

## A POLÍTICA MUNICIPAL DE INVESTIMENTOS DOS REGIMES PRÓPRIOS DE PREVIDÊNCIA SOCIAL

---

**RESUMO** O propósito deste estudo é comparar os resultados dos rendimentos obtidos com a aplicação dos recursos em renda fixa com os resultados prováveis, caso o regime de previdência tenha aplicado os recursos previdenciários no segmento de renda variável, sob a ótica do mesmo período de ocorrência, com base de fundamentação no Regime Próprio de Previdência Social de Itaguaru/GO, observando a política de investimentos desenvolvida no instituto no período de 2002 a 2010. A justificativa para a realização do estudo consiste na apresentação de alternativas e estratégias que possam advir da adequada aplicação dos recursos, garantindo assim o equilíbrio financeiro e atuarial e resguardando o cumprimento da responsabilidade do regime próprio e o alcance da meta atuarial. Os resultados mostram diferentes rendimentos obtidos com a aplicação dos recursos previdenciários evidenciados em cenários com os limites legais de investimentos, o que permitiu uma comparação das informações para uma eficiente tomada de decisão.

**Palavras-chave:** Previdência Social, Regime Próprio de Previdência Social, Política de Investimentos, Meta Atuarial.

Recebido em 24/julho/2012

Aprovado em 22/abril/2013

Sistema de Avaliação: Double Blind Review

Editor Científico: Dorival Geraldine Gomes

**Revista de Administração da UEG – ISSN 2236 1197**

Marcia Helena de Andrade, graduada em Ciências Contábeis e Especialista em Auditoria e Gestão Governamental pela Universidade Católica de Goiás, professora titular na Universidade Estadual de Goiás – UEG, Unidade Universitária de Jaraguá, e-mail: marciahandrade@hotmail.com.

## A POLÍTICA MUNICIPAL DE INVESTIMENTOS DOS REGIMES PRÓPRIOS DE PREVIDÊNCIA SOCIAL

---

**ABSTRACT** The purpose of this study is to results of income from investment of funds in fixed income, with the likely out comes if the pension scheme had applied the pension funds in the equity segment, from the perspective of the same period of occurrence, based on the reasoning of the Special Social Security Itaguaru, noting the investment policy developed at the institute from 2002to 2010.The rationale for the study comprises the presentation of alternatives and strategies that may result from the application of adequate resources, thereby ensuring the financial and actuarial balance, safeguarding compliance with the responsibility of the regime itself and the scope of actuarial target. The results show different yields obtained with the application of social security funds, as evidenced in scenes with the legal limits of investments, allowing a comparison of information for effective decision making.

**Keywords:** Social Security, the Special Social Security, Investment Policy, the actuarial target.

### 1 INTRODUÇÃO

A questão da Previdência Social no Setor Público organiza-se em um processo misto tendo o Regime Geral de Previdência Social - RGPS - para os comissionados, contratados e cargos eletivos, e o Regime Próprio de Previdência Social - RPPS - para os cargos efetivos. O Regime Próprio de Previdência Social foi instituído nos municípios com o intuito de democratizar o sistema previdenciário e facilitar os procedimentos como o auxílio doença, salário maternidade e concessão de aposentadorias e pensões, garantindo de forma eficiente e célere os procedimentos advindos na área previdenciária.

Com isso surgiram outros pontos de discussão: estariam os membros deste instituto capacitados para gerir o fundo próprio de previdência, de tal forma a trazer o equilíbrio financeiro e atuarial? Como seria o acompanhamento da regularidade dos repasses previdenciários e dos gastos do instituto? Com este intuito o Ministério da Previdência Social regulamentou a Certidão de Regularidade Previdenciária, na qual o RPPS está obrigado a enviar bimestralmente as informações ocorridas na gestão do regime e avaliar as receitas recebidas, os gastos ocorridos, o cálculo atuarial e a política de investimentos. Além disso, para complementar, o Ministério da Previdência Social estabeleceu a certificação dos gestores dos ativos dos RPPS através da realização da prova de CPA ou APIMEC pela ANBIMA - Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais, a qual determina que o gestor detenha conhecimentos a respeito do funcionamento dos investimentos proporcionando, assim, uma confiabilidade na gestão dos recursos previdenciários.

## **A POLÍTICA MUNICIPAL DE INVESTIMENTOS DOS REGIMES PRÓPRIOS DE PREVIDÊNCIA SOCIAL**

---

Durante o desenvolvimento deste estudo, discorre-se sobre o surgimento e a organização da previdência no Brasil, além de se enfatizar as normatizações legais sobre o tema e se discutir sobre a política de investimentos adotada pelos RPPS, evidenciando dados do Ministério da Previdência referentes às aplicações em renda fixa e renda variável dos institutos e os limites de aplicações em cada segmento estipulados nos instrumentos reguladores. A discussão sobre a escolha entre a aplicação em renda fixa e renda variável pelo regime aborda a necessidade do cumprimento da meta atuarial como ferramenta de evidenciação do alcance do rendimento ideal e satisfatório.

Diante do exposto, objetiva-se analisar os rendimentos auferidos no segmento de renda fixa e renda variável. Para isso, foi realizada uma pesquisa em um RPPS do município de Itaguaru/GO, referente ao período de 2002 a 2007, buscando dar resposta ao seguinte questionamento: qual a melhor escolha de investimento do RPPS no segmento renda fixa ou renda variável?

Neste sentido, foram elaborados cenários que permitem comparar tais rendimentos considerando o mesmo período, o que possibilitou visualizar compreensivelmente as duas condições que o RPPS pode fazer uso. Para melhor fundamentar este estudo, são apresentados os métodos utilizados na pesquisa, as análises dos dados coletados, bem como as considerações finais.

## **2 REFERENCIAL TEÓRICO**

### **2.1 Noções preliminares da organização da Previdência Social**

De acordo com relatos de Martins (2010, p. 75), “Previdência vem de providere, ver com antecipação os riscos sociais e procurar compô-los”. Esta visão teve início fundamentado no primeiro sistema de seguro social do mundo que surgiu na Prússia, atual Alemanha, e foi criado pelo Chanceler Otto Von Bismarck no período do Imperador Guilherme I, o qual desenvolveu o mesmo a fim de conquistar a simpatia dos trabalhadores. O sistema foi implantado entre os anos de 1883 e 1911, como relata Horvath Junior (2010).

No Brasil, a questão previdenciária teve seu surgimento em 1891, com a publicação da primeira Carta Constitucional Republicana, que já significava um avanço na proteção social do país. Todavia, o marco inicial ocorreu com o Decreto Legislativo nº

## **A POLÍTICA MUNICIPAL DE INVESTIMENTOS DOS REGIMES PRÓPRIOS DE PREVIDÊNCIA SOCIAL**

---

4.682, de 24 de janeiro de 1923, mais conhecido como Lei Eloy Chaves, por meio da qual foi determinada a criação de Caixas de Aposentadoria e Pensões para os empregados ferroviários. Conforme Horvath Junior (2010), a primeira empresa a criar suas CAPs no Brasil foi a Great Western do Brasil e, a partir daí, surgiram mais caixas de aposentadorias, porém as mesmas funcionavam com normas regimentais próprias.

A Constituição Federal de 1967 realizou importantes alterações no sistema previdenciário, visando uma melhoria em sua condição social, como salário família aos dependentes do trabalhador, salário maternidade, a criação do seguro desemprego, a redução do tempo de serviço da mulher para trinta anos em relação à aposentadoria integral, entre outros.

Santos (2009) lembra que em 1974 foi criado o Ministério da Previdência e Assistência Social (MPAS) através da Lei nº 6.036, responsável pelas políticas da previdência e assistência médica e social, desmembrando-se o Ministério do Trabalho da Previdência Social.

A Constituição Federal de 1988 instituiu a Seguridade Social no Brasil ao criar o custeio tripartite entre União, Estados, Municípios e Distrito Federal com atuação nas áreas de Assistência Social, Saúde e Previdência Social. Conforme afirma Santos (2009), a Constituição de 1988 definiu um piso de um salário mínimo para todos os beneficiários que antes era de meio salário mínimo, como também estabeleceu o direito de aposentadoria do trabalhador rural e seu cônjuge, redução de cinco anos para os trabalhadores rurais no caso de aposentadoria por idade, entre outras.

Segundo Horvath Junior (2010), em 24 de julho de 1991, foram editadas as Leis 8.212 e a Lei 8.213 que tratam da organização da Seguridade Social. O Art. 1º da Lei 8.212 explicita que “A Seguridade Social compreende um conjunto integrado de ações de iniciativa dos poderes públicos e da sociedade, destinado a assegurar o direito relativo à saúde, à previdência e à assistência social”. Por sua vez, a Lei 8.213 dispõe sobre o plano de benefício da previdência, conforme consta no seu Art. 1º:

A Previdência Social, mediante contribuição, tem por fim assegurar aos seus beneficiários meios indispensáveis de manutenção, por motivo de incapacidade, desemprego involuntário, idade avançada, tempo de serviço, encargos familiares e prisão ou morte daqueles de quem dependiam economicamente.

## **A POLÍTICA MUNICIPAL DE INVESTIMENTOS DOS REGIMES PRÓPRIOS DE PREVIDÊNCIA SOCIAL**

---

O Sistema Brasileiro de Previdência encontra-se estruturado em três regimes previdenciários: Regime Geral (RGPS), Regime Próprio de Previdência Social (RPPS) e Regime Complementar (RPC), sendo este último de Regime Aberto ou Fechado.

A organização do Regime Próprio de Previdência Social, cuja base de estudo é, conforme coloca Lima e Guimarães (2009), de filiação obrigatória e possui caráter contributivo, funciona como um seguro para utilização nas situações de risco social e benefícios programados. Além disso, admite a constituição de fundo integrado de bens, direitos e ativos, é instituído por lei de cada ente federativo e destina-se aos servidores públicos e militares titulares de cargos efetivos da União, Estados, Distrito Federal e Municípios, conforme reza o artigo 40 da Constituição Federal:

Art. 40. Aos servidores titulares de cargos efetivos da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios, incluídas suas autarquias e fundações, é assegurado regime de previdência de caráter contributivo e solidário, mediante contribuição do respectivo ente público, dos servidores ativos e inativos e dos pensionistas, observados critérios que preservem o equilíbrio financeiro e atuarial e o disposto neste artigo.

Gushiken (2002) diz que o RPPS é de caráter contributivo e é regido pelo princípio do equilíbrio financeiro e atuarial, assegurando exclusivamente servidores com cargos efetivos.

Para Lima e Guimarães (2009), o equilíbrio financeiro representa a garantia de equivalência entre as receitas recebidas e as obrigações dos RPPS. Em cada exercício financeiro, o equilíbrio é atingido quando o valor arrecadado dos usuários do sistema é suficiente para custear seus benefícios.

Já o equilíbrio atuarial representa a equivalência do valor presente entre o fluxo das receitas estimadas e das obrigações projetadas. Nesse trâmite, de acordo com relato de Lima e Guimarães (2009), as alíquotas de contribuição do sistema são definidas a partir de um cálculo atuarial, o qual envolve critérios como a expectativa de vida dos segurados e o valor dos benefícios de responsabilidade do sistema.

Conforme a Portaria MPS nº 402/2008, art. 8º, “ao RPPS deverá ser garantido o equilíbrio financeiro e atuarial em conformidade com a avaliação atuarial inicial e as reavaliações realizadas em cada exercício financeiro para a organização e revisão do plano de custeio e de benefícios”. A avaliação atuarial do sistema deve observar, portanto, os parâmetros estabelecidos pela Portaria MPS nº 403/2008.

## **A POLÍTICA MUNICIPAL DE INVESTIMENTOS DOS REGIMES PRÓPRIOS DE PREVIDÊNCIA SOCIAL**

---

É o equilíbrio financeiro e atuarial que garante a continuidade dos regimes próprios, sendo este observado na elaboração do cálculo atuarial, em que constam as dívidas previdenciárias com parcelamentos e reserva matemática, os repasses advindos dos segurados e do empregador, os recursos financeiros disponíveis, os segurados em exercício de atividade, enfatizando suas características como: tempo de contribuição, dependentes, idade e órgão em que desempenha suas funções e os inativos. Cabe ressaltar a importância de uma adequada gestão do instituto de previdência na aplicação eficiente dos recursos públicos e na necessidade de uma estratégia na empresa pública.

A avaliação atuarial é uma exigência da Lei de Responsabilidade Fiscal e consiste em um estudo técnico desenvolvido com base nas características biométricas, demográficas e econômicas da população analisada, visando estabelecer de forma suficiente e adequada os recursos necessários para garantir o pagamento dos benefícios do sistema, conforme apregoam Lima e Guimarães (2009). Os autores também afirmam que a Secretaria de Políticas de Previdência Social (SPS) é um órgão do Ministério da Previdência Social responsável pela elaboração da política de previdência social, pela supervisão, pela proposição de normas gerais para a organização e a manutenção dos regimes próprios de previdência da União, dos Estados, Distrito Federal e dos Municípios.

O RPPS, segundo Gushiken *et al.* (2002), tem a obrigação de pagar os benefícios previdenciários dos seus segurados, o que implica afirmar que o RPPS deverá receber contribuições, podendo estruturar-se como entidade autônoma ou órgão, e que deverão ser únicos por ente federado.

### **2.2 Política de Investimentos dos Regimes Próprios de Previdência Social**

Os RPPS deverão aplicar os recursos previdenciários conforme diretrizes previstas em norma específica do Conselho Monetário Nacional, tendo presente as condições de segurança, rentabilidade, solvência, liquidez e transparência, de acordo com a previsão da Resolução CMN N° 3.922/2010, a qual dispõe sobre as aplicações dos recursos dos regimes próprios de previdência social instituído pela União, Estados, Distrito Federal e Municípios. Ademais, podem estes ser alocados nos segmentos de aplicação de renda fixa, renda variável e imóveis, conforme o art. 2° da resolução mencionada.

A política de investimentos a ser adotada pelo RPPS está disposta na Resolução CMN N° 3.922/2010, em seu art. 4°. Nele está previsto que os responsáveis pela gestão do

## **A POLÍTICA MUNICIPAL DE INVESTIMENTOS DOS REGIMES PRÓPRIOS DE PREVIDÊNCIA SOCIAL**

---

regime próprio de previdência social, antes do exercício a que se referir, deverão definir a política anual de aplicação dos recursos de forma a contemplar: o modelo de gestão a ser adotada, a estratégia de alocação dos recursos entre os segmentos de aplicação e as respectivas carteiras de investimentos, os parâmetros de rentabilidade perseguidos e buscar compatibilidade com o perfil de suas obrigações, tendo em vista a necessidade de busca e manutenção do equilíbrio financeiro e atuarial e os limites de diversificação, além dos limites exclusivos utilizados para investimentos em títulos e valores mobiliários.

A Resolução permite que a política de investimentos anual seja revista no curso de sua execução, com vistas à adequação ao mercado ou à nova legislação e que as pessoas que prestam serviços em avaliação de investimentos com a finalidade de produzir recomendações, relatórios de acompanhamento e estudos, os quais auxiliam no processo de tomada de decisão de investimentos devem estar registrados na Comissão de Valores Mobiliários.

### **2.3 Os limites de aplicação dos recursos dos Regimes Próprios de Previdência**

O Ministério da Previdência Social apresenta um demonstrativo dos investimentos dos RPPS, segundo o segmento e tipo de ativo, referente a dezembro de 2007 a 2009, Capítulo 46 – Previdência do Servidor Público, conforme pode ser observado no Quadro 1.

Considerando os dados abaixo pode-se observar a predominância de aplicações dos RPPS em investimentos de renda fixa. Tal situação justifica-se na crise financeira do mercado. Com isso, os gestores estão mantendo uma atitude conservadora perante as incertezas e riscos do mercado. “A Renda Fixa é apontada como principal estratégia”, divulgou a Investimentos Notícias (15/09/2011) salientando que os regimes que apostaram e investiram na renda fixa superaram o INPC + 6 e o CDI. A referida revista ressaltou, ainda, um questionamento polêmico com o fim específico de demonstrar que investimentos em imóveis seriam uma alternativa de alcance da meta atuarial: será que a teoria de fronteira eficiente de Markovitz está sendo invertida?

## A POLÍTICA MUNICIPAL DE INVESTIMENTOS DOS REGIMES PRÓPRIOS DE PREVIDÊNCIA SOCIAL

SEGMENTO E TIPO DE ATIVO	INVESTIMENTO DOS RPPS (R\$ Mil)		
	2007	2008	2009
<b>RENDA FIXA</b> .....	<b>31.662.745</b>	<b>39.036.534</b>	<b>42.717.230</b>
CDB Pós.....	1.063	2.195	473
CDB Pré.....	2.144	1.896	2.402
Fundo de Investimento em Direitos Creditórios.....	8.959	433.893	813.814
Fundos Art. 3º - § 1º (1).....	10.310.705	13.561.758	16.070.240
Fundos Art. 3º - Inciso II - b (1).....	1.449.749	113.397	267.666
Fundos de Curto Prazo.....	409.306	8.619	4.668
Fundos de Investimento Imobiliário.....	-	1.264	293
Fundos de Renda Fixa Referenciados.....	2.321.959	6.628.870	7.438.069
Fundos do Art. 3º - Inciso IV (1).....	151.034	229.126	819.883
Letra Hipotecária Pós.....	4.681	3.847	2.816
Poupança.....	21.806	13.535	6.613
Títulos do Bacen pós-fixado.....	103.035	2.737.200	90.579
Títulos do Bacen pré-fixado.....	25.796	13.267	99.665
Títulos do TN pós-fixado.....	15.907.754	14.764.135	16.249.460
Títulos do TN pré-fixado.....	344.694	517.533	850.589
<b>RENDA VARIÁVEL</b> .....	<b>550.661</b>	<b>586.069</b>	<b>1.539.304</b>
Ações.....	33.625	13.442	18.396
Fundo de Ações.....	3.976	44.707	168.941
Fundo de Ações Referenciados.....	513.061	527.920	1.351.967

Quadro 1 - 46.16 - Investimento dos RPPS, segundo segmento e tipo de ativo - Posição em dezembro - 2007/2009

FONTE: MPS/SPS/ Departamento dos Regimes de Previdência no Serviço Público/CGEEI - Demonstrativo Financeiro.

(1) Referem-se à Resolução/Banco Central do Brasil nº 3.244, de 28.10.2004, (DOU de 01.11.2004), que dispõe sobre as aplicações dos recursos dos regimes próprios de previdência social.

A Resolução CMN N° 3.922/2010 propõe uma maior flexibilidade para a aplicação dos recursos no mercado financeiro. Conforme os dados apresentados acima, proporcionados pela Advogados News (15/09/2011), desde 2009 os regimes próprios conquistaram maior liberdade para investir em aplicações de renda variável. No entanto, 96% dos recursos dos RPPS estão no segmento de renda fixa, sendo 38% desse total aplicados em títulos do Tesouro Nacional.

Os limites de aplicação dos recursos dos regimes próprios de previdência social, são apresentados na Tabela 1.



## A POLÍTICA MUNICIPAL DE INVESTIMENTOS DOS REGIMES PRÓPRIOS DE PREVIDÊNCIA SOCIAL

Tabela 1 – Limites de aplicação por modalidade de recursos RPPS

LIMITE DISPOSTO		MODALIDADE DE APLICAÇÃO
<b>RENDA FIXA</b>	Até 100%	- Títulos de emissão do Tesouro Nacional; - Cotas de fundos de investimento, constituídos sob a forma de condomínio aberto, com busca de retorno em Índice de Mercado Anbima ou de Duração Constante Anbima.
	Até 15%	- Operações Compromissadas.
	Até 80%	- Cotas de fundos de investimento classificados como renda fixa, constituídos sob a forma de condomínio aberto, com busca de retorno em Índice de Mercado Anbima ou de Duração Constante Anbima.
	Até 30%	- Cotas de fundos de investimentos classificados como renda fixa ou como referenciados em indicadores de desempenho de renda fixa, constituídos sob a forma de condomínio aberto.
	Até 20%	- Depósito em poupança em instituição financeira de baixo risco de crédito.
	Até 15%	- Cotas de fundos de investimento em direitos creditórios, de condomínio aberto.
<b>RENDA VARIÁVEL</b>	Até 30%	- Cotas de fundos de investimentos constituídos sob forma de condomínio aberto, com indicador do Índice Ibovespa, IBRX ou IBrX-50.
	Até 20%	- Cotas de fundos de investimentos referenciados em ações, negociadas em bolsa de valores.
	Até 15%	- Cotas de fundos de investimentos em ações de condomínio aberto.
	Até 5%	- Cotas de fundos de investimentos em participações, constituídos sob a forma de condomínio fechado.
	Até 5%	- Cotas de fundos de investimentos imobiliário, com cotas negociadas em bolsa de valores.

Fonte: Resolução CMN 3.922/10, adaptada pela autora.

Com relação às aplicações em imóveis, serão efetuadas exclusivamente com os imóveis vinculados por lei ao regime próprio de previdência social, os quais poderão ser utilizados para a aquisição de cotas de fundos de investimento imobiliário - cotas cujas negociações sejam realizadas em ambiente de bolsa de valores.

### 2.4 A escolha entre renda fixa e renda variável e o cumprimento da meta atuarial

Lima, Oliveira e Silva (2011) discorrem que os RPPS poderão aplicar a disponibilidade dos seus recursos financeiros em segmentos de renda fixa e renda variável e em integralização de quotas de fundos de investimentos imobiliários. Eles estabelecem a legislação previdenciária, os percentuais de aplicações permitidos em cada tipo de

## **A POLÍTICA MUNICIPAL DE INVESTIMENTOS DOS REGIMES PRÓPRIOS DE PREVIDÊNCIA SOCIAL**

---

investimentos, com observância, entre outras, das regras de segurança, solvência e liquidez.

Considerando a possibilidade de aplicação dos recursos em ambos os segmentos, as realizações dos investimentos vão ao encontro dos interesses dos gestores, sempre buscando o equilíbrio financeiro e atuarial do instituto. Lima, Oliveira e Silva (2011) complementam que os recursos capitalizados pelos RPPS têm como destinação garantir a manutenção do regime, para honrar os compromissos previdenciários assumidos a curto, médio e longo prazo. Atualmente, a legislação previdenciária não regulamenta uma taxa de rentabilidade mínima da carteira.

Por outro lado, os RPPS devem cumprir a meta atuarial, que é a rentabilidade mínima necessária dos investimentos de um plano de previdência para garantir o cumprimento dos seus compromissos futuros. A meta atuarial é fixada, geralmente, como sendo a taxa de juros adotada na avaliação atuarial conjugada a um índice de inflação, no caso, estipulada ao INPC + 6% ou IPCA.

### **3 METODOLOGIA**

Para fundamentar o presente estudo, foram analisados os dados do Regime Próprio de Previdência Social de Itaguaru/GO, o Fundo de Previdência Social – FUNPREVI, município este com aproximadamente 5.437 habitantes (IBGE, 2010).

O objetivo é demonstrar as aplicações realizadas pelo FUNPREVI no período de 2002 a 2010, analisando a efetividade da renda fixa e da renda variável nos rendimentos do instituto, além de evidenciar possíveis cenários de aplicação, os quais foram comparados às informações já transcorridas com a aplicação em renda fixa com os resultados advindos das supostas situações de aplicações em renda variável.

Os dados foram coletados junto ao instituto de previdência do município, especificadamente nos balancetes financeiros, nos extratos contábeis e no cronograma de aplicação financeira dos anos supracitados. Os cenários foram elaborados com os valores dos recursos aplicados no período, considerando os limites legais a serem aplicados em renda fixa e variável dos devidos anos. Assim, os prováveis resultados, supondo que o regime tivesse aplicado nesse tipo de investimento, permitiram a comparabilidade das informações evidenciadas.

## A POLÍTICA MUNICIPAL DE INVESTIMENTOS DOS REGIMES PRÓPRIOS DE PREVIDÊNCIA SOCIAL

---

### 4 RESULTADOS

O Regime Próprio de Previdência Social com gestão administrativa pública foi instituído em 1990, neste município e reestruturou-se em 2001 com administração indireta e gestão independente dos recursos previdenciários. Atualmente a administração pública consta com 165 servidores efetivos contribuintes e 54 segurados do instituto de previdência própria.

Conforme foi dito, os dados coletados foram retirados dos relatórios contábeis, dos extratos bancários e dos cronogramas de aplicação financeira, referentes ao período de 2002 a 2010 junto ao Fundo de Previdência Próprio do município de Itaguaru.

A Planilha 1 demonstra os investimentos realizados pelo FUNPREVI nos segmentos de renda fixa, bem como os rendimentos auferidos em cada ano, conforme segue:

Planilha 1: Investimentos do Fundo de Previdência Social de Itaguaru/GO, período 2002 a 2010

ANO	RENDA FIXA R\$	RENDIMENTO ANUAL (R\$)
2002	-	-
2003	75.868,86	1.118,86
2004	149.000,00	10.072,36
2005	293.710,00	47.400,00
2006	430.200,00	56.662,04
2007	530.507,78	20.187,59
2008	624.891,68	52.954,69
2009	787.585,12	49.622,53
2010	1.351.803,94	96.513,71

Fonte: Dados levantados nos Balancetes Contábeis do Regime de Previdência Social de Itaguaru

O índice de base de comparação a ser utilizado foi o BB Ações Dividendos, um índice conservador que pode ser utilizado pelos RPPS. Segundo a Empresa de Consultoria Trinus, esse índice é muito recomendado e tem rendimentos satisfatórios cujos riscos pouco comprometem a rentabilidade dos recursos previdenciários e o equilíbrio do mesmo. A análise realizada em confronto com os rendimentos auferidos nas aplicações com a renda fixa e com os prováveis rendimentos aplicando os recursos à renda variável,

## **A POLÍTICA MUNICIPAL DE INVESTIMENTOS DOS REGIMES PRÓPRIOS DE PREVIDÊNCIA SOCIAL**

---

ressaltando que existem limites em percentuais de aplicação ao qual serão considerados no desenvolvimento dos cenários.

O ano de 2002 apresenta uma característica diferenciada dos demais anos. Apesar de ter recurso previdenciário em caixa no valor de R\$ 49.332,29, era todo depositado na conta corrente e não havia preocupação com rendimentos, não sendo, portanto, aplicado em nenhum segmento.

Os recursos previdenciários do RPPS em estudo foram distribuídos em duas instituições financeiras, conforme pode ser observado na Planilha 2.

Planilha 2: Distribuição dos Investimentos do Fundo de Previdência de Itaguaru/GO, período 2002 a 2010.

<b>ANO</b>	<b>FUNDO DE INVESTIMENTO</b>
2003	- TOTALMENTE NO BB FIX ADMINISTRAÇÃO SUPREMO
2004	- TOTALMENTE NO BB FIX ADMINISTRAÇÃO SUPREMO
2005	- TOTALMENTE NO BB FIX ADMINISTRAÇÃO SUPREMO
2006	- TOTALMENTE NO BB FIX ADMINISTRAÇÃO SUPREMO
2007	- TOTALMENTE NO BB FIX ADMINISTRAÇÃO SUPREMO
2008	- DISTRIBUÍDO ENTRE: BB REGIME PRÓPRIO II E CAIXA FI BRASIL TÍTULOS PÚBLICOS.
2009	- DISTRIBUÍDO ENTRE: BB REG PRÓPRIO ARROJADO E BB RPPS LIQ FIC FI E CAIXA FI BRASIL TÍTULOS PÚBLICOS.
2010	- DISTRIBUÍDO ENTRE: BB RPPS LIQ FIC FI, BB RPPS ATUARIAL MODERADO E BB RPPS ATUARIAL CONSERVADOR E CAIXA FI BRASIL SOBRERANO E CAIXA FI BRASIL TÍTULOS PÚBLICOS.

Fonte: Dados levantados nos Balancetes Contábeis do Regime de Previdência Social de Itaguaru

Nos anos de 2003 a 2006, os recursos previdenciários foram todos aplicados em renda fixa, pois não havia nenhuma disposição legal que permitisse os RPPS aplicarem na renda variável. Somente a partir de 2007 houve uma flexibilização em prol da diversificação nas aplicações dos recursos, podendo obter resultados diferentes dos que eram permitidos no ambiente de investimentos e, possivelmente, apresentar as seguintes situações, conforme descrito nos Cenários 1, 2, 3 e 4.

## A POLÍTICA MUNICIPAL DE INVESTIMENTOS DOS REGIMES PRÓPRIOS DE PREVIDÊNCIA SOCIAL

<b>CENÁRIO 1: ANO DE 2007</b>			
<b>Limite de Aplicação:</b>			
<b>Renda Fixa: 80%</b>			
<b>Renda Variável: 20%</b>			
VALOR	RENDIMENTO RENDA FIXA	VALOR	RENDIMENTO RENDA VARIÁVEL
339.524,80	16.169,88	106.101,56	-371,36

Fonte: Cenário adaptado conforme normatização do Ministério da Previdência Social

Considerando um limite de aplicação em renda variável de 20%, autorizados pelo MPS a partir de outubro de 2007, percebe-se um rendimento negativo apenas a partir de outubro e não sobre o ano de 2007 por completo como foram os rendimentos da renda fixa, possivelmente por este ser considerado um período de curto prazo.

<b>CENÁRIO 2: ANO DE 2008</b>			
<b>Limite de Aplicação:</b>			
<b>Renda Fixa: 80%</b>			
<b>Renda Variável: 20%</b>			
VALOR	RENDIMENTO RENDA FIXA	VALOR	RENDIMENTO RENDA VARIÁVEL
499.913,34	42.342,65	124.978,34	-39.080,72

Fonte: Cenário adaptado conforme normatização do Ministério da Previdência Social

O ano de 2008 desponta com uma crise financeira mundial que afetou os rendimentos das aplicações em renda variável. Considerando o percentual de aplicação de 20% em renda da mesma modalidade, obtêm um rendimento negativo, o que compromete o equilíbrio financeiro e atuarial do RPPS.

<b>CENÁRIO 3: ANO DE 2009</b>			
<b>Limite de Aplicação:</b>			
<b>Renda Fixa: 80%</b>			
<b>Renda Variável: 20%</b>			
VALOR	RENDIMENTO RENDA FIXA	VALOR	RENDIMENTO RENDA VARIÁVEL
630.068,09	39.694,29	157.517,02	73.450,18

Fonte: Cenário adaptado conforme normatização do Ministério da Previdência Social.

No ano de 2009, pode-se observar uma melhora considerável nos rendimentos das aplicações de renda variável. Se comparadas aos valores aplicados em renda fixa com o da

## A POLÍTICA MUNICIPAL DE INVESTIMENTOS DOS REGIMES PRÓPRIOS DE PREVIDÊNCIA SOCIAL

---

renda variável tem-se quatro vezes mais recursos previdenciários aplicados em renda fixa. Em contrapartida, os rendimentos quase foram o dobro dos auferidos com a renda fixa, o que pode levar à provável conclusão de que a renda variável seria uma adequada escolha de aplicação neste período, surgindo daí um equilíbrio financeiro e atuarial do RPPS e o alcance da meta atuarial.

<b>CENÁRIO 4: ANO DE 2010</b>			
<b>Limite de Aplicação:</b>			
<b>Renda Fixa: 70%</b>			
<b>Renda Variável: 30%</b>			
VALOR	RENDIMENTO RENDA FIXA	VALOR	RENDIMENTO RENDA VARIÁVEL
946.262,76	67.563,16	405.541,18	39.378,04

Fonte: Cenário adaptado conforme normatização do Ministério da Previdência Social

O ano de 2010 foi considerado um percentual de aplicação na renda variável de 30%, que supostamente demonstra que houve um rendimento melhor no segmento de renda variável. Caso o instituto houvesse aplicado em renda variável obteria um rendimento satisfatório.

### 5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Os RPPS, no período anterior a 2007, tinham como permitido apenas a aplicação de recursos previdenciários em segmento de renda fixa, não podendo, assim, diversificar os investimentos. Entretanto, a partir de 2007 a Comissão Monetária Nacional juntamente com o Ministério da Previdência Social e outros órgãos regulamentadores emitiram resoluções que legalizaram a aplicação de investimentos em renda variável em busca de uma maior rentabilidade dos recursos públicos previdenciários, além de estimar um possível rendimento auferido pelos RPPS, chamados de meta atuarial onde os institutos devem obter rendimentos que atinjam o INPC + 6% ou IPCA + 6% para garantir resultados satisfatórios.

De acordo com o levantamento realizado no período de 2002 a 2010, pode-se notar uma maior diversificação dos investimentos a partir de 2010, apesar de todas as aplicações serem do segmento da renda fixa. Cabe concluir que houve uma mudança na estratégia de investimentos do instituto. A pesquisa realizada trouxe mudanças imediatas nas atitudes

## **A POLÍTICA MUNICIPAL DE INVESTIMENTOS DOS REGIMES PRÓPRIOS DE PREVIDÊNCIA SOCIAL**

---

dos gestores do RPPS em estudo, pois se descobriu que a gestão utilizava de um fundo de investimento para sua liquidez e movimentação ao qual obteria mais rendimentos se ficasse estática. Isso porque fazer uso de outro fundo de investimento com menor rentabilidade garante menor risco nos investimentos.

Diante dos cenários elaborados, verifica-se a ocorrência de alguns anos de rendimentos negativos, ao qual se atribui a situação da crise do mercado financeiro mundial. Nos anos seguintes a 2009, pode-se observar um aumento da rentabilidade no segmento de renda variável. Coube ao RPPS reaver os procedimentos de aplicação dos recursos previdenciários do instituto, observando a vertente do segmento em renda variável para garantir uma melhor rentabilidade dos recursos. A administração dos recursos públicos deve ser prudente e atender aos dispositivos legais, mas o administrador público pode realizar ações que não venham prejudicar o instituto e que garantam resultados positivos. A opção pela adoção de fundos de investimentos de renda variável poderia ser uma alternativa para tal, cabendo ao gestor a tomada de decisão correta.

Além disso, é fundamental o acompanhamento dos investimentos do regime próprio, através de estudos específicos e comparativos após o ano de 2010 para poder compreender e tomar decisões coerentes ao ambiente transcorrido, garantindo o equilíbrio financeiro e atuarial do instituto.

### **REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS**

BRASIL, Constituição. **Constituição da República Federativa do Brasil**: Texto constitucional promulgado em 05 de outubro de 1988, com alterações adotadas pelas emendas constitucionais nº 1/92 a 39/2002 e pelas Emendas Constitucionais de Revisão nº 1 a 6/94. – Brasília: Senado Federal, Subsecretaria de Edições Técnicas, 2003.

BRASIL, **Ministério da Previdência Social. Previdência no Serviço Público: consolidação da legislação federal**. – Brasília: MPS; SPS, 2009.

\_\_\_\_\_. **Ministério da Previdência Social. Portaria Ministerial 402, de 10 de dezembro de 2008**. Disciplina parâmetros e as diretrizes gerais para a organização e funcionamento dos regimes próprios de previdência social dos servidores públicos ocupantes de cargos efetivos da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios, em cumprimento das Leis 9.717, de 1998, e 10.887, de 2004. Diário Oficial da República Federativa do Brasil, Poder Executivo, Brasília, DF, 11 de dezembro de 2008, Seção 1.

\_\_\_\_\_. **Ministério da Previdência Social. Portaria Ministerial 403, de 10 de dezembro de 2008**. Dispõe sobre as normas aplicáveis às avaliações e reavaliações atuariais dos Regimes Próprios de Previdência Social – RPPS da União, dos Estados, do

## A POLÍTICA MUNICIPAL DE INVESTIMENTOS DOS REGIMES PRÓPRIOS DE PREVIDÊNCIA SOCIAL

---

Distrito Federal e dos Municípios, define parâmetros para a segregação da massa e dá outras providências. Diário Oficial da República Federativa do Brasil, Poder Executivo, Brasília, DF, 11 de dezembro de 2008, Seção 1.

GUSHIKEN, Luiz [et al.]. **Regime próprio de previdência dos servidores: como implementar?** Uma visão prática e teórica. Colaboradores desta edição: Augusto Tadeu Ferrari, Wanderley José de Freitas, José Valdir Gomes, Raul Miguel Freitas de Oliveira. – Brasília: MPS, 2002.

HORVATH JUNIOR, Miguel. **Direito Previdenciário** – 8ª edição – São Paulo: Quartier Latin, 2010.

LIMA, Diana Vaz de; GUIMARÃES, Otoni Gonçalves. **Contabilidade Aplicada aos Regimes Próprios de Previdência Social**. Brasília: MPS, 2009.

LIMA, Diana Vaz de; OLIVEIRA, Fernando Vitor de; SILVA, César Augusto Tibúrcio. **Efeito da Taxa de Desconto na Sustentabilidade dos Regimes Próprios de Previdência Social**. 11º Congresso da USP de Controladoria e Contabilidade, São Paulo, 28 e 29 de julho de 2011.

<http://www.investmentosenoticias.com.br> **Renda Fixa é apontada como principal estratégia**. Disponível em 15 de setembro de 2011.

<http://www.advonews.com.br> **RPPS: CMN Flexibiliza Aplicação de Recursos dos Regimes Próprios no Mercado Financeiro**. Disponível em 15 de setembro de 2011.