ações: aplicável também as demais sociedades / FIPECAFI**; diretor responsável Sérgio de Iudícibus; coordenador técnico Eliseu Martins; supervisor de equipe de trabalho Ernesto Rubens Gelbcke. – r. ed. ver. e atual. – São Paulo : Atlas, 1994
- MPAS/SPC/CET/BALANCETE. Site: [www.mpas.gov.br](http://www.mpas.gov.br).
- MARTINS, Eliseu; ASSAF Neto, Alexandre. **Administração financeira: as finanças das empresas sob condições inflacionárias**. São Paulo: Ed. Atlas S/A, 1988.
- MARTYN, Anthony F. **Os Planos de Aposentadoria nos Estados Unidos**. Recife: Anais do XVII Congresso Brasileiro dos Fundos de Pensão, 1996.
- MARTINEZ, Wladimir N. **Primeiras Lições de Previdência**. São Paulo : Ltr, 1996.
- NOGUEIRA, Rio. **Previdência Privada – As Opções da Empresa Usuária**. Goiânia : UFG Editora.
- \_\_\_\_\_. **A crise Moral e Financeira da Previdência Social**. São Paulo: Difel, 1985.
- OLINQUEVITCH, José Leônidas, SANTI Fº, Armando de. **Análise de balanços para controle gerencial: enfoque sobre o fluxo de recursos e previsão de rentabilidade**. São Paulo : Atlas, 1987
- OLIVEIRA, Francisco E. B. de; BELTRÃO, Kaizô I.;Ferreira, Mônica G. **Reforma da Previdência** . Rio de Janeiro : IPEA, 1997
- PEREIRA, Francisco; MIRANDA, Rogério B.; SILVA, Marly M. **Os Fundos de Pensão como Geradores de Poupança Interna**. Brasília : IPEA, 1997.
- Portaria MPAS Nº 4.858, de 26 de novembro de 1998*
- RABELO, Flávio Marcílio. Fundos de Pensão, Mercado de Capitais e Corporate Governance: Lições para os Mercados Emergentes. São Paulo: **RAE – Revista de Administração de Empresas**, v. 38, n. 1, p.38-51, jan/mar 1998.
- RABELO, Flávio Marcílio. Perspectivas de Expansão da Previdência Privada Fechada no Brasil. **RAE - Revista de Administração**.
- RAIMUNDO, Licio da C. O. O Crescimento dos Fundos de Pensão Internacionais e a Importância do Ambiente Institucional na Canalização do Financiamento de Longo

Prazo. São Paulo: **Anais do XVIII Congresso Brasileiro dos Fundos de Pensão, 1997.**

SÁ, Gerado Tosta de. Investimentos no mercado de capitais. Rio de Janeiro: **Ao livro técnico : Bolsa de Valores**, 1979

SANVICENTE, Antonio Z.; MELLAGI FILHO, Armando. **Mercado de Capitais e Estratégias de Investimento**. São Paulo : Atlas, 1988.

SERRA, José. As Vantagens do FAPI. Rio de Janeiro: **Gazeta Mercantil**, 09.09.1997.

Silva, Edna Lúcia da; Menezes, ÉSTER Muszksat. **Metodologia da pesquisa e elaboração de dissertação**. 3. ed. Florianópolis : EDUFSC, 2001.

SINGER, Paulo. Fundos de Pensão: Instrumento de Poupança Interna?. Recife: **Anais do XVII Congresso Brasileiro dos Fundos de Pensão**, 1996.

VAN DER LINDEN, H. **Estudo de Viabilidade, Implantação e Funcionamento de uma Entidade Fechada de Previdência Privada**. Rio de Janeiro : Brochura, 1986.

VENTURA, Luciano C. A Nova Postura dos Fundos de Pensão Como Acionistas institucionais e a Gestão de Suas Participações Acionárias Permanentes. Rio de Janeiro: **Anais do XIV Congresso Brasileiro dos Fundos de Pensão**, 1993.

WOERNER, Lawrence. Impacto do Texto Constitucional no Plano de Custeio das EFPP's. Recife: Anais do IX Congresso Brasileiro das Entidades de Previdência Privada, 1988.

ZENTGRAF, Roberto. A Moderna Gestão de Investimentos: Avaliação da Performance dos Fundos Mútuos de Ações Brasileiros no Período de Julho de 1990 a Junho de 1995. Dissertação de Mestrado. Universidade Federal Fluminense. Niterói, 1996.



## APÊNDICES

### Apêndice 01:

Fundo Alfa \$ Balanço Patrimonial de acordo com a Portaria 4.858 do MPAS / SPC											
Exercícios	1998	1999	2000	2001	2002	Exercícios	1998	1999	2000	2001	2002
ATIVO	R\$	R\$	R\$	R\$	R\$	PASSIVO	R\$	R\$	R\$	R\$	R\$
Disponível	238	38	80	64	885	Operacional	3.927	2.779	2.837	35.683	13.737
Caixa											
Bancos	238	38	80	64	885						
Realizável	280.701	401.068	696.959	798.507	937.548						
Previdencial	19.488	37.460	280.427	325.369	382.747	Previdencial	71	60	115	171	193
Outros Realizáveis	19.488	37.460	280.427	325.369	382.747	Outras Exigibilidades	71	60	115	171	193
Assistencial	4.265	10.164	3.917	10.494	1.614	Assistencial	1.134	1.167	1.530	3.558	2.118
Outros Realizáveis	4.265	10.164	3.917	10.494	1.614	Outras Exigibilidades	1.134	1.167	1.530	3.558	2.118
Administrativo	213	781	247	302	90	Administrativo	756	1.147	1.166	1.994	10.371
Outros Realizáveis	213	781	247	302	90	Outras Exigibilidades	756	1.147	1.166	1.994	10.371
Investimentos	256.736	352.662	412.367	462.343	553.097	Investimentos	1.967	404	26	29.960	1.055
Previdencial	256.736	352.662	412.367	462.343	553.097	Outras Exigibilidades	1.967	404	26	29.960	1.055
Imobiliários	29.432	29.207	27.924	28.547	26.199	Contingencial	2.857	8.009	16.671	2.669	0
Patrocinadora	14.568	27.602	53.139	56.454	62.173	Previdencial					
Participantes	10.315	13.011	10.022	11.961	13.923	Assistencial			844	2.183	
Renda Fixa	139.766	190.664	199.105	237.977	295.288	Administrativo	103				
Renda Variável	62.655	92.179	122.177	127.404	155.514	Investimentos	2.754	8.009	15.826	487	
Permanente	845	794	877	1.039	996	Reservas Técnicas	262.652	373.262	657.526	741.987	905.219
Administrativo	341	276	260	256	269	Reservas Matemáticas	265.690	370.360	694.573	791.336	986.666
Investimentos	341	276	260	256	269	Benefícios Concedidos	198.070	259.980	342.971	470.152	564.615
Imobilizado	341	276	260	256	269	Benefícios a Conceder	241.432	322.585	351.602	321.184	422.051
Diferido	505	519	617	783	727	Reservas a Amortizar	(173.813)	(212.205)			
Diversos	505	519	617	783	727	Provisão a Constituir					
						Superávit Técnico	0	2.902	0	0	0
						Reserva de Contingência		2.902			
						Déficit Técnico	(3.037)		(37.047)	(49.349)	(81.447)
						Fundos	12.348	17.851	20.883	19.271	20.473
						Previdencial	0	773	1.066	1.335	1.788
						Assistencial	10.890	15.380	16.859	14.484	14.403
						Administrativo	879	1.391	2.535	2.862	3.449
						Investimentos	579	306	423	589	833
<b>Total do Ativo</b>	<b>281.785</b>	<b>401.900</b>	<b>697.917</b>	<b>799.610</b>	<b>939.429</b>	<b>Total do Passivo</b>	<b>281.785</b>	<b>401.900</b>	<b>697.917</b>	<b>799.610</b>	<b>939.429</b>

## Apêndice 02:

Fundo Beta \$ Balanço Patrimonial de acordo com a Portaria 4.858 do MPAS / SPC											
Exercícios	1998	1999	2000	2001	2002	Exercícios	1998	1999	2000	2001	2002
ATIVO	RS	RS	RS	RS	RS	PASSIVO	RS	RS	RS	RS	RS
Disponível	0	5	1	1	3	Operacional	2	24	24	36	45
Investimentos	0	5	1	1	3						
Caixa			0		0						
Bancos	0	5	1	1	3						
Realizável	5.046	6.795	8.348	9.508	11.253						
Previdencial	129	309	107	43	49	Previdencial	0	0	0	0	0
Patrocinadora	3	3	3	4	5	Despesas Previdenciárias					
Participantes	18	18	18	23	28	Receitas Futuras					
Créd. Imóveis	108	287	85	16	16	Outras Exigibilidades					
Assistencial	50	78	87	93	109	Assistencial	0	19	19	30	36
Patrocinadora						Despesas Assistenciais	0	0			
Participantes		47	55	59	69	Receita Futuras					
Outros Realizáveis	50	31	32	34	41	Outras Exigibilidades		19	19	30	36
Administrativo	9	6	7	6	7	Administrativo	2	3	3	3	4
Aluguel a Rec.			1			Obrigações Fiscais					
Outros Realizáveis	9	6	6	6	7	Outras Obrigações	2	3	3	3	4
Investimentos	4.858	6.403	8.147	9.366	11.088	Investimentos	0	2	2	2	4
Previdencial	4.858	6.403	8.147	9.366	11.088	Obrigações Fiscais		2	2	2	4
Renda Fixa	3.455	5.548	6.892	8.281	8.810	Outros Exigíveis		0			
Renda Variável	856	539	824	731	876	Contingencial	0	0	0	0	0
Imóveis	345	106	106		1.003	Previdencial					
Participantes	189	197	313	354	398	Administrativo					
Outros Realizáveis	12	12	12								
Permanente	191	28	25	19	16	Reservas Técnicas	5.234	6.799	8.342	9.481	11.210
Imobilizado	191	28	25	19	16	Reservas Matemáticas	4.351	5.602	6.830	7.595	9.234
Investimentos						Benefícios a Conceder	4.351	5.602	6.830	7.595	9.234
Imobilizado	191	28	25	19	16	Superávit Técnico	883	1.197	1.511	1.886	1.976
Diferido						Superávit Acumulado	667	883	1.197	1.511	1.887
						Ajustes Ex. Anteriores					
						Superávit do Exercício	216	314	314	375	90
						Déficit Técnico	0	0	0	0	0
						Fundos	1	5	9	12	17
						Previdencial					
						Assistencial	1	5	9	12	17
						Seguros	1	5	9	12	17
Total do Ativo	5.237	6.828	8.374	9.529	11.272	Total do Passivo	5.237	6.828	8.374	9.529	11.272

## Apêndice 03:

Fundo Delta \$ Balanço Patrimonial de acordo com a Portaria 4.858 do MPAS / SPC											
Exercícios	1998	1999	2000	2001	2002		1998	1999	2000	2001	2002
ATIVO	RS	RS	RS	RS	RS	PASSIVO	RS	RS	RS	RS	RS
Disponível	1.379	697	726	728	131						
Caixa	1	1	2	2	2						
Bancos	1.378	696	724	727	130						
Operacional	39.123	55.266	53.224	68.694	81.782	Operacional	811	1.397	1.430	1.963	2.520
Previdencial	0	0	0	0	0	Previdencial	0	0	0	0	0
Patrocinadora						Outras Exigibilidades					
Assistencial	5.298	6.967	6.970	7.344	7.586	Assistencial	714	1.207	1.034	1.402	1.934
Patrocinadora	1.026	1.208	909	1.354	1.726	Desp. Assist.					
Participantes	4.272	5.759	6.061	5.990	5.861	Outras Exigibilidades	714	1.207	1.034	1.402	1.934
Administrativo	282	455	291	426	740	Administrativo	97	189	238	433	586
Patrocinadora	273	111	49	79	191	Fornecedores	2	2	14	13	18
Participantes				4	12	Obrigações Fiscais	31	15	146	308	487
Outros Créditos	9	344	242	343	537	Outras Exigibilidades	65	173	78	113	81
Investimentos	33.543	47.844	45.962	60.924	73.456						
Previdencial	29.567	40.464	35.157	46.411	53.828	Investimentos	0	0	158	127	0
Patrocinadora	7.128	13.947	13.582	15.251	20.952	Outras Exigibilidades			158	127	
Aplicações Financeiras	22.438	26.517	21.575	31.160	32.875						
Administrativo	3.976	7.380	10.806	14.512	19.628	Contingencial CP	0	0	0	0	0
Patrocinadora	502	1.377	1.341	1.506	2.069						
Aplicações Financeiras	3.474	6.003	9.465	13.007	17.559						
Realizável LP	18.239	22.551	25.255	28.133	38.879	Reservas Técnicas	58.741	77.689	78.284	95.942	117.080
Previdencial	18.005	22.397	25.229	28.133	38.879	Reservas Matemáticas	50.719	68.791	67.726	83.645	104.430
Patrocinadora	18.005	22.397	25.229	28.133	38.879	Benefícios a Conceder	46.505	62.734	60.228	74.448	92.930
Administrativo	234	154	26	0	0	Outras Res. p/ Benefícios		127			
Outros Realizáveis	234	154	26			Reservas Prog. Adm.	4.102	5.919	7.498	9.197	11.499
Permanente	1.254	1.186	1.206	1.130	1.000	Outras Reservas	112	12			
Administrativo	1.254	1.186	1.206	1.130	1.000	Superávit Técnico	8.022	8.898	10.558	12.297	12.650
Investimentos	63	63	4	2	3	Superávit Acumulado	5.323	6.860	8.997	10.688	10.926
Imobilizado	1.191	1.123	1.202	1.128	997	Ajustes Exerc. Anteriores					
Diferido						Superávit do Exercício	2.699	2.038	1.561	1.609	1.725
						Déficit Técnico (-)	0	0	0	0	0
						Fundos	443	613	696	781	2.192
						Assistencial	443	613	696	781	2.192
						Fundo p/ Inativos	443	315	387	434	468
						Fundo Seguros		298	309	347	381
						Fundo Res. Benef.					1.342
Total do Ativo	59.994	79.698	80.410	98.685	121.792	Total do Passivo	59.994	79.698	80.410	98.685	121.792

## Apêndice 04:

Fundo Epsilon \$ Balanço Patrimonial de acordo com a Portaria 4.858 do MPAS / SPC											
Exercícios	1998	1999	2000	2001	2002		1998	1999	2000	2001	2002
ATIVO	RS	RS	RS	RS	RS	PASSIVO	RS	RS	RS	RS	RS
Disponível	27	324	869	582	364						
Caixa											
Bancos	27	324	869	582	364						
Operacional	250.250	316.780	357.077	459.632	849.812	Operacional	622	814	2.015	32.869	5.458
Previdencial	356	861	718	40.487	33.542	Previdencial	8	44	1.705	579	2.532
Patrocinadora	356	861	718	40.487	33.542	Obrigações Previdenciárias					
Participantes						Receita Futuras					
Outros Realizáveis						Outras Exigibilidades	8	44	1.705	579	2.532
Assistencial	35	0	0	0	0	Assistencial	0	0	0	14	0
Outros Realizáveis	35					Outras Exigibilidades				14	
Administrativo	176	203	330	157	87	Administrativo	221	169	257	841	457
Patrocinadora						Outras Exigibilidades	221	169	257	841	457
Outros Realizáveis	176	203	330	157	87						
Investimentos	249.683	315.716	356.029	418.988	816.183	Investimentos	393	601	53	31.435	2.469
Previdencial	249.683	315.716	356.029	418.988	816.183	Outras Exigibilidades	393	601	53	31.435	2.469
Renda Fixa	138.737	227.213	241.442	308.410	722.900	Contingencial	2.483	9.985	16.503	958	1.231
Renda Variável	54.327	38.930	53.958	45.962	30.594	Previdencial					220
Imóveis	50.551	42.548	40.841	35.968	33.432	Assistencial					
Participantes	6.069	7.025	19.788	28.648	29.257	Administrativo					
						Investimentos	2.483	9.985	16.503	958	1.011
Realizável	0	0	0	0	0	Reservas Técnicas	235.115	224.942	322.824	406.404	805.242
						Reservas Matemáticas	274.873	329.163	322.824	406.135	817.841
Permanente	459	484	404	347	265	Benefícios Concedidos	175.801	204.863	213.147	273.284	526.556
Imobilizado	459	434	347	347	265	Benefícios a Conceder	99.071	124.300	378.851	448.192	296.814
Investimentos						Reservas a Amortizar			(269.174)		
Imobilizado	459	434	347	347	265	Provisões a Constituir				(315.341)	(5.529)
Diferido	0	50	57	0	0	Superávit Técnico	0	0	0	269	
Diversos		50	57			Superávit Acumulado				269	
						Ajustes Ex. Anteriores					
						Superávit do Exercício					
						Déficit Técnico	(39.758)	(104.221)	0	0	(12.599)
						Fundos	12.516	81.857	17.008	20.330	38.510
						Previdencial		66.643			86
						Assistencial	785	823	706	598	421
						Administrativo	11.479	14.093	15.746	18.949	37.110
						Investimentos	252	298	556	783	893
Total do Ativo	250.736	317.588	358.350	460.561	850.441	Total do Passivo	250.736	317.598	358.350	460.561	850.441

## Apêndice 05:

Fundo Gama \$ Balanço Patrimonial de acordo com a Portaria 4.858 do MPAS / SPC											
Exercícios	1998	1999	2000	2001	2002		1998	1999	2000	2001	2002
ATIVO	R\$	R\$	R\$	R\$	R\$	PASSIVO	R\$	R\$	R\$	R\$	R\$
Disponível	218	1.259	121	874	1.800						
Caixa											
Bancos	218	1.259	121	874	1.800						
Operacional	517.646	676.614	745.824	833.023	914.673	Operacional	5.012	10.644	10.380	12.175	12.159
Previdencial	35.656	127.341	137.180	156.634	171.342	Previdencial	1.092	4.306	3.911	4.461	7.408
Outros Realizáveis	35.656	127.341	137.180	156.634	171.342	Outras Exigibilidades	1.092	4.306	3.911	4.461	7.408
Assistencial	2.098	6.505	6.609	6.685	702	Assistencial	1.505	2.952	2.845	2.955	1.039
Outros Realizáveis	2.098	6.505	6.609	6.685	702	Outras Exigibilidades	1.505	2.952	2.845	2.955	1.039
Administrativo	1.456	2.505	2.521	2.540	2.512	Administrativo	2.414	3.385	3.610	4.759	2.455
Outros Realizáveis	1.456	2.505	2.521	2.540	2.512	Outras Exigibilidades	2.414	3.385	3.610	4.759	2.455
Investimentos	478.436	540.263	599.514	667.164	740.117	Investimentos	1	1	14	0	1.257
Previdencial	478.436	540.263	599.514	667.164	740.117	Outras Exigibilidades	1	1	14	0	1.257
Renda Fixa	301.494	369.627	457.059	523.675	584.593	Contingencial	4.010	12.348	12.430	14.308	8.758
Renda Variável	48.707	129.652	99.986	93.706	88.213	Previdencial	4.010	12.348	12.430	14.308	8.758
Imóveis	33.351	32.890	32.567	37.694	43.942						
Participantes	9.462	7.838	9.902	11.820	22.957						
Patrocinadoras	85.105		0	0	0						
Outros Investimentos	318	256	0	269	412						
Permanente	339	285	194	237	284	Reservas Técnicas	498.608	642.098	708.296	788.945	873.500
Administrativo	198	145	78	121	234	Reservas Matemáticas	480.439	563.943	665.017	778.297	919.935
Investimentos						Benefícios Concedidos	356.942	414.975	474.892	594.959	688.936
Imobilizado	198	145	78	121	234	Benefícios a Conceder	147.335	178.053	220.280	212.030	263.159
Diferido	141	140	116	116	50	Reservas a Amortizar	(23.838)	(29.085)	(30.155)	(28.692)	(32.160)
						Superávit Técnico	18.169	78.155	43.279	10.648	0
						Superávit Acumulado	549				
						Superávit do Exercício	17.620				
						Reserva de Contingência		78.155	43.279	10.648	
						Déficit Técnico (-)					(46.435)
						Fundos	10.573	13.068	15.033	18.706	22.340
						Assistencial	10.040	12.493	14.423	16.757	19.172
						Administrativo	388	427	463	1.802	3.023
						Investimentos	146	148	147	147	145
Total do Ativo	518.203	678.158	746.139	834.134	916.757	Total do Passivo	518.203	678.158	746.139	834.134	916.757

## Apêndice 06:

Fundo Zeta \$ Balanço Patrimonial de acordo com a Portaria 4.858 do MPAS / SPC											
Exercícios	1998	1999	2000	2001	2002	Exercícios	1998	1999	2000	2001	2002
ATIVO	R\$	R\$	R\$	R\$	R\$	PASSIVO	R\$	R\$	R\$	R\$	R\$
Disponível	12	10	12	0	3						
Caixa											
Bancos	12	10	12	0	3						
Operacional	31.803	44.360	51.818	62.250	79.724	Operacional	79	163	78	1.089	909
Previdencial	321	312	343	437	564	Previdencial	71	152	64	608	522
Outros Realizáveis	321	312	343	437	564	Outras Exigibilidades	71	152	64	608	522
Assistencial	0	0	0	0	0	Assistencial	0	0	0	0	0
Outros Realizáveis						Outras Exigibilidades	0	0	0	0	0
Administrativo	9	20	23	372	36	Administrativo	8	11	14	481	13
Outros Realizáveis	9	20	23	372	36	Obrigações Fiscais	8	11	14	481	13
Investimentos	31.472	44.028	51.452	61.442	79.124	Investimentos	0	0	0	0	374
Previdencial	31.472	44.028	51.452	61.442	79.124	Outras Exigibilidades	0	0	0	0	374
Renda Fixa	26.787	33.921	39.754	46.221	60.544	Contingencial	1.049	1.193	452	0	0
Renda Variável	3.759	8.990	9.792	12.760	15.211	Administrativo		8	8		
Invest. Imobiliários	6	37	189	227	277	Investimentos	1.049	1.185	444	0	0
Participantes	920	1.080	1.717	2.233	3.092	Reservas Técnicas	29.670	40.953	48.697	57.433	73.616
						Reservas Matemáticas	24.011	34.185	41.127	49.022	64.126
						Benefícios Concedidos	1.384	1.795	2.291	1.905	2.447
						Benefícios a Conceder	22.627	32.390	38.837	47.118	61.679
Permanente	0	0	0	0	0	Superávit Técnico	5.659	6.768	7.570	8.411	9.490
Administrativo	0	0	0	0	0	Superávit Acumulado	0	0	0	0	9.490
Investimentos	0	0	0	0	0	Ajustes Exerc. Anteriores	0	0	0	0	0
Imobilizado	0	0	0	0	0	Superávit do Exercício	0	0	0	0	0
Diferido	0	0	0	0	0	Reserva de Contingência	5.659	6.768	7.570	8.411	0
						Déficit Técnico (-)	0	0	0	0	0
						Fundos	1.017	2.061	2.602	3.729	5.202
						Previdencial	986	2.011	2.548	3.620	4.986
						Administrativo	31	50	54	109	216
<b>Total do Ativo</b>	<b>31.815</b>	<b>44.370</b>	<b>51.830</b>	<b>62.250</b>	<b>79.727</b>	<b>Total do Passivo</b>	<b>31.815</b>	<b>44.370</b>	<b>51.830</b>	<b>62.250</b>	<b>79.727</b>

## GLOSSÁRIO

**Administração Especial** - Regime Especial de administração que consiste na nomeação de preposto por prazo determinado, com atribuições específicas, para gerir a entidade juntamente com os demais administradores, visando o saneamento de determinadas irregularidades;

**Administração Externa** - Quando a administração dos investimentos é executada por administrador externo;

**Administração Interna** - Quando a administração dos investimentos é executada pela própria entidade;

**Administração Mista** - Quando a administração dos investimentos é executada parte pela entidade e parte por administrador externo;

**Aposentadoria** - Pagamento de renda mensal vitalícia ou não, efetuado ao participante quando do término da atividade laborativa, por motivo de tempo acumulado de serviço, idade avançada ou incapacidade para o trabalho. As modalidades, regras de elegibilidade, cálculo, forma de pagamento e reajuste devem estar previstos no Regulamento do plano de benefícios da entidade.

**Assistido** - Participante ou seu beneficiário em gozo de benefício de prestação continuada, previsto no plano de benefícios;

**Ativo Líquido** - Ativos destinados à cobertura dos benefícios assegurados pelo plano. É aferido pela diferença entre o ativo total e as exigibilidades operacionais e contingenciais do plano. Os valores registrados como fundo assistencial, de investimento ou administrativo deverão ser igualmente subtraídos do ativo total, sendo que o fundo previdencial poderá ser deduzido ou não do ativo total em função, da sua finalidade, e desde que esteja devidamente previsto no Regulamento do plano de benefícios;

**Ativo Líquido a Integralizar** - Parcela do ativo líquido, cuja integralização depende de aportes futuros, assegurados por meio de contrato com garantias, firmado entre o patrocinador e a entidade, em favor do plano de benefícios, incluindo as contribuições em atraso do patrocinador;

**Ativo do Plano (Total)** - Somatório de todos os recursos (bens e direitos) do plano de benefícios;

**Atuária** - Ramo do conhecimento que lida com várias áreas das ciências matemáticas, tais como probabilidade, estatística e matemática financeira, utilizado, principalmente, em atividades que envolvem riscos;

**Atuário** - Profissional técnico, com formação acadêmica em ciências atuariais, especialista em avaliar riscos no segmento de seguros, previdência capitalizada, saúde, dentre outros. As principais áreas de atuação são:

planos privados de aposentadoria, onde é responsável pela definição de custo do plano e fluxo de recursos necessários para o equilíbrio do plano; seguros de qualquer espécie (vida em grupo, automóvel, incêndio, etc), pela fixação do valor das indenizações e prêmios a serem pagos; planos de capitalização; planos de saúde, pelo cálculo do custo do plano e nível de cobertura aceitável; seguridade social. Outra área de atuação mais recente é o mercado financeiro, na avaliação de investimentos;

**Avaliação Atuarial** - Estudo técnico desenvolvido por atuário, que deverá ter registro junto ao Instituto Brasileiro de Atuária. Este estudo terá por base a massa de participantes, de assistidos e de beneficiários, sendo admitidas hipóteses biométricas, demográficas, econômicas e financeiras. O estudo será realizado com o objetivo principal de dimensionar os compromissos do plano de benefícios e estabelecer o plano de custeio de forma a manter o equilíbrio e a solvência atuarial, bem como o montante das reservas matemáticas e fundos previdenciais;

**Beneficiário** - Aquele indicado pelo participante para gozar de benefício de prestação continuada;

**Benefício** - É a razão principal de existência de um plano de benefícios, podendo ser classificado em benefício programável e benefício de risco, sendo o primeiro para designar a aposentadoria e o segundo para se referir à invalidez, pensão e auxílios de modo geral (auxílio-doença, auxílio reclusão, etc.);

**Benefício de Pagamento Único** - Aquele cujo pagamento é efetuado numa só prestação. Pode ser classificado em alguns tipos de auxílios e pecúlios;

**Benefício de Prestação Continuada** - Aquele caracterizado por pagamentos mensais contínuos, até que alguma causa provoque sua cessação. Enquadra-se nesta categoria as aposentadorias, pensões, alguns tipos de auxílios, rendas mensais vitalícias, abonos de permanência em serviço e os salários-família e maternidade;

**Benefício de Risco** - Aquele decorrente de morte, invalidez, doença ou reclusão do participante. Considera-se também como benefício de risco a reversão em pensão do benefício de aposentadoria, invalidez ou auxílio-doença;

**Benefício Programado e Continuado** - Aquele a ser pago periodicamente ao participante quando do término do vínculo empregatício com a patrocinadora e desde que preenchidos os requisitos previstos no Regulamento do plano para a concessão do benefício, exceto se decorrido de eventos de riscos;

**Benefício Proporcional Diferido** - Instituto que faculta ao participante, em razão da cessação do vínculo empregatício com o patrocinador ou associativo com o Instituidor e antes da aquisição do direito ao benefício pleno programado, optar por receber, em tempo futuro, benefício de renda programada proporcional, calculado de acordo com as normas do plano de benefícios;



**Carência** - Período durante o qual o participante e os beneficiários não terão direito à percepção dos benefícios;

**CGPC** - Conselho de Gestão da Previdência Complementar, órgão regulador da Previdência Complementar Fechada;

**Contribuições Adicionais** - Aquelas a serem efetuadas pelo participante ao plano de benefícios, podendo ser, inclusive, efetuadas pelo assistido, para cobertura de déficit do plano;

**Contribuições Extraordinárias** - Aquelas destinadas ao custeio de *déficit*, serviço passado e outras finalidades não incluídas na contribuição normal;

**Contribuições Eventuais** - Contribuições voluntárias e esporádicas efetuadas pelo participante e/ou patrocinadora ao plano de benefícios;

**Contribuições Normais** - Aquelas destinadas ao custeio dos benefícios previstos no Regulamento do plano de benefícios;

**Contribuição Patronal** - Valor normalmente expresso em percentual da folha do salário de participação a ser recolhido pelo patrocinador à entidade, para custeio do plano de benefícios;

**Contribuição Pessoal** - Valor normalmente expresso em percentual do salário de participação ou de contribuição vertido pelo participante ou assistido à entidade, para o custeio do plano de benefícios;

**Contribuinte Autopatrocinado** - Participante que optou por manter o valor de sua contribuição e a do patrocinador, no caso de perda parcial ou total da remuneração recebida, para assegurar a percepção dos benefícios nos níveis correspondentes àquela remuneração ou em outros definidos em normas regulamentares;

**Convênio de Adesão** - Instrumento pelo qual se formaliza a condição de patrocinador ou Instituidor de um plano de benefícios, a ser celebrado entre estes e a entidade, a ser aprovado pelo órgão regulador e fiscalizador;

**Déficit** - Insuficiência patrimonial para cobertura dos compromissos assumidos pelo plano. Pode ser chamado de *déficit* financeiro, se a insuficiência resultar de retornos financeiros em níveis inferiores às taxas atuarialmente adotadas, ou *déficit* técnico, se a insuficiência decorrer, dentre outros motivos, de hipóteses atuariais não confirmadas;

**Designado** - Pessoa indicada pelo participante ou assistido, que poderá ter direito a benefícios, de acordo com as regras estabelecidas no Regulamento do plano de benefícios;

**Despesas com Benefícios** - Despesas decorrentes do pagamento de benefícios, previdenciais ou assistenciais, previstos no plano de custeio dos benefícios.;

**Despesas Contingenciais** - Despesas decorrentes de constituição de contingências previdenciais;

**Despesas Previdenciais** - Despesas decorrentes dos compromissos previdenciais do plano de benefícios da entidade;

**Dotação Inicial** - Montante calculado por atuário responsável pelo plano, o qual deverá cobrir o valor necessário para início de funcionamento da entidade, devendo observar a liquidez do plano de benefícios;

**DRAA** – Demonstrativo dos Resultados da Avaliação Atuarial - Documento elaborado por atuário responsável pelo plano de benefícios, que deve ser enviado anualmente à Secretaria de Previdência Complementar pela entidade, ou sempre que houver alteração que justifique nova avaliação atuarial, no qual figuram, de forma resumida, as características gerais do plano de benefícios; os principais resultados apurados na última avaliação atuarial do plano; as provisões e fundos; o plano de custeio mínimo necessário ao equilíbrio do plano; as hipóteses utilizadas na avaliação; os dados estatísticos da massa de participantes, avaliada, e o parecer, com as recomendações do atuário sobre a situação do plano de benefícios;

**EAPC** – Entidade Aberta de Previdência Complementar - Entidade constituída sob a forma de sociedade anônima que tem por objetivo instituir e operar plano de benefícios de caráter previdenciário concedidos em forma de renda continuada ou pagamento único, acessível a quaisquer pessoas físicas;

**EFPC** – Entidade Fechada de Previdência Complementar - Entidade sem fins lucrativos, constituída pelo patrocinador ou Instituidor, sob a forma de sociedade civil ou fundação, que tem por objetivo administrar e executar planos de benefícios de natureza previdenciária;

**Elegível** - Participante ou designado que cumpre as condições estabelecidas para a percepção do benefício;

**Equilíbrio Financeiro e Atuarial** - Equilíbrio alcançado quando adotado determinado regime de financiamento, regulado por lei, e universalmente convencionado. As contribuições esperadas pela aplicação do plano de custeio geram recursos suficientes para custear os benefícios futuros assegurados pelo plano de benefícios. Para tanto, utilizam-se projeções futuras que levam em consideração diversas hipóteses atuariais, como expectativa de vida, invalidez, taxa de juros, taxa de rotatividade, taxa de crescimento salarial, dentre outros incidentes sobre a massa amparada pelo plano de benefícios. O conceito de equilíbrio financeiro está relacionado ao fluxo de caixa em que as receitas arrecadadas sejam suficientes para cobertura das despesas;

**Estatuto** - Conjunto de regras que definem a constituição, finalidade e funcionamento da entidade;

**Exigível Atuarial** - Equivale à reserva técnica de que trata o art. 18 da Lei

Complementar nº 109, de 2001, correspondendo ao valor dos compromissos para com os participantes do plano e respectivos dependentes, posicionado na data da avaliação, de acordo com o método de financiamento utilizado pelo atuário, registrado na contabilidade, ao final de cada período;

**Exigível Contingencial** - Corresponde ao somatório dos valores relativos aos fatos administrativos, trabalhistas e fiscais, oriundos de interpretações divergentes, que merecerão decisões futuras, gerando ou não desembolso pela entidade, registrado na contabilidade, ao final de cada período;

**Exigível Operacional** - Somatório dos compromissos de curto prazo já assumidos pela entidade, tais como: benefícios a pagar, despesas decorrentes da administração a pagar (impostos, taxas, despesas administrativas, etc.) dentre outras, registrados na contabilidade, ao final de cada período;

**Expectativa de Vida** - Tempo estimado de vida, extraído de uma tábua de sobrevivência, para uma pessoa de determinada idade;

**Fator Atuarial** - Fator calculado com base na taxa de juros, expectativa de vida, na forma de pagamento da renda, dentre outras definidas pelo atuário ou entidade;

**Fluxo Primário** - Representado pelos programas-fim da entidade (previdencial e assistencial) que tratam do recebimento das contribuições e do pagamento dos benefícios;

**Fluxo Secundário** - Representado pelos programas-meio da entidade (administrativo e de investimentos) que tratam da gestão administrativa e da aplicação dos ativos garantidores com seus respectivos resultados;

**Fundo Assistencial** - Fundo constituído com sobras de recursos do programa assistencial, registrado na contabilidade, ao final de cada período;

**Fundo Administrativo** - Fundo constituído com sobras de recursos do programa administrativo, que poderá ser utilizado para cobertura de insuficiência de recursos para a atividade administrativa, registrado na contabilidade, ao final de cada período;

**Fundo de Investimentos** - Fundo constituído com recursos de cobertura de riscos de empréstimos e financiamentos imobiliários a participantes, assistidos e participantes com custeio exclusivo, registrado na contabilidade, ao final de cada período. Além do aspecto contábil, pode ser compreendido como condomínio que reúne vários investidores que, por meio da aquisição de quotas de fundo de investimentos, juntam seus recursos para aplicar em ativos como ações, CDB, etc.;

**Fundo de Pensão** - Vide EFPC;

**Fundo Previdencial** - Fundo com destinação específica constituído com recursos do programa previdencial, devidamente calculado pelo atuário, registrado na

contabilidade, ao final de cada período;

**Hipóteses Atuariais** - Hipóteses definidas pelo atuário, de comum acordo com a entidade e com o patrocinador ou Instituidor, que devem refletir as características biométricas (expectativa de vida, mortalidade, invalidez, composição da família) da massa de participantes do plano de benefícios;

**Hipóteses Econômicas e Financeiras** - Hipóteses adotadas pelo atuário, de comum acordo com o patrocinador, que devem refletir a realidade da empresa (ramo de atividade, política de RH), as projeções macroeconômicas, localidade (cidade, unidade federativa) na qual se situa a massa de participantes. As hipóteses devem ser analisadas a cada ano e ajustadas à realidade do contexto do plano;

**Instituidor** - Pessoa jurídica de caráter profissional, classista ou setorial, que tem por finalidade oferecer plano de benefícios previdenciários aos seus associados;

**Intervenção** - Regime Especial a que estão sujeitas as entidades, se observada a prática de irregularidades ou ocorrência de situações que comprometam sua solvência. Será decretada pelo dirigente máximo do órgão fiscalizador;

**Investimentos** - São as diversas modalidades de aplicações dos recursos financeiros das entidades, no mercado mobiliário e imobiliário, a fim de garantir os compromissos para com os participantes;

**Juros Atuariais** - Estimativa para taxa de juros real, ou seja, acima da taxa de inflação, utilizada nas projeções atuariais. A legislação define como taxa máxima atuarial o percentual de 6% ao ano ou sua equivalência mensal;

**Liquidação Extrajudicial** - Regime Especial a ser decretado quando constatada a ausência de condições para o funcionamento da entidade ou a inviabilidade de sua recuperação. administração, representação e liquidação;

**Liquidez do Plano** - É a manutenção de fluxo de caixa positivo do plano de benefícios da entidade, considerando a existência de ativos realizáveis para cobertura das despesas do plano em determinado período de tempo, sendo este não inferior a 12 (doze) meses;

**Método de Financiamento Actuarial** - Consiste em metodologia adotada por atuário responsável pelo plano de benefícios, na formação das provisões necessárias à cobertura dos benefícios estruturados no regime financeiro de capitalização, face às características biométricas, demográficas, econômicas e financeiras em que os participantes estão inseridos;

**Multifundo** - Situação que caracteriza uma gestão individualizada dos recursos por planos de benefícios, indicando que os ativos não estão aplicados de forma coletiva;

**Nota Técnica Actuarial (NTA)** - Documento técnico elaborado por atuário, que deve

ser enviado à Secretaria de Previdência Complementar pela entidade, sempre que houver alteração regulamentar ou implantação de plano, no qual figuram as formulações utilizadas na apuração dos benefícios, contribuições, provisões, reservas e fundos, bem como as hipóteses atuariais adotadas;

**Operação com Participantes** - Operação de mútuo entre a entidade e o participante ou assistido, que consiste na concessão de empréstimos e financiamentos;

**Operações com Patrocinadores** - Operação de mútuo entre a entidade e o patrocinador, que consiste na concessão de empréstimos e financiamentos;

**Parecer Atuarial** - Documento no qual o atuário apresenta, de forma conclusiva, a situação atuarial de um plano de benefícios; certifica ou não a adequação dos dados e hipóteses utilizadas na avaliação; faz recomendações e propõe medidas para a manutenção ou para a busca do equilíbrio do plano e, se necessário, apresenta ressalvas pertinentes ao processo de avaliação atuarial por ele realizado.

**Participante** - Aquele que adere a plano de benefícios de caráter previdenciário;

**Patrocinador** – Empresa ou grupo de empresas, a União, os Estados, o Distrito Federal e os Municípios, suas autarquias, fundações, sociedades de economia mista e outras entidades públicas que instituem para seus empregados ou servidores plano de benefícios de caráter previdenciário, por intermédio de entidade fechada;

**Pecúlio** - Benefício a ser pago de uma só vez ao designado, quando ocorrer à morte do participante ou assistido, na forma estipulada no Regulamento plano de benefícios da entidade;

**Pensão por Morte** - Benefício a ser pago sob a forma de prestações continuadas, temporárias ou vitalícias, ao beneficiário ou seu designado, quando ocorrer à morte do participante, na forma estipulada no Regulamento do plano de benefícios da entidade;

**Pensionista/ Beneficiário de Pensão** - Beneficiário que recebe renda continuada, em decorrência do falecimento do participante;

**Plano de Benefícios** - Conjunto de regras definidoras de benefícios de caráter previdenciário, comum à totalidade dos participantes a ele vinculados, com independência patrimonial, contábil e financeira em relação a quaisquer outros planos;

**Plano de Benefício Definido** - Aquele que tem como característica básica à determinação das contribuições em função do nível do benefício futuro estabelecido no plano de custeio dos benefícios, na fase de capitalização;

**Plano de Contribuição Definida** - Aquele que tem como característica básica à determinação do benefício futuro em função do montante acumulado das

contribuições e rendimentos auferidos ao longo do tempo, na fase de capitalização;

**Plano de Custeio** - Termo utilizado para designar estudo atuarial onde são definidos o nível e o fluxo das contribuições necessárias ao financiamento dos benefícios do plano, com previsão do período de vigência, de modo a ser suficiente para a manutenção do equilíbrio e da solvência do plano de benefícios, de acordo com o regime financeiro e método de financiamento adotados na avaliação atuarial;

**Plano Misto** - Aquele que conjuga características inerentes às modalidades dos planos de Benefício Definido e Contribuição Definida;

**População** - É a soma do total de participantes, assistidos, designados e beneficiários de pensão, amparados pelo plano de benefícios;

**Portabilidade** - Instituto que faculta ao participante, nos termos da lei, portar os recursos financeiros correspondentes ao seu direito acumulado para outro plano de benefícios operado por entidade de previdência complementar ou sociedade seguradora autorizada a operar planos de benefícios de previdência complementar;

**Provisões** - Registro contábil dos valores destinados ao pagamento de um compromisso futuro;

**Provisão para Custeio Administrativo** - Provisão formada com o recebimento antecipado de recursos necessários ao custeio administrativo, a ser constituída, na forma da legislação pertinente, do Regulamento e da avaliação atuarial, com a finalidade de cobertura de despesas administrativas futuras, sendo o saldo considerado, portanto, como uma antecipação de contribuições para financiamento dos gastos administrativos;

**Provisão Matemática** - Cálculo atuarial que define o valor atual dos compromissos futuros da entidade para com os seus participantes e assistidos, descontado o valor atual das contribuições futuras;

**Provisões Matemáticas a Constituir (Reservas a Amortizar)** – Originadas pelo cálculo atuarial do valor atual de parte dos compromissos da entidade para com seus participantes, ainda não integralizados na entidade, mas que já possuem cobertura assegurada por patrocinadores e/ou por participantes, tais como serviço passado e *déficits* equacionados;

**Provisão Matemática de Benefícios a Conceder** - Designação utilizada para se referir aos compromissos da entidade em relação a seus participantes. Equivalente à diferença entre o valor atual dos benefícios futuros e o valor atual das contribuições futuras que esses participantes e/ou respectivo patrocinador irão recolher à entidade;

**Provisão Matemática de Benefícios Concedidos** - Designação utilizada para se referir aos compromissos da entidade em relação a seus atuais aposentados

e pensionistas. Equivalente ao valor atual dos benefícios futuros, descontadas as contribuições que esses aposentados e pensionistas e/ou respectivo patrocinador irão recolher à entidade;

**Provisão para Ajustes no Plano** - Dimensionada para cobrir possíveis oscilações biométricas, demográficas, econômicas ou financeiras do plano de benefícios, constituída pelo excedente do ativo líquido frente às provisões matemáticas e fundos previdenciais, limitada à cobertura dos encargos do plano;

**Receitas Amortizantes** - Receitas decorrentes da cobertura das reservas a amortizar.;

**Receitas Contingenciais** - Receitas decorrentes da reversão de contingências previdenciais;

**Receitas Normais** - Receitas atuarialmente previstas para o custeio dos compromissos decorrentes do plano de benefícios da entidade;

**Receitas Previdenciais** - Receitas de quaisquer naturezas, previstas ou não no plano de benefícios, destinadas à cobertura dos compromissos previdenciais do plano de benefícios da entidade;

**Recursos Previdenciais Coletados** - Receitas de qualquer natureza, previstas ou não no plano de benefícios, destinadas à cobertura dos compromissos previdenciais da entidade. Tais recursos podem ser classificados em: normais, que são os recursos coletados, atuarialmente previstos, para o custeio dos compromissos decorrentes do plano de benefícios da entidade; em extraordinários, que são os recursos decorrentes da cobertura das provisões matemáticas a constituir; em contingenciais, que são os recursos decorrentes de reversão de contingências previdenciais; em eventuais, que são os recursos destinados ao plano de benefícios de ocorrência não sistemática;

**Recursos Utilizados** - Recursos utilizados em decorrência dos compromissos previdenciais da entidade. Essas utilizações se classificam em: pagamento de benefícios previstos no plano; provisões, que são os registros contábeis dos valores destinados ao pagamento da gratificação natalina (13º salário); restituições, que são os valores pagos ao participante, no caso de extinção do contrato de trabalho com o patrocinador, quando do seu desligamento do plano da entidade; contingenciais, que são as utilizações decorrentes de constituição de contingências previdenciais e eventuais, que são as utilizações decorrentes do plano de benefícios que não possuem caráter sistemático;

**Regime Financeiro** - Sistema de financiamento, adotado pelo atuário, para estabelecer o nível e as épocas de realização das contribuições necessárias à cobertura dos benefícios assegurados no Regulamento do plano;

**Regime Financeiro de Capitalização** - Aquele que possibilita a acumulação

progressiva de toda reserva necessária para a manutenção da renda prevista no Regulamento, até a data em que o participante cumprir os requisitos para aquisição do direito ao benefício;

**Regime Financeiro de Repartição de Capital de Cobertura** - Aquele estruturado de forma que as contribuições pagas, em um determinado ano, sejam suficientes para constituir integralmente as provisões matemáticas de benefícios concedidos ou de benefícios que já se tornaram devidos, decorrentes dos eventos ocorridos nesse ano, caso as premissas estabelecidas no plano de custeio se verificarem;

**Regime Financeiro de Repartição Simples** - É aquele em que as despesas do benefício previstas para um determinado ano são repartidas pelas receitas estimadas para o ano, sem que tenham sido feitos aportes anteriores para capitalização do plano;

**Regulamento** - Documento que contém as diretrizes do plano de benefícios administrado pela entidade, no qual estão previstas as regras e metodologias para os cálculos de apuração dos benefícios previstos no Plano de Custeio;

**Renda Global** - É aquela obtida a partir da soma dos benefícios concedidos pela Previdência Social e Previdência Complementar;

**Renda Mensal Inicial** - É a renda devida ao participante no momento da concessão inicial do benefício a que ele faz jus;

**Renda Vitalícia** - Benefício pago mensalmente pela entidade, considerando a sobrevivência de uma pessoa ou grupo de pessoas;

**Reservas a Amortizar (Integralizar)** - Representa o compromisso remanescente do patrocinador relativo ao montante das contribuições referentes ao tempo de serviço de cada participante, anterior à constituição do plano de benefício. Refere-se ao valor presente das contribuições especiais, a serem feitas por prazo certo, necessárias à integralização das reservas para pagamento dos compromissos e manutenção do equilíbrio e solvência do plano;

**Reservas de Cobertura** - Recursos necessários para o pagamento dos benefícios concedidos;

**Reserva de Contingência** - Valor constituído com a parcela do superávit, limitado a 25% do valor das reservas matemáticas, destinada à cobertura de possíveis contingências relacionadas ao plano de benefícios;

**Reserva Especial para Ajuste do Plano** - Reserva constituída após a apuração do *superávit* técnico, que será utilizada para revisão obrigatória do plano de benefícios da entidade, conforme §2º do art. 20 da Lei Complementar nº 109, de 2001;

**Reserva de Poupança ou Garantia** - Percentual definido no Regulamento da



entidade, correspondente ao valor acumulado das contribuições, corrigidas, efetuadas pelos participantes. Reservas Técnicas - Representa o patrimônio do plano de benefícios, menos os seus compromissos atuariais (exigível operacional e contingencial). Ou seja, é o exigível atuarial, incluindo o *superávit/ déficit* existente;

**Resgate** – Resgate da totalidade das contribuições vertidas ao plano pelo participante, descontadas as parcelas de custeio administrativo, na forma regulamentada;

**Resultado Acumulado** - Diferença entre *déficit* e *superávit* técnicos;

**Saldo da Conta** - É o montante formado pela acumulação das contribuições vertidas pelo patrocinador e pelo participante, acrescido da rentabilidade auferida, conforme definido no Regulamento, que será utilizado para o cálculo do benefício de um plano que adote a modalidade de Contribuição Definida ou mista;

**Salário Real de Benefício (SRB)** - Termo utilizado para designar um valor para o cálculo dos benefícios, correspondente à média dos salários-base de contribuição ou de participação, devidamente atualizado, conforme estabelecido no Regulamento do plano de benefícios;

**SPC** – Secretaria de Previdência Complementar, órgão fiscalizador da Previdência Complementar Fechada;

**Serviço Passado** - Termo utilizado nos planos de benefícios para designar a parcela dos compromissos do plano correspondente às contribuições normais anteriores à data da instituição do plano;

**Solvência Atuarial** - É caracterizada pela cobertura, a qualquer tempo, das provisões matemáticas e de fundos previdenciais do plano de benefícios, por meio do seu ativo líquido;

**Superávit Técnico** - Registra a diferença positiva entre os bens e direitos e as obrigações apuradas ao final de um período contábil. Representa o excedente do ativo líquido em relação aos compromissos totais do plano de benefícios;

**Tábuas Biométricas** - Instrumento estatístico utilizado pelo atuário que expressa a probabilidade de ocorrência de eventos relacionados com a sobrevivência, invalidez ou morte de determinado grupo de pessoas vinculadas a um plano de benefícios;

**Taxa de Administração** - Refere-se a uma contribuição específica com finalidade de cobertura das despesas administrativas do plano de benefícios;

**Tipo de Administração dos Recursos Financeiros** - Forma de administração dos ativos financeiros da entidade. Pode ser classificada em externa, quando a administração dos investimentos é executada por administrador externo;

interna, quando a administração dos investimentos é executada pela própria entidade; ou mista, quando a administração dos investimentos é executada parte pela entidade e parte por administradores externos;

**Transformação do Saldo da Conta** - Conversão do Saldo da Conta em benefício mensal vitalício ou temporário;

**Unifundo** - Situação que caracteriza uma gestão compartilhada dos investimentos, implicando a existência de solidariedade na aplicação dos recursos;

**Utilizações Eventuais** - Utilizações decorrentes do plano de benefícios que não possuem caráter sistemático;

**Valor Presente do Benefício** - Refere-se ao equivalente, no momento atual, dos valores dos benefícios futuros. O conceito de “valor presente” tem origem na matemática financeira, que oferece mecanismo de cálculo para determinar o equivalente em valor único, de um fluxo futuro de recebimento e/ou pagamentos;

**Valor Atual das Contribuições Futuras** - Refere-se ao equivalente, no momento atual, dos valores das contribuições futuras.

**FONTE:** BRUNELLI, Carlos Henrique Vallejo. **Previdência do Servidor Público: Um Diagnóstico dos Regimes Municipais no Norte do Paraná.** Dissertação (Mestrado em Engenharia de Produção) – Programa de Pós-Graduação em Engenharia de Produção, Universidade Federal de Santa Catarina, 2003.