

UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO GRANDE DO SUL
FACULDADE DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM CONTROLADORIA E CONTABILIDADE

BRENDA DE BORBA TRAJANO

**RELAÇÃO DE FATORES CONTINGENCIAIS COM A GESTÃO DE RISCOS
CORPORATIVOS EM FUNDOS DE PENSÃO BRASILEIROS**

Porto Alegre

2019

BRENDA DE BORBA TRAJANO

**RELAÇÃO DE FATORES CONTINGENCIAIS COM A GESTÃO DE RISCOS
CORPORATIVOS EM FUNDOS DE PENSÃO BRASILEIROS**

Dissertação submetida ao Programa de Pós-Graduação em Controladoria e Contabilidade da Faculdade de Ciências Econômicas da UFRGS como requisito parcial para obtenção do título de Mestre em Controladoria e Contabilidade, modalidade Acadêmica, na área de concentração de Usuários Internos.

Orientador: Prof. Dr. Guilherme Ribeiro de Macêdo

Porto Alegre

2019

CIP - Catalogação na Publicação

Trajano, Brenda de Borba
Relação de fatores contingenciais com a gestão de
riscos corporativos em fundos de pensão brasileiros /
Brenda de Borba Trajano. -- 2019.
92 f.
Orientador: Guilherme Ribeiro de Macêdo.

Dissertação (Mestrado) -- Universidade Federal do
Rio Grande do Sul, Faculdade de Ciências Econômicas,
Programa de Pós-Graduação em Controladoria e
Contabilidade, Porto Alegre, BR-RS, 2019.

1. Gestão de Riscos Corporativos. 2. Fundos de
Pensão. 3. Previdência Complementar. 4. Fatores
Contingenciais. 5. Teoria Contingencial. I. Macêdo,
Guilherme Ribeiro de, orient. II. Título.

BRENDA DE BORBA TRAJANO

**RELAÇÃO DE FATORES CONTINGENCIAIS COM A GESTÃO DE RISCOS
CORPORATIVOS EM FUNDOS DE PENSÃO BRASILEIROS**

Dissertação submetida ao Programa de Pós-Graduação em Controladoria e Contabilidade da Faculdade de Ciências Econômicas da UFRGS como requisito parcial para obtenção do título de Mestre em Controladoria e Contabilidade, modalidade Acadêmica, na área de concentração em Usuários Internos.

Aprovada em: Porto Alegre, 19 de março de 2019.

BANCA EXAMINADORA:

Prof. Dr. Guilherme Ribeiro de Macêdo - Orientador

UFRGS

Prof. Dr. Ariel Behr

UFRGS

Prof. Dr. Guilherme Kirch

UFRGS

Prof. Dr. Marcelo Brutti Righi

UFRGS

AGRADECIMENTOS

De diversas formas, o mestrado foi imensurável e inesquecível para mim. E conquistar esse grande aprendizado, que tem como fruto a presente dissertação, só foi possível com o apoio de pessoas especiais que estiveram ao meu lado e fizeram a diferença para que eu chegasse aqui. Para estas pessoas eu agradeço de todo meu coração.

Primeiramente, eu agradeço imensamente aos meus pais, Márcia e Edimir, meus maiores exemplos de vida. Sou grata por ter vocês e sou grata por tudo que vocês me ensinaram e ensinam, direta e indiretamente. Eu amo vocês. Sou grata, também, aos meus irmãos João Victor e Bruno, que me deram a honra de ser irmã mais velha e me ensinaram o significado de amor de irmão.

Agradeço ao meu amor, Mateus. Obrigada por estar ao meu lado todos os dias, por ser o motivo do meu sorriso e por fazer minha vida mais feliz. Obrigada por compartilhar comigo os anseios e as glórias, os momentos de nervosismo, exaustão e satisfação que se passaram durante o curso de mestrado. Obrigada pela paciência, pela ajuda, e pelos conselhos, pelo companheirismo e por todo amor. Eu te amo.

Minha gratidão à Mirador Atuarial, empresa que tenho orgulho de fazer parte. Obrigada aos meus colegas da Mirador, pela verdadeira amizade e irmandade. Obrigada Magdarlise pelas orientações e conselhos que me guiaram na construção desta dissertação. Obrigada Giancarlo e Fabrízio pela oportunidade e por todo suporte que me concederam durante o mestrado. Obrigada Rangel por me indicar a possibilidade do mestrado no PPGCONT-UFRGS. E obrigada Juscelino e Tabata, por todo auxílio.

Minha gratidão e reconhecimento aos professores do PPGCONT-UFRGS. Em especial, agradeço ao professor Ariel Behr pelos ensinamentos e conselhos e à professora Márcia Bianchi, pelas oportunidades e confiança. Vocês são para mim grandes exemplos de mestres. Agradeço aos professores Marcelo Brutti Righi e Guilherme Kirch pelas contribuições ao projeto que deu origem a esta dissertação. E agradeço ao meu orientador Guilherme Macêdo pela orientação, confiança e liberdade concedidas durante o desenvolvimento desta pesquisa.

Agradeço pela turma de mestrado que tive e pela sorte de ter conhecido meus colegas. Nossa turma teve muita afinidade ao longo do curso e construímos um elo que permanecerá ao longo dos anos. Quero agradecer, com enorme carinho, às minhas colegas e amigas Larissa, Jéssica e Camila, que enriqueceram e muito minha experiência com o mestrado, e que ao longo de suas jornadas podem contar com minha mais sincera amizade.

Sou grata às minhas amigas de infância Viviane e Márcia, por estarem ao meu lado e me apoiarem durante o mestrado. Nós somos Mabrevili e eu amo vocês. Agradeço também à família Gil Trainini, por todo carinho. Vocês são muito especiais para mim.

Por fim, agradeço à Universidade Federal do Rio Grande do Sul por abrir novamente suas portas para me receber, após a conclusão do curso de graduação de Ciências Atuariais. Obrigada por contribuir significativa e continuamente para minha formação profissional. Até a próxima.

“Em algum lugar, algo incrível está esperando para ser descoberto.”

Carl Sagan

RESUMO

Fundos de Pensão são instituições sem fins lucrativos responsáveis por garantir da estabilidade financeira de milhões de participantes e dependentes. Por tamanha responsabilidade, os Fundos de Pensão devem possuir uma gestão eficaz, a fim de fazer frente às obrigações de pagamento de benefícios em um horizonte de longo prazo. Nesse sentido, as atividades de Gestão de Riscos Corporativos visam contribuir para o atingimento dos objetivos estratégicos da instituição, bem como o alcance de sua longevidade. Relacionado ao desempenho da Gestão de Riscos estão os fatores contingenciais: ambiente, estratégia, estrutura, tamanho e tecnologia, que se originam da Teoria da Contingência. Neste contexto, objetivou-se analisar a relação de fatores contingenciais com a Gestão de Riscos Corporativos dos Fundos de Pensão brasileiros, a partir do entendimento dos profissionais destas entidades e de seu índice de solvência. Para atender ao objetivo da pesquisa, foi realizado um levantamento, por meio da aplicação de questionários, bem como foram coletados os balancetes contábeis das organizações. Por meio de análise fatorial e regressão linear, os principais resultados da pesquisa foram: (a) a análise da variável Gestão de Riscos Corporativos, bem como as variáveis estratégia, tecnologia e ambiente, por meio da análise fatorial, a partir do questionário construído e validado nesta pesquisa; (b) a demonstração de que há evidências de correlação positiva entre a Gestão de Riscos Corporativos e os fatores contingenciais ambiente, estratégia e tecnologia, corroborando com os achados das pesquisas anteriores; e, (c) a constatação de que há influência positiva estatisticamente significativa da variável Gestão de Riscos Corporativos na solvência dos Fundos de Pensão. Assim, essa pesquisa contribui com o desenvolvimento da concepção teórica da Gestão de Riscos Corporativos, no que tange organizações sem fins lucrativos, especificamente para entidades de caráter previdenciário. Para futuras pesquisas, sugere-se analisar a evolução da variável Gestão de Riscos Corporativos no tempo, e sua relação com a evolução de fatores Contingenciais dos Fundos de Pensão do país.

Palavras-chave: Gestão de riscos corporativos. Fundos de pensão. Previdência complementar. Fatores contingenciais. Teoria contingencial.

ABSTRACT

Pension Funds are non-profit institutions responsible for ensuring the financial stability of millions of participants and dependents. Due to such responsibility, Pension Funds must be effectively managed in order to meet their obligations to pay benefits on a long-term horizon. In this sense, Enterprise Risk Management activities aim to contribute to the achievement of the institution's strategic objectives, as well as the achievement of its longevity. Related to the performance of Risk Management are the contingency factors: environment, strategy, structure, scale and technology, which originate from the Contingency Theory. In this context, the objective was to analyze the relationship between the contingency factors and the Enterprise Risks Management of the Brazilian Pension Funds, based on the professionals' understanding of these entities and their solvency index. In order to meet the research objective, a survey was carried out, through the application of questionnaires, as well as the balance sheets of the organizations. Through a factorial analysis and linear regression, the main results of the research were: (a) the analyze of the Enterprise Risk Management variable, as well as the variables strategy, technology and environment, through the factorial analysis, from the constructed questionnaire and validated in this research; (b) the demonstration that there is a list of positive indicators between Enterprise Risk Management and contingent factors of environment, strategy and technology, corroborating with the findings of previous work; and (c) the finding that there is a statistically significant positive influence of the Enterprise Risk Management variable on the solvency of the Pension Funds, corroborating previous studies on Risk Management. Thus, this research contributes to the development of the theoretical conception of Enterprise Risk Management, regarding non-profit organizations, specifically for social security entities. For future research, it is suggested to analyze the evolution of the variable Enterprise Risk Management over time, and its relationship with the evolution of the Contingency Factors of the Pension Funds of the country.

Keywords: Enterprise risk management. Pension funds. Complementary pensions. Contingency factors. Contingency theory.

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 – Processo de Implantação da Gestão de Riscos Corporativos.....	23
Figura 2 – Exemplo de Resultado do Nível de Maturidade da Gestão de Riscos	26
Figura 3 – Desenho de pesquisa	33

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 – Pirâmide etária dos respondentes por sexo	38
Gráfico 2 – Regiões de Atuação dos Fundos de Pensão da amostra.....	40
Gráfico 3 – Autovalor por Número de Componentes da Análise Fatorial.....	41
Gráfico 4 – Frequência do Fator 1 - FatorRisco	45
Gráfico 5 – Frequência do Fator 2 - FatorEstrategia	46
Gráfico 6 – Frequência do Fator 3 - FatorTI.....	46
Gráfico 7 – Frequência do Fator 4 - FatorAmbiente.....	47
Gráfico 8 – Frequência do Fator 5 - FatorPerfil.....	47
Gráfico 9 – Dispersão de fatores Contingenciais e da Gestão de Riscos.....	50
Gráfico 10 – Dispersão da Gestão de Riscos e do Índice de Solvência.....	53
Gráfico 11 – Dispersão dos Resíduos do Modelo de Regressão.....	54

LISTA DE TABELAS

Tabela 1	– Setor e escolaridade dos respondentes	39
Tabela 2	– Distribuição por Ativo Total e Quantidade de Planos.....	39
Tabela 3	– Estatísticas do Coeficiente de Confiabilidade.....	41
Tabela 4	– Teste de Kaiser-Meyer-Olkin e Bartlett.....	42
Tabela 5	– Variância total explicada.....	42
Tabela 6	– Matriz de padrão	43
Tabela 7	– Resultado Total do Coeficiente de Correlação de Pearson	48
Tabela 8	– Resultados Individuais do Coeficiente de Correlação de Pearson	48
Tabela 9	– Resultados do Modelo de Regressão Linear	51

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO	13
1.1	PROBLEMA DE PESQUISA	15
1.2	OBJETIVOS	15
1.2.1	Objetivo Geral	15
1.2.2	Objetivos Específicos	15
1.3	JUSTIFICATIVA	16
1.4	DELIMITAÇÃO DO ESTUDO.....	17
2	REFERENCIAL TEÓRICO	19
2.1	CONTROLADORIA EM FUNDOS DE PENSÃO.....	19
2.2	GESTÃO DE RISCOS CORPORATIVOS	21
2.3	MATURIDADE DOS MODELOS DE GESTÃO DE RISCOS	25
2.4	TEORIA CONTINGENCIAL.....	28
1.2.3	Ambiente	29
1.2.4	Estratégia	30
2.1.1	Estrutura	30
2.1.2	Tamanho	31
2.1.3	Tecnologia	32
3	PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS	33
3.1	TIPOLOGIA DA PESQUISA	33
3.2	POPULAÇÃO E AMOSTRA	34
3.3	COLETA DE DADOS	34
3.4	MÉTODOS DE ANÁLISE DE DADOS	35
4	ANÁLISE DE DADOS	38
4.1	CARACTERÍSTICAS DO GRUPO	38
4.2	ANÁLISE DAS VARIÁVEIS	40
4.3	FATORES CONTINGENCIAIS E GESTÃO DE RISCOS CORPORATIVOS	48
4.4	GESTÃO DE RISCOS CORPORATIVOS E SOLVÊNCIA	50
5	CONSIDERAÇÕES FINAIS	55
	REFERÊNCIAS	58
	APÊNDICE A - QUESTIONÁRIO VERSÃO FINAL VALIDADA	67
	APÊNDICE B - CARTA DE APRESENTAÇÃO DA PESQUISA	73

APÊNDICE C – DADOS COMPLEMENTARES - ANÁLISE FATORIAL.....	74
APÊNDICE D - VÁRIÁVEIS RESULTANTES DA ANÁLISE FATORIAL ...	77
APÊNDICE E - DADOS COMPLEMENTARES - REGRESSÃO LINEAR	82
ANEXO A - CADASTRO DOS FUNDOS DE PENSÃO	86

1 INTRODUÇÃO

Desde sua origem no Brasil, com a da Lei nº 6.435 de 1977, a Previdência Complementar possui um papel social e econômico de grande importância no sistema previdenciário brasileiro (BRASIL, 1977; PEREIRA; BULLERJAHN, 2015; DINIZ; MAIA; TOMEI, 2017). Parte desse sistema, os Fundos de Pensão são instituições sem fins lucrativos responsáveis por garantir a estabilidade financeira de milhões de participantes e dependentes, por meio do pagamento de benefícios complementares ao Regime Geral de Previdência, como aposentadorias e pensões (PEREIRA; BULLERJAHN, 2015; MADUREIRA; MÉXAS; DRUMOND, 2016).

Por tamanha responsabilidade, os Fundos de Pensão, também denominados de Entidades Fechadas de Previdência Complementar (EFPC), devem possuir uma gestão eficaz, a fim de fazer frente às obrigações de pagamento de benefícios em um horizonte de longo prazo, de forma justa e sustentável (DINIZ; MAIA; TOMEI, 2017). Nesse sentido, as atividades de Gestão de Riscos Corporativos visam contribuir para o atingimento dos objetivos estratégicos da instituição, bem como o alcance de sua longevidade, composta por processos contínuos desenhados para identificar, avaliar e responder a eventos indesejados (INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA - IBGC, 2017).

Os Fundos de Pensão possuem particularidades em suas atividades fins, não existentes em outros tipos de organizações (LIMA *et al.*, 2015). Suas atividades e particularidades determinam a variedade de riscos aos quais estão expostas. Para atingir seu objetivo, estas entidades buscam o equilíbrio entre o valor presente do fluxo de obrigações previdenciárias, e o valor do patrimônio de cobertura constituído para cobertura destas obrigações, denominado equilíbrio econômico-financeiro e atuarial (SOUZA *et al.*, 2016). O equilíbrio técnico é o registro do excedente ou da insuficiência patrimonial em relação aos compromissos do plano de benefícios, sendo considerado para aferição da solvência destas entidades (BRASIL, 2009).

A atividade fim de Entidades Fechadas de Previdência Complementar é estabelecida com base em riscos atuariais, que devem ser continuamente mensurados e acompanhados (HAINAUT, 2014; GOES, 2008). Por conta disso, é necessária a adoção de métodos eficazes para a Gestão de Riscos, capazes de prevenir a perda financeira ou econômica da organização quando da ocorrência de eventos indesejados, uma vez que todas as atividades desempenhadas por uma organização envolvem risco (COMMITTEE OF SPONSORING ORGANIZATIONS OF THE TREADWAY COMMISSION – COSO, 2007; INTERNATIONAL ORGANIZATION FOR STANDARDIZATION - ISO, 2009).

No âmbito dos Fundos de Pensão, a Gestão de Riscos é pauta das discussões atuais do segmento. Desde 2010, o órgão fiscalizador destas entidades, a Superintendência Nacional de Previdência Complementar (PREVIC) tem divulgado guias de melhores práticas para os Fundos de Pensão, ressaltando o papel fundamental da Gestão de Riscos para a solidez das operações destas organizações e apresentando o formato de sua Supervisão Baseada em Riscos (PREVIC, 2010). Em 2017, por meio da publicação da Portaria nº 536, estabeleceu sua Política de Gestão de Riscos e o Comitê de Gestão de Riscos e Controles Internos, fortalecendo a notoriedade da Gestão de Riscos no segmento de previdência complementar fechada (PREVIC, 2017).

De forma geral, a Gestão de Riscos Corporativos tem sido tema recorrente na agenda das organizações, na qual a tomada de decisão baseada nos riscos existentes sempre foi importante no cotidiano dos negócios (WU; OLSON; DOLGUI, 2015; OLIVA, 2016). Por consequência, a mensuração do nível de maturidade da Gestão de Riscos é uma importante ferramenta para que a organização planeje suas ações para alcançar o estágio que almeja de Gestão de Riscos eficaz (IBGC, 2017). Assim, a maturidade da Gestão de Riscos torna-se foco de diversos estudos atuais, tais como Farrell e Gallagher (2015), Oliva (2016), Fraser e Simkins (2016), Callahan e Soileau (2017) e Machado *et al.* (2017).

Segundo os achados de Gordon, Loeb e Tseng (2009), o desempenho da Gestão de Riscos Corporativos depende da combinação de fatores contingenciais, de incerteza ambiental, concorrência, tamanho da organização, complexidade da organização e monitoramento do conselho. Os fatores contingenciais se originam da Teoria da Contingência, ou Teoria Contingencial (DONALDSON, 2001).

A Teoria Contingencial, de acordo com Donaldson (2001), assume que as organizações são sistemas abertos de contínuas mudanças, influenciadas por fatores internos e externos. Para a Teoria Contingencial, a eficácia organizacional resulta do ajustamento entre diversas características da organização, denomina de fatores ou variáveis contingenciais, tais como ambiente, estratégia, estrutura, tamanho e tecnologia (THOMPSON; BATES, 1957; OTLEY, 1980; DONALDSON, 2001).

Dessa forma, o enfoque da Teoria Contingencial está nos problemas que se alteram conforme a situação da instituição, assumindo que a organização depende de circunstâncias que variam com o passar do tempo (DONALDSON, 2001). Assim, a Teoria Contingencial busca aspectos específicos de um sistema gerencial de acordo com suas circunstâncias para demonstrar uma correspondência adequada, pois a eficácia depende da capacidade da

organização de se adaptar as mudanças externas e fatores internos (OTLEY, 1980; HALDMA; LAATS, 2002).

1.1 PROBLEMA DE PESQUISA

Buscando embasamento nas definições e modelos conceituais existentes na literatura acadêmica quanto à Gestão de Riscos Corporativos, bem como quanto às atividades inerentes à gestão de Entidades Fechadas de Previdência Complementar, procura-se solucionar a problemática no âmbito da Gestão de Riscos Corporativos presente nos Fundos de Pensão do país.

Assim, a partir do exposto, utilizando-se como teoria de base a Teoria Contingencial, sob a ótica dos profissionais de Controladoria, Contabilidade e Gestão das entidades e com base no índice de solvência, formula-se a seguinte questão que norteia a pesquisa: Qual a relação de fatores Contingenciais com a Gestão de Riscos Corporativos praticada pelos Fundos de Pensão brasileiros?

1.2 OBJETIVOS

Esta seção apresenta os objetivos do presente estudo, quais sejam objetivo geral e objetivos específicos, que buscarão responder à questão problema formulada para esta dissertação.

1.2.1 Objetivo Geral

Com base no exposto, a pesquisa possui o objetivo geral de analisar a relação de fatores contingenciais com a Gestão de Riscos Corporativos dos Fundos de Pensão brasileiros, a partir do entendimento dos profissionais de Controladoria, Contabilidade e Gestão destas entidades e de seu índice de solvência.

1.2.2 Objetivos Específicos

Para alcance do objetivo geral, foram formulados os objetivos específicos para o estudo. São eles:

- a) descrever as características dos Fundos de Pensão brasileiros e de seus profissionais;
- b) analisar a variável Gestão de Riscos Corporativos e as variáveis contingenciais estratégica, ambiente e tecnologia, a partir das questões do questionário aplicado;
- c) identificar a relação de fatores contingenciais com a Gestão de Riscos Corporativos;
- d) avaliar a influência da Gestão de Riscos Corporativos na solvência dos Fundos de Pensão.

Para atingir os objetivos específicos, foi procedida a análise de dados da pesquisa. Dessa forma, cada objetivo específico possui um subcapítulo correspondente na seção 4 de análise dos dados.

1.3 JUSTIFICATIVA

Os Fundos de Pensão possuem significativa representatividade na economia do país. O patrimônio destas organizações equivale a 12,6% do Produto Interno Bruto do Brasil, somando um montante na ordem de oitocentos e quarenta e quatro bilhões de reais, que caracteriza sua relevância na economia brasileira (ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DAS ENTIDADES FECHADAS DE PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR, 2018).

Dada a relevância do segmento na economia, aliada a importância de seu papel de segurança social (CADONI; MELIS; TRUDDA, 2017) e ao contexto atual do país, os estudos voltados à Previdência Complementar tornam-se tempestivos em virtude da proposta em curso de alteração da Reforma da Previdência (MADUREIRA; MÉXAS; DRUMOND, 2016). A ocorrência de uma reforma previdenciária afeta diretamente os Fundos de Pensão, tanto pela alteração no valor de suas obrigações futuras, quanto pela possibilidade de novos ingressantes em seus planos de benefícios (LAVINAS; ARAÚJO, 2017).

Em meio a este contexto, os órgãos reguladores e fiscalizadores dessas entidades vêm estabelecendo normas e guias acerca de controles de gestão, governança corporativa e mitigação de riscos (PREVIC, 2010, 2017), que reforçam a importância do Gerenciamento de Riscos em Fundos de Pensão. Ao pesquisar sobre Gestão de Riscos Corporativos e Fundos de Pensão em bases de periódicos científicos (*Science Direct*, *Web of Science* e *Scopus*) o número total de resultados é reduzido, e os artigos relacionados nestas buscas não analisam Gestão de Riscos Corporativos em Fundos de Pensão da forma proposta na presente pesquisa.

Quando pesquisados, em março de 2019, os termos "*Enterprise Risk Management*" e "*Pension Fund*" em fontes de pesquisa de periódicos científicos, o resultado das buscas totaliza 07 artigos na base *Science Direct*, 02 na Principal Coleção do *Web of Science* e 02 na base *Scopus*. Ao pesquisar os termos "*Enterprise Risk Management*" e "*Pension*", as buscas resultam em 27 artigos na base *Science Direct*, 06 na Principal Coleção do *Web of Science*, 07 na base *Scopus*. Assim, com a análise dos 51 resultados, observa-se uma lacuna na agenda do debate sobre Gestão de Riscos Corporativos em Fundos de Pensão, para a qual esta pesquisa busca contribuir.

Faz-se oportuno analisar a influência de fatores contingenciais no desenvolvimento da Gestão de Riscos nos Fundos de Pensão, em convergência ao sugerido por Callahan e Soileau (2017), sobre o desenvolvimento de estudos com potencial aprimoramento de valor dos processos de Gestão de Riscos, sob a ótica de observa-se benefícios de longo prazo que podem estar associados à adoção e à maturidade da Gestão de Riscos Corporativos.

Ademais, a pesquisa justifica-se pelas dificuldades existentes acerca da temática, em especial no que tange entidades sem fins lucrativos, e, especificamente, Fundos de Pensão. Conforme apontado por Tavares, Pacheco e Pires (2016), a complexidade do processo de Gestão de Riscos, assim como a falta de conhecimento sobre o tema em empresas são as principais razões para a não implantação deste processo na estratégia das instituições. Bem como Baxter *et al.* (2013), que apontam a dificuldade existente em pesquisar sistemas de controle de gestão devido as dificuldades de mensuração dos riscos, mas que ainda assim, o desempenho e o valor da empresa são aprimorados por controles que integram a Gestão de Riscos em todos os níveis da organização.

Por fim, a contribuição teórica provém, em um âmbito mais abrangente, da compreensão mais detalhada da Gestão de Riscos Corporativos e da forma como as organizações integram a Gestão de Riscos na configuração de sua estratégia, conforme sugerido por Paape e Speklé (2012) e Farrell e Gallagher (2015), aumentando o conhecimento quanto às implicações dos níveis mais altos de maturidade da Gestão de Riscos Corporativos em entidades que não visam lucro do setor previdenciário.

1.4 DELIMITAÇÃO DO ESTUDO

A presente pesquisa, no que tange os fatores contingenciais, delimita-se aos seguintes: ambiente, estrutura, estratégia, tamanho e tecnologia; conforme Chenhall (2003) e Silva

(2013), visto que não há consenso na literatura acerca de fatores contingenciais das organizações.

Outro limite encontra-se na coleta de dados realizada a partir das respostas obtidas dos profissionais de Controladoria, Contabilidade e Gestão atuantes nos Fundos de Pensão do país, captando a percepção dos respondentes, visto que não há dados disponíveis publicamente, como relatórios padronizados, quanto a Gestão de Riscos dos Fundos de Pensão do país.

Observa-se, ainda, a delimitação do fator temporal nas análises, uma vez que os dados coletados se referem a um período somente, visto que esta pesquisa foi a primeira realizada no segmento de previdência complementar, no âmbito de Gestão de Riscos Corporativos e Fatores Contingenciais. Por esta razão, a partir de dados em corte não são perceptíveis eventuais influências da evolução do tempo nas variáveis em análise.

Por fim, o escopo desta pesquisa, no que tange a mensuração do desempenho dos Fundos de Pensão, delimita-se ao equilíbrio técnico e respectivo índice de solvência, não captando o desempenho de planos de Contribuição Definida. Assim, as análises que se referem ao desempenho, estão voltadas particularmente para a modalidade de Benefício Definido.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

No presente capítulo são apresentadas as definições e conceitos relacionados à Controladoria, Fundos de Pensão, Teoria Contingencial, bem como Gestão de Riscos Corporativos. Para tanto, inicialmente será abordada Controladoria em Fundos de Pensão, em seguida a Gestão de Riscos Corporativos e, por fim, a teoria de base do estudo.

2.1 CONTROLADORIA EM FUNDOS DE PENSÃO

Os Fundos de Pensão são instituições financeiras que investem os recursos acumulados durante o período de contribuição para fornecer aos trabalhadores os benefícios de aposentadoria e pensão, que exercem, dessa forma, uma função institucional de segurança social (CADONI; MELIS; TRUDDA, 2017). Associada a estas organizações, a profissão atuarial encontra-se presente nos cálculos de financiamento de planos de benefícios e no momento do pagamento das contribuições e rendas (HAINAUT, 2014).

No Brasil, os fundos de pensão fazem parte do Regime de Previdência Complementar, que é facultativo e compõe o atual sistema previdenciário em conjunto com outros dois segmentos: o Regime Geral de Previdência Social (RGPS) e os Regimes Próprios de Previdência dos Servidores Públicos (RPPS) e o Regime de Previdência Complementar (CAETANO, 2014; MADUREIRA; MÉXAS; DRUMOND, 2016).

As Entidades Fechadas de Previdência Complementar são instituições sem fins lucrativos, constituídas em conformidade ao disposto na Lei Complementar nº 109, de 29 de maio de 2001, com o objetivo único de administrar planos de benefícios de caráter previdenciário para grupos específicos de trabalhadores, vinculados a empregadores (denominado Patrocinador), ou a entidades de classe (denominado Instituidor) (BRASIL, 2001).

Os planos de benefícios visam atender às necessidades dos participantes, por meio de um conjunto de regras, direitos e obrigações, concedendo, em principal, benefícios de Aposentadoria Normal, Aposentadoria por invalidez e Pensão por Morte (TRAJANO *et al.*, 2018). Há três modalidades de planos de benefícios: plano de Benefício Definido (no qual o benefício é previamente definido), plano de Contribuição Definida (no qual o benefício varia de acordo com o nível de contribuição) e plano de Contribuição Variável (que combina fatores das duas outras modalidades) (CAETANO, 2014; TRAJANO *et al.*, 2018).

A Controladoria foi desenvolvida a partir dos princípios básicos da Contabilidade para o suporte informacional, controle interno, planejamento tributário, elaboração do orçamento e medidas operacionais, participando ainda do planejamento estratégico, servindo como gestor da informação responsável pelo alinhamento estratégico das instituições. (LIMA; GASPARETTO; SCHNORRENBURGER, 2010).

A Estrutura Conceitual Básica de Controladoria (BORINELLI, 2006) estabelece oito principais funções de Controladoria, que são elas: a função Contábil, relativa à Contabilidade Societária da empresa; a função Gerencial-Estratégica, relativa ao processo de gestão; a função de Custos, relativa às análises de custos de produtos e serviços; a função Tributária, relativa às obrigações fiscais; a função de Proteção e Controle de Ativos, relativa aos contratos de seguros e similares; a função de Controle Interno, relativa ao monitoramento dos controles internos da organização; a função da Gestão da Informação, relativa à gestão dos modelos de informação da empresa; e, por fim, a função de Controle de Riscos, relativa à mitigação dos diversos riscos existentes no negócio (BORINELLI, 2006).

O posicionamento hierárquico da Controladoria na estrutura organizacional depende do grau de autoridade estabelecida e dos controles instituídos na empresa; dessa forma a Controladoria pode apresentar-se como *staff* da presidência, assumindo posição autônoma que independe das demais áreas da empresa, ou como subordinada de uma determinada diretoria ou gerência (SCHMIDT; SANTOS; MARTINS, 2014).

Uma das atribuições particulares de Fundos de Pensão é a gestão do casamento entre ativos e passivos, denominada de *Asset Liability Management - ALM*. Para um Fundo de Pensão, além da gestão dos investimentos direcionada a atingir a rentabilidade esperada, também se faz necessário o alinhamento entre o fluxo de pagamento de benefícios e o capital disponível em cada período, a fim de observar a condição de liquidez, bem como a expectativa de retorno dos investimentos no longo prazo. (MARTINS, 2010).

Outra atividade específica é denominada de *Accountability*. O horizonte de duração das obrigações de um Fundo de Pensão é longo, tornando indispensável o acompanhamento das decisões e a prestação de contas, com a finalidade de evitar que fiquem ocultas as decisões que possam comprometer a instituição e gerem perdas no longo prazo. (FERNANDES, 2000; LEITÃO *et al.*, 2017).

Incluindo atribuições específicas de Fundos de Pensão no conjunto de atividades de Controladoria, completam-se as competências da Controladoria destas organizações, que visam atingir a missão da entidade, que será concluída apenas quando for efetuado o pagamento total de suas obrigações para com todos os assistidos do plano (MACIEL, 2013).

E, conforme exposto, dentre as atividades inerentes à Controladoria (BORINELLI, 2006), encontra-se o Controle de Riscos, ao qual se associa a Gestão de Riscos Corporativos.

Além disso, para atingir seu objetivo de pagamento de benefícios ao longo do tempo, as Entidades Fechadas de Previdência Complementar buscam a manutenção do equilíbrio entre o valor presente do fluxo de obrigações previdenciárias, e o valor do patrimônio de cobertura constituído para cobertura destas obrigações por meio da arrecadação de contribuições, conhecido como equilíbrio econômico-financeiro e atuarial (SOUZA *et al.*, 2016).

Neste íterim, os planos passíveis a insolvência, denominada de déficit, são aqueles que possuem em seu rol de benefícios algum que seja estabelecido com característica de Benefício Definido, pois neste caso há a garantia de benefício vitalício em nível previamente definido, mesmo que as reservas financeiras não sejam suficientes para sua cobertura (COELHO; CAMARGOS, 2012).

Segundo dispõe a Lei Complementar nº 109 de 2001, os planos de benefícios administrados por Fundos de Pensão devem atender padrões mínimos determinados pela PREVIC, para que seja assegurada a transparência, a solvência, a liquidez e o equilíbrio econômico-financeiro e atuarial (BRASIL, 2001).

Ademais, o equilíbrio técnico, item que compõe a planificação contábil dos Fundos de Pensão, é o registro do excedente ou da insuficiência patrimonial em relação aos compromissos do plano de benefícios, sendo considerado para aferição da solvência destas entidades (BRASIL, 2009). A Resolução CNPC nº 30 de 2018 ratifica, ainda, que a EFPC deve acompanhar continuamente o equilíbrio entre os compromissos previdenciários assumidos e os respectivos recursos garantidores, evoluindo adequadamente as provisões matemáticas nos períodos entre avaliações atuariais (BRASIL, 2018).

2.2 GESTÃO DE RISCOS CORPORATIVOS

No âmbito da Ciência Atuarial, ciência que se destina à análise, mensuração e administração de riscos, a palavra risco equivale à possibilidade de realização de evento aleatório, incerto e independente da vontade humana (VILANOVA, 1960). Assim, risco pode ser entendido como uma opção, a partir das ações que se ousa tomar, que dependem do grau de liberdade de opção do indivíduo ou da organização (BERNSTEIN, 1997).

As organizações enfrentam diversas formas de riscos em suas operações. A tomada de decisão dos gestores com base nos riscos da organização sempre foi importante na vida

cotidiana do mundo dos negócios (WU; OLSON; DOLGUI, 2015). A Gestão de Riscos Corporativos ganhou cada vez mais destaque nas instituições do mundo inteiro, principalmente pela aversão à incerteza das partes interessadas, volatilidade do mercado atual e mandatos de conformidade (como a Lei Sarbanes-Oxley), fornecendo às organizações estratégias, sistemas de identificação, avaliação e gestão de riscos, alinhados ao nível de incerteza que cada instituição aceita assumir (COSO, 2007; ARNOLD *et al.*, 2015).

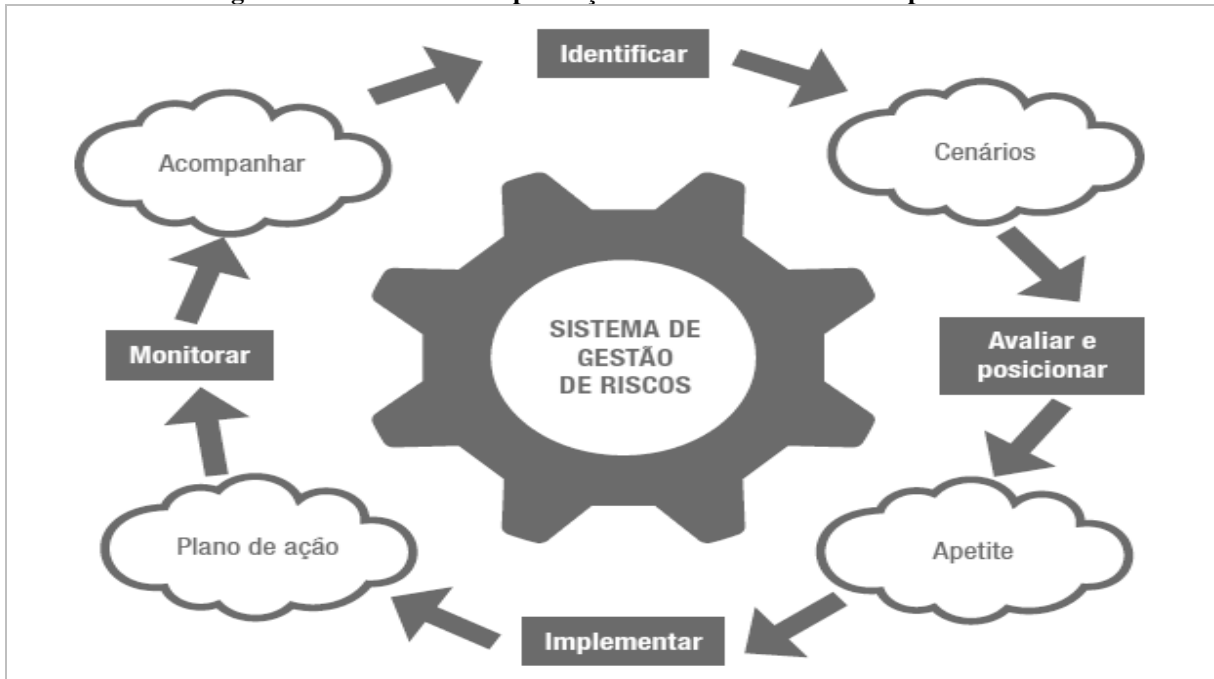
A norma ISO 31000-2009, que dispõe diretrizes e princípios para a Gestão de Riscos Corporativos, ressalta que todas as atividades de uma organização envolvem risco e consolida o entendimento de que a Gestão de Riscos pode ser aplicada de forma abrangente em toda a organização, em suas várias áreas e níveis, independente do momento em que se encontra, de suas funções, atividades e projetos específicos (ISO, 2009).

Em Gestão de Riscos Corporativos, as organizações gerenciam seus riscos, identificando, analisando e, em seguida, avaliando se o risco deve ser modificado ou tratado a fim de atender aos seus critérios de mitigação dos riscos existentes (ISO, 2009). Ao longo deste processo, as organizações comunicam e consultam as partes interessadas, monitorando e analisando criticamente os riscos e os controles que os modificam, a fim de assegurar que nenhum tratamento de risco adicional seja exigido (ISO, 2009).

A Gestão de Riscos Corporativos, conhecida internacionalmente pela nomenclatura *Enterprise Risk Management (ERM)*, é o estudo pelo qual as organizações monitoram, analisam e controlam todos os seus riscos, objetivando identificar possíveis correlações subjacentes e, então, poder aperfeiçoar seu comportamento frente aos riscos existentes em seu contexto (BERRY-STOLZLE; XU, 2018).

A Gestão de Riscos Corporativos é um sistema intrínseco a estratégia da organização, composta por processos contínuos desenhados para identificar e responder a eventos que possam afetar os objetivos da organização, identificando, avaliando, e monitoramento os riscos existentes (IBGC, 2017), conforme apresentado na Figura 1.

Figura 1 – Processo de Implantação da Gestão de Riscos Corporativos



Fonte: Instituto Brasileiro de Governança Corporativa – IBGC (2017).

Nesse sentido, a Gestão de Riscos fornece subsídios para a identificação, avaliação e administração de riscos, além de integrar o processo de geração e manutenção de valor da empresa (COSO, 2007). Ela é constituída de componentes inter-relacionados que integram o modo de gerência da organização, com a capacidade de identificar eventos com potencial de afetar a entidade, possibilitando, ainda, a segurança em relação à realização dos objetivos organizacionais (COSO, 2007).

Os Fundos de Pensão estão expostos a diversos tipos de riscos. A *International Organisation Of Pension Supervisors - IOPS* (2011) determina 11 categorias de risco: Mercado, Crédito, Solvência, Liquidez, Incompatibilidade do Ativo e Passivo, Atuarial, Governança, Estratégico, Operacional, Legal e Integridade.

Os planos de benefícios ofertados pelos Fundos de Pensão podem ser classificados nas modalidades: Benefício Definido, Contribuição Definida ou ainda Contribuição Variável (CAETANO, 2014). As modalidades diferem em riscos assumidos e em formato dos benefícios concedidos (HAINAUT, 2014). Em Contribuição Definida, o risco financeiro é suportado pelos participantes e os benefícios dependem diretamente do desempenho dos investimentos; ao passo que, para Benefício Definido, o risco é suportado pela empresa patrocinadora do Fundo de Pensão (HAINAUT, 2014).

A atividade fim de Fundos de Pensão é estabelecida com base em riscos atuariais, que devem ser devidamente mensurados e acompanhados, como o risco de invalidez, de morte, de composição da família média, de sobrevivência, entre outros dos planos de benefícios

administrados (GOES, 2008). O impacto e a probabilidade associada aos riscos são diferentes para cada Fundo de Pensão, por serem o reflexo de sua realidade e contexto particular.

A Gestão de Riscos é o procedimento de análise das incertezas, suas magnitudes e impactos, de forma que seja possível desenvolver planos de ação para corrigir a existência de eventuais perdas; para tanto, são elaboradas matrizes de riscos pelos gestores das entidades, que observam o impacto frente a probabilidade de ocorrência do risco, de forma a categorizá-lo como risco baixo, médio ou alto (COMISSÃO TÉCNICA NACIONAL DE GOVERNANÇA, 2010).

A matriz de risco é uma ferramenta que avalia a eficiência e eficácia dos métodos executados pela entidade e apresentam os impactos dos riscos que podem prejudicar o alcance dos objetivos da organização, de forma que se pode observar quais riscos apresentam maior impacto para a empresa (COMISSÃO TÉCNICA NACIONAL DE GOVERNANÇA, 2010).

A supervisão dos Fundos de Pensão pode ocorrer por duas abordagens: de forma tradicional, que verifica a conformidade segundo a legislação vigente; e baseada em riscos, com foco principal nos eventos futuros que possam afetar os princípios de governança corporativa da entidade (GOES, 2008).

Para que as entidades efetuem a Gestão de Riscos, é necessário que os órgãos fiscalizadores do setor adotem uma supervisão baseada em risco (GOES, 2008). Segundo Brunner, Hinz e Rocha (2008), elementos como padrões de solvência baseados em risco, sistemas de pontuação de riscos e disciplina baseada no mercado e em terceiros estão entre os principais elementos para a supervisão baseada em risco em Fundos de Pensão.

A literatura apresenta estudos recentes relacionados ao tema Gestão de Riscos e Fundos de Pensão. Dentre eles, o estudo de Guan e Lui (2016) que analisou o efeito dos normativos no risco dos investimentos de Fundos de Pensão nos Estados Unidos e na Europa, e identificou que falhas no sistema previdenciário estatutário dos Estados Unidos incentivam os patrocinadores de alto risco a apostar seus ativos de previdência quando as interrupções de seus planos se tornam previsíveis.

Sievänen, Rita e Scholtens (2017) investigaram como os Fundos de Pensão fazem a compensação entre o desenvolvimento sustentável e o desempenho financeiro. Seu estudo aponta que quando incorporada a responsabilidade social na estratégia, se consegue combinar foco de responsabilidade social e foco financeiro. Além disso, o referido estudo indica que a responsabilidade social proporciona melhoria na Gestão de Riscos da organização.

O estudo de Baxter *et al.* (2013), por sua vez, apontou a dificuldade existente em pesquisar sistemas de controle de gestão devido as dificuldades de mensuração dos riscos.

Ainda assim, os resultados dos referidos autores revelam que o desempenho e o valor da empresa são aprimorados por controles de alta qualidade que integram os esforços de gerenciamento de riscos em todos os níveis da organização, melhorando a supervisão quanto ao comportamento dos gerentes sobre o gerenciamento dos riscos e alinhando esse comportamento com a direção estratégica da instituição.

Eckles, Hoyt e Miller (2014) testaram a hipótese de que a prática de Gestão de Riscos Corporativos reduz o risco das empresas. O estudo evidenciou que as empresas que adotam a Gestão de Riscos observam uma redução na volatilidade do retorno das ações e que essa redução na volatilidade do retorno se torna mais forte ao longo do tempo.

Ademais, o estudo de Arnold *et al.* (2015) objetivou desenvolver e testar uma teoria do impacto da Gestão de Riscos Corporativos em dois aspectos do desempenho organizacional: a flexibilidade estratégica e o desempenho da cadeia de suprimentos. Seus resultados mostram que uma abordagem estratégica ampla para a Gestão de Riscos Corporativos aumenta a flexibilidade e fortalece a relação entre flexibilidade e desempenho, sendo que a integração aprimorada de TI é o mecanismo pelo qual a Gestão de Riscos Corporativos fortalece a flexibilidade e, por sua vez, o desempenho.

2.3 MATURIDADE DOS MODELOS DE GESTÃO DE RISCOS

Modelos de maturidade vêm sendo utilizados em diversas áreas como forma de melhoria de processos e gestão de mudanças para contextos complexos (MACHADO *et al.*, 2017). A mensuração do nível de maturidade da Gestão de Riscos Corporativos é uma ferramenta importante para que a organização tenha a possibilidade de se planejar, identificando em que estágio está e em qual deseja chegar, bem como observando quais ações precisam ser tomadas para o alcance do estágio almejado de Gestão de Riscos (IBGC, 2017).

Para tanto, segundo a indicação do IBGC (2017), conforme seu Caderno de Governança Corporativa nº 19, é necessário que seja avaliada pelas organizações a sua atual capacidade de atender aos procedimentos de Gestão de Riscos, de forma que elas compreendam como e por que devem aperfeiçoar suas práticas, permitindo assim que as entidades possam documentar, comunicar e programar melhorias em seu modelo praticado.

Observa-se que a utilização de modelos para a identificação da maturidade da Gestão de Riscos objetiva fornecer para a organização um guia estruturado e detalhado de forma a promover a melhoria incremental na capacidade de gestão, possibilitando a definição de uma

abordagem convergente à realidade da empresa no curto, médio e longo prazos para a estratégia de Gestão de Riscos Corporativos (IBGC, 2017).

O produto final da avaliação de maturidade da organização compreende a análise da situação atual por dimensão, a definição do estágio desejado de Gestão de Riscos e as ações exigidas para o alcance do estágio desejado, que devem fazer parte dos planos de ação (IBGC, 2017). A Figura 2 demonstra um exemplo de Resultado da Aferição do Nível de Maturidade da Gestão de Riscos.

Figura 2 – Exemplo de Resultado do Nível de Maturidade da Gestão de Riscos

Dimensão	Nível de maturidade					Estágio Atual ★	Estágio Desejado ★	Plano de ação
	Inicial	Fragmentado	Definido	Consolidado	Otimizado			
(1) Estratégia GRCorp	★ →	→ ★				1	2	Plano de Ação A
(2) Governança de GRCorp		★ →	→ ★			2	3	Plano de Ação B
(3) Política de GRCorp		★ →	→ ★			2	3	Plano de Ação C
(4) Processo de GRCorp e interação do processo de GRCorp com demais ciclos de gestão		★ →		→ ★		2	4	Plano de Ação D
(5) Linguagem de riscos e Métodos de avaliações		★ →			→ ★	2	5	Plano de Ação E
(6) Sistemas, dados e modelos de informação	★ →		→ ★			1	3	Plano de Ação F
(7) Cultura, comunicação e treinamento, monitoramento e melhoria contínua	★ →	→ ★				1	2	Plano de Ação G

Fonte: Fonte: Instituto Brasileiro de Governança Corporativa – IBGC (2017).

A temática de maturidade em Gestão de Riscos Corporativos é recente na agenda acadêmica. O estudo de Oliva (2016), a partir da sua análise da Gestão de Riscos Corporativos na cadeia de suprimentos, apresentou uma proposta de modelo para uma análise de risco, bem como uma proposta de modelo para análise do nível de maturidade da Gestão de Riscos Corporativos.

Para tanto, Oliva (2016) segregou sua pesquisa em três etapas, entrevistas com especialistas no tema, pesquisa com gerentes de grandes empresas e validação das propostas a partir dos resultados com os mesmos especialistas. Para a análise dos dados, foram utilizadas técnicas estatísticas multivariadas, dentre elas a análise de correspondência, a análise fatorial, a análise de agrupamento e a regressão logística multinomial.

Farrell e Gallagher (2015), por sua vez, analisaram as implicações da avaliação da maturidade da Gestão de Riscos Corporativos. Seus resultados indicam que as empresas que

atingiram níveis maduros de Gestão de Riscos possuem seu valor mais alto. O estudo identificou, ainda, a importância do nível de envolvimento executivo e a cascata de cultura de Gestão de Riscos ao longo da organização.

Assim, o estudo de Farrell e Gallagher (2015) conclui que as organizações que integraram com sucesso o processo de Gestão de Riscos Corporativos em suas atividades estratégicas e em suas práticas cotidianas demonstram capacidade superior de revelar dependências e correlações de risco em todas as atividades da empresa e, por conta disso, aprimoram o valor da empresa ao empreender a jornada de maturidade da Gestão de Riscos.

Callahan e Soileau (2017) evidenciaram em seu estudo que empresas com níveis mais elevados de maturidade do processo de Gestão de Riscos Corporativos possuem um desempenho operacional mais alto do que seus concorrentes, considerando como métricas de desempenho os lucros obtidos.

Nesse sentido, os resultados do estudo de Callahan e Soileau (2017) dão suporte a uma associação positiva significativa entre a maturidade da Gestão de Riscos Corporativos e o desempenho operacional das organizações, considerando-se empresas de setores não financeiros.

O estudo de Fraser e Simkins (2016) apresenta desafios e soluções para a Gestão de Riscos Corporativos, baseando-se na experiência da empresa Hydro One no alcance da maturidade da sua Gestão de Riscos Corporativos. Para tanto, realizaram um estudo de caso relacionado às boas práticas da empresa, e forneceram explicações práticas sobre motivos de falhas frequentes, apresentando técnicas e orientações eficazes para melhorar as chances de sucesso na implantação da Gestão de Riscos.

Os autores apresentam a necessidade de priorizar os critérios de risco, como escala, impacto e probabilidade e fornecem um resumo contendo técnicas básicas e algumas técnicas adicionais para implantação. Ressaltam que a empresa possui mais de 15 anos de sucesso em sua Gestão de Riscos, e por conta disso torna-se uma ótima opção de organização para avaliar as melhores práticas de Gestão de Riscos Corporativos (FRASER; SIMKINS, 2016).

Por sua vez, Wang *et al.* (2018) exploram o papel da Gestão de Riscos Corporativos como um potencial fator moderador na relação entre atividades de financiamento externo e de gerenciamento de resultados de uma empresa. Seus resultados indicam que sistemas de Gestão de Riscos mais fracos podem refletir em mecanismos de controle insatisfatórios e atrair análises adicionais minuciosas dos investidores, e que o financiamento da dívida mantém a proporção atual de controle, enquanto o financiamento de capital reduz a capacidade de monitoramento dos credores.

2.4 TEORIA CONTINGENCIAL

A Teoria Contingencial assume que as organizações são sistemas abertos de modificações contínuas, que sofrem influência de fatores internos e externos, no qual a eficácia organizacional resulta do ajustamento da organização conforme suas características e seu contexto (DONALDSON, 2001). Dessa forma, de acordo com Donaldson (2001), Teoria Contingencial possui enfoque nos problemas que se alteram conforme a situação da organização, assumindo que a empresa depende de circunstâncias que sofrem variações constantemente.

Assim, a Teoria Contingencial busca aspectos específicos de um sistema gerencial de acordo as circunstâncias da organização para adequar sua estrutura e seu comportamento, pois a eficácia da empresa depende da capacidade dela de se adaptar as mudanças externas e fatores internos (OTLEY, 1980; HALDMA; LAATS, 2002).

Segundo Donaldson (2001), a teoria apresenta que o maior desempenho de ajuste causa expansão e, assim, um novo movimento para desajustar, em um modelo de dinâmica organizacional na qual a mudança ocorre de forma incremental, resultando em uma teoria realista das organizações. Considerando fatores internos e externos, a Teoria Contingencial assume que não há um sistema universal para adequação das organizações, sugerindo que as características particulares de um sistema dependem das circunstâncias específicas em que a organização se encontra (DONALDSON, 2001).

A Teoria da Contingência fornece uma composição abrangente, relacionando as variações na estrutura organizacional com variações na situação da organização, denominadas contingências, conhecidas como fatores ou variáveis contingenciais (DONALDSON, 2001).

Os fatores contingenciais podem ser de origem interna ou externa. Os fatores internos estão sob algum controle da gestão, como a estratégia, a estrutura, a tecnologia (sistemas de informação), os processos, o tamanho e a cultura da empresa; enquanto fatores externos estão relacionados ao ambiente em que a organização está inserida, com a incerteza quanto às ações dos clientes, fornecedores, concorrentes e órgãos reguladores (GORDON; NARAYANAM, 1984; GOVINDARAJAN, 1984).

Gordon, Loeb e Tseng (2009), analisaram a Gestão de Riscos Corporativos relacionada aos fatores contingenciais de uma organização. Os autores identificaram que a relação entre o desempenho da organização e a Gestão de Riscos Corporativos é dependente da combinação apropriada entre a Gestão de Riscos e 5 fatores contingenciais, de incerteza

ambiental, concorrência, tamanho da organização, complexidade da organização e monitoramento do conselho.

Ademais, destaca-se o estudo de Silva (2013) que objetivou analisar, em uma empresa hospitalar, como a Gestão de Riscos Corporativos se inter-relaciona com os fatores contingenciais (estratégia, estrutura, tamanho, tecnologia e ambiente). Seus resultados apontam que a estratégia é o fator contingencial que orienta o posicionamento da organização frente à Gestão de Riscos e que a Gestão de Riscos contribui no controle das características do fator contingencial estrutura.

Os resultados do estudo de Silva (2013) evidenciaram também que a tecnologia de informação permite expandir o processo e melhorar a qualidade da Gestão de Riscos, e ainda favorece sua divulgação na empresa. Observou que o fator contingencial tamanho não gera impacto direto nos controles e processos da Gestão de Riscos. Por fim, quanto ao fator ambiente, identificou que um elevado grau de incerteza ambiental não aponta obrigatoriamente que determinada variável ambiental é demandante da Gestão de Riscos.

Para estudos voltados para a abrangência de Contabilidade Gerencial, o enfoque destina-se aos seguintes fatores contingenciais: ambiente, estratégia, estrutura, tamanho e tecnologia (CHENHALL, 2003). Assim, a descrição de cada um destes fatores contingenciais compõe este referencial teórico.

1.2.3 Ambiente

O ambiente, interno e externo, equivale a soma de fatores físicos e sociais que estão influenciando diretamente o comportamento decisório dos gestores de uma organização (DUNCAN, 1972). O ambiente interno constitui-se de fatores físicos e sociais que se encontram dentro dos limites da organização; ao passo que o ambiente externo representa os fatores físicos e sociais além dos limites da organização (DUNCAN, 1972).

Segundo Chenhall (2003), ressalta que o ambiente é um elemento central das pesquisas relacionadas à Teoria Contingencial. O referido autor destaca que os atributos específicos do ambiente (como economia, bem-estar dos colaboradores, concorrência global, entre outros) estão passando por mudanças constantes e devem ser considerados em futuros estudos. Essas mudanças acabam refletindo em confusões quanto aos limites do ambiente da organização, tornando oportuno explorar a forma como o ambiente exerce pressão na empresa (CHENHALL, 2003).

Outra classificação existente para o ambiente é entre estático ou dinâmico, no qual o nível de incerteza, a complexidade e a rapidez de mudança impactam a organização, exigindo dela adaptação e reformulação de suas estratégias (DUNCAN, 1972).

1.2.4 Estratégia

A estratégia refere-se à forma na qual a organização se coloca no mercado em comparação à sua concorrência, de forma geral, as empresas procuram desenvolver alguma vantagem competitiva sobre os demais concorrentes do mercado (PORTER, 1994).

A realização por parte da organização de planejamento organizacional dentro de um processo contínuo de preparação para o futuro torna-se fundamental, avaliando em seu planejamento estratégico o comportamento das organizações frente às forças competitivas do mercado, diagnosticando o seu nível de competitividade e identificando seu posicionamento competitivo no segmento onde atua (AZEVEDO; COSTA, 2010).

Diferentes tipos de estratégias empresariais tendem a ocasionar diferentes atribuições no sistema de controle de uma organização, no entanto, a estratégia pode ocasionar, além disso, divergências no controle interno em si (JOKIPII, 2010). Destaca-se a dualidade existente na definição de uma estratégia, entre o curto e o longo prazo, na qual a construção da estratégia requer atenção aos efeitos de longo prazo, enquanto o retorno da estratégia requer atenção aos retornos de curto prazo (GOVINDARAJAN; GUPTA, 1985).

Com base na Teoria da Contingência, cada organização precisa escolher o sistema de controle mais adequado para si, considerando as características contingenciais do ambiente em que está inserida (JOKIPII, 2010).

2.1.1 Estrutura

A estrutura organizacional sob a ótica de Teoria Contingencial teve início com os trabalhos de Burns e Stalker (1961), direcionados ao desempenho organizacional. Para os autores, a estrutura organizacional pode ocorrer de forma ideal em dois formatos: a estrutura mecânica e a estrutura orgânica.

A estrutura mecânica é adequada aos ambientes estáveis, de controle centralizado, funcionários especializados, hierarquia vertical e formalização de comunicação (BURNS; STALKER, 1961). Já a estrutura orgânica é indicada as organizações de controle

descentralizado e contínuas mudanças de tecnologia e de estrutura de mercado (BURNS; STALKER, 1961).

Nos estudos realizados, observou-se que as estruturas organizacionais de gestão caracterizadas como orgânicas resultaram em um desempenho melhor em cenários em que a empresa está diante de rápidas mudanças nas condições ambientais, enquanto a estrutura mecanicista tornou-se mais eficaz quando as condições de operação da organização possuíam característica estável (BURNS; STALKER, 1961).

A estrutura organizacional diz respeito à distribuição formal de papéis e responsabilidades entre os indivíduos e os grupos da organização, buscando garantir que o fluxo de atividades da empresa seja realizado (CHENHALL, 2003). Os formatos de arranjos estruturais influenciam a eficiência do trabalho desempenhado, a motivação dos colaboradores, os fluxos de informações e os sistemas de controle, buscando desenhar o futuro da organização (CHENHALL, 2003).

Uma forma de mensurar a estrutura organizacional, utilizada na maioria das pesquisas no âmbito gerencial, é a centralização da autoridade, que representa a extensão da centralização do processo de tomada de decisão, no que se refere à gestão das unidades ou filiais (GOSSELIN, 2011; DALABONNA, 2014).

2.1.2 Tamanho

Quanto ao tamanho da organização, pode-se observá-lo pelo seu aspecto físico. A quantidade de trabalho está restrita, entre outros aspectos, à capacidade física de uma organização, ao considerar-se a medida de restrição física tem-se a possibilidade de estabelecer um padrão de comparação entre empresas, mesmo que possa haver interferência da tecnologia (KINNBERLY, 1976).

Apesar de haver diversas formas de mensuração do tamanho de uma empresa, bem como diversos conceitos para ele, a maioria na das variáveis consideradas como tamanho estão fortemente correlacionadas (THOMAS, 1991). Segundo Chenhall (2003), a determinação de qual medida deve ser adotada para mensurar o tamanho da organização depende da relação de causalidade que se procura estabelecer.

O tamanho de uma organização tem relação com a distribuição de recursos disponíveis e com a diferenciação interna da empresa, o que indica a necessidade de que o sistema de controle seja sofisticado, uma vez que o controle interno é importante, seja a empresa de pequeno ou grande porte (JOKIPII, 2010).

Os esforços organizacionais são impactados pelo tamanho da organização, de forma que quanto maior o tamanho, maior o esforço necessário para a realização dos objetivos da organização; o tamanho interfere ainda no tipo de controle da organização, uma vez que, quanto maior a empresa tende a haver a necessidade de um maior número de níveis hierárquicos para exercer a sua coordenação (CADEZ; GUILDING, 2008).

2.1.3 Tecnologia

A tecnologia desempenha um papel importante na determinação da estrutura organizacional (LOBOS, 1976). A tecnologia se refere, de forma geral, ao modo como funcionam os processos e atividades da organização e incluem máquinas e equipamentos, materiais, pessoas, sistemas de dados (*softwares*) e conhecimento (educação, habilidades e treinamento dos funcionários) (DALABONNA, 2014).

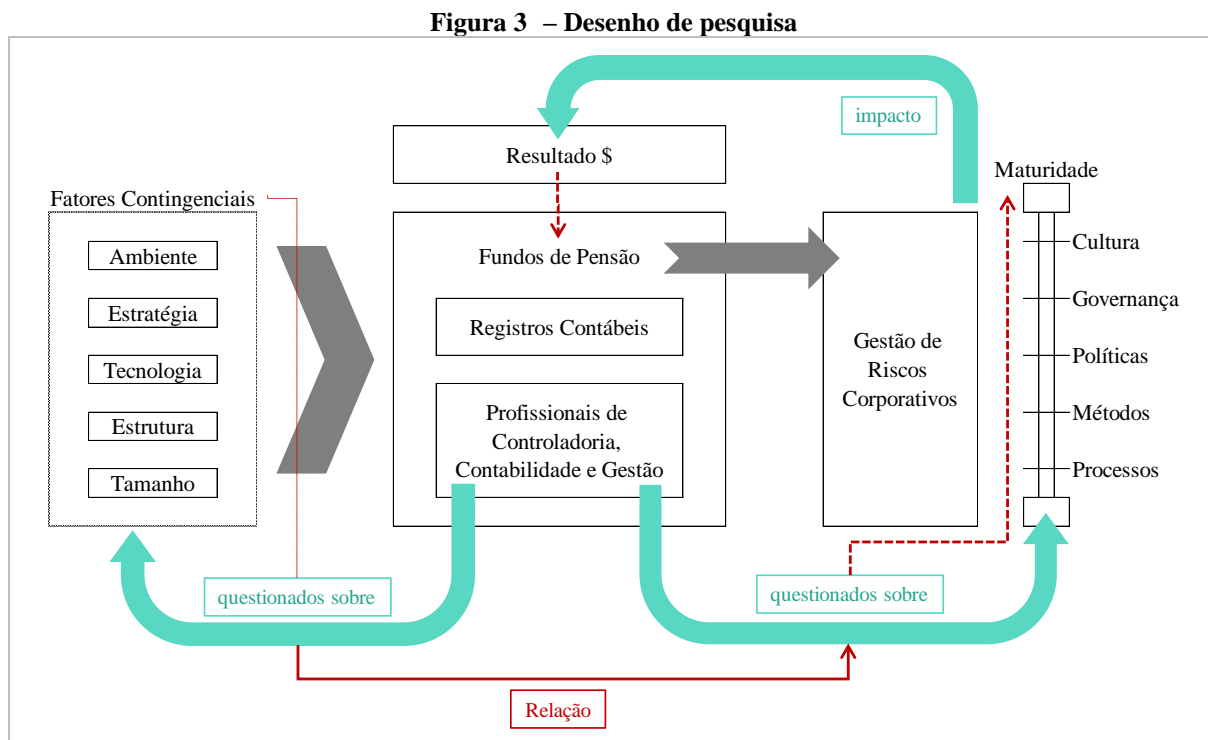
A complexidade das entidades faz com que se busque a aplicação de novas tecnologias nas rotinas organizacionais, no entanto, novas tecnologias podem gerar problemas de autoridade, e para evitar isso, a estrutura e os cargos devem ser restritos ao tipo de tecnologia utilizada na empresa, pois qualquer mudança na tecnologia é suscetível de perturbação nas relações existentes entre os membros da organização (THOMPSON; BATES, 1957).

A tecnologia da informação acelera a transmissão de dados e a apuração dos cálculos das organizações, o que torna os gestores fundamentais no processo, uma vez que cada gerente consegue fiscalizar um número limitado de subordinados, resultando na permanência das hierarquias mais verticalizadas (DONALDSON, 2001).

A partir da descrição de fatores contingenciais, identifica-se a utilização destes (ambiente, estrutura, estratégia, tamanho e tecnologia) por parte das organizações para que elas se adaptem as mudanças em seu ambiente interno e externo, sendo que para cada circunstância, as tomadas de decisão variam conforme a necessidade (DANABONNA, 2014).

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Visando alcançar o objetivo estabelecido, o presente capítulo apresenta os procedimentos metodológicos para a realização da pesquisa. A Figura 3 ilustra a estrutura de desenvolvimento da pesquisa.



Fonte: elaborada a partir dos dados da pesquisa (2019).

3.1 TIPOLOGIA DA PESQUISA

A pesquisa desenvolvida é classificada como quantitativa, quanto à abordagem do problema, por utilizar a quantificação como ferramenta principal para a coleta e tratamento dos dados e valer-se de métodos estatísticos para sua análise (RICHARDSON, 1999).

Quanto aos objetivos, a pesquisa é descritiva, pois descreve atribuições que caracterizam os Fundos de Pensão brasileiros, bem como identifica as relações existentes na Gestão de Riscos praticada nestas organizações com seu resultado, além de observar as relações resultantes de fatores contingenciais (GIL, 2011).

Para proceder à pesquisa, foi realizado um levantamento (RAUPP; BEUREN, 2014) em uma amostra dos profissionais de Controladoria, Contabilidade e Gestão atuantes em Fundos de Pensão do Brasil, bem como foram coletados dados contábeis das entidades do

segmento de previdência complementar, disponibilizados pelo órgão fiscalizador do referido segmento.

3.2 POPULAÇÃO E AMOSTRA

A unidade de análise são os Fundos de Pensão brasileiros. Desta forma a população é finita, cuja quantidade de organizações cadastradas em junho/2018 na Superintendência Nacional de Previdência Complementar - PREVIC totalizou 482, das quais se encontravam em funcionamento 289 instituições, apresentadas no Anexo A (PREVIC, 2018a).

Desta forma, buscou-se contato com todos os Fundos de pensão em funcionamento do país, para envio do instrumento de coleta a ser respondido por seus profissionais de Controladoria, Contabilidade e Gestão. O contato foi realizado por e-mail, por meio do site institucional ou presencialmente. Ao total, foi possível proceder ao envio do questionário a 271 Fundos de Pensão, sendo que não foram localizados sites ou endereços eletrônicos de contato de domínio público das demais 18 entidades.

Desta forma, a amostra foi estabelecida por acessibilidade (MARTINS; THEÓPHILO, 2009). Destaca-se, ademais, que a adequabilidade da amostra efetivamente obtida nesta pesquisa foi averiguada quando se procedeu a análise dos dados coletados.

3.3 COLETA DE DADOS

A coleta de dados ocorreu de junho de 2018 a novembro de 2018. O questionário da pesquisa foi encaminhado em versão digital (realizado por meio da plataforma *Google Forms*), aos endereços eletrônicos disponíveis, ou foi encaminhado pelo portal Fale Conosco disponível nos sites institucionais das organizações.

O questionário serviu como instrumento principal de coleta de dados da pesquisa. O instrumento proposto inicialmente com base no referencial teórico (DUNCAN, 1972; PORTER, 1994; DONALDSON, 2001; AZEVEDO; COSTA, 2010; IOPS, 2011; SILVA, 2013; DALLABONA, 2014; IBGC, 2017) passou por processo de validação de conteúdo e de validação de critério (HAIR *et al.*, 2005). A validação de conteúdo foi realizada por de um profissional especialista, atuante na Gestão de Riscos de Fundos de Pensão. O especialista em questão possui graduação em administração de empresas, mais de 25 anos de atuação no segmento de Fundos de Pensão, sendo 11 anos de atuação em Gestão de Riscos e afins para estas Entidades. Com o processo de validação de conteúdo, foram alteradas 13 questões.

A validação de critério do questionário, por sua vez, foi realizada por dois professores doutores da área, e resultou na alteração de 20 questões. A versão final validada do referido instrumento é apresentada no Apêndice A e contém o total de 53 questões, das quais 36 são estabelecidas em escala de Likert de 07 pontos (discordo totalmente, discordo muito, discordo pouco, indiferente, concordo pouco, concordo muito e concordo totalmente), adequada para levantamentos de dados sobre a percepção do respondente (HAIR *et al.*, 2010).

Além do questionário, a coleta de dados abrangeu também o acesso aos balancetes contábeis de 31 de dezembro de 2017 das Entidades Fechadas de Previdência Complementar, disponibilizados pela PREVIC, órgão fiscalizador do segmento, em seu site institucional.

3.4 MÉTODOS DE ANÁLISE DE DADOS

A análise dos dados, realizada de forma descritiva (COLAUTO; BEUREN, 2014), utiliza-se inicialmente de estatísticas descritivas para a apresentação das características do segmento de previdência complementar brasileiro e dos profissionais de Controladoria, Contabilidade e Gestão atuantes em Fundos de Pensão respondentes da pesquisa.

Após as análises descritivas, buscando agrupar em escores (fatores) as variáveis obtidas a partir do questionário aplicado, procedeu-se a análise fatorial exploratória, com a utilização do *software* estatístico IBM SPSS. A análise fatorial é uma análise estatística multivariada para identificação de grupos ou agrupamentos de determinadas variáveis (HAIR *et al.*, 2005; FIELD, 2011). A análise fatorial também foi utilizada no estudo de Oliva (2016), para identificação dos fatores explicativos da Gestão de Riscos Corporativos.

Para tanto, procedeu-se a análise fatorial pelo método de fatoração de Eixo Principal (*Principal Axis Factoring – PAF*), que possui enfoque na identificação dos constructos representados nas variáveis originais, adequado, portanto, para a esta pesquisa (HAIR *et al.*, 2005; FIELD, 2011). Utilizou-se, ainda, o método de rotação de fatores *direct oblimin*, pois, dentre os métodos de rotação existentes, é somente neste método oblíquo que a correlação entre os fatores é permitida, de forma que, por conta disso, justifica-se a utilização deste método na pesquisa, visto que pretende-se analisar a correlação entre os fatores resultantes da análise fatorial (HAIR *et al.*, 2005; FIELD, 2011).

Para testar a confiabilidade dos construtos da pesquisa, procedeu-se a análise do coeficiente de Alpha de Cronbach. O coeficiente alfa de Cronbach é uma forma de estimar a confiabilidade de um questionário aplicado, por meio da correlação entre respostas do questionário, apresentando uma correlação média entre as perguntas; assim o coeficiente

alpha é calculado a partir da variância dos itens individuais e da variância da soma dos itens de um questionário, dado que os itens (questões) façam uso da mesma escala de medição (HAIR *et al.*, 2005; ZEMIACKI, 2015).

Quanto à adequabilidade do tamanho amostral para a Análise Fatorial, foi realizado o teste de Kaiser-Meyer-Olkin (KMO). A medida KMO varia entre 0 e 1, sendo mais adequada a amostra quanto mais próxima de 1 for a medida. Amostras que geram medidas de KMO superiores a 0,7 podem ser consideradas adequadas para a análise de fatores (FIELD, 2011). Assim, a análise multivariada foi realizada de acordo com as seguintes etapas: análise preliminar dos dados, extração e rotação de fatores, escores de fatores, e análise de confiabilidade do instrumento e adequação da amostra (FIELD, 2011; ZEMIACKI, 2015).

Para relacionar os Fatores Contingenciais com a Gestão de Riscos Corporativos, aplicou-se o teste de correlação de Pearson. O coeficiente de correlação de Pearson mede o grau de correlação entre duas ou mais variáveis (FIELD, 2011). Para tanto, utiliza-se a variável logaritmo do ativo total (logAtivo) para mensuração do fator tamanho (CHENHALL, 2003), a variável de número de níveis hierárquicos para o fator estrutura (NiveisHierarquia) (DALLABONA, 2014), e os escores resultantes da análise fatorial (FatorEstrategia, FatorAmbiente e FatorTI) para os fatores estratégia, ambiente e tecnologia. O coeficiente de correlação de Pearson também foi utilizado para analisar a associação entre Gestão de Riscos Corporativos e demais variáveis nos estudos de Gordon, Loeb e Tseng (2009), Farrell e Gallagher (2015) e Callahan e Soileau (2017).

Por fim, para avaliar a influência da Gestão de Riscos Corporativos no índice de solvência dos Fundos de Pensão, utilizou-se regressão linear, pelo modelo de Mínimos Quadrados Ordinários (MQO) (GUJARATI, 2000). Os modelos de regressão linear pressupõem que as relações causais ocorrem em única direção das variáveis explicativas para a variável dependente, estimando o valor médio da variável dependente em termos dos valores conhecidos das variáveis explicativas (GUJARATI, 2000).

Para tanto, considerou-se variável explicativa do modelo o Fator de Gestão de Riscos aferido por meio da análise fatorial (FatorRisco), e variável dependente o índice de solvência dos Fundos de Pensão (IndSolvencia). Modelos de regressão linear também foram utilizados nos estudos de Baxter *et al.* (2013), Farrell e Gallagher (2015), Mohammed e Knapkova (2016) e Callahan e Soileau (2017), para análise de causa e efeito da Gestão de Riscos Corporativos com variáveis de desempenho financeiro.

As análises de correlação e modelagem por regressão linear foram realizadas utilizando o *software* econométrico Gretl. Para rejeição ou não rejeição das hipóteses nulas dos testes aplicados na presente pesquisa, foi assumido o nível de significância de 5%.

Para fins desta pesquisa, o denominado índice de solvência equivale a razão entre o equilíbrio técnico (conta contábil 2.3.1.2) dos planos da entidade e suas provisões matemáticas de Benefício Definido (contas contábeis 2.3.1.1.01.02.00, 2.3.1.1.02.02.00 e 2.3.1.1.02.03.00) (BRASIL, 2009; PREVIC, 2018b). O equilíbrio técnico (conta contábil 2.3.1.2), por sua vez, é a diferença entre o patrimônio de cobertura e as provisões matemáticas dos planos (BRASIL, 2009; PREVIC, 2018b).

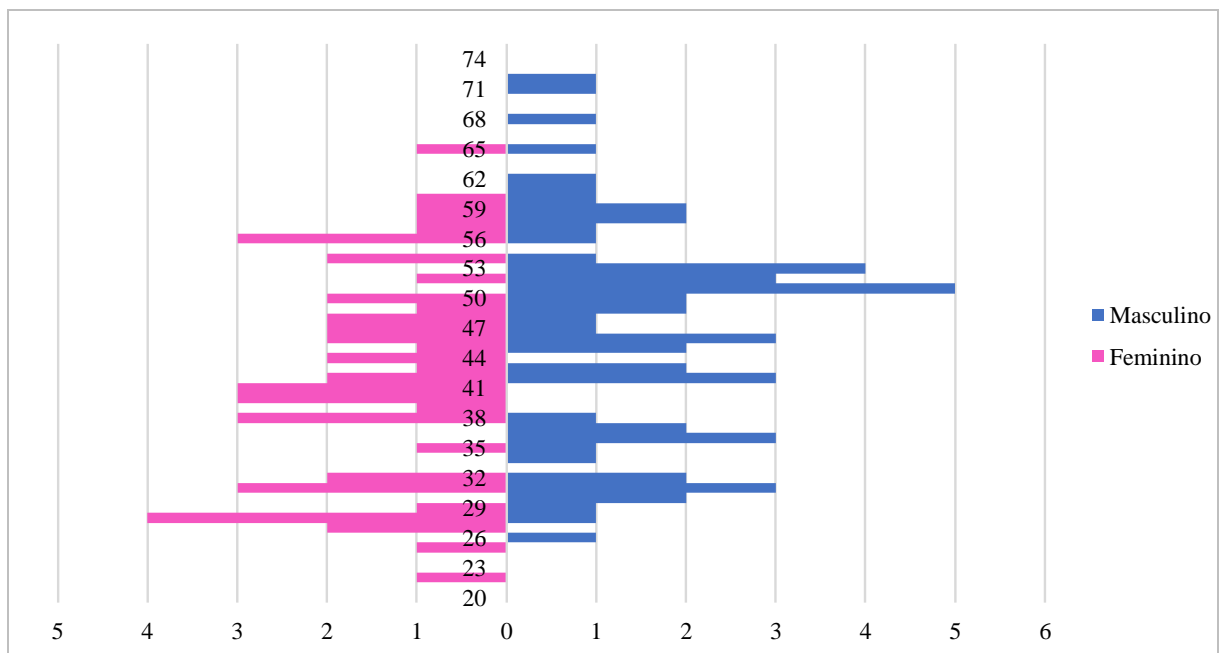
4 ANÁLISE DE DADOS

A presente seção apresenta os principais resultados da pesquisa e suas análises. Inicialmente, são apresentadas características da amostra coletada e do segmento de previdência complementar fechada. Em seguida, é apresentada a análise das variáveis por meio da análise fatorial. Após, são relacionados os fatores contingenciais com a Gestão de Riscos Corporativos e, por fim, é avaliada, por meio de regressão linear, a influência da Gestão de Riscos Corporativos no índice de solvência dos Fundos de Pensão.

4.1 CARACTERÍSTICAS DO GRUPO

A aplicação dos questionários da pesquisa obteve 116 respondentes, sendo até 5 respondentes de uma mesma entidade, resultando em uma amostra de 78 Entidades Fechadas de Previdência Complementar, que representa 27% das organizações em funcionamento no país. Quanto aos respondentes do questionário, o Gráfico 1 apresenta a distribuição por idade e sexo dos profissionais que atuam em Fundos de Pensão.

Gráfico 1 – Pirâmide etária dos respondentes por sexo



Fonte: elaborado a partir dos dados da pesquisa (2019).

Observa-se que a idade média do grupo de profissionais de Controladoria, Contabilidade e Gestão equivale a 45 anos, sendo 54% do sexo masculino e 46% do sexo

feminino. O tempo médio de empresa do público respondente é de 11,7 anos. A Tabela 1 apresenta o grau de escolaridade dos respondentes e o setor da entidade em que trabalham.

Tabela 1 – Setor e escolaridade dos respondentes

Setor em que trabalha na organização	Grau de Escolaridade		
	Ensino Superior Completo	Pós-graduação Incompleta	Pós-graduação Completa
Conselho Deliberativo	0	0	2
Conselho Fiscal	2	0	7
Diretoria Executiva	2	1	8
Setor de Controladoria e Contabilidade	19	7	46
Setor de Controles Internos e Compliance	1	1	0
Setor de Gestão de Benefícios	0	1	3
Setor de Gestão de Investimentos	0	0	1
Setor de Gestão de Riscos	0	0	6
Setor de Relações Humanas	0	0	1
Setor Financeiro e Administrativo	3	0	2
Outros	0	0	3
Total	27	10	79

Fonte: elaborada a partir dos dados da pesquisa (2019).

Identificou-se que dentre os respondentes 62,1% trabalham no setor de Controladoria e Contabilidade da organização. Além disso, observou-se que os respondentes que possuem pós-graduação concluída e trabalham no setor de Controladoria e Contabilidade da organização representam 39,7% do total.

Quando aos Fundos de Pensão, dentre as organizações objeto de análise, 42 possuem patrocinador público, representando 54% da amostra. Os demais 36 Fundos de Pensão, que representam 46%, são patrocinados por organizações privadas. A Tabela 2 apresenta a distribuição das entidades conforme seu ativo total e quantidade de planos administrados.

Tabela 2 – Distribuição por Ativo Total e Quantidade de Planos

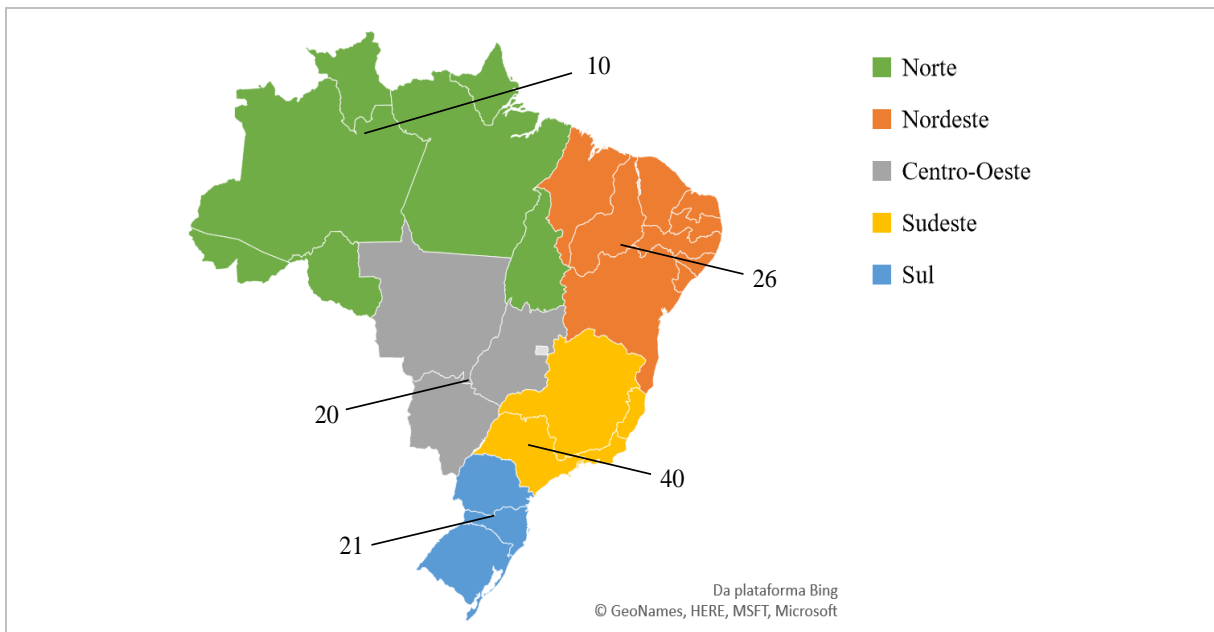
Ativo Total em 31/12/2017	1 a 2 Planos	3 a 4 Planos	5 Planos ou mais
Até R\$ 100.000.000	4	0	0
De R\$ 100.000.001 a R\$ 500.000.000	14	3	1
De R\$ 500.000.001 a R\$ 2.000.000.000	19	7	4
De R\$ 2.000.000.001 a R\$ 10.000.000.000	2	8	9
A partir de R\$ 10.000.000.001	1	3	3
Total	40	21	17

Fonte: elaborada a partir dos dados da pesquisa (2019).

A maior parte das entidades, 51,3% do total, administra de 1 a 2 planos previdenciários. Além disso, 61,5% dos Fundos de Pensão possuem um ativo total em dezembro de 2017 de R\$ 100.000.000 (cem milhões de reais) a R\$ 2.000.000.000 (dois bilhões de reais).

O somatório dos ativos das entidades analisadas resulta em R\$ 284.084.571.004 (duzentos e oitenta e quatro bilhões, oitenta e quatro milhões, quinhentos e setenta e um mil e quatro reais). A distribuição das entidades por regiões geográficas de atuação é apresentada no Gráfico 2.

Gráfico 2 – Regiões de Atuação dos Fundos de Pensão da amostra



Fonte: elaborado a partir dos dados da pesquisa (2019).

Observa-se que 13 Entidades Fechadas de Previdência Complementar possuem 2 regiões de atuação, 10 possuem 3 regiões de atuação, 9 possuem 4 regiões de atuação e 7 atuam em todas as regiões do país. A maior concentração de Fundos de Pensão encontra-se na região Sudeste, representando 34,2% do total.

4.2 ANÁLISE DAS VARIÁVEIS

Inicialmente, buscando atestar a confiabilidade do instrumento construído e aplicado na coleta de dados da pesquisa, observou-se o coeficiente de Alpha de Cronbach. A Tabela 3 apresenta as estatísticas do teste de confiabilidade.

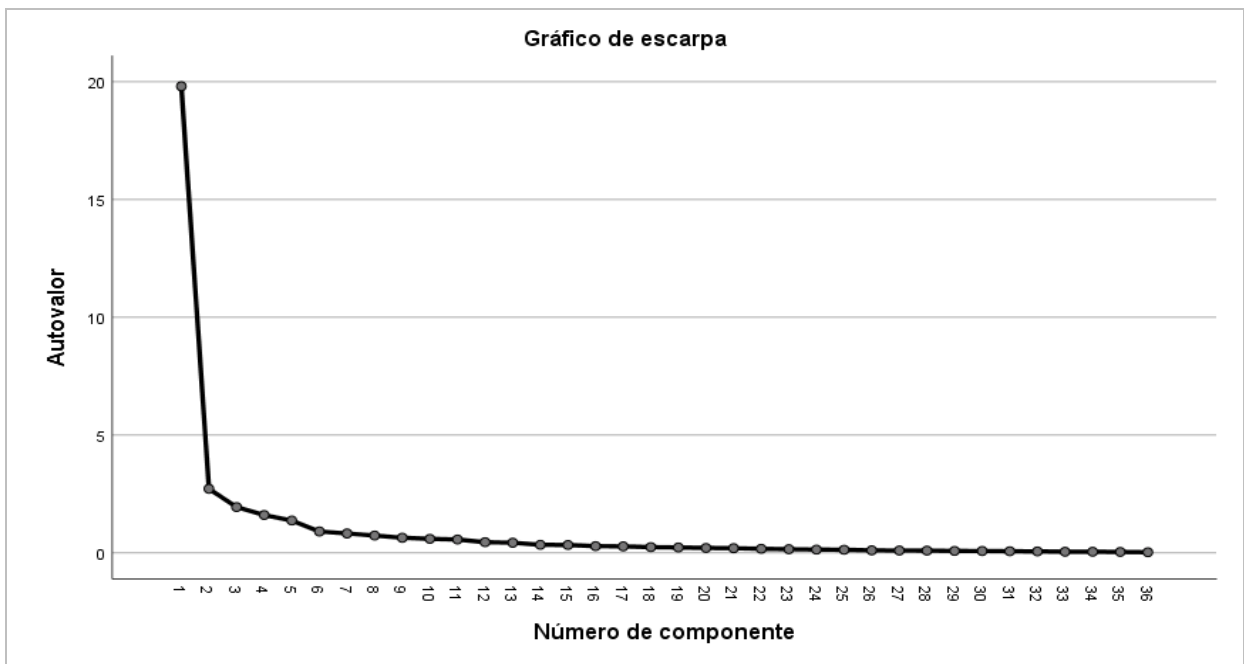
Tabela 3 – Estatísticas do Coeficiente de Confiabilidade

Estatísticas de confiabilidade						
<i>Alfa de Cronbach</i>	<i>Alfa de Cronbach com base em itens padronizados</i>		<i>N de itens</i>			
0,973	0,973		37			
Estatísticas de item de resumo						
	Média	Mínimo	Máximo	Intervalo	Máx./Mín.	Variância
<i>Covariâncias entre itens</i>	1,12	-0,047	2,54	2,587	-54,482	0,255
<i>Correlações entre itens</i>	0,496	-0,023	0,919	0,942	-39,667	0,04
Estatísticas de escala						
<i>Média</i>	<i>Variância</i>		<i>Erro Desvio</i>		<i>N de itens</i>	
187,612	1575,248		39,6894		37	

Fonte: elaborada a partir dos dados da pesquisa (2019).

Para que o instrumento seja considerado confiável, indica-se um coeficiente superior a 0,700. Pode-se observar que o coeficiente de Alfa de Cronbach resultou em 0,973, evidenciando a confiabilidade do questionário aplicado nesta pesquisa.

Com o objetivo de aferir as variáveis a partir do questionário elaborado, procedeu-se a análise fatorial. O Gráfico 3 exibe o número de componentes frente ao autovalor correspondente.

Gráfico 3 – Autovalor por Número de Componentes da Análise Fatorial

Fonte: elaborado a partir dos dados da pesquisa (2019).

Este gráfico demonstra que os primeiros componentes da análise fatorial representam a maior parte da variabilidade total nos dados, disposta pelos autovalores. Os autovalores dos primeiros cinco fatores são maiores que 1, e os demais fatores respondem por uma pequena proporção da variabilidade.

Para atestar a adequação do modelo de análise fatorial, foi realizado o teste de Kaiser-Meyer-Olkin (KMO). Além disso, procedeu-se o teste de esfericidade de Bartlett, para testar a hipótese de que as variáveis não sejam correlacionadas na população. A Tabela 4 exhibe os resultados dos testes realizados.

Tabela 4 – Teste de Kaiser-Meyer-Olkin e Bartlett

Medida Kaiser-Meyer-Olkin de adequação de amostragem		0,930
Teste de esfericidade de Bartlett	Aprox. Qui-quadrado	4857,785
	Graus de Liberdade	630
	Significância	0,000

Fonte: elaborada a partir dos dados da pesquisa (2019).

Observa-se por meio do teste KMO que o tamanho da amostra é adequado ao modelo, com medida de 0,930, acima do parâmetro de 0,700. Em complemento, o teste de esfericidade de Bartlett resulta em p-valor de 0,000, indicando que não há evidências de que a matriz de correlações seja matriz identidade. Com isso, conclui-se que a realização da análise fatorial é apropriada. A variância total explicada do modelo é apresentada na Tabela 5.

Tabela 5 – Variância total explicada

Fator	Autovalores iniciais			Somadas de extração de carregamentos ao quadrado			Somadas de rotação de carregamentos ao quadrado Total
	Total	% de variância	% cumulativa	Total	% de variância	% cumulativa	
1	19,805	55,013	55,013	19,560	54,333	54,333	18,259
2	2,718	7,550	62,563	2,391	6,643	60,976	10,818
3	1,942	5,394	67,957	1,674	4,649	65,625	9,124
4	1,604	4,456	72,413	1,382	3,839	69,464	5,029
5	1,370	3,806	76,219	1,064	2,956	72,420	2,762
6	0,905	2,515	78,734				
7	0,820	2,279	81,013				
8	0,733	2,035	83,048				
9	0,639	1,775	84,823				
10	0,595	1,652	86,474				
11	0,565	1,570	88,044				
12	0,452	1,254	89,298				
13	0,427	1,187	90,485				
14	0,339	0,941	91,426				
15	0,332	0,922	92,348				
16	0,282	0,783	93,131				
17	0,273	0,757	93,888				
18	0,243	0,676	94,564				
19	0,227	0,631	95,195				
20	0,208	0,578	95,773				
21	0,196	0,544	96,317				
22	0,170	0,473	96,790				

Fator	Autovalores iniciais			Somadas de extração de carregamentos ao quadrado			Somas de rotação de carregamentos ao quadrado
	Total	% de variância	% cumulativa	Total	% de variância	% cumulativa	Total
23	0,153	0,426	97,216				
24	0,138	0,382	97,598				
25	0,131	0,363	97,961				
26	0,104	0,288	98,249				
27	0,097	0,270	98,519				
28	0,093	0,260	98,778				
29	0,082	0,228	99,006				
30	0,076	0,212	99,218				
31	0,068	0,189	99,406				
32	0,060	0,168	99,574				
33	0,046	0,127	99,701				
34	0,043	0,119	99,820				
35	0,039	0,109	99,929				
36	0,026	0,071	100,000				

Método de Extração: fatoração pelo Eixo Principal.

Fonte: elaborada a partir dos dados da pesquisa (2019).

Destaca-se a variância total explicada pelo modelo, equivalente a 72,42%. Cabe, ainda, observar a relevância do Fator 1, que explica 54,33% da variância total. Para a análise fatorial, utilizou-se o método de extração de fatoração de Eixo Principal (*Principal Axis Factoring - PAF*). e o método de rotação Oblimin com Normalização de Kaiser. A Tabela 6 apresenta a matriz de padrão.

Tabela 6 – Matriz de padrão

Questão	Fator				
	1	2	3	4	5
Papel do CF na Governanca da Gestao de Riscos Detalhado	0,954	-0,053	-0,188	-0,079	-0,031
Papel do CD na Governanca da Gestao de Riscos Detalhado	0,909	-0,027	-0,129	-0,081	-0,117
Políticas de Gestao de Riscos Claramente Descritas	0,908	-0,027	-0,036	0,090	0,001
Processo de Gestao de Riscos Devidamente Implantado	0,908	-0,040	0,051	0,073	0,109
Identificacao das Categorias de Risco Realizada	0,846	-0,049	-0,010	0,170	-0,084
Acoes de Divulgacao de Gestao de Riscos Atingem Diferentes Publicos	0,823	0,084	-0,026	-0,079	-0,063
Ciclos de Gestao de Riscos Realizados Sistemáticamente	0,817	-0,016	0,065	0,062	0,019
Praticas de Gestao de Riscos Incorporadas ao Dia-a-dia	0,801	0,116	0,062	-0,116	0,010
Praticas de Gestao de Riscos Alinhadas as Demais Praticas de Controle	0,793	0,148	0,098	0,000	0,058
Critérios para Incorporação da Gestao de Riscos nos Processos Decisorios Definidos	0,791	0,034	0,104	0,096	-0,054
Tecnicas de Mensuracao Eficazes para a Avaliacao dos Riscos	0,784	-0,081	0,145	0,208	-0,052
Diretrizes para Tomada de Decisao sobre Risco Implantadas	0,775	-0,109	0,216	0,159	-0,062
Sistemas de Gestao de Riscos Atendem Integralmente	0,770	-0,155	0,239	0,171	-0,071
Orgaos de Governanca Monitoram Sistemáticamente Praticas de Gestao de Riscos	0,770	0,092	-0,014	0,034	0,055
Entendimento dos Empregados da Gestao de Riscos Avaliado	0,743	0,151	0,015	-0,300	-0,058
Gestao de Riscos alinhada as Estrategias da EFPC	0,739	0,193	0,080	0,057	0,107

Questão	Fator				
	1	2	3	4	5
Estrutura Organizacional para Gestao de Riscos Definida	0,738	0,204	0,062	0,007	0,117
Normas Internas de Gestao de Riscos Claramente Divulgadas aos Colaboradores	0,702	0,080	0,071	0,017	-0,073
Objetivos e Metas da Gestao de Riscos Definidos	0,680	0,134	0,160	0,110	0,040
Processos da EFPC Devidamente Mapeados	0,621	0,170	0,122	0,015	0,038
Estrategias da Gestao dos Riscos Estabelecidas	0,595	0,128	0,249	0,145	0,030
Elaboracao de Planos de Acao para Cumprimento das Estrategias	0,051	0,762	0,133	-0,018	-0,081
Medicao do Cumprimento das Estrategias	0,031	0,745	0,018	0,038	0,009
Planejamento Estrategico Devidamente Definido	0,033	0,741	0,083	-0,045	0,052
Melhoria Continua dos Produtos e Servicos	0,152	0,712	0,029	0,101	0,098
Pioneira em Novidades no Segmento	-0,069	0,617	-0,077	0,122	-0,271
Expansao da Gama de Produtos	0,091	0,591	-0,065	0,007	-0,144
Opera Eficiente Produtos no Mercado Atual	0,077	0,484	0,158	0,230	0,086
Sistemas de Informacao Atendem Necessidade para que se Destinam	0,026	-0,006	0,956	-0,019	-0,012
Sistemas de Informacao sao Atualizados	0,104	-0,013	0,904	-0,083	-0,042
Utilizacao Apropriada de Tecnologias para Atividades	-0,023	0,134	0,725	0,018	-0,071
Ambiente Externo Economico Dinamico	0,121	0,103	-0,060	0,858	0,034
Ambiente Externo Politico Dinamico	-0,012	0,094	-0,023	0,855	-0,046
Alteracoes nas Legislacoes Dinamicas	0,158	0,056	0,225	0,257	-0,119
PerfilFornecedoresEstatico	0,088	-0,032	-0,092	-0,035	0,813
PerfilParticipantesEstatico	-0,203	-0,082	-0,016	0,040	0,699

Método de Extração: fatoração de Eixo Principal.

Método de Rotação: Oblimin com Normalização de Kaiser.

Fonte: elaborada a partir dos dados da pesquisa (2019).

O resultado da análise consolidou 5 fatores ao total, em aprimoramento a estrutura prevista no questionário que apresentou 4 tópicos. O agrupamento das questões que compõe os fatores vai ao encontro as diretrizes expostas pelo referencial teórico considerado para formulação do questionário (DUNCAN, 1972; PORTER, 1994; DONALDSON, 2001; AZEVEDO; COSTA, 2010; IOPS, 2011; SILVA, 2013; DALLABONA, 2014; IBGC, 2017), de forma que não houve redução de questões e todas fazem parte de um determinado fator.

Assim, todas as questões direcionadas previamente para a Gestão de Riscos Corporativos, quando da análise fatorial compuseram o Fator 1, todas questões voltadas à estratégia, compuseram o Fator 2 e todas questões de Tecnologia da Informação, compuseram o Fator 3.

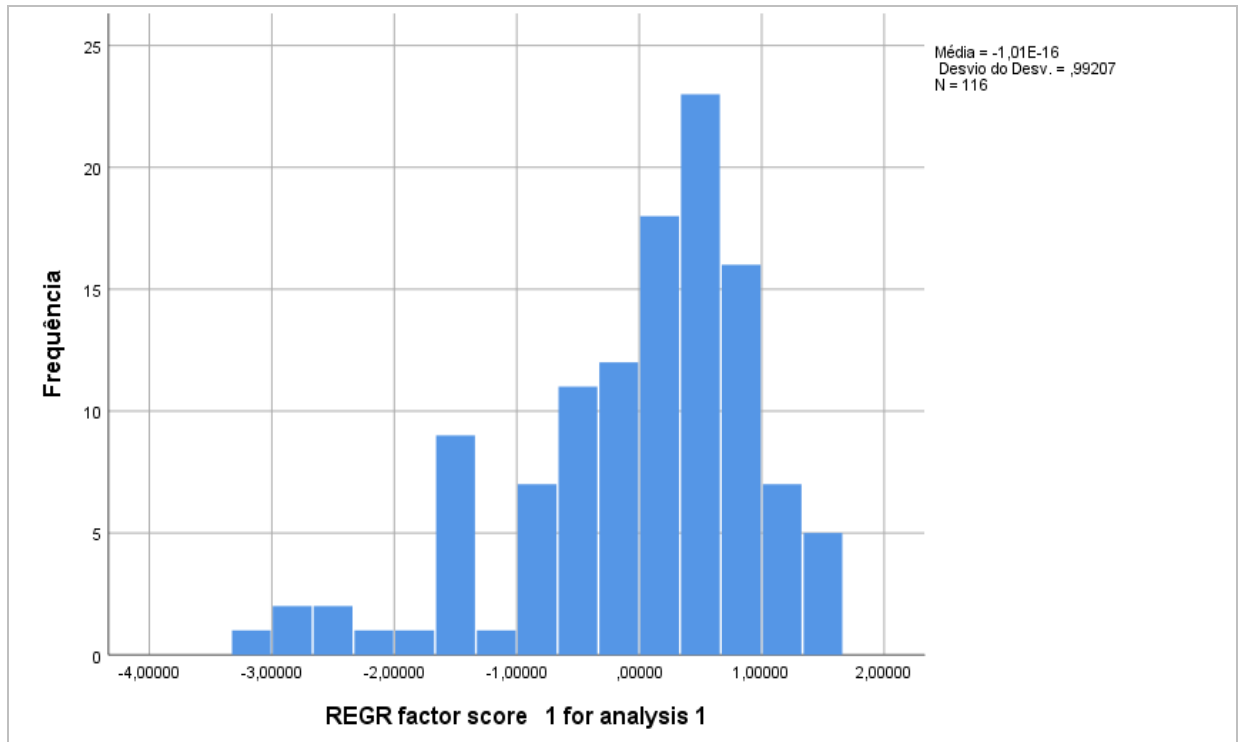
Em particular, as questões relacionadas ao ambiente em que a entidade está inserida, resultaram em 2 fatores, o Fator 4, denominado Fator Ambiente e o fator 5, relativo ao perfil de participantes e fornecedores. Portanto, a análise fatorial originou os seguintes fatores:

- a) Fator 1: Fator Risco;
- b) Fator 2: Fator Estratégia;
- c) Fator 3: Fator TI;

- d) Fator 4: Fator Ambiente; e
- e) Fator 5: Fator Perfil.

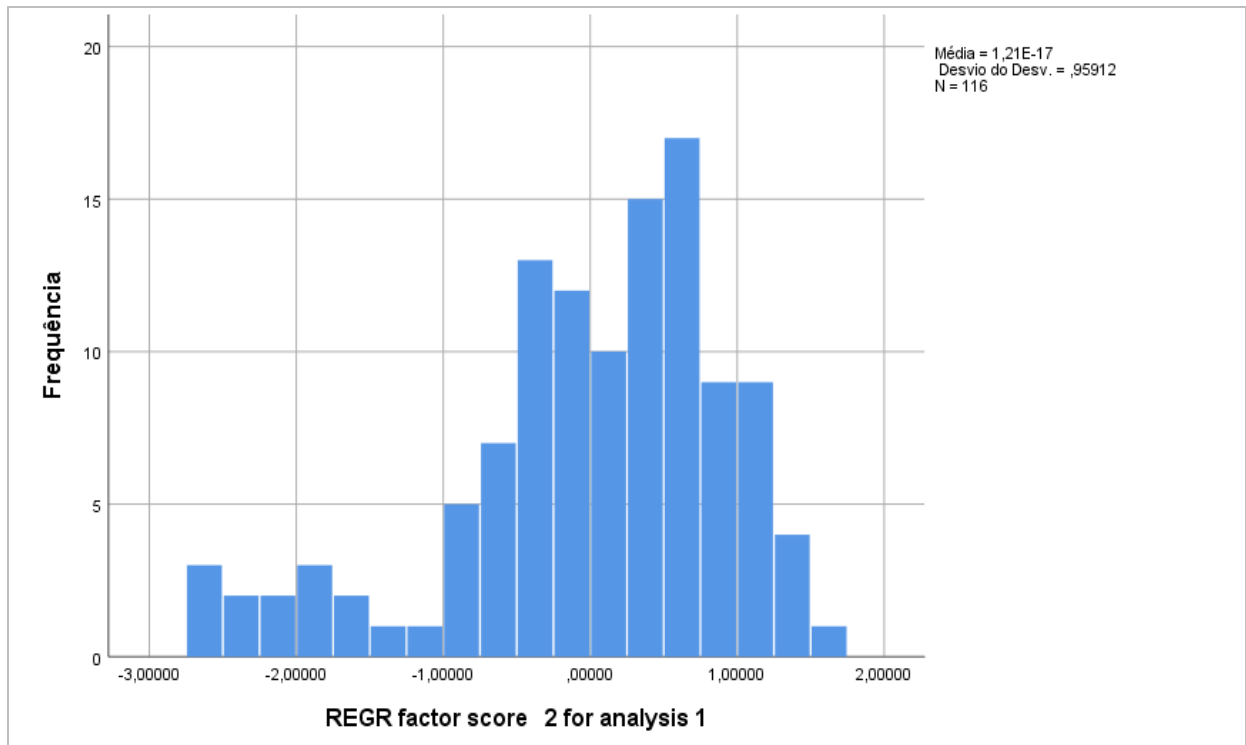
A frequência de fatores é exibida nos Gráficos 4, 5, 6, 7 e 8. As demais tabelas e informações complementares que compuseram a análise fatorial realizada são apresentadas no APÊNDICE C.

Gráfico 4 – Distribuição de Frequência do Fator Risco



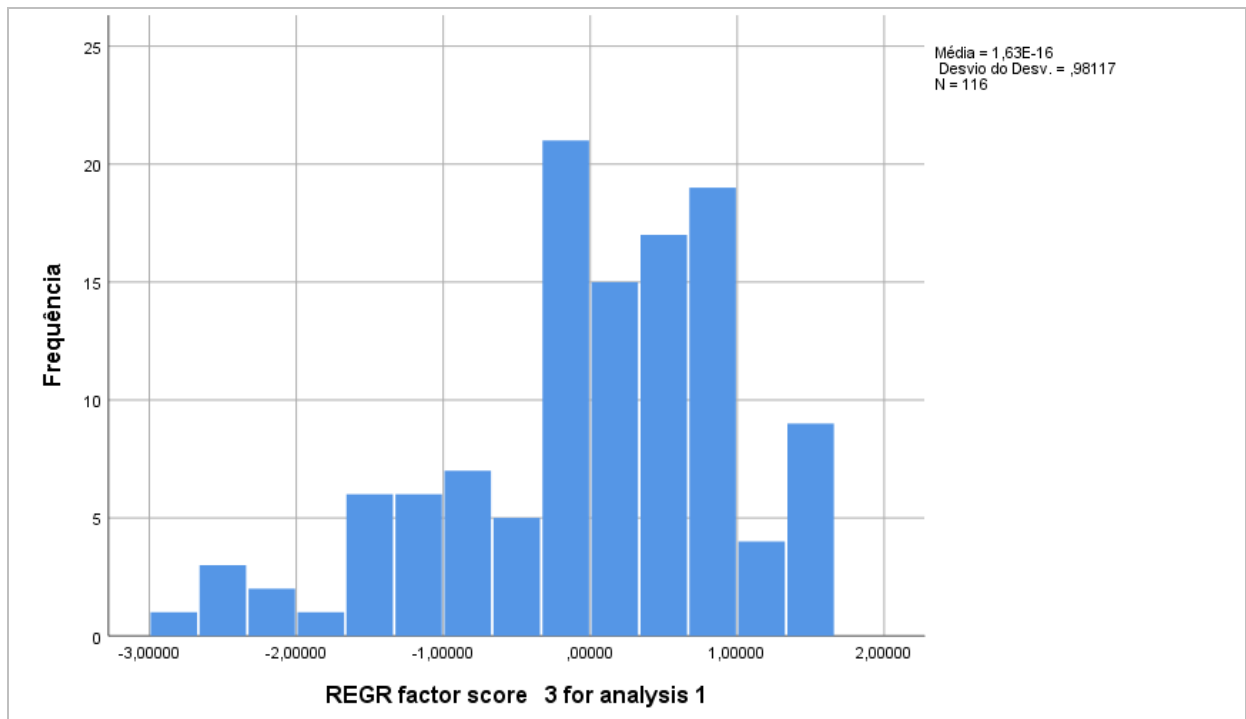
Fonte: elaborado a partir dos dados da pesquisa (2019).

Gráfico 5 – Distribuição de Frequência do Fator Estrategia



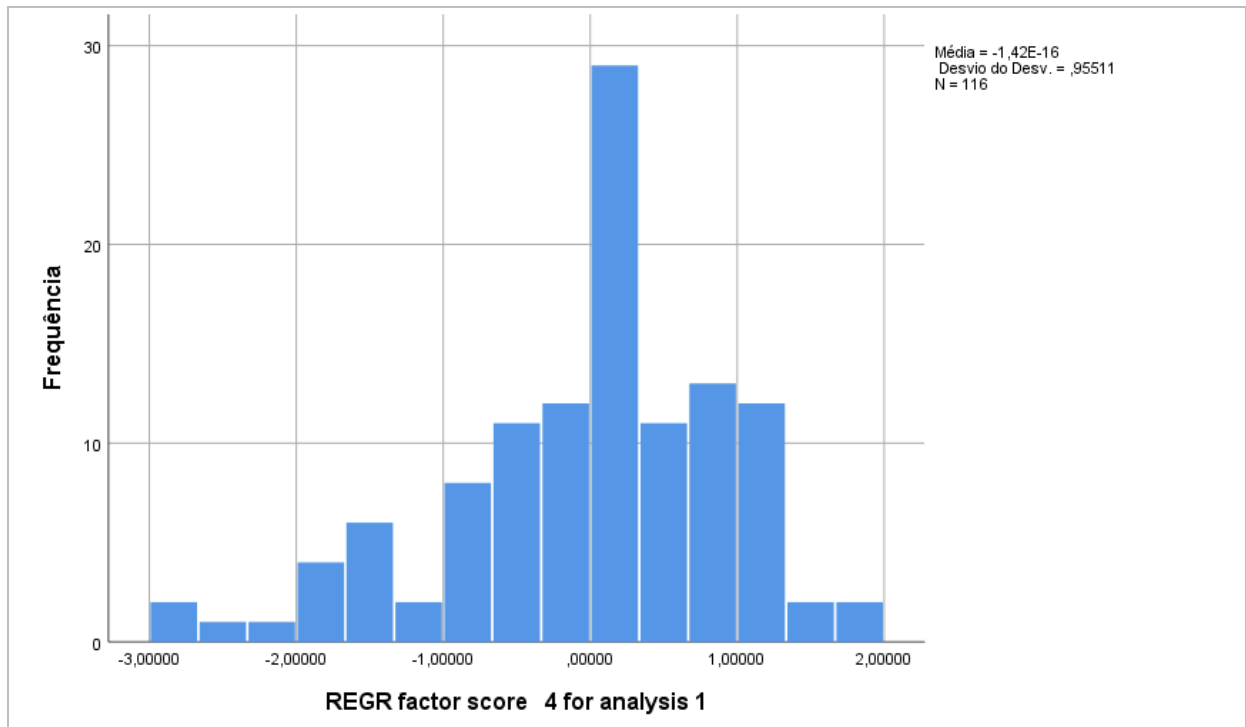
Fonte: elaborado a partir dos dados da pesquisa (2019).

Gráfico 6 – Distribuição de Frequência do Fator TI



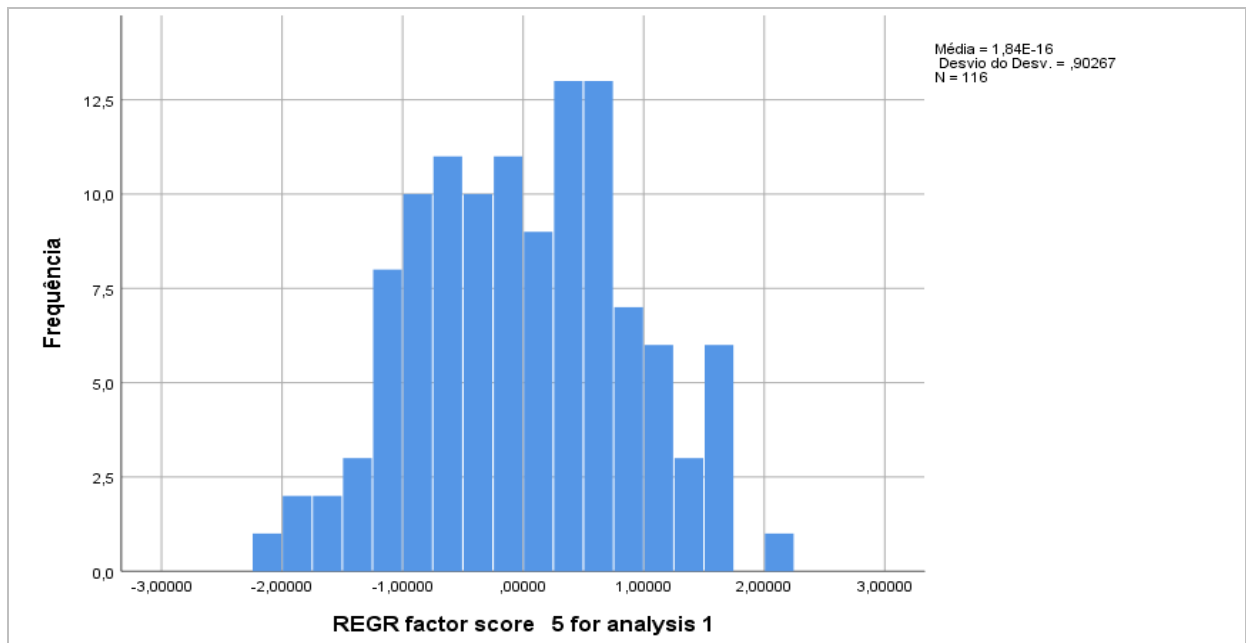
Fonte: elaborado a partir dos dados da pesquisa (2019).

Gráfico 7 – Distribuição de Frequência do Fator Ambiente



Fonte: elaborado a partir dos dados da pesquisa (2019).

Gráfico 8 – Distribuição de Frequência do Fator Perfil



Fonte: elaborado a partir dos dados da pesquisa (2019).

Responderam ao questionário da presente pesquisa até 5 profissionais de uma mesma instituição. Assim, para agrupar as variáveis por Entidade Fechada de Previdência Complementar, foi utilizada a média por Fundo de Pensão de cada fator (score) resultante da

análise fatorial, visto que foi observada a convergência das medidas de tendência central dos dados por entidade. Os fatores resultantes da análise fatorial realizada são apresentados no APÊNDICE D, por respondente e por entidade.

4.3 FATORES CONTINGENCIAIS E GESTÃO DE RISCOS CORPORATIVOS

Para analisar a relação entre os Fatores Contingenciais estratégia, ambiente, tecnologia, estrutura e tamanho com a variável Gestão de Riscos Corporativos, aplicou-se o teste de Correlação de Pearson. A Tabela 7 apresenta os resultados do teste.

Tabela 7 – Resultado Total do Coeficiente de Correlação de Pearson

Coeficientes de correlação, usando todas as observações 1 - 78						
5% valor crítico (bicaudal) = 0,2227 para n = 78						
	FatorRisco	FatorEstrategia	FatorTI	FatorAmbiente	NiveisHierarquia	LogAtivo
FatorRisco	1	0,5414	0,5339	0,3693	-0,0544	0,0634
FatorEstrategia		1	0,4302	0,4114	0,0208	0,0769
FatorTI			1	0,3876	-0,1837	0,0951
FatorAmbiente				1	-0,0043	0,1981
NiveisHierarquia					1	0,4381
LogAtivo						1

Fonte: elaborada a partir dos dados da pesquisa (2019).

O resultado do teste apresenta p-valor de 0,2227, que implica em não rejeição da hipótese nula de que o coeficiente de correlação seja igual a zero, quando analisada a correlação conjunta das variáveis. A Tabela 8 apresenta os resultados individuais de correlação entre cada um de fatores Contingenciais com a Gestão de Riscos.

Tabela 8 – Resultados Individuais do Coeficiente de Correlação de Pearson

Coeficiente de Correlação	De acordo com a hipótese nula de não correlação
corr(FatorRisco, FatorEstrategia) = 0,54143079	t(76) = 5,61417, com p-valor bicaudal 0,0000
corr(FatorRisco, FatorAmbiente) = 0,36932182	t(76) = 3,46462, com p-valor bicaudal 0,0009
corr(FatorRisco, FatorTI) = 0,53390007	t(76) = 5,50464, com p-valor bicaudal 0,0000
corr(FatorRisco, NiveisHierarquia) = -0,05436335	t(76) = -0,474631, com p-valor bicaudal 0,6364
corr(FatorRisco, LogAtivo) = 0,06337696	t(76) = 0,55362, com p-valor bicaudal 0,5815

Fonte: elaborada a partir dos dados da pesquisa (2019).

Os resultados individuais do teste apresentam p-valor acima de 0,05 para as variáveis LogAtivo e NiveisHierarquia, que representam os fatores contingenciais tamanho e estrutura da organização. O p-valor acima de 0,05 implica em não rejeição da hipótese nula de que o coeficiente de correlação seja igual a zero entre estes fatores contingenciais e a Gestão de Riscos Corporativos.

Dessa forma, pela amostra do presente estudo, não houve evidências de correlação linear estatisticamente significativa entre os fatores contingenciais tamanho e estrutura da organização e sua Gestão de Riscos Corporativos.

Por outro lado, para as variáveis FatorEstratégia e FatorAmbiente e FatorTI, que representam, respectivamente, os fatores contingenciais estratégia da organização, ambiente em que está inserida e tecnologia, o teste de correlação de Pearson apresentou p-valor abaixo de 0,05, que resulta na rejeição da hipótese nula do teste.

Assim, com a rejeição da hipótese de correlação igual a zero, há evidências da relação existente entre a Gestão de Riscos Corporativos e os fatores estratégia, ambiente e tecnologia, podendo-se observar que a relação existente é positiva para todos os casos.

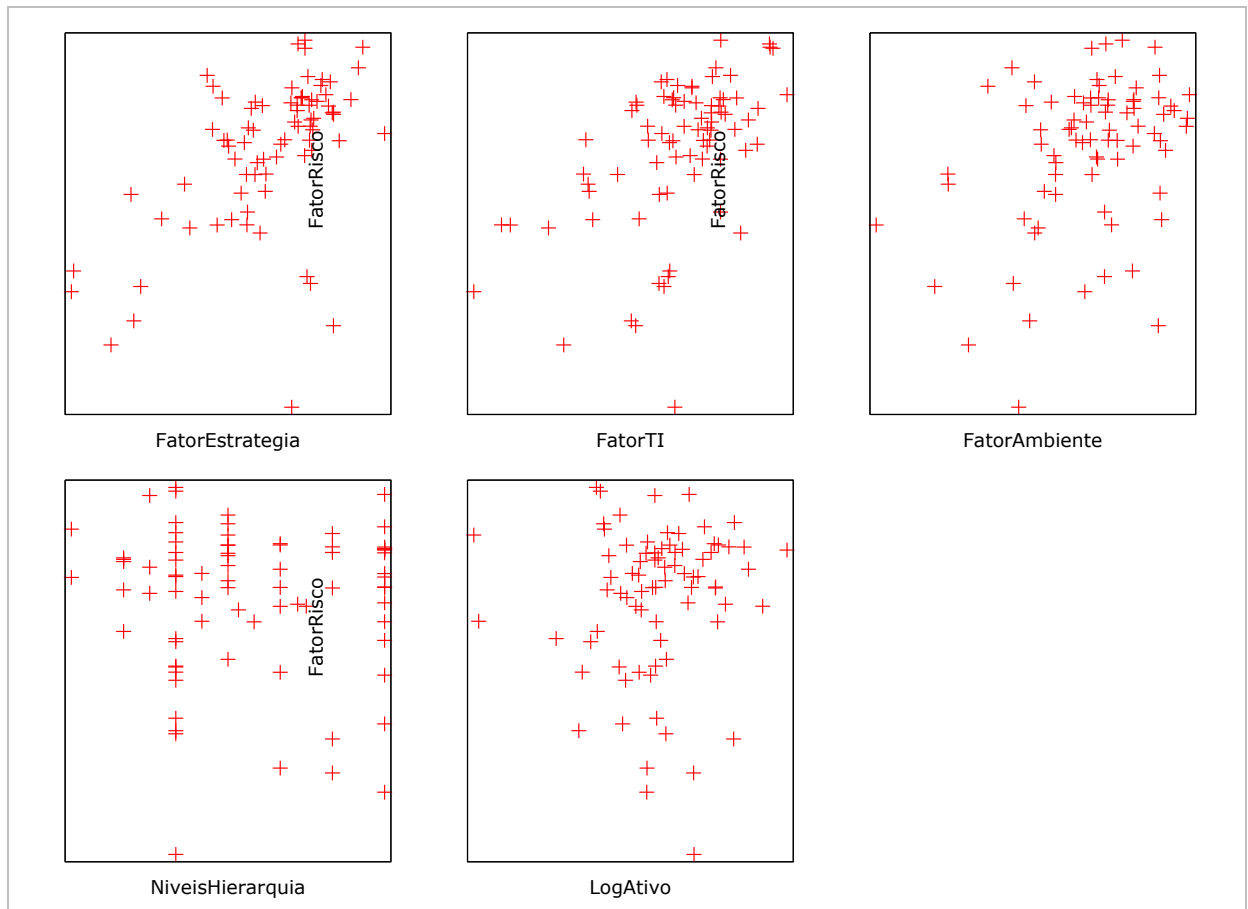
Com isso, identifica-se que quanto mais consolidada a estratégia do Fundo de Pensão, tende-se a um maior desenvolvimento da sua Gestão de Riscos. A consolidação da estratégia aqui exposta abrange aspectos como a definição de planejamento estratégico, o acompanhamento e medição do cumprimento das metas, os planos de ação para atingimento das metas, a busca por melhoria contínua dos serviços, dentre outros.

Identifica-se, ainda, que quanto mais dinâmico o ambiente em que o Fundo de Pensão está inserido, seja ele econômico, político ou normativo, maior a tendência de desenvolvimento da Gestão de Riscos da organização. Observa-se, por fim, que quanto mais apropriadas as tecnologias para desenvolvimento das atividades, bem como quanto mais os sistemas de informação da entidade atendem as suas necessidades, a Gestão de Riscos praticada pela organização tende a ser mais desenvolvida.

As evidências encontradas na presente pesquisa corroboram com os achados das pesquisas anteriores, realizadas por Gordon, Loeb e Tseng (2009), que observaram relação positiva entre incerteza ambiental e Gestão de Riscos, e por Arnold *et al.* (2015), que evidenciaram relação positiva entre tecnologia da informação e flexibilidade estratégica com Gestão de Riscos Corporativos.

O estudo de Gordon, Loeb e Tseng (2009) analisou os fatores contingenciais incerteza ambiental, concorrência, tamanho, complexidade e monitoramento do conselho de administração de 112 empresas dos Estados Unidos. Assim observa-se a distinção de 03 fatores considerados em comparação a esta pesquisa. O estudo de Arnold *et al.* (2015), por sua vez, relacionou as variáveis integração de TI, flexibilidade estratégica e desempenho da cadeia de suprimentos em suas análises. O Gráfico 9 demonstra a dispersão de fatores Contingenciais em relação a Gestão de Riscos.

Gráfico 9 – Dispersão de fatores Contingenciais e da Gestão de Riscos



Fonte: elaborado a partir dos dados da pesquisa (2019).

Graficamente, pode-se observar que os fatores estratégia, ambiente e tecnologia apresentam distribuição de observações com presença de relação ou tendência entre as variáveis analisadas. Por outro lado, as variáveis de níveis de hierarquia e de tamanho do ativo (LogAtivo) possuem distribuição dispersa em relação a variável fator risco.

4.4 GESTÃO DE RISCOS CORPORATIVOS E SOLVÊNCIA

Para averiguar a influência da Gestão de Riscos Corporativos na solvência das Entidades Fechadas de Previdência Complementar, foi realizada regressão linear com a variável explicativa sendo a Gestão de Riscos e a variável dependente o Índice de Solvência, assumindo-se o nível de significância de 5%. Os resultados são apresentados na Tabela 9.

Tabela 9 – Resultados do Modelo de Regressão Linear

Modelo 1: MQO, usando as observações 1-78				
Variável dependente: IndSolvencia				
	<i>Coefficiente</i>	<i>Erro Padrão</i>	<i>razão-t</i>	<i>p-valor</i>
const	-0,00345141	0,0146160	-0,2361	0,8140
FatorRisco	0,0315147	0,0159122	1,981	0,0513 *
Estatísticas baseadas nos dados ponderados:				
Média var. dependente	-0,002155	D.P. var. dependente		0,131380
Soma resíd. quadrados	1,263837	E.P. da regressão		0,128955
R-quadrado	0,049079	R-quadrado ajustado		0,036567
F(1, 76)	3,922534	P-valor(F)		0,051262
Log da verossimilhança	50,10249	Critério de Akaike		-96,20497
Critério de Schwarz	-91,49156	Critério Hannan-Quinn		-94,31811
Teste de não-linearidade (quadrados) -				
Hipótese nula: a relação é linear				
Estatística de teste: LM = 0,836428				
com p-valor = P(Qui-quadrado(1) > 0,836428) = 0,360421				
Teste de White para a heteroscedasticidade -				
Hipótese nula: sem heteroscedasticidade				
Estatística de teste: LM = 1,20855				
com p-valor = P(Qui-quadrado(2) > 1,20855) = 0,54647				
Teste de Breusch-Pagan para a heteroscedasticidade -				
Hipótese nula: sem heteroscedasticidade				
Estatística de teste: LM = 0,187658				
com p-valor = P(Qui-quadrado(1) > 0,187658) = 0,664873				
Teste da normalidade dos resíduos -				
Hipótese nula: o erro tem distribuição Normal				
Estatística de teste: Qui-quadrado(2) = 43,409				
com p-valor = 3,74843e-010				

Fonte: elaborada a partir dos dados da pesquisa (2019).

Com base nos resultados do modelo, pode-se observar que há significância estatística da variável regressora FatorRisco na explicação da variável IndSolvencia. Dessa forma, pode-se constatar que a Gestão de Riscos Corporativos impacta de forma diretamente proporcional na solvência dos Fundos de Pensão.

Os achados desta pesquisa corroboram com os achados dos estudos realizados por Gordon, Loeb e Tseng (2009), Baxter *et al.* (2013), Farrell e Gallagher (2015), Mohammed e Knapkova (2016) e Callahan e Soileau (2017), que evidenciaram que a Gestão de Riscos Corporativos possui associação positiva com o desempenho financeiro das organizações.

Os resultados indicam um baixo poder de explicação do modelo. Este resultado encontra-se dentro do esperado, visto que outras variáveis também influenciam na solvência dos planos administrados pelos Fundos de Pensão que, por sua vez, não são foco da presente análise.

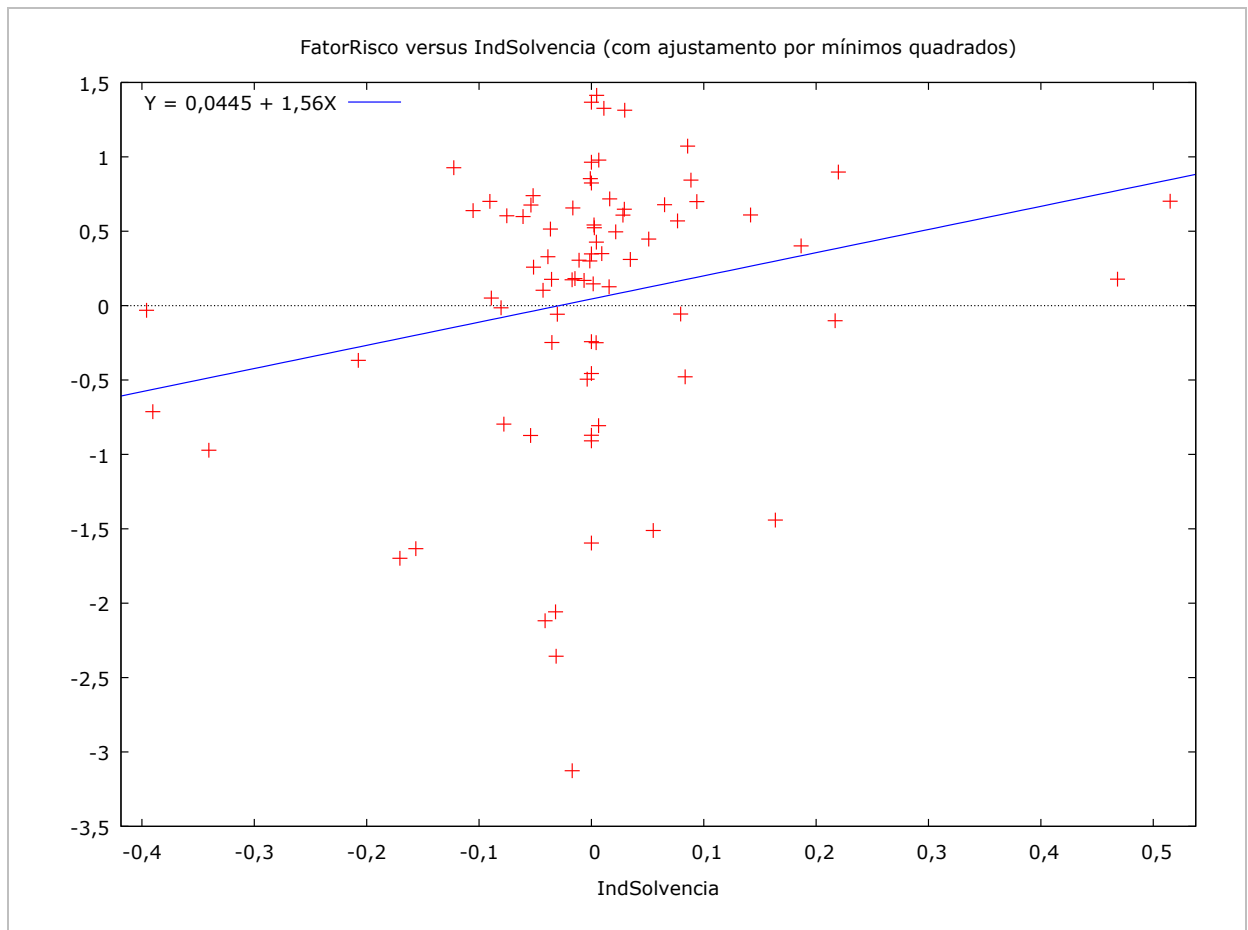
A principal distinção da presente pesquisa em relação às demais é que os estudos já mencionados analisam empresas com fins lucrativos, cuja unidade de medida do desempenho financeiro converge ao lucro ou valor da ação. Este estudo, por outro lado, observou o impacto da Gestão de Riscos Corporativos em organizações previdenciárias que não visam lucro, no qual a unidade de medida do desempenho financeiro é o índice de solvência.

O estudo de Gordon, Loeb e Tseng (2009), diferente desta pesquisa, considerou como desempenho o retorno por ação das empresas analisadas, e utilizou o método de correspondência de escore de propensão. Já o estudo de Baxter *et al.* (2013) observou a influência positiva dos determinantes da qualidade da Gestão de Riscos Corporativos no coeficiente de lucro das empresas analisadas.

O estudo de Farrell e Gallagher (2015) analisou as implicações da maturidade da Gestão de Riscos Corporativos das empresas, utilizando dados de 2006 a 2011, em relação ao valor da empresa medido pelo Q de Tobin, de forma a evidenciar que empresas que atingem níveis mais maduros possuem valor mais alto. Mohammed e Knapkova (2016) observaram, também por meio de modelos de regressão, a relação positiva existente entre Gestão de Riscos Corporativos e retorno sobre o patrimônio (ROE).

Já o estudo de Callahan e Soileau (2017), por sua vez, controlou efeitos como o da governança do conselho e a partir disso evidenciou que empresas com níveis mais altos de maturidade do processo de Gestão de Riscos Corporativos possuem um desempenho operacional mais alto do que seus pares do setor, utilizando lucro como medida de desempenho operacional. A demonstração gráfica das variáveis do modelo da presente pesquisa é apresentada no Gráfico 10.

Gráfico 10 – Dispersão da Gestão de Riscos e do Índice de Solvência

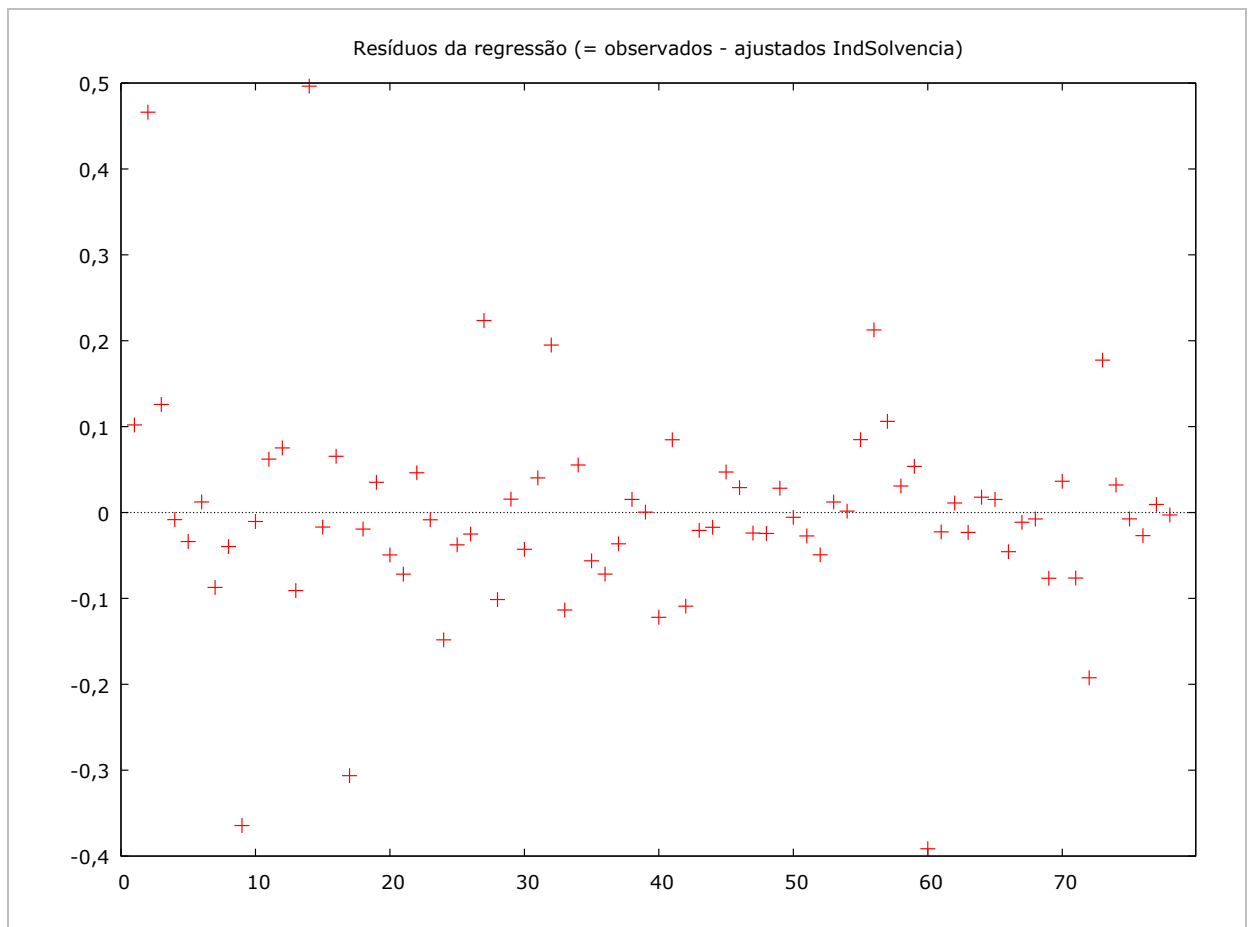


Fonte: elaborado a partir dos dados da pesquisa (2019).

Quanto aos pressupostos do modelo de Mínimos Quadrados Ordinários, foram realizados os testes de White e Breusch-Pagan para a heteroscedasticidade, que resultaram em não rejeição da hipótese nula de homoscedasticidade, atendendo a suposição de que as variâncias dos erros são constantes.

Para a normalidade dos resíduos, outro pressuposto do modelo, o teste realizado resultou em rejeição da hipótese nula, não atendendo a suposição de que os erros possuem distribuição Normal. A distribuição dos resíduos do modelo é apresentada no Gráfico 11.

Gráfico 11 – Dispersão dos Resíduos do Modelo de Regressão



Fonte: elaborado a partir dos dados da pesquisa (2019).

A rejeição da hipótese de normalidade dos resíduos não implica em inviabilização do modelo. Ela implica, por sua vez, que há a possibilidade de que o modelo estabelecido possua viés.

Análises complementares foram realizadas em contraponto ao modelo proposto. Foram reprocessadas as análises excluindo-se os *outliers*, observações cujos resíduos foram maiores que 0,35 ou menores que -0,35. O resultado desse modelo alternativo (modelo 2) não mudou a significância da variável explicativa do modelo.

Além disso, foi analisada a inclusão de variáveis de controle, tornando o modelo de regressão linear múltipla. Da mesma forma, o resultado desse modelo alternativo (modelo 3) não mudou a significância da variável explicativa do modelo. As análises complementares estão apresentadas no APENDICE E desta dissertação.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A pesquisa teve o objetivo de analisar a relação de fatores contingenciais com a Gestão de Riscos Corporativos dos Fundos de Pensão brasileiros, a partir do entendimento dos profissionais de Controladoria, Contabilidade e Gestão destas entidades e do índice de solvência destas organizações.

Para tanto, foi realizado um levantamento, por meio da construção e aplicação de questionário. O questionário, após processo de validação, foi respondido pelos profissionais que atuam nos Fundos de Pensão do país. Também foram coletados os balancetes contábeis das organizações. Ao total, 116 profissionais responderam ao questionário, resultando em uma amostra de 78 Fundos de Pensão, equivalente a 27% do total de entidades em funcionamento no Brasil.

Quanto aos testes realizados quanto à confiabilidade e adequação da amostra, o coeficiente de Alfa de Cronbach resultou em 0,973, evidenciando a confiabilidade do questionário aplicado nesta pesquisa. Além disso, o teste KMO indicou a adequação do tamanho da amostra ao modelo, com medida de 0,930, acima do parâmetro de 0,700. Em complemento, o teste de esfericidade de Bartlett apresentou p-valor de 0,000, indicando que a realização da análise fatorial é apropriada. Destaca-se, por fim, a variância total explicada pelo modelo de análise fatorial, equivalente a 76,219%, indicando que os fatores explicam uma adequada razão dos dados originais.

O resultado da análise consolidou 5 fatores ao total, em aprimoramento a estrutura prevista inicialmente no questionário. O agrupamento das questões que compõe os fatores vai ao encontro as diretrizes expostas pelo referencial teórico considerado para formulação do questionário (DUNCAN, 1972; PORTER, 1994; DONALDSON, 2001; AZEVEDO; COSTA, 2010; IOPS, 2011; SILVA, 2013; DALLABONA, 2014; IBGC, 2017).

Assim, as questões direcionadas previamente para a Gestão de Riscos Corporativos, quando da análise fatorial compuseram o Fator 1, as questões voltadas à estratégia, compuseram o Fator 2 e as questões de Tecnologia da Informação, compuseram o Fator 3. Em particular, as questões relacionadas ao ambiente em que a entidade está inserida, resultaram em 2 fatores, o Fator 4, denominado Fator Ambiente e o fator 5, relativo ao perfil de participantes e fornecedores.

Demonstrou-se, pela amostra analisada, que não há evidências de correlação entre os fatores contingenciais tamanho e estrutura de Fundos de Pensão e sua Gestão de Riscos Corporativos. Por outro lado, por meio do teste de correlação de Pearson, há evidências de

relação positiva entre a Gestão de Riscos Corporativos e os fatores estratégia, ambiente e tecnologia.

Com isso, identifica-se que quanto mais consolidada a estratégia do Fundo de Pensão, tende-se a um maior desenvolvimento da sua Gestão de Riscos, bem como quanto mais dinâmico o ambiente em que o Fundo de Pensão está inserido, seja ele econômico, político ou normativo, maior a tendência de desenvolvimento da sua Gestão de Riscos. E, também, que quanto mais apropriadas as tecnologias para as atividades da entidade, a Gestão de Riscos praticada pela organização tende a ser mais desenvolvida.

As evidências encontradas de relação entre Gestão de Riscos e o fator contingencial ambiente corroboram com os achados da pesquisa realizada por Gordon, Loeb e Tseng (2009). A relação entre os fatores contingenciais estratégia e tecnologia com a Gestão de Riscos Corporativos vão ao encontro dos resultados de Arnold et al. (2015), que evidenciaram relação positiva entre tecnologia da informação e flexibilidade estratégica com Gestão de Riscos Corporativos.

Com base nos resultados do modelo de regressão linear desta pesquisa, pôde-se observar que há significância estatística da variável regressora FatorRisco na explicação da variável IndSolvencia. Dessa forma, pode-se constatar que a Gestão de Riscos Corporativos impacta de forma diretamente proporcional na solvência dos Fundos de Pensão do país.

Cabe destacar que os achados desta pesquisa corroboram com os achados dos estudos realizados por Gordon, Loeb e Tseng (2009), Baxter *et al.* (2013), Farrell e Gallagher (2015) e Callahan e Soileau (2017), que evidenciaram que a Gestão de Riscos Corporativos possui relação positiva com o desempenho financeiro da organização.

Assim, essa pesquisa contribui com o desenvolvimento da concepção teórica da Gestão de Riscos Corporativos. Primeiramente, contribui na construção teórica de Gestão de Riscos Corporativos no que tange organizações sem fins lucrativos, especificamente para entidades de caráter previdenciário, visto que os estudos desenvolvidos na área de Gestão de Riscos Corporativos têm se remetido, em sua grande maioria, somente a empresas que visam lucro.

Ademais, a presente pesquisa contribui com a formação de instrumento confiável para mensuração da Gestão de Riscos Corporativos por meio da percepção dos profissionais que atuam nas entidades, que pode ser periodicamente aplicado, a fim de acompanhar o desenvolvimento da Gestão de Riscos Corporativos individualmente por entidade e conjuntamente de todo segmento de previdência complementar, que colabora para a redução da dificuldade apontada por Baxter et al. (2013). Da mesma forma, esta pesquisa contribui

com a formação de instrumento confiável para mensuração dos fatores contingenciais Estratégia, Ambiente e Tecnologia.

Esta pesquisa contribui, ainda, com a lacuna entre as esferas teórica e prática apontada por Tavares, Pacheco e Pires (2016), de forma a somar no conhecimento teórico sobre a temática o que, por sua vez, facilita o entendimento dos gestores e a implantação dos processos e estratégias de Gestão de Riscos nas organizações.

Com base no exposto, pode-se observar a implicação desta pesquisa no segmento de previdência complementar fechada. É pertinente a orientação do órgão fiscalizador de que as entidades adotem Gestão de Riscos Corporativos, e a tendência de que esta orientação se torne normatização no segmento, visto que a adoção de Gestão de Riscos Corporativos gera impacto direto na solvência dos planos de previdência dos Fundos de Pensão do país. Assim, as entidades que ainda não adotam, devem iniciar a adoção de Gestão de Riscos Corporativos, e as demais devem buscar o aperfeiçoamento e melhoria contínua de suas práticas, políticas e métodos de Gestão de Riscos Corporativos.

Para futuras pesquisas, sugere-se a análise da evolução da variável Gestão de Riscos Corporativos no tempo, e sua relação com a evolução de fatores Contingenciais dos Fundos de Pensão do país, buscando perceber eventuais influências do fator temporal sobre as variáveis em análise. Sugere-se, por fim, estudos que analisem o desempenho de planos de Contribuição Definida, cujo risco é assumido pelos próprios participantes dos planos, de forma que seja mensurado o impacto da Gestão de Riscos Corporativos dos Fundos de Pensão no desempenho destes planos, e por consequência, no risco assumido por seus participantes ativos e inativos.

REFERÊNCIAS

ARNOLD, V. *et al.* Leveraging integrated information systems to enhance strategic flexibility and performance: The enabling role of Enterprise Risk Management. *International Journal of Accounting Information Systems*, Victoria, v. 19, p. 01-16, Dec. 2015. Disponível em: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S1467089515300518>. Acesso em: 11 maio 2018.

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DAS ENTIDADES FECHADAS DE PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR – ABRAPP. *Consolidado estatístico de junho 2018*. São Paulo, 2018. Disponível em: <http://www.abrapp.org.br/Paginas/consolidadoestatistico.aspx>. Acesso em: 21 set. 2018.

AZEVEDO, M. C.; COSTA, H. C. Métodos para avaliação da postura estratégica. *Caderno de Pesquisas em Administração*, São Paulo, v. 8, n. 2, p. 01-18, abr./jun. 2001. Disponível em: https://www.researchgate.net/publication/215622073_Metodos_para_avaliacao_da_postura_e_strategica. Acesso em: 02 mar. 2018.

BAXTER, R. *et al.* Enterprise Risk Management program quality: determinants, value relevance, and the financial crisis. *Contemporary Accounting Research*, Toronto, v. 30, p. 1264–1295, Apr. 2013. Disponível em: <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/full/10.1111/j.1911-3846.2012.01194.x>. Acesso em: 25 mar. 2018.

BERNSTEIN, P. L. *Desafio aos deuses: a fascinante história do risco*. 21. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 1997.

BERRY-STOLZLE, T. R.; XU, J. Enterprise risk management and the cost of capital. *The Journal of Risk and Insurance*, Malvern, v. 85, n. 1, p. 159–201, 2018. Disponível em: <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/full/10.1111/jori.12152>. Acesso em: 26 abr. 2018.

BORINELLI, M. L. *Estrutura conceitual básica de controladoria: sistematização à luz da teoria e da prática*. 2006. 341 f. Tese (Doutorado em Controladoria e Contabilidade) - Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2006. Disponível em: <http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12136/tde-19032007-151637/pt-br.php>. Acesso em: 15 mar. 2018.

BRASIL. Ministério da Fazenda. Conselho Nacional de Previdência Complementar. *Resolução nº 30, de 10 de outubro de 2018*. Dispõe sobre as condições e os procedimentos a serem observados pelas entidades fechadas de previdência complementar na apuração do resultado, na destinação e utilização de superávit e no equacionamento de déficit dos planos de benefícios de caráter previdenciário que administram, bem como estabelece parâmetros técnico-atuariais para estruturação de plano de benefícios, e dá outras providências. Brasília, 2018. Disponível em: <http://www.previc.gov.br/regulacao/normas/resolucoes/resolucoes-cnpc>. Acesso em: 13 jan. 2019.

BRASIL. Ministério da Previdência Social. Secretaria de Previdência Complementar. *Instrução MPS/SPC nº 34, de 24 de setembro de 2009*. Estabelece normas específicas para os procedimentos contábeis das entidades fechadas de previdência complementar, define a forma,

o meio e a periodicidade de envio das demonstrações contábeis, e dá outras providências. Brasília, 2009. Disponível em: <http://www.previc.gov.br/regulacao/normas/instrucoes/instrucoes-spc/2009/instrucao-normativa-spc-no-34-de-24-de-setembro-de-2009.pdf/view>. Acesso em: 25 nov. 2018.

BRASIL. Presidência da República. *Lei nº 6.435, de 15 de julho de 1977*. Dispõe sobre as entidades de previdência privada. Brasília, 1977. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L6435.htm. Acesso em: 12 mar. 2018.

BRASIL. Presidência da República. *Lei complementar nº 109, de 29 de maio de 2001*. Dispõe sobre o Regime de Previdência Complementar e dá outras providências. Brasília, 2001. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/LCP/Lcp109.htm. Acesso em: 17 mar. 2018.

BRUNNER, G.; HINZ, R.; ROCHA, R. Risk-based supervision of pension funds: a review of international experience and preliminary assessment of the first outcomes. *Policy Research Working Paper*, Washington, v. 4491, p. 1-38, Jan. 2008. Disponível em: <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/6474>. Acesso em: 18 abr. 2018.

BURNS, T.; STALKER, G. M. *The management of innovation*. London: Tavistock Publications Limited, 1961.

CADEZ, S.; GUILDING, C. An exploratory investigation of an integrated contingency model of strategic Management Accounting. *Accounting, Organizations and Society*, [S.l.], v. 33, p. 836–863, 2008. Disponível em: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0361368208000044>. Acesso em: 17 abr. 2018.

CADONI, M.; MELIS, R.; TRUDDA, A. Pension funds rules: paradoxes in risk control. *Finance Research Letters*, [S.l.], v. 22, p. 20-29, 2017. Disponível em: <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S1544612316301994#!>. Acesso em: 17 abr. 2018.

CAETANO, M. A. Economias de escala e escopo na previdência complementar fechada brasileira. *Textos para discussão – IPEA*, Rio de Janeiro, v. 1954, p. 01-62, abr. 2014. Disponível em: http://repositorio.ipea.gov.br/handle/11058/3017?locale=pt_BR. Acesso em: 16 abr. 2018.

CALLAHAN, C.; SOILEAU, J. Does enterprise risk management enhance operating performance? *Advances in Accounting*, New York, v. 37, p. 122–139, 2017. Disponível em: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S088261101630164X>. Acesso em: 16 abr. 2018.

CHENHALL, R. H. Management control systems design within its organizational context: findings from contingency-based research and directions for the future. *Accounting, Organizations and Society*, [S.l.], v. 28, p. 127-168, 2003. Disponível em: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0361368201000277>. Acesso em: 17 abr. 2018.

COELHO, N. N. A.; CAMARGOS, M. A. Fundos de pensão no Brasil: uma análise de fatores determinantes para sua expansão na perspectiva dos seus gestores. *Organizações & Sociedade*, Salvador, v. 19, n. 61, p. 277-294, abr./jun. 2012. Disponível em: <https://portalseer.ufba.br/index.php/revistaoes/article/view/11198>. Acesso em: 13 jul. 2018.

COLAUTO, R. D.; BEUREN, I. M. Coleta, Análise e interpretação dos dados. In: BEUREN, I. M. (org.). *Como Elaborar Trabalhos Monográficos em Contabilidade: teoria e prática*. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2014. p. 117-144.

COMISSÃO TÉCNICA NACIONAL DE GOVERNANÇA. *Manual de controles internos*. 2. ed. São Paulo: ABRAPP, 2010.

COMMITTEE OF SPONSORING ORGANIZATIONS OF THE TREADWAY COMMISSION - COSO. *Gerenciamento de riscos na empresa – estrutura integrada: sumário executivo e estrutura e gerenciamento de riscos na empresa*. [S. l.], 2007. disponível em: <https://www.coso.org/Documents/COSO-ERM-Executive-Summary-Portuguese.pdf>. Acesso em: 23 mar. 2018.

DALABONNA, L. F. *Influência de variáveis contingenciais na relação do estilo de liderança à folga organizacional em indústrias têxteis de Santa Catarina*. 2014. 419 f. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis e Administração) – Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Universidade Federal Regional de Blumenau, Blumenau, 2014. Disponível em: http://bdtd.ibict.br/vufind/Record/FURB_1e0dcde56991f36b1acfdaa6f8cbf9e6. Acesso em: 15 abr. 2018.

DINIZ, E. D.; MAIA, V. M.; TOMEI, P. A. Medo de errar no ambiente de trabalho de um Fundo de Pensão. *Revista Pretexto*, Belo Horizonte, v. 18, n. 3, p. 26-49, jul./set. 2017. Disponível em: <http://www.fumec.br/revistas/pretexto/article/view/3169>. Acesso em: 08 abr. 2018.

DONALDSON, L. *The contingency theory of organizations*. London: Sage, 2001. Disponível em: <http://sk.sagepub.com/books/the-contingency-theory-of-organizations>. Acesso em: 23 mar. 2018.

DUNCAN, R. D. Characteristics of organizational environments and perceived environmental uncertainty. *Administrative Science Quarterly*, Nova York, v. 17, v. 3, p. 313-327, Sept. 1972. Disponível em: https://www.jstor.org/stable/2392145?seq=1#page_scan_tab_contents. Acesso em: 24 mar. 2018.

ECKLES, D. L.; HOYT, R. E.; MILLER, S. M. Reprint of: the impact of enterprise risk management on the marginal cost of reducing risk: Evidence from the insurance industry. *Journal of Banking & Finance*, New York, v. 49, p. 409–423, 2014. Disponível em: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S037842661400329X>. Acesso em: 20 abr. 2018.

FARRELL, M.; GALLAGHER, R. The valuation implications of enterprise risk management maturity. *The Journal of Risk and Insurance*, Malvern, v. 82, n. 3, p. 625–657, 2015. Disponível em: <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/full/10.1111/jori.12035>. Acesso em: 19 abr. 2018.

- FERNANDES, F. C. *Uma contribuição à estruturação da atividade de Controladoria em Entidades Fechadas de Previdência Privada: uma abordagem da gestão econômica*. 2000. 257 f. Tese (Doutorado em Controladoria e Contabilidade) - Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2000. Disponível em: https://bdpi.usp.br/single.php?_id=001096946. Acesso em: 16 abr. 2018.
- FIELD, A. *Descobrendo a estatística usando o SPSS*. 2. ed. Porto Alegre: Artmed, 2011.
- FRASER, J. R. S.; SIMKINS, B. J. The challenges of and solutions for implementing Enterprise Risk Management. *Business Horizons*, Bloomington, v. 59, p. 59, 689-698, Nov./Dec. 2016. Disponível em: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S000768131630057X>. Acesso em: 18 abr. 2018.
- GIL, A. C. *Métodos e técnicas de pesquisa social*. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2011.
- GOES, W. (coord.). *Avaliação de riscos: manual de boas práticas*. São Paulo: ABRAPP/ICSS/SINDAPP, 2008.
- GORDON, L. A.; LOEB, M. P.; TSENG, C. Enterprise risk management and firm performance: a contingency perspective. *Journal of Accounting and Public Policy*, Madrid, v. 28, p. 301–327, 2009. Disponível em: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0278425409000416>. Acesso em: 16 abr. 2018.
- GORDON, L. A.; NARAYANAN, V. K. Management accounting systems, perceived environmental uncertainty and organization structure: an empirical investigation. *Accounting, Organizations and Society*, [S.l.], v. 9, n. 1, p. 33-47, 1984. Disponível em: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/036136828490028X>. Acesso em: 17 abr. 2018.
- GOSELIN, M. Contextual factors affecting the deployment of innovative performance measurement systems. *Journal of Applied Accounting*, [S.l.], v. 12, n. 3, p. 260-277, 2011. Disponível em: <https://www.emeraldinsight.com/doi/abs/10.1108/09675421111187692>. Acesso em: 15 abr. 2018.
- GOVINDARAJAN, V. Appropriateness of accounting data in performance evaluation: an empirical examination of environmental uncertainty as an intervening variable. *Accounting, Organizations and Society*, [S.l.], v. 9, n. 2, p. 125-135, 1984. Disponível em: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/0361368284900023>. Acesso em: 19 mar. 2018.
- GOVINDARAJAN, V.; GUPTA, A. K. Linking control systems to business unit strategy: impact on performance. *Accounting, Organizations and Society*, [S.l.], v. 10, n. 1, p. 51–66, 1985. Disponível em: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/0361368285900315>. Acesso em: 19 mar. 2018.
- GUAN, Y.; LUI, D. The effect of regulations on pension risk shifting: evidence from the US and Europe. *Journal of Business Finance & Accounting*, London, v. 43, n5, p. 765–799,

May/June 2016. Disponível em: <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/full/10.1111/jbfa.12199>. Acesso em: 17 abr. 2018.

GUJARATI, D. N. *Econometria básica*. 3. ed. São Paulo: Pearson Makron Books, 2000.

HAINAUT, D. Impulse control of pension fund contributions, in a regime switching economy. *European Journal of Operational Research*, Poznan, v. 239, p. 810–819, 2014. Disponível em: <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0377221714004998>. Acesso em: 18 abr. 2018.

HAIR, J. F. *et al.* *Análise multivariada de dados*. 5. ed. Porto Alegre: Bookman, 2005.

HAIR, J. F. *et al.* *Fundamentos de pesquisa de marketing*. Porto Alegre: Bookman, 2010.

HALDMA, T.; LÄÄTS, K. Contingencies influencing the management accounting practices of Estonian manufacturing companies. *Management Accounting Research*, London, v. 13, p. 379-400, 2002. Disponível em: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S1044500502901976>. Acesso em: 10 abr. 2018.

INTERNATIONAL ORGANISATION OF PENSION SUPERVISORS - IOPS. *OECD/IOPS Good practices for pension funds' risk management systems*. Paris, 2011. Disponível em: <http://www.oecd.org/finance/private-pensions/45595794.pdf>. Acesso em: 20 jul. 2017.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA – IBGC. *Gerenciamento de riscos corporativos: evolução em governança e estratégia*. São Paulo: IBGC, 2017. Disponível em: <https://conhecimento.ibgc.org.br/Paginas/Publicacao.aspx?PubId=21794>. Acesso em: 12 fev. 2018.

ISO. International Organization for Standardization. *ISO 31000:2009*. Genebra, 2009. Disponível em: <https://www.iso.org/ics/03.100.01/x/>. Acesso em: 04 mar. 2018.

JOKIPII, A. Determinants and consequences of internal control in firms: a contingency theory based analysis. *Journal of Management and Governance*, Bologna, v. 14, n. 2, p. 115-144, 2010. Disponível em: https://econpapers.repec.org/article/kapjmg/gv/v_3a14_3ay_3a2010_3ai_3a2_3ap_3a115-144.htm. Acesso em: 18 abr. 2018.

KINNBERLY, J. R. Organizational size and the structuralist perspective: a review, critique, and proposal. *Administrative Science Quarterly*, New York, v. 21, n. 4, p. 571-597, 1976. Disponível em: https://www.jstor.org/stable/2391717?seq=1#page_scan_tab_contents. Acesso em: 17 abr. 2018.

LAVINAS, L.; ARAÚJO, E. Reforma da previdência e regime complementar. *Revista de Economia Política*, São Paulo, v. 37, n. 3, p. 615-635, jul./set. 2017. Disponível em: <http://www.rep.org.br/PDF/148-9.PDF>. Acesso em: 23 fev. 2019.

LEITÃO, M. S. *et al.* Governança corporativa internacional: uma análise das principais experiências. *Augusto Guzzo Revista Acadêmica*, São Paulo, v. 1, n. 19, p. 173-194, jan./jun.

2017. Disponível em: http://www.fics.edu.br/index.php/augusto_guzzo/article/view/456. Acesso em: 24 mar. 2018.

LIMA, L. C. *et al.* Práticas de governança corporativa adotadas e divulgadas pelos fundos de pensão brasileiros. *Revista Contemporânea de Contabilidade*, Florianópolis, v. 12, n. 27, p. 03-26, set./dez. 2015. Disponível em: <https://periodicos.ufsc.br/index.php/contabilidade/article/view/2175-8069.2015v12n27p3>. Acesso em: 17 abr. 2018.

LIMA, R. J.; GASPARETTO, V.; SCHNORRENBARGER, D. Um estudo sobre as funções da Controladoria. *Revista de Contabilidade e Organizações*, São Paulo, v. 4, n. 10, p. 106-126, set./dez. 2010. Disponível em: <http://www.revistas.usp.br/rco/article/view/34779>. Acesso em: 06 mar. 2018.

LOBOS, J. Tecnologia e estrutura organizacional: Formulação de hipóteses para pesquisa comparativa. *Revista de Administração de Empresas*, São Paulo, v. 16, n. 2, p. 07-16, mar./abr. 1976. Disponível em: http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0034-75901976000200001. Acesso em: 18 abr. 2018.

MACHADO, C. G. *et al.* Framing maturity based on sustainable operations management principles. *International Journal of Production Economics*, München, v. 190, p. 03–21, 2017. Disponível em: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0925527317300282>. Acesso em: 18 abr. 2018.

MACIEL, F. R. *Controladoria de gestão na Previ: modelos, apoio à governança e Lei complementar 108*. 2013. 171 f. Dissertação (Mestrado Executivo em Gestão Empresarial) – Escola Brasileira de Administração Pública e de Empresas, Centro de Formação Acadêmica e Pesquisa. Fundação Getúlio Vargas, Rio de Janeiro, 2013. Disponível em: <http://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/handle/10438/11392>. Acesso em: 15 abr. 2018.

MADUREIRA, G. L. M.; MÉXAS, M. P.; DRUMOND, G. M. Análise da adesão à Previdência Privada como complemento à aposentadoria do trabalhador brasileiro. *Sustainable Business International Journal*, Niterói, v. 65, p. 01-27, set. 2016. Disponível em: <http://periodicos.uff.br/sbijournal/article/view/10250>. Acesso em: 16 abr. 2018.

MARTINS, G. A.; THEÓPHILO, C. R. *Metodologia da investigação científica para ciências sociais aplicadas*. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2009.

MARTINS, M. A. S. *Gestão de risco em entidades fechadas de previdência complementar – EFPC – Fundos de Pensão*. 2010. 176 f. Tese (Doutorado em Administração) – Programa de Pós-Graduação em Administração, Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, 2010. Disponível em: <https://lume.ufrgs.br/handle/10183/26484>. Acesso em: 14 mar. 2018.

MOHAMMED, H. K.; KNAPKOVA, A. The impact of total risk management on company's performance. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, [S.l.], v. 220, p. 271-277, May 2016. Disponível em: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S1877042816306000>. Acesso em: 17 abr. 2018.

OLIVA, F. L. A maturity model for enterprise risk management. *International Journal of Production Economics*, München, v. 173, p. 66-79, Mar. 2016. Disponível em: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0925527315005320>. Acesso em: 18 abr. 2018.

OTLEY, D. T. The Contingency Theory of Management Accounting: achievement and prognosis. *Accounting, Organizations and Society*, [S.l.], v. 5, n. 4, p. 413-428, 1980. Disponível em: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/0361368280900409>. Acesso em: 16 abr. 2018.

PAAPE, L.; SPEKLÉ, R. F. The adoption and design of enterprise risk management practices: an empirical study. *European Accounting Review*, Brussels, v. 21, p. 533-564, 2012. Disponível em: <https://www.tandfonline.com/doi/abs/10.1080/09638180.2012.661937>. Acesso em: 18 abr. 2018.

PEREIRA, A. N.; BULLERJAHN, I. A participação dos investimentos em renda variável da Fundação Petrobras De Seguridade Social – Petros – não se alterou no cenário de queda de taxa de juros? *Revista Eletrônica Estácio Papirus*, São José, v. 2, n. 2, p. 202-224, jul./dez. 2015. Disponível em: <http://revistaadmmade.estacio.br/index.php/papirusantacatarina/article/viewArticle/519>. Acesso em: 17 abr. 2018.

PORTER, M. E. *Estratégia competitiva: técnicas para análise de indústrias e da concorrência*. 8. ed. Rio de Janeiro: Campus, 1994.

RAUPP, F. M.; BEUREN, I. M. Metodologia da Pesquisa Aplicável às Ciências Sociais. In: BEUREN, I. M. (org.). *Como elaborar trabalhos monográficos em Contabilidade: teoria e prática*. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2014. p. 76-97.

RICHARDSON, R. J. *Pesquisa social: métodos e técnicas*. 3. ed. São Paulo: Atlas, 1999.

SCHMIDT, P.; SANTOS, J. L.; MARTINS, M. A. S. *Manual de Controladoria*. São Paulo: Atlas, 2014.

SIEVÄNEN, R.; RITA, H.; SCHOLTENS, B. European Pension Funds and Sustainable Development: Trade-Offs between Finance and Responsibility. *Business Strategy and the Environment*, Sydney, v. 26, n.7, p. 912-926, 2017. Disponível em: <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/full/10.1002/bse.1954>. Acesso em: 21 abr. 2018.

SILVA, M. Z. *Gerenciamento de riscos corporativos sob o enfoque da teoria contingencial: estudo de caso em uma organização hospitalar*. 2013. 285 f. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis e Administração) – Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Universidade Federal Regional de Blumenau, Blumenau, 2013. Disponível em: http://bdtd.ibict.br/vufind/Record/FURB_4561c35453c885c35bf0026fce67549e. Acesso em: 18 abr. 2018.

SOUZA, H. C. *et al.* Avaliação do impacto de alterações na marcação de papéis de Renda Fixa para um Fundo de Pensão mineiro. *Revista da Universidade Vale do Rio Verde*, Três Corações, v. 14, n. 1, p. 484-504, jan./jul. 2015. Disponível em:

<http://periodicos.unincor.br/index.php/revistaunincor/article/view/2595>. Acesso em: 25 fev. 2019.

SUPERINTENDÊNCIA NACIONAL DE PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR - PREVIC. *Guia Previc: melhores práticas em fundos de pensão*. Brasília, 2010. Disponível em: <http://www.previc.gov.br/central-de-conteudos/publicacoes/guias-de-melhores-praticas>. Acesso em: 12 dez. 2017.

SUPERINTENDÊNCIA NACIONAL DE PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR - PREVIC. *Portaria n° 536, de 19 de maio de 2017*. Dispõe sobre a Política de Gestão de Riscos da Superintendência Nacional de Previdência Complementar - Previc e a criação do Comitê de Gestão de Riscos e Controles Internos. Brasília, 2017. Disponível em: <http://www.previc.gov.br/regulacao/normas/portarias/2017/colecao-de-portarias-2017>. Acesso em: 26 abr. 2018.

SUPERINTENDÊNCIA NACIONAL DE PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR - PREVIC. *Cadastro de entidades e planos (Cadprevic)*. Brasília, 2018a. Disponível em: <http://www.previc.gov.br/aceso-a-informacao/dados-abertos/cadastro-de-entidades-e-planos-cadprevic/2018/2018-6>. Acesso em: 11 ago. 2018.

SUPERINTENDÊNCIA NACIONAL DE PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR - PREVIC. *Instrução n° 11, de 3 de dezembro de 2018*. Altera a Instrução MPS/SPC n° 34, de 24 de setembro de 2009 e dá outras providências. Brasília, 2018b. Disponível em: <http://www.previc.gov.br/regulacao/normas/instrucoes/instrucoes-previc/2018/instrucao-previc-no-11-de-3-de-dezembro-de-2018.pdf/view>. Acesso em: 17 dez. 2018.

TAVARES, F. O.; PACHECO, L.; PIRES, M. R. Gestão do Risco nas “PME de Excelência” Portuguesas. *Tourism & Management Studies*, Faro, v. 12, p. 135-144, 2016. Disponível em: http://www.scielo.mec.pt/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S2182-84582016000200015. Acesso em: 18 maio 2018.

THOMAS, A. P. Towards a contingency theory of enterprise financial reporting systems. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, Bingley, v. 4, n. 4, p. 40-57, 1991. Disponível em: <https://www.emeraldinsight.com/doi/abs/10.1108/EUM0000000001933>. Acesso em: 17 abr. 2018.

THOMPSON, J. D.; BATES, F. L. Technology, Organization, and Administration. *Administrative Science Quarterly*, New York, v. 2, n. 3, p. 325-343, 1957. Disponível em: https://www.jstor.org/stable/2391002?seq=1#page_scan_tab_contents. Acesso em: 16 abr. 2018.

TRAJANO, B. B. *et al.* Gestão Estratégica de Custos em uma Entidade Fechada de Previdência Complementar. *Revista Ibero-Americana de Estratégia*, São Paulo, v. 17, n. 2, p. 62-77, abr./jun. 2018. Disponível em: <http://www.revistaiberoamericana.org/ojs/index.php/ibero/article/view/2592>. Acesso em: 22 nov. 2018.

VILANOVA, W. *Matemática atuarial*. São Paulo: Pioneira, 1960.

WANG, T. The relationship between external financing activities and earnings management: Evidence from Enterprise Risk Management. *International Review of Economics and Finance*, v. 58, p. 312-329, Nov. 2018. Disponível em: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S105905601830114X>. Acesso em: 19 jan. 2018.

WU, D.; OLSON, D. L.; DOLGUI, A. Decision making in enterprise risk management: a review and introduction to special issue. *Omega*, Philadelphia, v. 57, p. 1-4, 2015. Disponível em: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0305048315000857>. Acesso em: 12 out. 2018.

ZEMIACKI, J. *Educação Financeira: uma metodologia de pesquisa amostral para aferição de indicadores em Fundos De Pensão*. 2015. 94 f. Dissertação (Mestrado em Economia) – Programa de Pós-Graduação em Economia, Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, 2015. Disponível em: <https://lume.ufrgs.br/handle/10183/147445>. Acesso em: 05 out. 2018.

APÊNDICE A - QUESTIONÁRIO VERSÃO FINAL VALIDADA

Quadro 1 - Questionário

Fator Contingencial: Tamanho

TAMANHO DA ENTIDADE EM QUE TRABALHA				REFERÊNCIAS
Qual a quantidade de Planos de Benefícios em funcionamento?	Quantidade de Planos BD:		<input type="text"/>	KINNBERLY (1976); ABRAPP (2017)
	Quantidade de Planos CD:		<input type="text"/>	
	Quantidade de Planos CV:		<input type="text"/>	
Qual o Ativo Total da Entidade em 31/12/2017?	<input type="checkbox"/>	Até R\$ 100 milhões		CHENHALL (2003); ABRAPP (2017)
	<input type="checkbox"/>	De R\$ 100 mi a R\$ 500 mi		
	<input type="checkbox"/>	De R\$ 500 mi a R\$ 2 bi		
	<input type="checkbox"/>	De R\$ 2 bi a R\$ 10 bi		
	<input type="checkbox"/>	Acima de R\$ 10 bilhões		
Resultado Técnico Consolidado da Entidade de 31/12/2017	<input type="checkbox"/>	Superavitário		CHENHALL (2003); ABRAPP (2017)
	<input type="checkbox"/>	Deficitário		
	<input type="checkbox"/>	Os planos administrados		
A Entidade é patrocinada por instituições públicas (Lei Complementar nº 108/2001)?	<input type="checkbox"/>	Sim		
	<input type="checkbox"/>	Não		
Região(es) de Atuação	<input type="checkbox"/>	Norte		CHENHALL (2003)
	<input type="checkbox"/>	Nordeste		
	<input type="checkbox"/>	Centro-Oeste		
	<input type="checkbox"/>	Sudeste		
	<input type="checkbox"/>	Sul		

Fator Contingencial: Estrutura Organizacional

ESTRUTURA DA ENTIDADE EM QUE TRABALHA							REFERÊNCIAS			
Qual a quantidade de atividades da Entidade que impactam em seu produto final que são terceirizadas? (por exemplo: atividades atuariais, de investimento, jurídicas, administrativas, de sistemas de dados, entre outras).	0 atividades são terceirizadas		1 atividade é terceirizada	2 atividades são terceirizadas	3 atividades são terceirizadas	4 atividades são terceirizadas	5 atividades são terceirizadas	BURNS E STALKER (1961); GOSSELIN (2011); DALLABONA (2014)		
	6 ou mais atividades são terceirizadas									
	Quantos níveis de hierarquia a Entidade apresenta? (Exemplo de hierarquia com 7 níveis: 1. presidente/superintendente; 2. diretor, 3. gerente, 4. supervisor, 5. coordenador, 6. analista senior; 7. analista junior).	7 ou mais		6 níveis de hierarquia	5 níveis de hierarquia	4 níveis de hierarquia	3 níveis de hierarquia		2 níveis de hierarquia	BURNS E STALKER (1961); GOSSELIN (2011); DALLABONA (2014)
		1 nível de hierarquia								
		2 níveis de hierarquia								
		3 níveis de hierarquia								
		4 níveis de hierarquia								
Pelo seu entendimento, em que medida você identifica a autonomia do setor em que trabalha para tomadas de decisão?	Sem Autonomia		Baixa Autonomia	Autonomia Média-Baixa	Nível Médio de Autonomia	Autonomia Média-Alta	Alta Autonomia	BURNS E STALKER (1961); GOSSELIN (2011); DALLABONA (2014)		
	Autonomia Plena									

Fator Contingencial: Estratégia

ESTRATÉGIA DA ENTIDADE EM QUE TRABALHA								REFERÊNCIAS
Pelo seu entendimento sobre a Entidade em que trabalha, em que medida você concorda/discorda das afirmações abaixo? Considere 1 "discordo totalmente" e 7 "concordo totalmente".	Discordo Totalmente	Discordo Muito	Discordo Pouco	Indiferente	Concordo Pouco	Concordo Muito	Concordo Totalmente	
O Planejamento Estratégico da Entidade está devidamente definido pela organização.	1	2	3	4	5	6	7	PORTER (1994); AZEVEDO E COSTA (2010)
A Entidade elabora devidamente planos de ação que dão suporte ao cumprimento das estratégias.	1	2	3	4	5	6	7	-
A Entidade efetua a medição (quantitativa ou qualitativa) do cumprimento das estratégias.	1	2	3	4	5	6	7	-
Há constante procura pela expansão da gama de produtos por parte da Entidade.	1	2	3	4	5	6	7	PORTER (1994); DALLABONA (2014)
A Entidade busca a melhoria contínua dos seus produtos e serviços.	1	2	3	4	5	6	7	PORTER (1994); DALLABONA (2014)
A Entidade opera de forma eficiente com os seus produtos em seus mercados atuais.	1	2	3	4	5	6	7	PORTER (1994); DALLABONA (2014)
A Entidade é pioneira em novidades no segmento de previdência complementar.	1	2	3	4	5	6	7	PORTER (1994); DALLABONA (2014)

Fator Contingencial: Ambiente

AMBIENTE DA ENTIDADE EM QUE TRABALHA								REFERÊNCIAS
Discordo Totalmente	Discordo Muito	Discordo Pouco	Indiferente	Concordo Pouco	Concordo Muito	Concordo Totalmente		
Pelo seu entendimento sobre a Entidade em que trabalha, em que medida você concorda/discorda das afirmações abaixo? Considere 1 "discordo totalmente" e 7 "concordo totalmente".								

O ambiente externo econômico ao qual a Entidade está exposta é dinâmico.	1	2	3	4	5	6	7	DUNCAN (1972); SILVA (2013)
O ambiente externo político ao qual a Entidade está exposta é dinâmico.	1	2	3	4	5	6	7	DUNCAN (1972); SILVA (2013)
As mudanças efetuadas por órgãos reguladores nas legislações pertinentes à Entidade são dinâmicas.	1	2	3	4	5	6	7	DUNCAN (1972); DALLABONA (2014)
O perfil dos participantes da Entidade muda dinamicamente.	1	2	3	4	5	6	7	DUNCAN (1972); SILVA (2013)
O perfil dos fornecedores da Entidade muda dinamicamente.	1	2	3	4	5	6	7	DUNCAN (1972); SILVA (2013)

Fator Contingencial: Tecnologia

TECNOLOGIA DA ENTIDADE EM QUE TRABALHA								REFERÊNCIAS
Discordo Totalmente	Discordo Muito	Discordo Pouco	Indiferente	Concordo Pouco	Concordo Muito	Concordo Totalmente		
Pelo seu entendimento sobre a Entidade em que trabalha, em que medida você concorda/discorda das afirmações abaixo? Considere 1 "discordo totalmente" e 7 "concordo totalmente".								

A Entidade utiliza apropriadamente tecnologias para o desenvolvimento de suas atividades.	1	2	3	4	5	6	7	DONALDSON (2001); DALLABONA (2014)
Os Sistemas de Informação da Entidade atendem adequadamente a necessidade para a qual foram destinados.	1	2	3	4	5	6	7	DONALDSON (2001); SILVA (2013)
Os Sistemas de Informação da Entidade são adequadamente atualizados para suas atividades.	1	2	3	4	5	6	7	DONALDSON (2001); SILVA (2013)

Maturidade da Gestão de Riscos

MATURIDADE DA GESTÃO DE RISCOS DA ENTIDADE EM QUE TRABALHA							REFERÊNCIAS
Discordo Totalmente	Discordo Muito	Discordo Pouco	Indiferente	Concordo Pouco	Concordo Muito	Concordo Totalmente	
Pelo seu entendimento sobre a Entidade em que trabalha, em que medida você concorda/discorda das afirmações abaixo? Considere 1 "discordo totalmente" e 7 "concordo totalmente".							

Estratégia de Gestão de Riscos

As estratégias para a Gestão dos Riscos estão devidamente estabelecidas na Entidade.	1	2	3	4	5	6	7	IBGC, 2017
O conjunto de objetivos e metas da Gestão de Riscos da Entidade está devidamente definido.	1	2	3	4	5	6	7	IBGC, 2017

Governança de Gestão de Riscos

A estrutura organizacional para a prática de Gestão de Riscos, contendo papéis e responsabilidades, está claramente definida na Entidade.	1	2	3	4	5	6	7	IBGC, 2017
O papel do Conselho Deliberativo na Governança da Gestão de Riscos encontra-se devidamente detalhado na Entidade.	1	2	3	4	5	6	7	IBGC, 2017
O papel do Conselho Fiscal na Governança da Gestão de Riscos encontra-se devidamente detalhado na Entidade.	1	2	3	4	5	6	7	IBGC, 2017
A Gestão de Riscos está devidamente alinhada às estratégias da Entidade.	1	2	3	4	5	6	7	-

Política de Gestão de Riscos

As Políticas de Gestão de Riscos (que formalizam as diretrizes, governança, estrutura, entre outros) estão claramente descritas pela Entidade.	1	2	3	4	5	6	7	IBGC, 2017
--	---	---	---	---	---	---	---	------------

Processo de Gestão de Riscos

O Processo de Gestão de Riscos (identificação, avaliação, controle, monitoramento e comunicação dos riscos) está devidamente implantado na Entidade.	1	2	3	4	5	6	7	IBGC, 2017
Os Processos realizados pela Entidade estão devidamente mapeados (contendo descrição, fluxograma, entre outros).	1	2	3	4	5	6	7	IBGC, 2017
As normas internas de Gestão de Riscos (que apresentam os procedimentos, controles, fronteiras de atuação, entre outros) estão claramente divulgadas aos colaboradores da Entidade.	1	2	3	4	5	6	7	IBGC, 2017
As práticas de Gestão de Riscos estão adequadamente alinhadas às demais práticas de controle da Entidade.	1	2	3	4	5	6	7	IBGC, 2017
Critérios para incorporação da Gestão de Riscos nos processos decisórios da Entidade encontram-se adequadamente definidos.	1	2	3	4	5	6	7	IBGC, 2017

Métodos de Avaliação de Riscos

A etapa de identificação das categorias de risco (Atuarial, Investimentos, Mercado, Crédito, Solvência, Liquidez, Governança, Operacional, Legal, Imagem, etc.) foi devidamente realizada pela Entidade.	1	2	3	4	5	6	7	IBGC, 2017; IOPS, 2011
As técnicas de mensuração utilizadas pela Entidade são eficazes para a avaliação de cada de risco identificado.	1	2	3	4	5	6	7	IBGC, 2017
As diretrizes (definição do processo e da periodicidade) para a tomada de decisão em relação ao risco (aceitar, mitigar, transferir, etc.) estão implantadas na Entidade.	1	2	3	4	5	6	7	-

Sistema de Gestão de Riscos

Os sistemas de Gestão de Riscos utilizados pela Entidade atendem integralmente a necessidade de gerenciamento dos riscos da organização.	1	2	3	4	5	6	7	IBGC, 2017
--	---	---	---	---	---	---	---	------------

Cultura de Gestão de Riscos

As práticas de Gestão de Riscos estão incorporadas no dia-a-dia (no processo decisório, na cultura da organização e nas atividades dos colaboradores) da Entidade.	1	2	3	4	5	6	7	IBGC, 2017
As ações de divulgação de Gestão de Riscos (como comunicação e treinamento) atingem amplamente os diferentes públicos da Entidade.	1	2	3	4	5	6	7	IBGC, 2017
O entendimento dos empregados em relação às práticas de Gestão de Riscos é devidamente avaliado pela Entidade.	1	2	3	4	5	6	7	IBGC, 2017
Os órgãos de governança da Entidade monitoram sistematicamente as práticas de Gestão de Riscos.	1	2	3	4	5	6	7	IBGC, 2017
Ciclos de Gestão de Riscos são realizados sistematicamente pela Entidade.	1	2	3	4	5	6	7	IBGC, 2017

Características do Respondente

Função/Cargo	<input type="checkbox"/>	Controller
	<input type="checkbox"/>	Gerente de Controladoria
	<input type="checkbox"/>	Contador
	<input type="checkbox"/>	Gerente de Benefícios
	<input type="checkbox"/>	Outro:
		<input type="text"/>
		(por favor, indique qual)
Tempo de Empresa (em anos)	<input type="text"/>	anos
Tempo de Função/Cargo (em anos)	<input type="text"/>	anos
Área/Setor	<input type="checkbox"/>	Controladoria
	<input type="checkbox"/>	Contabilidade
	<input type="checkbox"/>	Gestão de Benefícios
	<input type="checkbox"/>	Outro:
		<input type="text"/>
		(por favor, indique qual)
Idade (em anos)	<input type="text"/>	anos
Sexo	<input type="checkbox"/>	Masculino
	<input type="checkbox"/>	Feminino
Grau de Escolaridade	<input type="checkbox"/>	Ensino Fundamental
	<input type="checkbox"/>	Ensino Médio
	<input type="checkbox"/>	Ensino Superior
	<input type="checkbox"/>	Especialização
	<input type="checkbox"/>	Mestrado/Doutorado
Nome da Entidade Fechada de Previdência Complementar (EFPC)	<input type="text"/>	
Tenho interesse em receber os resultados da pesquisa quanto à Entidade em que trabalho e de todo segmento		

Nome (Opcional)	<input type="text"/>	
E-mail (Opcional)	<input type="text"/>	

Fonte: elaborado a partir dos dados da pesquisa (2019).

APÊNDICE B - CARTA DE APRESENTAÇÃO DA PESQUISA

Quadro 2 – Carta de Apresentação e Consentimento do Respondente

Prezado(a) Senhor(a),

Esta pesquisa está sendo realizada para uma Dissertação de Mestrado em Controladoria e Contabilidade da Universidade Federal do Rio Grande do Sul – UFRGS, sob orientação do Prof. Dr. Guilherme Ribeiro de Macedo, com o objetivo de avaliar a influência de de fatores contingenciais na maturidade da gestão de riscos dos Fundos de Pensão brasileiros.

Para a conclusão do estudo, além das etapas já percorridas, faz-se necessária a coleta de dados, com a utilização de questionário. Para tanto, é necessário que o instrumento seja respondido por profissionais voltados às áreas de Contabilidade, Controladoria e Gestão das Entidades.

Informo que os dados fornecidos serão tratados com o devido sigilo e de forma agregada, não sendo divulgada a identificação de nenhum participante e de nenhuma Entidade.

Assume-se que:

1. O respondente terá liberdade de desistir ou de interromper a colaboração nesta pesquisa no momento em que desejar, sem necessidade de qualquer explicação.
2. A desistência não causará nenhum prejuízo à saúde ou bem estar físico.
3. Os resultados obtidos durante este estudo serão mantidos em sigilo, e o respondente concorda que sejam divulgados em publicações científicas, desde que os dados pessoais não sejam mencionados;
4. Pode-se consultar a pesquisadora responsável, Brenda de Borba Trajano, sempre que entender necessário obter informações ou esclarecimentos sobre o projeto de pesquisa e a participação no mesmo.
5. O respondente terá a garantia de tomar conhecimento, pessoalmente, do(s) resultado(s) parcial(is) e final(is) desta pesquisa.

Sem mais, agradeço imensamente sua valiosa contribuição!

Brenda de Borba Trajano

Atuária MIBA 2842

Mestranda em Controladoria e Contabilidade - UFRGS

Fonte: elaborado a partir dos dados da pesquisa (2019).

APÊNDICE C – DADOS COMPLEMENTARES - ANÁLISE FATORIAL

Tabela 1 - Comunalidades

	Inicial	Extração
Planejamento Estrategico Devidamente Definido	0,735	0,591
Elaboracao de Planos de Acao para Cumprimento das Estrategias	0,818	0,767
Medicao do Cumprimento das Estrategias	0,674	0,610
Melhoria Continua dos Produtos e Servicos	0,775	0,699
Expansao da Gama de Produtos	0,608	0,463
Opera Eficiente Produtos no Mercado Atual	0,658	0,511
Pioneira em Novidades no Segmento	0,654	0,530
Ambiente Externo Economico Dinamico	0,790	0,842
Ambiente Externo Politico Dinamico	0,791	0,780
Alteracoes nas Legislacoes Dinamicas	0,559	0,312
Utilizacao Apropriada de Tecnologias para Atividades	0,728	0,635
Sistemas de Informacao Atendem Necessidade para que se Destinam	0,905	0,926
Sistemas de Informacao sao Atualizados	0,911	0,877
Estrategias da Gestao dos Riscos Estabelecidas	0,923	0,790
Objetivos e Metas da Gestao de Riscos Definidos	0,948	0,799
Estrutura Organizacional para Gestao de Riscos Definida	0,867	0,781
Papel do CD na Governanca da Gestao de Riscos Detalhado	0,890	0,719
Papel do CF na Governanca da Gestao de Riscos Detalhado	0,900	0,701
Gestao de Riscos alinhada as Estrategias da EFPC	0,894	0,825
Politiclas de Gestao de Riscos Claramente Descritas	0,892	0,819
Processo de Gestao de Riscos Devidamente Implantado	0,899	0,850
Processos da EFPC Devidamente Mapeados	0,800	0,637
Normas Internas de Gestao de Riscos Claramente Divulgadas aos Colaboradores	0,862	0,663
Praticas de Gestao de Riscos Alinhadas as Demais Praticas de Controle	0,912	0,859
Critérios para Incorporação da Gestao de Riscos nos Processos Decisórios Definidos	0,899	0,841
Identificacao das Categorias de Risco Realizada	0,876	0,806
Tecnicas de Mensuracao Eficazes para a Avaliacao dos Riscos	0,907	0,848
Diretrizes para Tomada de Decisao sobre Risco Implantadas	0,918	0,851
Sistemas de Gestao de Riscos Atendem Integralmente	0,919	0,845
Praticas de Gestao de Riscos Incorporadas ao Dia-a-dia	0,862	0,760
Acoes de Divulgacao de Gestao de Riscos Atingem Diferentes Publicos	0,854	0,730
Entendimento dos Empregados da Gestao de Riscos Avaliado	0,783	0,661
Orgaos de Governanca Monitoram Sistematicamente Praticas de Gestao de Riscos	0,896	0,670
Ciclos de Gestao de Riscos Realizados Sistematicamente	0,914	0,741
Perfil Participantes Estatico	0,637	0,643
Perfil Fornecedores Estatico	0,582	0,684

Método de Extração: fatoração pelo Eixo Principal.

Fonte: elaborada a partir dos dados da pesquisa (2019).

Tabela 2 - Matriz dos fatores

	Fator				
	1	2	3	4	5
Praticas de Gestao de Riscos Alinhadas as Demais Praticas de Controle	0,914	-0,130	-0,028	0,009	0,075
Critérios para Incorporação da Gestao de Riscos nos Processos Decisorios Definidos	0,908	-0,106	0,018	0,016	-0,065
Gestao de Riscos alinhada as Estrategias da EFPC	0,895	-0,087	-0,012	0,070	0,105
Tecnicas de Mensuracao Eficazes para a Avaliacao dos Riscos	0,895	-0,107	0,131	0,066	-0,123
Diretrizes para Tomada de Decisao sobre Risco Implantadas	0,893	-0,122	0,160	0,003	-0,115
Objetivos e Metas da Gestao de Riscos Definidos	0,890	-0,038	0,060	0,039	0,037
Processo de Gestao de Riscos Devidamente Implantado	0,879	-0,256	0,053	0,094	0,027
Sistemas de Gestao de Riscos Atendem Integralmente	0,879	-0,131	0,192	-0,004	-0,136
Estrategias da Gestao dos Riscos Estabelecidas	0,878	0,020	0,131	0,018	0,031
Políticas de Gestao de Riscos Claramente Descritas	0,869	-0,223	-0,035	0,095	-0,061
Identificacao das Categorias de Risco Realizada	0,869	-0,147	-0,004	0,095	-0,146
Estrutura Organizacional para Gestao de Riscos Definida	0,865	-0,111	-0,044	0,052	0,128
Praticas de Gestao de Riscos Incorporadas ao Dia-a-dia	0,839	-0,191	-0,103	-0,067	0,060
Ciclos de Gestao de Riscos Realizados Sistemáticamente	0,838	-0,189	0,022	0,042	-0,022
Acoes de Divulgacao de Gestao de Riscos Atingem Diferentes Publicos	0,817	-0,191	-0,155	-0,039	-0,023
Normas Internas de Gestao de Riscos Claramente Divulgadas aos Colaboradores	0,805	-0,093	-0,052	-0,028	-0,044
Orgaos de Governanca Monitoram Sistemáticamente Praticas de Gestao de Riscos	0,796	-0,162	-0,060	0,072	0,034
Processos da EFPC Devidamente Mapeados	0,793	-0,053	-0,012	-0,005	0,070
Papel do CD na Governanca da Gestao de Riscos Detalhado	0,769	-0,277	-0,200	-0,019	-0,107
Papel do CF na Governanca da Gestao de Riscos Detalhado	0,732	-0,346	-0,199	0,042	-0,062
Entendimento dos Empregados da Gestao de Riscos Avaliado	0,717	-0,225	-0,238	-0,188	0,070
Elaboracao de Planos de Acao para Cumprimento das Estrategias	0,690	0,442	-0,238	-0,085	0,181
Melhoria Continua dos Produtos e Servicos	0,687	0,354	-0,177	0,105	0,245
Sistemas de Informacao sao Atualizados	0,650	0,147	0,485	-0,434	0,094
Sistemas de Informacao Atendem Necessidade para que se Destinam	0,633	0,201	0,555	-0,406	0,108
Opera Eficiente Produtos no Mercado Atual	0,596	0,343	0,036	0,121	0,151
Medicao do Cumprimento das Estrategias	0,584	0,405	-0,244	0,032	0,211
Planejamento Estrategico Devidamente Definido	0,578	0,365	-0,224	-0,027	0,272
Utilizacao Appropriada de Tecnologias para Atividades	0,569	0,273	0,365	-0,313	0,070
Expansao da Gama de Produtos	0,507	0,329	-0,307	-0,017	0,056
Alteracoes nas Legislacoes Dinamicas	0,481	0,195	0,167	0,019	-0,119
Pioneira em Novidades no Segmento	0,450	0,479	-0,309	0,000	-0,057
Ambiente Externo Economico Dinamico	0,514	0,376	0,282	0,563	-0,201
Ambiente Externo Politico Dinamico	0,424	0,441	0,288	0,509	-0,252
PerfilFornecedoresEstatico	-0,237	-0,367	0,217	0,357	0,565
PerfilParticipantesEstatico	-0,438	-0,225	0,292	0,315	0,465

Método de Extração: fatoraçoão pelo Eixo Principal.

5 fatores extraídos. 15 iterações necessárias.

Fonte: elaborada a partir dos dados da pesquisa (2019).

Tabela 3 - Matriz de correlações de fator

Fator	1	2	3	4	5
1	1,000	0,559	0,508	0,298	-0,200
2	0,559	1,000	0,389	0,320	-0,299
3	0,508	0,389	1,000	0,342	-0,139
4	0,298	0,320	0,342	1,000	-0,087
5	-0,200	-0,299	-0,139	-0,087	1,000

Método de Extração: fatoraçoão de Eixo Principal.

Método de Rotação: Oblimin com Normalizaçoão de Kaiser.

Fonte: elaborada a partir dos dados da pesquisa (2019).

APÊNDICE D - VÁRIÁVEIS RESULTANTES DA ANÁLISE FATORIAL

Tabela 1 – Variáveis por respondente

N	FATOR1	FATOR2	FATOR3	FATOR4	FATOR5
1	-1,6980	-2,6139	-2,9643	-0,0327	-1,0324
2	0,4105	1,0698	0,6207	-0,4344	-0,7994
3	1,4134	0,5044	0,6833	0,4780	-0,1936
4	0,2813	-0,4604	0,3726	0,3860	-0,0360
5	0,6095	0,4015	0,0179	0,2793	-0,6253
6	0,3869	1,2220	-0,1161	1,1329	-1,4805
7	1,3673	0,4124	1,4022	0,2542	1,6535
8	-2,2863	-2,3089	-2,0320	-1,4236	1,6727
9	-0,0578	-0,0484	0,6791	0,4143	-1,0364
10	0,1780	-0,5326	0,5196	-0,1529	0,5688
11	0,9785	-0,8006	0,8276	0,9872	0,7918
12	-0,8714	-0,2701	-2,5547	0,3316	-0,6683
13	0,0984	0,2773	0,6153	-0,9278	-0,1613
14	1,4118	0,4684	-0,1139	-0,7326	0,8220
15	-1,6336	-1,6882	-0,1550	-2,0813	1,6915
16	0,1430	-0,2696	0,7633	0,2126	-1,8522
17	0,3102	-0,7294	0,8910	-0,2469	-0,8661
18	0,6480	-0,1585	-0,5668	-0,4904	-0,8950
19	1,3243	-0,1855	1,4343	-0,7329	-0,7434
20	-1,4062	-0,8891	0,2112	-1,6375	0,7634
21	-2,4547	-2,0284	-1,1604	-1,3510	-0,3022
22	0,2562	-1,7450	-0,7518	-0,9444	0,6638
23	-0,2556	-0,5904	0,0599	0,0700	0,2582
24	0,6566	0,6665	0,1432	0,6289	0,0797
25	0,4692	0,2403	-0,1119	-0,0379	-0,7393
26	0,6633	0,4213	0,1905	0,2766	-1,0634
27	0,0535	0,9497	1,4989	1,1463	-0,2388
28	-3,1262	0,3282	0,0049	-0,9357	-1,5490
29	0,7173	0,4714	-0,1574	-0,1725	-0,4212
30	0,2588	1,5690	-0,1868	0,9167	-0,0166
31	-1,4596	-0,4054	0,2042	1,0439	0,4439
32	0,9391	0,7777	1,4077	0,0697	0,3047
33	0,4016	0,3673	0,5470	-0,0105	0,6908
34	1,1895	0,6739	1,1448	1,0664	0,3503
35	0,7007	0,4650	0,6727	0,1553	-0,4049
36	-0,0582	-0,2132	-0,1241	0,2724	-0,7836
37	0,5146	0,8699	0,5417	0,5424	-0,1229
38	-0,0144	0,5002	0,2307	-0,4539	-0,7842
39	-0,8728	-0,6674	-2,4241	-2,8804	0,4839
40	-0,4736	-0,6219	0,5861	-1,5566	-0,3833
41	0,6761	0,5943	-0,0333	0,2866	-0,4404
42	0,5982	0,9590	1,0753	0,3408	-1,1904
43	-1,4612	-1,8744	-0,8559	-1,9641	0,7566
44	-0,0103	-0,2324	-0,8550	-0,4131	-0,1768

N	FATOR1	FATOR2	FATOR3	FATOR4	FATOR5
45	-0,9750	-0,1884	-1,2141	0,0379	1,1734
46	0,3053	0,6105	0,3486	-0,6359	-0,9285
47	1,3028	1,1972	1,4743	0,8561	-1,2773
48	-1,5696	-1,9078	-1,4841	-1,7802	0,2219
49	1,2510	1,3217	-0,0155	0,9569	-0,6744
50	-0,5022	0,0537	0,8249	0,0464	0,4592
51	-0,8069	-0,4743	-1,2080	1,0154	1,2270
52	0,5987	0,8189	0,6560	1,1411	1,7151
53	-0,4785	-0,3476	-0,1075	0,9939	-0,5016
54	0,6994	-0,5994	0,9175	0,0455	-0,9890
55	-0,8728	-0,6674	-2,4241	-2,8804	0,4839
56	0,8770	1,1532	-1,5191	0,9107	0,4171
57	0,0204	0,6061	-0,6375	1,1469	-0,6670
58	0,5790	0,1959	0,6738	0,1028	-0,3960
59	0,8979	0,8436	-0,1963	-0,7200	-1,1636
60	0,6154	0,3311	0,7849	1,1288	-0,4155
61	-0,7129	-0,2614	0,6790	0,2364	0,6473
62	0,1803	-0,9691	1,5798	0,7628	1,5118
63	-0,4597	-0,2579	-1,3276	-2,3820	0,1280
64	1,4307	0,3017	1,2694	-1,7691	-0,6935
65	0,6041	-0,0633	0,5454	-0,8365	1,4071
66	0,3287	-0,2505	0,4850	-0,2166	-0,4060
67	-0,9719	-0,0941	0,9774	-0,7166	0,7362
68	0,0314	0,2348	-1,7189	-0,1213	0,2631
69	-0,3676	-1,1030	-1,2761	-1,8968	0,6009
70	0,6139	0,2135	0,4474	-0,3781	-0,1876
71	0,8536	0,7174	0,0455	0,1634	0,6481
72	0,5203	0,4296	-0,1749	0,2533	-1,2040
73	-0,4086	-1,3597	0,1790	0,1227	-0,0368
74	0,9269	0,7361	-0,1112	0,1330	0,0549
75	0,1268	0,1825	1,2223	-0,6279	1,0680
76	-0,4852	-0,3197	-0,8266	-0,4518	-1,1961
77	0,9587	0,5457	0,8877	0,5146	-0,9936
78	1,0722	1,2193	0,6113	-1,0274	0,6018
79	-0,4563	-0,0248	-1,2599	-0,5863	-0,0666
80	-0,3826	1,4028	0,5726	-0,3323	-1,6241
81	0,4487	0,8115	0,3024	0,1570	-0,7266
82	0,3809	-0,4086	-0,1535	1,1513	0,8135
83	0,6084	0,5609	-0,5554	0,0506	-1,0150
84	0,6789	0,5433	-0,1570	0,2417	0,3437
85	-0,2860	-0,8054	-0,8233	-0,2319	0,2238
86	-0,2525	-0,2947	-0,7689	-0,2918	0,6312
87	-0,1319	-0,9420	-0,1879	0,2439	1,1464
88	0,8164	1,2464	-0,0753	0,9867	-1,2733
89	-0,0249	0,2262	-1,3598	-1,4238	0,7051
90	-2,3566	-2,0852	-1,6356	-1,6210	1,1957
91	-1,4413	-2,5839	-0,0703	0,6174	-0,5610
92	-2,7105	-2,6717	-1,4874	0,0662	1,3990

N	FATOR1	FATOR2	FATOR3	FATOR4	FATOR5
93	0,1767	0,5664	-0,3862	0,2869	0,1850
94	-0,4947	-1,8182	-0,2241	-0,4315	0,5579
95	1,2677	1,0707	0,6669	0,1855	0,5208
96	-0,3562	-0,0772	0,8114	1,7765	-2,0401
97	0,3320	0,2352	-0,8998	0,2081	-0,5975
98	0,0481	0,2416	0,6025	0,9919	1,1819
99	-0,2479	-0,1573	-2,2379	0,4414	0,8311
100	-2,6912	0,3492	-1,3939	1,1047	0,4556
101	0,3001	-0,1837	0,5381	0,3027	0,2827
102	-0,0975	-2,4385	0,8387	1,9011	2,2267
103	1,3559	1,1176	1,3576	-0,4070	-1,9905
104	0,5423	0,4013	-0,6288	1,1876	-0,0894
105	0,7392	0,7843	1,6617	1,3955	-0,4932
106	-1,5113	0,5327	-0,0920	0,2360	0,4975
107	0,3479	0,4143	0,1422	1,3527	0,0778
108	0,5868	-0,3382	0,0491	0,9663	1,5295
109	-0,0476	0,7031	0,0689	0,8637	0,0351
110	0,9638	0,5445	0,5600	0,3835	0,9794
111	-1,1637	0,0673	0,7762	-0,0117	-0,8536
112	-1,5455	1,4221	0,2476	0,8355	1,4311
113	0,6783	1,1188	0,7209	0,6364	0,0168
114	-1,5956	0,5791	-0,2296	-1,0090	0,6487
115	1,3264	1,2780	1,4115	0,9257	-0,2805
116	0,4959	0,8872	0,7489	1,0433	-0,9278

Fonte: elaborada a partir dos dados da pesquisa (2019).

Tabela 2 – Variáveis por Fundo de Pensão

N	FATOR 1 FatorRisco	FATOR 2 FatorEstrategia	FATOR 3 FatorTI	FATOR 4 FatorAmbiente
1	-0,4785	-0,3476	-0,1075	0,9939
2	0,1780	-0,5326	0,5196	-0,1529
3	0,6095	0,4015	0,0179	0,2793
4	1,3135	0,5058	1,4543	0,0616
5	0,6566	0,6665	0,1432	0,6289
6	0,6084	0,5609	-0,5554	0,0506
7	0,0508	0,5957	1,0507	1,0691
8	1,3673	0,4124	1,4022	0,2542
9	-0,7129	-0,2614	0,6790	0,2364
10	0,5234	0,8852	0,6888	0,2489
11	0,5695	-0,2117	1,2338	0,6387
12	0,6994	-0,5994	0,9175	0,0455
13	0,6041	-0,0633	0,5454	-0,8365
14	0,7016	0,4541	-0,0131	0,9765
15	0,1817	0,2350	-1,3093	0,0434
16	0,8435	-0,7216	0,2588	-1,3568
17	-0,9719	-0,0941	0,9774	-0,7166
18	0,1737	-0,5772	0,4264	0,4089
19	-0,8069	-0,4743	-1,2080	1,0154
20	-0,7966	-1,4082	-0,5219	-0,8601
21	0,7392	0,7843	1,6617	1,3955
22	-2,3566	-2,0852	-1,6356	-1,6210
23	0,1697	0,9626	-0,0236	0,9983
24	0,9269	0,7361	-0,1112	0,1330
25	0,1767	0,5664	-0,3862	0,2869
26	-0,0578	-0,0484	0,6791	0,4143
27	-0,1013	-0,1316	-0,2625	-0,4281
28	-1,6336	-1,6882	-0,1550	-2,0813
29	-0,2490	-0,1620	0,2915	0,0655
30	0,1034	-0,5143	0,4820	0,6257
31	0,4474	0,6223	0,3980	1,3667
32	0,8979	0,8436	-0,1963	-0,7200
33	-1,6980	-2,6139	-2,9643	-0,0327
34	1,0722	1,2193	0,6113	-1,0274
35	0,2588	1,5690	-0,1868	0,9167
36	0,6761	0,5943	-0,0333	0,2866
37	1,4134	0,5044	0,6833	0,4780
38	-0,4947	-1,8182	-0,2241	-0,4315
39	0,1465	-0,3048	-0,0748	-0,0646
40	0,6386	0,3174	0,3190	-0,0507
41	-0,0563	-0,4300	0,4116	0,1413
42	0,7007	0,4650	0,6727	0,1553
43	0,9785	-0,8006	0,8276	0,9872
44	0,3053	0,6105	0,3486	-0,6359
45	0,6783	1,1188	0,7209	0,6364
46	-2,1184	0,8857	-0,5731	0,9701

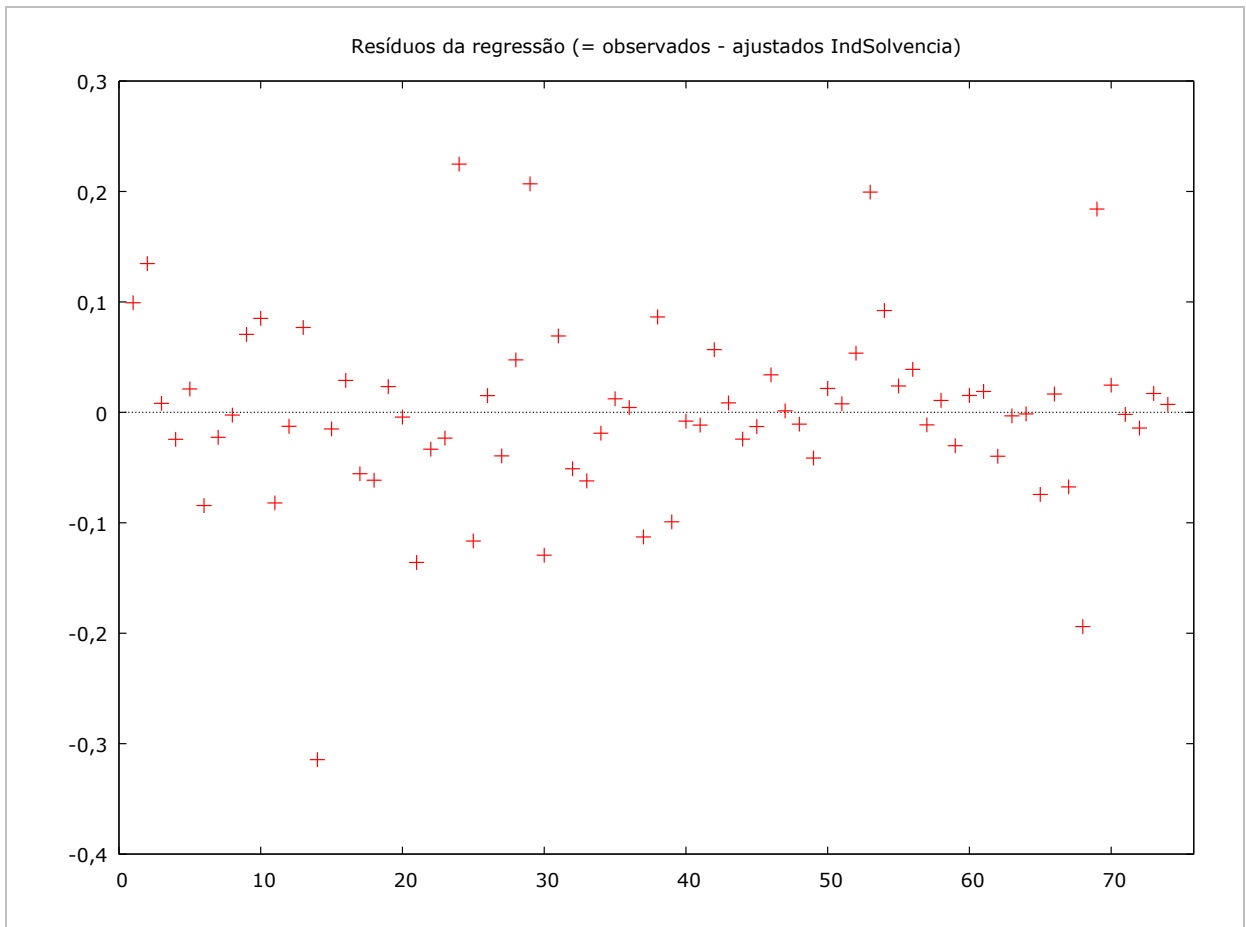
N	FATOR 1 FatorRisco	FATOR 2 FatorEstrategia	FATOR 3 FatorTI	FATOR 4 FatorAmbiente
47	-0,2478	-0,2760	-0,8408	-0,4324
48	0,8536	0,7174	0,0455	0,1634
49	0,3102	-0,7294	0,8910	-0,2469
50	0,4268	0,5857	1,0912	-0,1803
51	1,3264	1,2780	1,4115	0,9257
52	0,5146	0,8699	0,5417	0,5424
53	0,6480	-0,1585	-0,5668	-0,4904
54	0,3497	0,5747	-0,3973	0,6943
55	-3,1262	0,3282	0,0049	-0,9357
56	-1,4413	-2,5839	-0,0703	0,6174
57	-1,5113	0,5327	-0,0920	0,2360
58	-0,8714	-0,2701	-2,5547	0,3316
59	-1,5956	0,5791	-0,2296	-1,0090
60	-0,0314	0,1253	0,0232	0,1267
61	0,8243	0,3310	0,2567	0,6684
62	-0,2423	-0,0158	-1,3437	-1,9029
63	-0,8728	-0,6674	-2,4241	-2,8804
64	-0,4563	-0,0248	-1,2599	-0,5863
65	0,1268	0,1825	1,2223	-0,6279
66	0,3287	-0,2505	0,4850	-0,2166
67	0,5423	0,4013	-0,6288	1,1876
68	0,3479	0,4143	0,1422	1,3527
69	-0,0144	0,5002	0,2307	-0,4539
70	-2,0583	-1,7804	-0,6381	-0,7856
71	0,5987	0,8189	0,6560	1,1411
72	-0,3676	-1,1030	-1,2761	-1,8968
73	0,4016	0,3673	0,5470	-0,0105
74	-0,9088	-1,0325	-1,8610	-0,6694
75	0,3001	-0,1837	0,5381	0,3027
76	0,9638	0,5445	0,5600	0,3835
77	0,4959	0,8872	0,7489	1,0433
78	0,7173	0,4714	-0,1574	-0,1725

Fonte: elaborada a partir dos dados da pesquisa (2019).

APÊNDICE E - DADOS COMPLEMENTARES - REGRESSÃO LINEAR

Tabela 1 - Resultados do Modelo 2 de Regressão Linear (sem outliers)

Modelo 2: MQO, usando as observações 1-78					
Variável dependente: IndSolvencia					
	<i>Coefficiente</i>	<i>Erro Padrão</i>	<i>razão-t</i>	<i>p-valor</i>	
const	-0,00579649	0,00975627	-0,5941	0,5543	
FatorRisco	0,0207692	0,0104277	1,992	0,0502	*
Estatísticas baseadas nos dados ponderados:					
Média var. dependente	-0,004934	D.P. var. dependente	0,085531		
Soma resíd. quadrados	0,506145	E.P. da regressão	0,083844		
R-quadrado	0,052220	R-quadrado ajustado	0,039056		
F(1, 76)	3,966975	P-valor(F)	0,050195		
Log da verossimilhança	79,44345	Critério de Akaike	-154,8869		
Critério de Schwarz	-150,2788	Critério Hannan-Quinn	-153,0487		
<p>Teste de não-linearidade (quadrados) - Hipótese nula: a relação é linear Estatística de teste: LM = 0,439956 com p-valor = P(Qui-quadrado(1) > 0,439956) = 0,507144</p>					
<p>Teste de White para a heteroscedasticidade - Hipótese nula: sem heteroscedasticidade Estatística de teste: LM = 2,70116 com p-valor = P(Qui-quadrado(2) > 2,70116) = 0,25909</p>					
<p>Teste de Breusch-Pagan para a heteroscedasticidade - Hipótese nula: sem heteroscedasticidade Estatística de teste: LM = 3,51511 com p-valor = P(Qui-quadrado(1) > 3,51511) = 0,0608116</p>					
<p>Teste da normalidade dos resíduos - Hipótese nula: o erro tem distribuição Normal Estatística de teste: Qui-quadrado(2) = 24,0074 com p-valor = 6,12141e-006</p>					
<p>Fonte: elaborada a partir dos dados da pesquisa (2019).</p>					

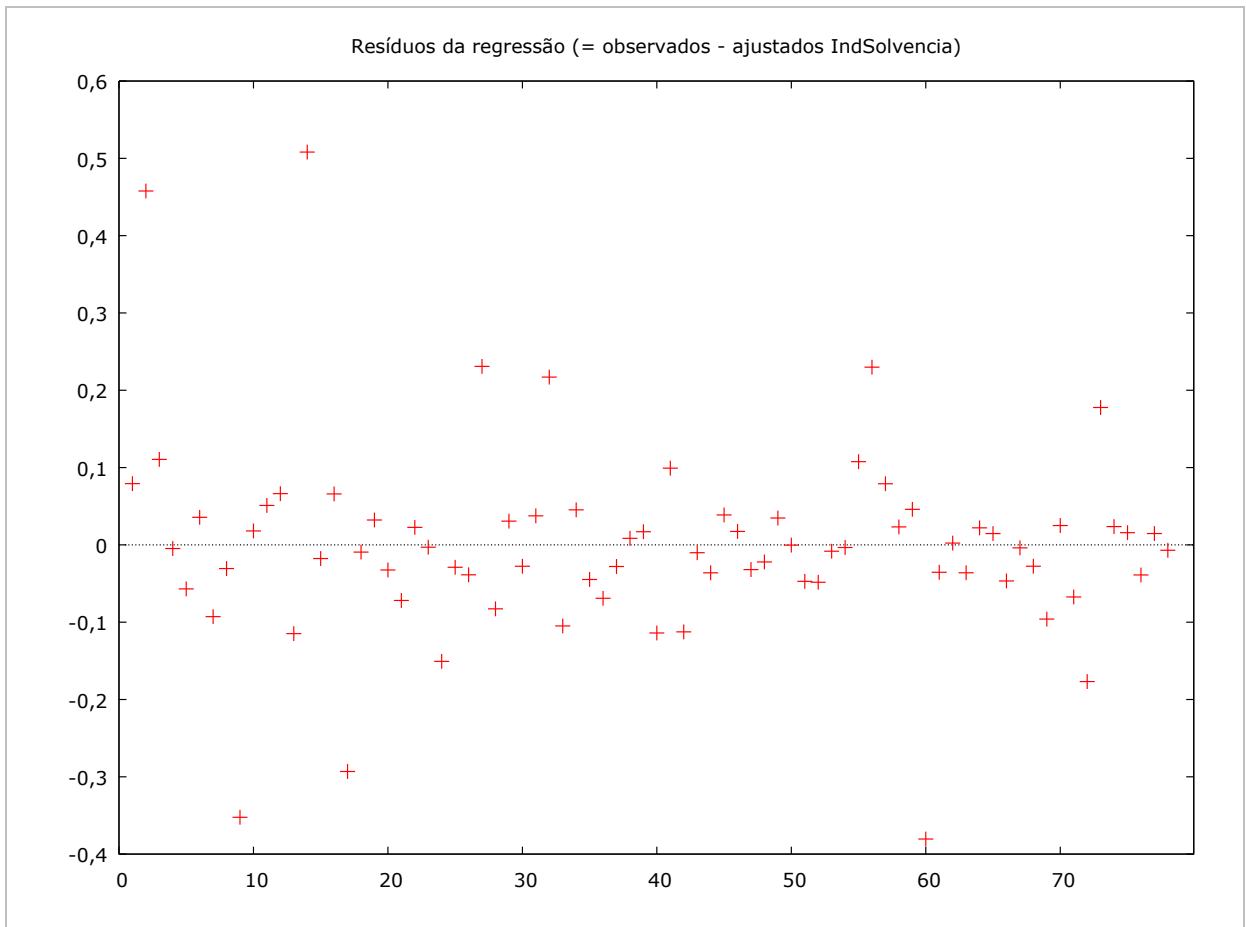
Gráfico 1 - Dispersão dos Resíduos do Modelo 2 de Regressão

Fonte: elaborado a partir dos dados da pesquisa (2019).

Tabela 2 - Resultados do Modelo 3 de Regressão Linear (com variáveis controle)

Modelo 3: MQO, usando as observações 1-78				
Variável dependente: IndSolvencia				
	<i>Coefficiente</i>	<i>Erro Padrão</i>	<i>razão-t</i>	<i>p-valor</i>
const	0,0599727	0,188505	0,3181	0,7513
FatorRisco	0,0319636	0,0163179	1,959	0,0540 *
LogAtivo	-0,00924145	0,0225078	-0,4106	0,6826
NiveisHierarquia	0,00619629	0,00947341	0,6541	0,5151
LeiCompl1082001	-0,0153564	0,0299670	-0,5124	0,6099
Estatísticas baseadas nos dados ponderados:				
Média var. dependente	-0,002155	D.P. var. dependente		0,131380
Soma resíd. quadrados	1,250202	E.P. da regressão		0,130867
R-quadrado	0,059339	R-quadrado ajustado		0,007796
F(1, 76)	1,151247	P-valor(F)		0,339473
Log da verossimilhança	50,52555	Critério de Akaike		-91,05110
Critério de Schwarz	-79,26756	Critério Hannan-Quinn		-86,33393
Teste de não-linearidade (quadrados) -				
Hipótese nula: a relação é linear				
Estatística de teste: LM = 0,993246				
com p-valor = $P(\text{Qui-quadrado}(3) > 0,993246) = 0,802886$				
Teste de White para a heteroscedasticidade -				
Hipótese nula: sem heteroscedasticidade				
Estatística de teste: LM = 12,5607				
com p-valor = $P(\text{Qui-quadrado}(13) > 12,5607) = 0,482286$				
Teste de Breusch-Pagan para a heteroscedasticidade -				
Hipótese nula: sem heteroscedasticidade				
Estatística de teste: LM = 33,0749				
com p-valor = $P(\text{Qui-quadrado}(4) > 33,0749) = 1,15305e-006$				
Teste da normalidade dos resíduos -				
Hipótese nula: o erro tem distribuição Normal				
Estatística de teste: Qui-quadrado(2) = 38,6321				
com p-valor = 4,08455e-009				

Fonte: elaborada a partir dos dados da pesquisa (2019).

Gráfico 2 - Dispersão dos Resíduos do Modelo 3 de Regressão

Fonte: elaborado a partir dos dados da pesquisa (2019).

ANEXO A - CADASTRO DOS FUNDOS DE PENSÃO

Tabela 1 – Cadastro das Entidades Fechadas de Previdência Complementar

MATRICULA EFPC	SG EFPC	ID SIT EFPC PRINC	ID SIT EFPC	DT EXTRACAO
3006	UNIPREVI	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
3054	EDS PREV	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
2931	RANDONPREV	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
2926	TECHNOS	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
2721	PREV PEPSICO	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
2395	VIKINGPREV	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
2957	FUNTERRA	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
3201	PREVI - FIERN	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
1554	GEIPREV	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
2991	ACEPREV	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
3251	PREVIP	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
3174	ODP	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
3771	FUNPADEPAR	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
4461	OABPREV-PR	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
3407	TETRA PAK PREV	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
3321	TRAMONTINAPREV	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
3349	BOTICARIO PREV	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
3366	ROCHEPREV	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
3383	FORD	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
4412	OABPREV-RS	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
3486	FGV-PREVI	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
3527	HP PREV	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
3531	RBS PREV	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
3558	PREVICEL	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
4409	OABPREV-GO	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
4474	OABPREV-RJ	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
3575	CARBOPREV	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
3647	FUND. BRASILSAT	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
3808	BOMPREV	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
3887	POUPREV	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
3928	AVONPREV	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
4282	OABPREV-MG	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
3945	PFIZER PREV	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
3931	ABBPREV	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
3962	ABBOTTPREV	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
4039	KPMG PREV	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
4042	VOITH PREV	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
4087	PLANEJAR	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
4128	VBPP	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
4101	MBPREV	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
4181	CAGEPREV	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018

MATRICULA EFPC	SG EFPC	ID SIT EFPC PRINC	ID SIT EFPC	DT EXTRACAO
4176	SEBRAE PREVIDENCIA	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
165	CABEC	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
1732	PREVBEP	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
4385	ALBAPREV	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
4296	UASPREV	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
4306	SINDPDJFPA	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
4368	OABPREV-SP	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
4371	CIASPREV	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
4488	APCDPREV	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
4491	CARTAPREV	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
4501	OABPREVNORDESTE	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
4515	JUSPREV	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
4529	CASANPREV	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
4546	DATUSPREV	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
388	FAPECE	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
4532	ALEPEPREV	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
4581	EMBRAER PREV	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
4604	PREVEME II	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
4635	FUTURA II	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
4649	TOYOTA PREVI	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
4666	RAIZPREV	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
4738	RJPREV	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
4741	FUNPRESP-JUD	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
1198	CASFAM	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
299	DERMINAS	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
1141	BRASPREV	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
2004	SAO RAFAEL	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
1541	GASIUS	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
2066	ULTRAPREV	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
1688	NUCLEOS	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
789	PREVINOR	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
2052	TEXPREV	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
2333	PREVSAN	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
2213	MAUA PREV	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
919	SAO BERNARDO	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
2155	PREVIPLAN	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
1701	PREVCUMMINS	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
1746	PREVEME	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
2141	ORIOUS	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
1852	PREVI-GM	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
1612	JOHNSON	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
744	PREVIBOSCH	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
1273	SOMUPP	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
1955	PREVMON	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
134	BASF PC	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018

MATRICULA EFPC	SG EFPC	ID SIT EFPC PRINC	ID SIT EFPC	DT EXTRACAO
878	RECKITTPREV	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
1585	SYNGENTA PREVI	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
31	ALCOA PREVI	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
1256	MM PREV	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
1078	PREVISCANIA	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
1331	EATONPREV	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
1729	PREVDOW	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
1691	PREVCHEVRON	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
4114	CARREFOURPREV	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
2511	SANTANDERPREVI	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
3041	FACOPAC	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
2693	ABRILPREV	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
2703	CARFEPE	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
2811	CP PREV	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
45	ALPHA	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
535	FUSAN	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
1393	FAPA	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
1051	WEG	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
571	FIBRA	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
4234	OABPREV-SC	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
268	FUNDACAO CORSAN	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
821	PREVISTIHL	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
2351	FAPIEB	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
1763	DANAPREV	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
2587	FFMB	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
1511	FUNCASAL	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
2191	SEGURIDADE	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
1821	FUTURA PREV	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
4697	ACIPREV	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
2107	CAVA	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
4618	SBOTPREV	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
4769	PREVCOM-MG	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
4786	PREVBAHIA	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
4791	RS-PREV	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
4801	SCPREV	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
4813	PREVCOM-GO	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
3023	ITAUSAINDL	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
391	FAPES	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
2796	PORTOPREV	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
3085	SUPRE	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
1451	FIPECQ	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
2659	FABASA	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
3592	P&G PREV	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
3753	WYETH PREV	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
1345	ELETRA	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018

MATRICULA EFPC	SG EFPC	ID SIT EFPC PRINC	ID SIT EFPC	DT EXTRACAO
3839	PREVIHONDA	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
3861	BUNGEPREV	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
1167	CAFBEF	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
4091	PREVIG	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
196	CAPOF	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
1381	FAELCE	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
182	CAPEF	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
1376	FACEPI	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
4311	PREVUNISUL	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
4426	SICOOB PREVI	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
4577	ANABBPREV	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
4594	PREVIDEXXONMOBIL	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
4621	SUL PREVIDÊNCIA	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
1362	FACEAL	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
254	COMPESAPREV	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
415	FASERN	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
4652	MÚTUOPREV	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
271	ECOS	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
121	BASES	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
4724	FUNPRESP-EXE	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
1715	PREVDATA	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
4683	VIVA	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
81	BANESES	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
2169	BRASILETROS	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
1047	VULCAPREV	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
477	FIOPREV	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
941	SERPROS	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
494	FUCAP	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
802	PREVIRB	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
1883	PREVIM	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
2071	UNISYS-PREVI	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
401	FASC	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
2172	PREVICOKE	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
151	INSTITUTO AMBEV	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
1261	COMSHELL	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
241	CIFRAO	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
1969	PREVUNIAO	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
727	PREVHAB	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
1537	FUNDAMBRAS	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
1972	PROMON	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
1986	PSS	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
1314	DUPREV	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
731	PREVIBAYER	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
3472	VWPP	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
1818	PREVI NOVARTIS	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018

MATRICULA EFPC	SG EFPC	ID SIT EFPC PRINC	ID SIT EFPC	DT EXTRACAO
1804	PREVICAT	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
1568	GOODYEAR	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
1661	MENDESPREV	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
2484	CYAMPREV	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
971	ALPAPREV	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
2909	GEBSA-PREV	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
2912	FUNSEJEM	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
504	FUNBEP	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
2854	FUMPRESC	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
953	SILIUS	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
1599	ISBRE	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
2018	SERGUS	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
374	FAELBA	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
4755	PREVES	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
237	CERES	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
4279	QUANTA	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
4711	MULTICOOP	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
864	REAL GRANDEZA	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
1239	FUNCESP	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
3126	IFM	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
1523	FUNCEF	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
357	FACEB	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
3037	LILLYPREV	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
967	SISTEL	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
549	IAJA	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
3191	GZM PREVI	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
2316	CIBRIUS	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
3188	BB PREVIDENCIA	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
3099	PREVINDUS	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
3161	FAECES	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
223	CENTRUS	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
3263	MERCAPREV	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
895	REGIUS	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
3304	MARCOPREV	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
3411	MAIS VIDA PREV	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
3438	ICATUFMP	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
922	SAO FRANCISCO	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
3602	BRF PREVIDÊNCIA	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
3678	INDUSPREVI	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
3825	MULTIPENSIONS	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
3811	MSD PREV	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
3891	UTCPREV	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
792	PREVINORTE	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
4011	PREVYASUDA	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
1434	FASCEMAR	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018

MATRICULA EFPC	SG EFPC	ID SIT EFPC PRINC	ID SIT EFPC	DT EXTRACAO
4203	FATL	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
4221	FUNDO PARANA	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
4217	MONGERAL	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
4248	VISÃO PREV	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
4443	ENERPREV	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
1136	BANDEPREV	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
1211	CELPOS	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
881	REFER	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
1482	MULTIBRA	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
309	DESBAN	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
2231	FUNDAÇÃO LIBERTAS	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
14	AGROS	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
1242	CITIPREVI	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
713	PRECE	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
1184	CAPESESP	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
2292	FUNSSSEST	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
2436	BP PREV	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
1208	CBS	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
1571	IBM	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
1781	PREVI/BB	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
2021	SIAS	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
655	PETROS	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
326	ELETROS	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
2083	VALIA	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
2525	ELOS	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
1105	BRASLIGHT	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
179	CAEMI	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
998	TELOS	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
1991	PRHOSPER	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
2556	METRUS	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
361	FACHESF	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
758	UNILEVERPREV	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
312	ECONOMUS	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
984	SUPREV	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
2561	FUNEPP	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
1924	PREVI - SIEMENS	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
93	BANESPREV	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
206	CARGILLPREV	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
775	MULTIBRA INSTITUIDOR	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
611	ITAU UNIBANCO	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
1674	MERCERPREV	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
761	PREVILLOYDS	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
936	SABESPREV	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
1359	PREVI-ERICSSON	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018

MATRICULA EFPC	SG EFPC	ID SIT EFPC PRINC	ID SIT EFPC	DT EXTRACAO
2258	MULTIPREV	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
2227	BCO. SUMITOMO	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
2823	MULTIPLA	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
2841	FUNDIAGUA	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
285	FUNDACAO COPEL	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
1911	PREVISC	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
211	CELOS	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
552	FUSESC	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
1403	FAPERS	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
1081	ELETROCEEE	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
2302	GERDAU	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
117	BANRISUL/FBSS	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
59	INFRAPREV	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
4707	SP-PREVCOM	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
1033	PREVIDÊNCIA USIMINAS	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
1479	FORLUZ	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
607	INERGUS	NORMAL	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
691	POSTALIS	SOB INTERVENÇÃO	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
3798	CRYOVAC	NORMAL	EM INCORPORAÇÃO / INCORPORADA	15/07/2018
1171	CAPAF	SOB INTERVENÇÃO	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
4131	ENERGISAPREV	NORMAL	EM INCORPORAÇÃO / INCORPORADORA	15/07/2018
429	FUNASA	NORMAL	EM INCORPORAÇÃO / INCORPORADA	15/07/2018
686	PORTUS	SOB INTERVENÇÃO	EM FUNCIONAMENTO	15/07/2018
331	ENERSUL	NORMAL	EM INCORPORAÇÃO / INCORPORADA	15/07/2018

Fonte: PREVIC (2018a).