

**INSTITUTO BRASILEIRO DE ENSINO, DESENVOLVIMENTO E PESQUISA – IDP  
ESCOLA DE DIREITO DO BRASIL – EDIRB  
MESTRADO PROFISSIONAL INTERDISCIPLINAR EM DIREITO, JUSTIÇA E  
DESENVOLVIMENTO**

**PAULO JOSÉ CARVALHEIRO**

**FISCALIZAÇÃO DE INVESTIMENTOS DE FUNDOS DE PENSÃO:  
O CASO DA OABPREV-SP**

**SÃO PAULO  
2021**

PAULO JOSÉ CARVALHEIRO

**FISCALIZAÇÃO DE INVESTIMENTOS DE FUNDOS DE PENSÃO:  
O CASO DA OABPREV-SP**

Dissertação de Mestrado, desenvolvida sob a orientação do Prof. Dr. Thomas Victor Conti, apresentada para obtenção do Título de Mestre em Direito, Justiça e Desenvolvimento.

**São Paulo  
2021**

PAULO JOSÉ CARVALHEIRO

**FISCALIZAÇÃO DE INVESTIMENTOS DE FUNDOS DE PENSÃO:  
O CASO DA OABPREV-SP**

Dissertação de Mestrado apresentada ao Programa de Mestrado Interdisciplinar Profissional em Direito, Justiça e Desenvolvimento do IDP, como requisito para obtenção do título de Mestre em Direito, Justiça e Desenvolvimento.

06 de dezembro de 2021.

**BANCA EXAMINADORA**

---

**Prof. Dr. THOMAS VICTOR CONTI**

Professor Orientador  
Instituto Brasileiro de Ensino,  
Desenvolvimento e Pesquisa – IDP

---

**Prof. Dr. RAFAEL DE PAULA SANTOS CORTEZ**

Instituto Brasileiro de Ensino,  
Desenvolvimento e Pesquisa – IDP

---

**Prof. Dr. ADRIANO CESAR BRAZ CALDEIRA**

Universidade Presbiteriana  
Mackenzie

À minha esposa, Renata, companheira de todos os momentos, e aos meus amados filhos, Giovanna, Sofia e Gabriel, que são a razão da minha existência.

*In memoriam*, aos meus amados pais, Arnaldo e Rosa, com todo amor e gratidão.

## AGRADECIMENTOS

Ao meu orientador, o *Professor Doutor Thomas Victor Conti*, por ter aceitado acompanhar-me neste projeto. O seu empenho foi essencial para a minha motivação à medida que as dificuldades iam surgindo ao longo do percurso.

Ao *Professor Doutor Carlos Mário Vásquez Gutiérrez*, pelos textos traduzidos e pelo auxílio em todos os momentos desta caminhada.

Ao *Professor Mestre Jarbas Antônio de Biagi*, por ter me apresentado o fascinante sistema de previdência complementar fechado e pelas incontáveis contribuições ao longo do desenvolvimento desta dissertação.

Aos meus colegas do Mestrado em Direito, Justiça e Desenvolvimento, *Daniel Henrique Costa Lima, José Leite Guimarães Junior, Luciano Luis Almeida Silva, Miguel Juarez Romeiro Zaim, Nelson Ricardo Casalleiro e Paulo Henrique Franco Bueno*, cujo apoio, incentivo e amizade estiveram presentes em todos os momentos.

**“pior que o cárcere é a velhice,  
porque não permite o consolo  
de preparar a fuga”  
- Adolfo Bioy Casares**

**“ontem chegou de repente”  
- Paul McCartney**

## RESUMO

As Entidades Fechadas de Previdência Complementar - EFPC, também chamadas de Fundos de Pensão, administram por longo prazo grande volume de recursos de terceiros. A atividade envolve riscos significativos, exigindo mecanismos de controle e de governança corporativa para garantir a sustentabilidade. Neste trabalho, revisamos os mecanismos de fiscalização e de governança de fundos de pensão no Brasil, adicionamos apontamentos da literatura internacional sobre melhores práticas, apresentamos uma pesquisa de campo entrevistando quatro personalidades do sistema das EFPC, e, avançamos um estudo de caso da OABprev-SP. Encontramos que há espaços de avanço significativos que podem ser aproveitados em futuras reformas de mecanismos de fiscalização e de governança de fundos de pensão no Brasil.

**Palavras-Chave:** EFPC-Entidade Fechada de Previdência Complementar. Fundos de Pensão. Previdência Complementar Associativa. Fiscalização e Controle. OABPREV-SP.

## **ABSTRACT**

The Private Pension and Severance Funds – EFPC (for Portuguese acronym), also called Pension Funds, manage a high volume of third-party resources for a long time. The activity involves significant risks, requiring control mechanisms and corporate governance to guarantee sustainability. In this paper, we review the mechanisms for the supervision and governance of Pension Funds in Brazil, we add annotations from the international literature on best practices, we present a field survey interviewing four personalities of the EFPC system, and we advance in the case study of the OABPREV-SP. We find that there are spaces for significant progress that can be used in future reforms of the supervision and governance mechanisms of pension funds in Brazil.

**Keywords:** EFPC – Pension and Severance Fund. Pension Funds. Associative Complementary Security. Inspection and Control. OABPREV-SP.

## LISTA DE ABREVIações

1S - Primeiro Semestre

2S - Segundo Semestre

ABRAPP - Associação Brasileira das Entidades Fechadas de Previdência Complementar

AETQ - Administrador Estatutário Tecnicamente Qualificado

ART. – Artigo

BACEN – Banco Central do Brasil

BANESPREV - Fundo Banespa de Seguridade Social

BDR - Brazilian Depositary Receipts

BEPS - Boletim Estatístico da Previdência Social

CAASP - Caixa de Assistência dos Advogados De São Paulo

CAP - Caixa de Aposentadoria e Pensões

CCB – Cédulas de Crédito Bancário

CCCB - Certificados de Cédulas de Crédito Bancário

CCI - Cédulas de Crédito Imobiliário

CDC - Código de Defesa do Consumidor

CDCA - Certificados de Direitos Creditórios do Agronegócio

CF/1988 – Constituição da República Federativa do Brasil de 05 de outubro de 1998

CGPC – Conselho de Gestão da Previdência Complementar

CMN - Conselho Monetário Nacional

CNPC - Conselho Nacional de Previdência Complementar

COE - Certificados de Operações Estruturadas

CPI - Comissão Parlamentar de Inquérito

CPR - Cédulas de Produto Rural

CRA - Certificados de Recebíveis do Agronegócio

CRPC - Câmara de Recursos da Previdência Social

CVM - Comissão de Valores Imobiliários

EFPC - Entidade Fechada de Previdência Complementar

ETF - Exchange Traded Fund (Fundo Negociável em Bolsa)

FICFIDC - Fundos de Investimento em Direitos Creditórios

FICFII - Fundos de Investimento em Cotas de Fundos de Investimento Imobiliário

FICFIM - Fundos de Investimento em Cotas de Fundos de Investimento Classificados como Multimercado

FIDC - Fundos de Investimento em Direitos Creditórios

FII - Fundos de Investimento Imobiliário

FIM - Fundos de Investimento Classificados como Multimercado

FIP - Fundos de Investimento em Participações

FUNCEF - Fundação dos Economiários Federais - Caixa Econômica Federal

GBR - Gestão Baseada em Riscos

IAP - Instituto de Aposentadorias e Pensões

IBGC - Instituto Brasileiro de Governança Corporativa

IBGE - Instituto Brasileiro de Geografia E Estatísticas

ICSS - Instituto de Certificação Institucional e dos Profissionais de Seguridade Social

IDP - Instituto Brasileiro de Ensino, Desenvolvimento e Pesquisa

INPS - Instituto Nacional de Previdência Social

INSS - Instituto Nacional do Seguro Social

IPESP - Instituto de Pagamentos Especiais do Estado de São Paulo

ISCSP - Instituto Superior de Ciências Sociais e Políticas da Universidade de Lisboa

LC 108/2001 - Lei Complementar de 29 de maio de 2001

LC 109/2001 - Lei Complementar de 29 de maio de 2001

LOPS - Lei Orgânica da Previdência Social

LPPP - Lei de Proteção ao Pougador Previdenciário

OAB - Ordem dos Advogados do Brasil

OAB/SP - Ordem dos Advogados do Brasil Seccional de São Paulo

OABPREV-SP - Fundo de Pensão Multipatrocinado da Seccional de São Paulo da Ordem dos Advogados do Brasil

p. - Página

PAR. - Parágrafo

PETROS - Fundação Petrobras de Seguridade Social

PGA - Plano de Gestão Administrativa

PIB - Produto Interno Bruto

POSTALIS - Instituto de Previdência Complementar dos Correios

PREVER - Plano de Benefícios Previdenciários do Advogado

PREVI - Caixa de Previdência dos Funcionários do Banco Do Brasil

PREVIC - Superintendência Nacional de Previdência Complementar

RGPS - Regime Geral de Previdência Social

RPC - Regime da Previdência Complementar

RPPS - Regime Próprio de Previdência Social

SBR - Supervisão Baseada em Riscos

SINDAPP - Sindicato Nacional das Entidades Fechadas de Previdência Complementar

UFRJ - Universidade Federal do Rio De Janeiro

UNIABRAPP - Universidade Corporativa da Previdência Complementar

UNICAMP - Universidade Estadual de Campinas

WA - Warrant Agropecuário

## SUMÁRIO:

|  |            |
|--|------------|
| INTRODUÇÃO.....  | 12         |
| <b>1. EVOLUÇÃO DO SISTEMA PREVIDENCIÁRIO BRASILEIRO E O REGIME DE PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR .....</b>   | <b>21</b>  |
| 1.1 ANTECEDENTES HISTÓRICOS: A LEI DO SEGURO-DOENÇA E O <i>WELFARE STATE</i> .....   | 21         |
| 1.2 A SEGURIDADE SOCIAL NO BRASIL .....  | 24         |
| 1.3 A CONSTITUIÇÃO DE 1988 E A PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR .....  | 29         |
| <b>2. CONTROLE DOS INVESTIMENTOS NO ÂMBITO DOS FUNDOS DE PENSÃO</b>  | <b>35</b>  |
| 2.1 O PAPEL DO ESTADO NA REGULAMENTAÇÃO, FISCALIZAÇÃO E FUNCIONAMENTO DOS FUNDOS DE PENSÃO .....   | 35         |
| 2.2 O REGRAMENTO DOS INVESTIMENTOS PARA OS FUNDOS DE PENSÃO  | 41         |
| 2.3 OS LIMITES PARA ALOCAÇÃO POR SEGMENTOS DE APLICAÇÃO .....  | 43         |
| 2.4 A POLÍTICA DE INVESTIMENTOS .....  | 48         |
| 2.5 A RESPONSABILIDADE AMBIENTAL DOS FUNDOS DE PENSÃO .....  | 52         |
| 2.6 PROTEÇÃO AO POUPADOR PREVIDENCIÁRIO – INICIATIVA DE LEI .....  | 55         |
| <b>3. A GOVERNANÇA DA PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR FECHADA .....</b>   | <b>58</b>  |
| 3.1 ESTRUTURA ORGANIZACIONAL .....   | 58         |
| 3.2 CONSELHO DELIBERATIVO .....  | 61         |
| 3.3 DIRETORIA EXECUTIVA .....  | 63         |
| 3.4 CONSELHO FISCAL .....  | 65         |
| 3.5 GESTÃO BASEADA EM RISCOS .....   | 66         |
| 3.6 A MALVERSAÇÃO DOS RECURSOS DOS FUNDOS DE PENSÃO .....  | 70         |
| 3.7 RESPONSABILIDADES DOS DIRIGENTES DOS FUNDOS DE PENSÃO .....  | 74         |
| <b>4. ESTUDO DE CASO: OABPREV-SP - FUNDO DE PENSÃO MULTIPATROCINADO DA SECCIONAL DE SÃO PAULO DA ORDEM DOS ADVOGADOS DO BRASIL E DA CAASP - CAIXA DE ASSISTÊNCIA DOS ADVOGADOS DE SÃO PAULO ....</b> | <b>79</b>  |
| 4.1 A PREVIDÊNCIA ASSOCIATIVA E A ORIGEM DO FUNDO DE PREVIDÊNCIA DOS ADVOGADOS .....   | 80         |
| 4.2 PLANO DE BENEFÍCIO .....   | 85         |
| 4.3 AS PRÁTICAS DE GOVERNANÇA CORPORATIVA NA OABPREV-SP .....  | 91         |
| 4.4 CERTIFICAÇÃO DOS PROFISSIONAIS .....   | 97         |
| 4.5 MONITORAMENTO DE RISCOS .....  | 99         |
| 4.6. COMISSÕES, COMITÊS E GRUPOS DE TRABALHO .....   | 101        |
| 4.7 PESQUISA DE CAMPO – ENTREVISTAS SEMIESTRUTURADAS COM PERSONALIDADES DO SISTEMA DA EFPC.....  | 105        |
| <b>5. CONCLUSÕES .....</b>   | <b>116</b> |
| <b>6. REFERÊNCIAS .....</b>  | <b>121</b> |

## INTRODUÇÃO

O brasileiro está vivendo mais. Segundo o Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), a expectativa de vida no Brasil é de 76,3.<sup>1</sup> Quando olhamos para expectativa de vida do início da década de 1940, que era de 45,5 anos, vislumbramos claramente que em curto espaço de tempo, quase dobramos a expectativa de vida em nosso território, alinhando-se assim, com a tendência de toda a humanidade. Trata-se de uma verdadeira revolução nacional e mundial.

A chamada revolução da longevidade no Brasil se acelerou com a incorporação dos avanços da medicina, o incremento das políticas de saúde pública, as melhorias nas condições de saúde, de nutrição, de urbanização e a de adoção de vacinação em massa. Em suas obras, *Sapiens*, *Homo Deus*, *21 lições para o século 21*, Yuval Noah Harari, descreve que brevemente a vida humana será gradativamente expandida em relação aos seus limites, mormente face aos progressos da medicina, avanços das técnicas de informática, bem como pela preservação do conteúdo cerebral num banco de dados.

Assim, a somatória desses dois fatores: o aumento da população idosa e a diminuição na taxa de natalidade, representada pela gradual queda da população jovem, equilibrar o orçamento da previdência social e concomitantemente preservar o conforto e a tranquilidade da população idosa se torna uma tarefa árdua, complexa e desejável.

O aumento da longevidade dos brasileiros tende a acentuar a conjuntura já delicada do chamado regime geral da previdência social. Como é preciso que as contribuições dos atuais trabalhadores em atividade financiem os benefícios dos aposentados, o quanto mais idosa for a população, maiores serão os déficits desse regime.<sup>2</sup>

Existem no Brasil três regimes de previdência social: o Regime Geral de Previdência Social - RGPS, que é destinado aos trabalhadores da iniciativa privada, de natureza compulsória, baseado no regime de repartição simples, e gerido pelo

---

<sup>1</sup> Disponível em: <https://agenciadenoticias.ibge.gov.br/agencia-noticias/2012-agencia-de-noticias/noticias/26103-expectativa-de-vida-dos-brasileiros-aumenta-para-76-3-anos-em-2018>. Acesso em 28 nov. 2020.

<sup>2</sup>Relatório final da pesquisa realizada para ABRAPP e apresentada no 36º Congresso Brasileiro dos Fundos de Pensão em outubro de 2015, na plenária sobre o tema "*Previdência Complementar: Solução para o Brasil Poupar Mais e Melhor*".

poder público federal, por meio do Instituto Nacional do Seguro Social – INSS; o Regime Próprio de Previdência Social - RPPS, destinado aos servidores públicos, constituído no âmbito da União, dos Estados, dos Municípios e do Distrito Federal, a quem caberá sua respectiva administração e organização; e, o Regime da Previdência Complementar – RPC, de natureza privada, com a filiação facultativa e que tem a finalidade complementar os regimes públicos, trazendo uma renda adicional na aposentadoria.

Quadro 1: Regimes de Previdência Social



Fonte: Elaboração SPREV/ME.

De acordo com Boletim Estatístico da Previdência Social – BEPS de janeiro de 2021<sup>3</sup>, publicação mensal da Secretaria de Previdência do Ministério da Fazenda, elaborado pela Coordenação-Geral de Estatística, Demografia e Atuária da SP, “o fluxo de caixa do regime geral de previdência social apresenta um saldo previdenciário negativo, ou seja, o INSS mais paga benefícios do que efetivamente arrecada as contribuições para o sistema. No acumulado dos últimos 12 meses, o déficit do regime geral alcançou o montante de R\$ 262,2 bilhões, ou seja, a arrecadação líquida ficou em R\$ 404,3 bilhões e o INSS pagou R\$ 666,6 bilhões de benefícios”.

<sup>3</sup> Disponível em: [https://www.gov.br/trabalho-e-previdencia/pt-br/acesso-a-informacao/dados-abertos/dados-abertos-previdencia/arquivos/beps012021\\_final.xls/view](https://www.gov.br/trabalho-e-previdencia/pt-br/acesso-a-informacao/dados-abertos/dados-abertos-previdencia/arquivos/beps012021_final.xls/view) . Acesso em 02 out. 2021.

Tabela 1: Fluxo de caixa do FRGPS – 2020 / 2021 (Em R\$ Mil)

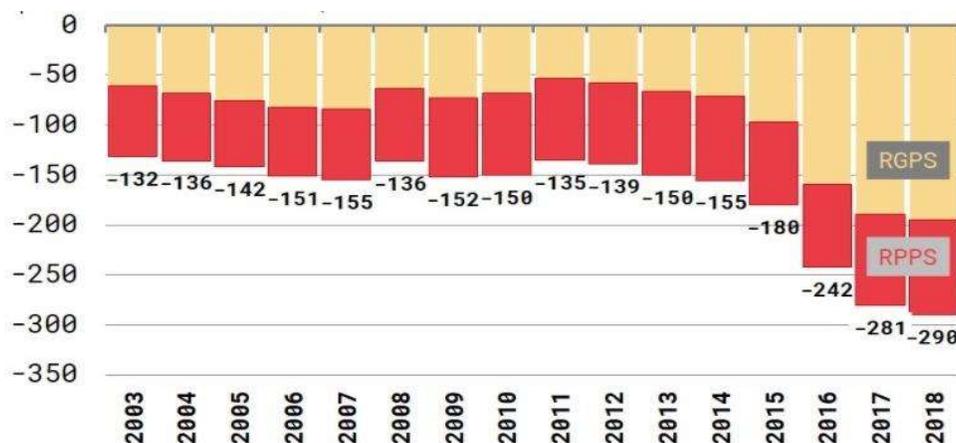
| DISCRIMINAÇÃO  | JANEIRO/2021       | ACUMULADO EM 2021  | ACUMULADO EM 12 MESES |
|--|--------------------|--------------------|-----------------------|
| Arrecadação Própria                                      | 30.673.781         | 30.673.781         | 380.122.575           |
| (+) Arrecadação Simples                                  | 5.066.136          | 5.066.136          | 44.735.508            |
| (+) Outras Arrecadações                                  | 157.716            | 157.716            | 1.718.570             |
| <b>(=) Arrecadação Bruta</b>                             | <b>35.897.633</b>  | <b>35.897.633</b>  | <b>426.576.654</b>    |
| (-) Ressarcimentos e Restituições                        | 4.522              | 4.522              | 102.101               |
| (-) Recolhimentos de Outras Entidades                    | 3.229.762          | 3.229.762          | 22.078.100            |
| <b>(=) Arrecadação Líquida</b>                           | <b>32.663.349</b>  | <b>32.663.349</b>  | <b>404.396.453</b>    |
| Benefícios Previdenciários                               | 51.135.531         | 51.135.531         | 671.639.946           |
| (-) Benefícios Devolvidos                                | -8                 | -8                 | -5.035.365            |
| <b>(=) Total de Benefícios</b>                           | <b>51.135.524</b>  | <b>51.135.524</b>  | <b>666.604.580</b>    |
| <b>Saldo Previdenciário (Arrec. Liq. - Benef. Prev.)</b> | <b>-18.472.174</b> | <b>-18.472.174</b> | <b>-262.208.128</b>   |

Fonte: Divisão de Programação Financeira do INSS.

Corroborando os dados acima apresentados, o Instituto Mercado Popular, em estudo realizado por Nemer, Góes e Duque (2019)<sup>4</sup>, apresenta um gráfico em que se verifica a crescente evolução do déficit da previdência social, somando-se também os dados do regime próprio de previdência social federal, entre 2003 e 2018. Segundo os autores deste estudo, a análise do fluxo de receitas e despesas revela que o déficit existe, é alto e crescente. “Em 2018, o valor do déficit a nível federal, somados os gastos do RGPS = R\$ 195,2 bilhões e o RPPS = R\$ 95,1 bilhões, chegou a R\$ 290,3 bilhões”.

<sup>4</sup> Disponível em: [https://mercadopopular.org/wp-content/uploads/2019/09/IMP-NPP-Previdencia\\_04\\_Set.pdf](https://mercadopopular.org/wp-content/uploads/2019/09/IMP-NPP-Previdencia_04_Set.pdf). Acesso em 17 fev. 2021.

Gráfico 1: Brasil Déficit da Previdência Social (em bilhões de reais constantes de 2018, regime geral próprio ou próprio da previdência social federal.,

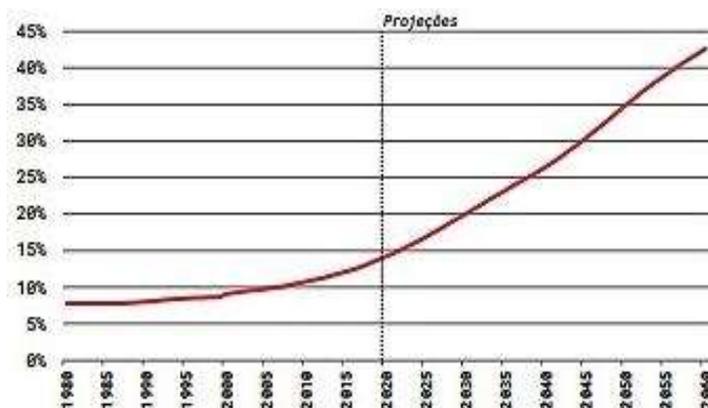


Fonte: Secretaria da Previdência Social.

Quando o governo é forçado a alocar suas receitas orçamentárias para cobrir os crescentes e elevados gastos da previdência social, os recursos destinados às áreas da saúde, da educação e do saneamento básico são consideravelmente minorados.

Prossegue o estudo demonstrando a problemática da sustentabilidade do sistema de previdência social, motivado dentre outros fatores, pelo aumento da razão de dependência, “que é o número de idosos (65 ou mais) dividido pela população em idade ativa (15 a 64 anos). Em 2000, o Brasil tinha uma razão de dependência de idosos de cerca de 9,1% (11 ativos para cada idoso); em 2018, esse número chega a 13,3% (7,52 ativos para cada idoso); em 2060, espera-se que a razão de dependência de idosos seja de quase 42,7% (2,34 ativos para cada idoso)”.

Gráfico 2: Razão de dependência de idosos no Brasil



Fonte: Instituto Mercado Popular, em estudo realizado por Nemer, Góes e Duque (2019).

O sistema público de previdência social brasileiro é solidário, conhecido como “pacto de gerações”, no qual, os atuais trabalhadores ativos e empregadores recolhem contribuições previdenciárias que são imediatamente gozadas pelos atuais aposentados, assim, é necessário que haja um número suficiente de trabalhadores ativos contribuindo para financiar as aposentadorias contemporâneas. Neste contexto, a previdência complementar assume uma grande relevância no cenário brasileiro, por ser um instrumento de proteção adicional ao trabalhador quando este ingressar no seu período de inatividade.

De acordo com a Lei Complementar 109/2001<sup>5</sup>, as entidades de previdência complementar se dividem em fechadas e abertas, conforme critérios bem delineados, que consideram a natureza, os objetivos e a relação entre entidades e participantes.

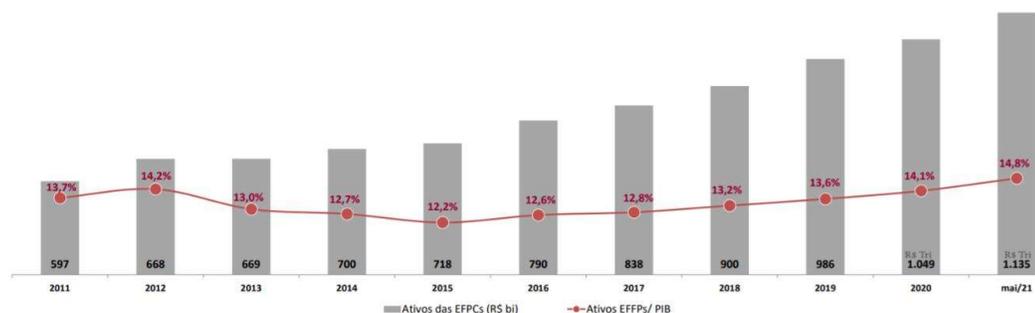
As entidades fechadas de previdência complementar – EFPC, também chamadas de fundos de pensão, são acessíveis somente aos empregados de uma determinada empresa, grupo de empresas e aos servidores públicos da União, Estados, do Distrito Federal e dos Municípios, entes denominados patrocinadores; e aos membros de pessoas jurídicas de caráter profissional, classista ou setorial, chamados instituidores, como por exemplo, a Ordem dos Advogados do Brasil. Já as entidades abertas não têm restrições quanto ao acesso, sendo, portanto, acessíveis por toda a população. Outro aspecto de diferenciação das entidades fechadas e abertas de previdência complementar reside na finalidade lucrativa, facultada apenas para as entidades abertas.

<sup>5</sup> Lei que dispõe sobre o Regime de Previdência Complementar e dá outras providências, promulgada em 29 de maio de 2001, no governo do Presidente Fernando Henrique Cardoso.

Nesta pesquisa, para não perder o foco do estudo e alongar em demasia o objeto de pesquisa, trataremos apenas os aspectos das Entidades Fechadas de Previdência Complementar (EFPC) no Brasil, cujo patrimônio dos ativos dos seus participantes somam aproximadamente R\$ 1,14 trilhão, equivalente a cerca de 14,8% de toda a riqueza nacional medida pelo PIB.<sup>6</sup> Pelo tamanho do volume monetário, percebe-se que os fundos de pensão desempenham importante papel no mercado de capitais do país.

O gráfico abaixo, retrata a evolução dos ativos dos fundos de pensão e o quanto estes ativos representam no cômputo do Produto Interno Bruto do país.<sup>7</sup>

Gráfico 3: Evolução dos ativos dos fundos de pensão x percentual do PIB



Fonte: ABRAPP

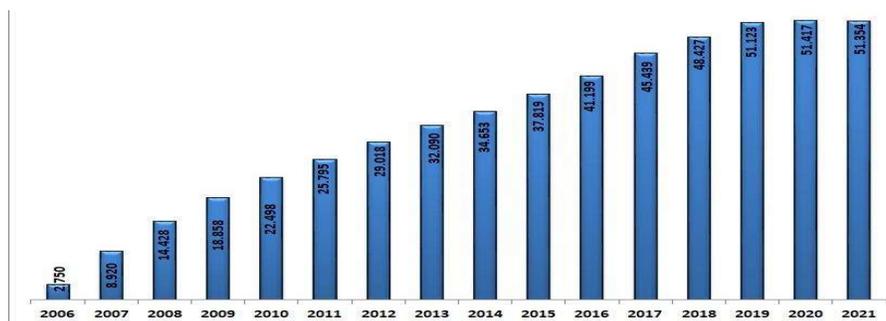
Nota-se que, diferentemente do potencial problema da previdência social, a previdência complementar fechada é parte da solução para este impasse que poderá trazer uma possível desestabilidade social. Outro exemplo da exponencial procura da previdência complementar fechada, são os números sempre crescente de participantes que aderem ao fundo de previdência complementar dos advogados de São Paulo, OABPREV-SP<sup>8</sup>:

<sup>6</sup> Disponível em: [https://www.abrapp.org.br/wp-content/uploads/2021/05/Consolidado-Estatistico\\_05.2021-1.pdf](https://www.abrapp.org.br/wp-content/uploads/2021/05/Consolidado-Estatistico_05.2021-1.pdf) . Acesso em 01 out. 2021.

<sup>7</sup> Idem

<sup>8</sup> Número de participantes da OABprevSP Fundo de Pensão Multipatrocinado da Seccional de São Paulo da Ordem dos Advogados do Brasil e da CAASP - Caixa de Assistência dos Advogados de São Paulo de 2006 a 2021.

Gráfico 4: Número de participantes da OABPREV-SP.



Fonte: Fundo de Pensão Multipatrocinado da Seccional de São Paulo da Ordem dos Advogados do Brasil e da CAASP - Caixa de Assistência dos Advogados de São Paulo de 2006 a 2021.

Porém, esses fundos de pensão têm, como objetivo primordial, a gestão fiduciária dos recursos oriundos de poupadores, chamados de participantes. A prévia acumulação dos recursos deve garantir aos participantes o benefício futuro contratado. Por esse motivo, os recursos por eles administrados necessitam ter um desempenho satisfatório e estar totalmente seguros, de modo a garantir o pagamento dos benefícios futuros. Assim sendo, para atingir o seu objetivo, a gestão das entidades deve ser prudente, profissional e aderente às normas e aos regulamentos. Paralelamente, o Estado é essencial para disciplinar, coordenar e supervisionar as atividades dos fundos de pensão, devido ao contexto social no qual estas entidades estão envolvidas e o crescente envelhecimento da população, como descreve Patel (2011, p. 222).

Isto posto, a pesquisa se propõe a responder as seguintes questões: A fiscalização das Entidades Fechadas de Previdência Complementar é capaz de oferecer segurança ao participante? Na atualidade, a fiscalização e o controle são apropriados para garantir o benefício contratado, mesmo em caso de malversação dos recursos nas Entidades Fechadas de Previdência Complementar?

Pretendemos examinar o atual arcabouço jurídico que rege o sistema de previdência complementar, não só analisando conjuntamente os aspectos de governança corporativa dos fundos de pensão, como também apresentar as características dos planos de benefício atualmente disponíveis. Por conseguinte, com a análise da estrutura jurídica de controle e de fiscalização estatal e da governança das entidades, buscaremos indiretamente acorrer o participante a dimensionar o risco de se aderir a um plano de benefício administrado por um fundo de pensão.

O assunto abordado nesta pesquisa tem a sua relevância científica na medida em que o tema “fiscalização e controle dos fundos de pensão” é pouco abordado pela academia. Evitar os prejuízos por investimentos malsucedidos, melhorar a eficiência da administração das entidades e aumentar o dever fiduciário dos dirigentes são os caminhos a serem percorridos para a segurança das pessoas que optam por investirem seus recursos nos fundos de pensão, na esperança de poder ter garantido suas reservas pecuniárias no futuro.

Ressalta-se que o presente trabalho não tem o cunho sociológico, porém a justificativa social também se faz presente na medida em que o trabalhador, ao confiar suas economias duramente conquistadas aos fundos de pensão, mantém a justa expectativa de uma renda adicional no instante em que suas forças laborais estiverem limitadas. E o desequilíbrio financeiro dos planos de benefício pode acarretar a desestabilização social.

Não olvidemos que a estabilidade econômica e a redução contínua da taxa de juros experimentada pelo Brasil nos últimos anos fazem com que os fundos de pensão busquem investimentos mais rentáveis e revisitem suas premissas atuariais, expondo-se mais ao risco, no intuito de atingir suas metas. Legislação, segurança, mensuração do risco, controle e boa gestão corporativa são os motes deste trabalho, para demonstrar que o direito pode e deve controlar o poder econômico em prol da sociedade.

Neste trabalho, serão utilizados três tipos de pesquisas: exploratória, bibliográfica e descritiva, sendo que o método de abordagem será o dedutivo, ou seja, uma cadeia de raciocínio em conexão decrescente, do geral para o particular até chegar à conclusão.

O trabalho foi estruturado em cinco partes: na **primeira parte** será mostrada a evolução histórica do sistema previdenciário brasileiro e o surgimento do regime de previdência complementar; na **segunda parte** será feita uma análise dos investimentos no âmbito dos fundos de pensão, com ênfase nos regramentos dos investimentos e na importância da Política de Investimentos das entidades e demonstrando o papel do Estado como regulador e fiscalizador do sistema de previdência complementar fechada; na **terceira parte** serão apresentados os órgãos internos de controle e fiscalização das EFPC, ou seja, a efetiva governança dos Fundos de Pensão, trataremos sobre a responsabilidade dos dirigentes, notadamente nos casos de malversação dos investimentos; na **quarta parte** será feito um estudo

de caso que analisará na prática a governança corporativa da OABPREV-SP - Fundo de Pensão Multipatrocinado da Seccional de São Paulo da Ordem dos Advogados do Brasil e da CAASP - Caixa de Assistência dos Advogados de São Paulo, classificado dentre os maiores fundos de previdência complementar instituído por uma entidade de classe. E finalmente, a **quinta parte** apresenta as conclusões do trabalho e as considerações finais do estudo.

Ante o exposto neste introito, a pertinência da presente pesquisa está no estudo crítico da regulamentação e da fiscalização dos fundos de pensão, da avaliação das boas práticas de governança e das ações capazes de gerar segurança aos participantes, que no final das contas, são a pedra angular do sistema fechado de previdência complementar e devem ter garantido o benefício futuro contratado.

## 1 EVOLUÇÃO DO SISTEMA PREVIDENCIÁRIO BRASILEIRO E O REGIME DE PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR

A Previdência Social desponta como um dos relevantes direitos sociais previstos no texto constitucional de 1988. Para melhor estudar esse tema, o operador do direito não pode prescindir de analisar o passado, para bem compreender as instituições jurídicas do tempo presente. No entanto, para entender o arcabouço da Previdência Social e, conseqüentemente, da Previdência Complementar, é importante lembrar o caminho histórico, pois o direito amolda-se às realidades sociais existentes em cada época da história.

### 1.1 ANTECEDENTES HISTÓRICOS: A LEI DO SEGURO-DOENÇA E O *WELFARE STATE*

O ponto histórico de partida deste trabalho é a Revolução Industrial do século XIX que trouxe múltiplos problemas sociais, como o êxodo rural e a urbanização, a concentração da riqueza nas mãos dos detentores dos meios de produção, a formação da classe operária, o crescimento dos prejuízos ambientais, dentre outros. Tais conseqüências motivaram fortes reações contra o liberalismo clássico, que propagandeava que o papel do Estado deveria se resumir a garantir a propriedade e a liberdade dos indivíduos. Sendo assim, a administração pública só deveria intervir na sociedade, quando instada a fazer isso por leis emanadas pelos representantes do povo, ou seja, pelo Parlamento.

Na fase inicial da Revolução Industrial, as péssimas condições em que se encontravam a classe operária, produziram uma enorme instabilidade social, forçando os governantes a pensarem mecanismos capazes de minorar a tensão despontada. Emerge então, a ideia de Estado Social.

Neste contexto, consoante Martins (2018, p. 19):

A concepção de Estado Social surge, então, ante a necessidade de legitimação do Estado e de preservação da ordem estabelecida, exigindo que o aparato estatal passe a desempenhar um papel muito mais amplo e fundado sobre novas razões. Tem-se, aqui, a tentativa de compatibilização do capitalismo, como forma de produção, com a busca pelo bem-estar social, que configura o *Welfare State*.

Complementa Balera (2010, p. 66), atribuindo a Otto von Bismarck, “típico representante do século XIX”, a solução da difícil questão social da época. Segundo seus ensinamentos, o Chanceler de Ferro da Alemanha, reconheceu “na industrialização e na urbanização, as fontes dos males da sociedade da época entendendo que o preço a pagar para a manutenção do modelo liberal, consistiria na criação de mecanismos, que atuando como remédios, deveriam ser aplicados pelo Poder Público”.

Continuando com Balera, o remédio social apresentado pelo Chanceler foi a elaboração da Lei do Seguro-Doença que, tendo sido aprovada em 1883, “é considerada a primeira norma previdenciária do mundo”, e como seu próprio nome o indica, tinha como objetivo oferecer algum tipo de proteção para o trabalhador em caso de doença.

Surge, assim, um novo padrão de proteção aos trabalhadores insatisfeitos com os caminhos trilhados pela Revolução Industrial e pelo modelo político e econômico liberal. Os elementos solidariedade e subsidiariedade aparecem no seio do Estado, exigindo estruturas protetivas financiadas pelo capital arrecadado da sociedade e administrado pelo poder público. O êxito do plano de seguro social de Bismarck fez com que a orientação se difundisse pelos demais países, amparando especialmente os operários, sem que se descuidasse da salvaguarda oferecida pelas estruturas de assistência social aos demais cidadãos.

No México, como relata Bercovici (2005, p. 13-14), a Constituição promulgada em 1917, resultado da chamada revolução mexicana de 1910, encabeçada por Emiliano Zapata e Pancho Villa, contra o regime ditatorial de Porfiriio Díaz, “definiu pela primeira vez os chamados Direitos Sociais, demonstrando que o padrão protetivo disposto na Lei do Seguro-Doença da Alemanha, se espalhou pelo globo, agora positivado em Cartas Políticas”.

Desde a célebre Constituição Mexicana, de 5 de fevereiro de 1917, elaborada em Querétaro, incorporaram-se ao debate constitucional as questões e os conflitos referentes aos direitos sociais e à função social da propriedade. A Constituição do México deu amplo destaque aos direitos dos trabalhadores, pela primeira vez positivados em nível constitucional.

Ainda como referencial, a Alemanha, a chamada Constituição de Weimar de 1919, elaborada também no período posterior à Primeira Guerra Mundial (1914-1918), inaugura na Europa o chamado *constitucionalismo social*, ao contemplar em seu bojo o resumo dos direitos previdenciários até então conhecidos, como proteção e

assistência à maternidade (arts. 119, Par. 2º e 161); direito à pensão para família em caso de falecimento e direito à aposentadoria, em tema de funcionário público (art. 129); proteção à maternidade, à velhice, às debilidades e aos acasos da vida, mediante sistemas de seguros, com a direta colaboração dos segurados (Art. 161 – previdência social) e seguro-desemprego (art. 163, par. 1º) (BALERA, 2010, p. 70).

Portanto, a Constituição Mexicana de 1917 e a Alemã de 1919 elevaram os direitos sociais dos trabalhadores ao nível constitucional, transformando-os em metas estabelecidas que deveriam ser continuamente perseguidas pelo Estado, todavia a expansão dos direitos sociais a todos os cidadãos de um Estado, só veio a lume por meio dos Relatórios do Lord Willian Beveridge, encomendados pelo governo britânico. Os relatórios conhecidos como Plano Beveridge de Seguridade Social não só representaram uma das colunas do Estado do bem-estar social e reorganizaram as medidas de proteção social até então existentes no Reino Unido dos anos 1940, como ainda introduziram novas ações sociais que se alinhavam para a uniformização, a ampliação e a consolidação de benefícios.

De acordo com os estudos de Silva (2010, p. 55), as consequências da Primeira e da Segunda Guerra Mundial e da crise de 1929 provocaram uma ebulição social de magnitude inédita, que forçou o abandono do liberalismo econômico e político. O Plano Beveridge estabeleceu as diretrizes básicas da seguridade social na Inglaterra, procurando evitar que o desemprego em massa e a privação social pudessem se repetir.

A metamorfose da estrutura social Inglesa demandava a existência de uma proposta de sistema de proteção social que apontasse na direção do arranjo possível e necessário. Por conta disso, Sua Majestade, o Rei da Inglaterra, propõe a composição de uma comissão interministerial com a incumbência de olhar para as experiências de proteção social de diversos países, para o dinamismo social vivido pela Inglaterra e propor uma estrutura de proteção social que desse conta de atender às demandas de então. Os trabalhos dessa comissão resultaram no Plano Beveridge, que acabaria caracterizando-se como um ponto de inflexão na elaboração das políticas públicas de proteção social na Inglaterra, com importante influência sobre a constituição das estruturas de proteção social dos demais países capitalistas, e ainda mais intensamente nos europeus. Publicado em 1942, o relatório da comissão constata tanto a fragilidade quanto a jovialidade das principais políticas sociais inglesas.

Segundo os dizeres de Moreau (2011, p. 39), o modelo desenhado no Relatório Beveridge, que tem como princípio a universalidade, é o que vige na maioria dos países do mundo que adotaram o *Welfare State*, nos quais são engendrados um sistema híbrido entre o seguro social obrigatório, promovido pelo Estado, os seguros

contratuais privados, a assistência à saúde, também pública e privada, e a assistência social.

O seguro social pensado por Bismarck sobe de patamar com o modelo estudado por Beveridge e agora passa a integrar o conceito de seguridade social, cujo eixo central é o princípio da universalidade de cobertura e atendimento.

De acordo com Pereira Junior (2005, p. 13-14):

A partir desse ponto, a seguridade social passou a ser entendida como um conjunto de medidas que deveriam agregar, no mínimo, os seguros sociais e a assistência social, que deveriam ser organizadas e coordenadas publicamente, visando atender o desenvolvimento de toda a população, e não só os trabalhadores, haveria o compromisso do Estado democrático com um nível de vida minimamente digno aos seus cidadãos.

Por fim, após a segunda grande guerra, passa-se ao momento em que todos os cidadãos deverão ser amparados em suas necessidades por serviços estatais, seja qual for sua profissão ou condição social, bastando apenas que sejam vítimas de uma necessidade social.

É o que se denomina Seguridade Social, que se chegará aos poucos, na medida em que cada povo possa custear conjuntamente todas as necessidades sociais de cada indivíduo, em prol da coletividade.

## 1.2 A SEGURIDADE SOCIAL NO BRASIL

No Brasil, a Carta Magna de 1934, influenciada pela Constituição de Weimar, foi a primeira a tratar da ordem econômica e social, empregando alguns princípios do *Welfare State*, ou Estado de Proteção Social.

Moureau (2011, p. 39) destaca que no Brasil a formação da Previdência Social sofreu forte influência dos países europeus que desde a Revolução Industrial, sentiram, como já foi dito, a necessidade de amparar a força de trabalho que era necessária nos grandes centros industrializados urbanos. A influência europeia foi a determinante, sobretudo porque se mostrou um sistema amplamente satisfatório, garantindo estabilidade social e política à região. No entanto, Cassa (2009, p. 32) ensina que no Brasil, desde muito cedo, “se verifica a existência de mecanismos de seguridade social, porque herdou-se de Portugal uma tradição assistencialista, transmitida durante o período colonial.” Trata-se, então, não só de uma influência europeia recente, mas secular.

Vários autores assinalam que a Previdência Social no Brasil remonta o período colonial, quando no século XVI, precisamente em 1543, Brás Cubas criou o fundo de pensão para os funcionários da Santa Casa de Misericórdia de Santos.

Posteriormente, ainda no período do Império, formam-se os montepios<sup>9</sup>, constituídos pelas entidades de classe como: militares, comerciários e professores etc., que buscavam encontrar amparo para a etapa da velhice, tendo como modelos o Montepio dos Oficiais da Marinha, criado em 1795, e o Montepio Geral de Economia dos Servidores do Estado, em 1835.

Corroborando Agostinho (2020, p. 14):

A partir de então, passou a ampliar os benefícios de pensão aos oficiais da marinha, às associações de auxílio mútuo, à caixa de pensões dos operários de imprensas nacionais, à Caixa Econômica Federal, através da Previ-Caixa, que destinava-se ao pagamento de pensão por morte do empregado, até a previdência social ganhar força para os trabalhadores privados, a partir de 1919, com a Lei de Acidentes Pessoais, que visava maior garantia ao trabalhador da época, em especial, aos metalúrgicos e ferroviários.

Assim, em 15 de janeiro de 1919, no governo do Presidente Delfim Moreira, é promulgada a Lei 3.724, que obrigou as empresas a contratarem seguro contra acidentes laborais em certas atividades, como por exemplo, os ferroviários e metalúrgicos. Daí em diante, as garantias trabalhistas começam a ganhar forma, sendo o ano de 1923 o grande marco da Previdência no Brasil, quando são instruídas as Caixas de Aposentadoria e Pensões - CAPs, inicialmente voltadas às empresas de estrada de ferro. Surge pela primeira vez o conceito de previdência trazido pelo Decreto Legislativo 4.682/1923, também conhecido como Lei Eloy Chaves, em formato muito parecido ao modelo nacional atual previdenciário.

A Lei Eloy Chaves teve papel importante no efetivo surgimento da Previdência Social no Brasil, vez que, cada empresa ferroviária era obrigada a criar sua própria CAP, financiada parcialmente com recursos do empregador, além de estabelecer com transparência e com simplicidade o valor da contribuição do empregado e os benefícios para quem se afiliava ao plano.

Sobre a Lei Eloy Chaves e o contexto social da época, Fernandes (2015, p. 33) salienta:

“No início do século XX imperava no Brasil o liberalismo econômico, que marcou o início do desenvolvimento da indústria nacional, a partir dos acúmulos financeiros obtidos com a lavoura do café. Os imigrantes passaram a se concentrar nas cidades, trabalhando sem quaisquer garantias sociais. Em função da precariedade em que trabalhavam, os operários organizaram duas greves gerais no País: em 1917 e em 1919. O impacto desses movimentos paredistas teria pressionado a intervenção estatal na economia, especialmente no campo dos direitos sociais.”

---

<sup>9</sup> Instituição assistencialista, mantida por associados, que concede empréstimos em condições especiais e oferece uma série de benefícios (subsídio em caso de doença, assistência médica e farmacêutica etc.) aos associados e/ou a seus familiares.

Portanto, a Previdência Social nasce da pressão popular por uma maior ação do estado na economia e na concretização de um estado de bem-estar social. Martins (2016, p. 42), noticia que em 1923, já existiam 24 CAPs de natureza privada, que cobriam 22.991 segurados.

No governo do Presidente Getúlio Vargas, a partir de 1930, esse modelo se modificou. Vale ressaltar que de 1930 a 1945, ocorreram muitas mudanças no contexto do trabalho brasileiro, como a criação do Ministério do Trabalho, Indústria e Comércio, que passou a cuidar das questões relacionadas à previdência, além da promulgação da própria Consolidação das Leis do Trabalho, que regulamentou as relações trabalhistas.

Com promulgação do Decreto 19.433, de 26 de novembro, fora criado o Ministério do Trabalho, Indústria e Comércio, que tinha como uma de suas funções supervisionar e orientar a Previdência Social. As CAPs passaram a ser estatizadas e convertidas nos Institutos de Aposentadorias e Pensões – IAPs, que eram organizados por categorias profissionais e não mais por empresas, ocasionando previdências setorializadas, com benefícios e com serviços de naturezas diversas para cada categoria profissional.

Em 26 de agosto de 1960, no final do governo Juscelino Kubitschek, foi promulgada a Lei nº 3807, intitulada Lei Orgânica da Previdência Social - LOPS. Essa legislação teve a finalidade de compilar as normas referentes aos diversos IAPs, minorando a diferença entre eles, tornando as categorias profissionais mais uniformes.

No artigo 68 da LOPS, admitia-se categoricamente, em caráter facultativo, a complementação dos benefícios por meio de seguros privados, todavia, operados por órgãos públicos:

Art. 68. A previdência social poderá realizar seguros coletivos, que tenham por fim ampliar os benefícios previstos nesta lei.

Parágrafo Único. As condições de realização e custeio dos seguros coletivos a que se refere este artigo serão estabelecidas mediante acordo entre os segurados, as instituições de previdência social e as empresas, e aprovadas pelo Departamento Nacional da Previdência Social com audiência prévia do Serviço Atuarial do Ministério do Trabalho, Indústria e Comércio.

Porém, ainda faltava no Brasil um órgão que unificasse definitivamente todos os IAPs do setor privado e dos empregados em serviços públicos. Sendo assim, em 21 de novembro de 1966, o governo do Presidente Castello Branco editou o Decreto-

lei nº 72, que, além de unificar os IAPs, instituíu o Instituto Nacional de Previdência Social – INPS, que hoje é denominado Instituto Nacional do Seguro Social - INSS. Com a criação deste novo órgão nacional de previdência social, foram ampliados os benefícios, que passaram a abranger quase que a totalidade da população urbana, exceto os empregados domésticos, e parte da população rural.

Por sua vez, a previdência privada, de acordo com Agostinho (2020, p. 14), também surgiu com a evolução dos institutos fechados de socorro mútuo e pensão, como a PREVI relatada anteriormente. Lembra ainda o autor, que em 1940, o Banco do Brasil instituiu a complementação à aposentadoria, mas somente em 1977 que a previdência privada foi regulamentada pela Lei nº 6.435.

Antes de 1977, não existia qualquer legislação que tutelasse os direitos dos participantes ou mesmo que obrigasse os montepios, fundações instituídas por estatais ou entidades criadas por empresas privadas de comprovar e auditar seus balanços contábeis. Desta forma, a Lei nº 6.435, de 15 de julho de 1977, promulgada no governo do Presidente Ernesto Geisel, foi o primeiro normativo legal que regulou e organizou o sistema de previdência complementar, compilando os principais vetores em um mesmo diploma legal.

Art. 1º Entidades de previdência privada, para os efeitos da presente Lei, são as que têm por objeto instituir planos privados de concessão de pecúlios ou de rendas, de benefícios complementares ou assemelhados aos da Previdência Social, mediante contribuição de seus participantes, dos respectivos empregadores ou de ambos.

No artigo 4º, a Lei diferencia, pela primeira vez, as entidades fechadas e abertas de previdência complementar:

Art. 4º Para os efeitos da presente Lei, as entidades de previdência privada são classificadas:

I - De acordo com a relação entre a entidade e os participantes dos planos de benefícios, em:

- a) fechadas, quando acessíveis exclusivamente aos empregados de uma só empresa ou de um grupo de empresas, as quais, para os efeitos desta Lei, serão denominadas patrocinadoras;
- b) abertas, as demais.

As operações específicas para as entidades fechadas foram tratadas nos artigos 39 a 40, sendo o artigo 40 o de maior relevância para o tema deste trabalho:

Art. 40. Para garantia de todas as suas obrigações, as entidades fechadas constituirão reservas técnicas, fundos especiais e provisões em conformidade com os critérios fixados pelo órgão normativo do Ministério da Previdência e Assistência Social, além das reservas e fundos determinados em leis especiais.

Na visão de Pinheiro (2007, p. 27), a previdência privada foi a precursora da previdência social no Brasil, mas “a criação regulamentar da previdência privada no país, apesar de secular, somente se deu na década de 70, quando ocorreu a expansão das grandes empresas estatais e, por conseguinte, a instituição dos fundos de pensão”.

A Lei nº 6.435/1977 teve a manifesta intenção de regular os fundos de pensão, disciplinando suas ações no mercado, com o fito de captar recursos. Salienta-se, ainda, a fundamental importância da Lei nº 6.462/1977, tal e qual do Decreto nº 81.240/1978, que instituiu o Conselho de Previdência Complementar. Observa-se a relevância desse histórico período a partir do exponencial crescimento dos fundos de pensão.

Tabela 2: Evolução do número de Fundos de Pensão – 1978 - 1998

| Ano  | Setor Público |      | Setor Privado |     | Total |
|------|---------------|------|---------------|-----|-------|
| 1978 | 4             | 100% | 0             | 0   | 4     |
| 1979 | 39            | 65%  | 21            | 35% | 60    |
| 1980 | 53            | 56%  | 42            | 44% | 95    |
| 1981 | 60            | 55%  | 50            | 45% | 110   |
| 1982 | 65            | 55%  | 54            | 45% | 119   |
| 1983 | 66            | 53%  | 59            | 47% | 125   |
| 1984 | 69            | 52%  | 63            | 48% | 132   |
| 1985 | 74            | 51%  | 71            | 49% | 145   |
| 1986 | 76            | 48%  | 81            | 52% | 157   |
| 1987 | 80            | 47%  | 90            | 53% | 170   |
| 1988 | 82            | 41%  | 117           | 59% | 199   |
| 1989 | 83            | 38%  | 134           | 62% | 217   |
| 1990 | 85            | 37%  | 144           | 63% | 229   |
| 1991 | 85            | 36%  | 150           | 64% | 235   |
| 1992 | 86            | 35%  | 159           | 65% | 245   |
| 1993 | 90            | 33%  | 183           | 67% | 273   |
| 1994 | 93            | 32%  | 202           | 68% | 295   |
| 1995 | 94            | 30%  | 215           | 70% | 309   |
| 1996 | 95            | 29%  | 231           | 71% | 326   |

|      |    |     |     |     |     |
|------|----|-----|-----|-----|-----|
| 1997 | 95 | 28% | 244 | 72% | 339 |
| 1998 | 95 | 27% | 257 | 73% | 352 |

Fonte: Adaptado de Francisco E. Barreto de Oliveira, Maria Teresa de Marsillac Pasinato e Fernanda Paes Leme Peyneau.<sup>10</sup>

Depois de avanços e de retrocessos, chegamos à Constituição Federal de 1988, a chamada Constituição Cidadã, influenciada pelos relatórios de Lord Beveridge, em seu artigo 194, caput, assim prescreve: “A Seguridade social compreende um conjunto de ações de iniciativa dos Poderes Públicos e da sociedade, destinadas a assegurar os direitos relativos à saúde, a previdência e à assistência social.”

Discorre Pierdoná (2007, p. 11):

A Constituição Federal de 1988 visando dar efetividade após fundamentos do Estado brasileiro, em especial, o da dignidade da pessoa humana, bem como, concretizar seus objetivos previstos no art. 3º, dentre os quais, a construção de uma sociedade livre, justa e solidária e a erradicação da pobreza e da marginalização e a redução das desigualdades sociais e regionais, instituiu instrumento de proteção social, o qual visa a proteção de todos os cidadãos nas situações de necessidades. Referida proteção foi denominada seguridade social.

A Constituição Federal de 1988, promulgada após o período militar iniciado em 1964, foi considerada moderna e avançada, de grande relevância para o constitucionalismo mundial, de fato ostentou um amplo elenco de direitos sociais, pretendendo consolidar um Estado Democrático e Social de Direito. A seguridade social, conforme descrito na Constituição Cidadã, tem o objetivo de instituir um modelo de proteção social sem precedente em nosso Estado, nos moldes do *Welfare State* europeu, como adiante abordaremos.

### 1.3. A CONSTITUIÇÃO DE 1988 E A PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR

A Constituição de 1988, em sua versão original, não ofereceu tratamento específico à previdência privada, se limitado a mencionar a possibilidade de instituição de seguro coletivo, complementar e facultativo, que deveria ser gerido pela própria previdência social.

<sup>10</sup> Evolução recente de previdência complementar no Brasil e mercado potencial. [S.], 2000, p. 9. Disponível em: <http://www.abep.org.br/publicacoes/index.php/anais/article/view/1088/1052> . Acesso em: 13 dez. 2020.

Art. 201. Os planos de previdência social, mediante contribuição, atenderão, nos termos da lei, a:

I - cobertura dos eventos de doença, invalidez, morte, incluídos os resultantes de acidentes do trabalho, velhice e reclusão;

II - ajuda à manutenção dos dependentes dos segurados de baixa renda;

III - proteção à maternidade, especialmente à gestante;

IV - proteção ao trabalhador em situação de desemprego involuntário;

V - pensão por morte de segurado, homem ou mulher, ao cônjuge ou companheiro e dependentes, obedecido o disposto no § 5º e no art. 202.

§ 1º Qualquer pessoa poderá participar dos benefícios da previdência social, mediante contribuição na forma dos planos previdenciários.

§ 2º É assegurado o reajustamento dos benefícios para preservar-lhes, em caráter permanente, o valor real, conforme critérios definidos em lei.

§ 3º Todos os salários de contribuição considerados no cálculo de benefício serão corrigidos monetariamente.

§ 4º Os ganhos habituais do empregado, a qualquer título, serão incorporados ao salário para efeito de contribuição previdenciária e consequente repercussão em benefícios, nos casos e na forma da lei.

§ 5º Nenhum benefício que substitua o salário de contribuição ou o rendimento do trabalho do segurado terá valor mensal inferior ao salário-mínimo.

§ 6º A gratificação natalina dos aposentados e pensionistas terá por base o valor dos proventos do mês de dezembro de cada ano.

**§ 7º A previdência social manterá seguro coletivo, de caráter complementar e facultativo, custeado por contribuições adicionais.**

§ 8º É vedado subvenção ou auxílio do Poder Público às entidades de previdência privada com fins lucrativos.

Nota-se que, em sua redação original, o parágrafo 7º do artigo 201 da Constituição Federal colocou a previdência complementar em caráter facultativo.

Com o advento da Emenda Constitucional nº 20, de 15 de dezembro de 1998, no governo do Presidente Fernando Henrique Cardoso, o tema “previdência privada” passou a ser disciplinado no artigo 202 da Constituição Federal, salientando a independência do regime complementar previdenciário em face dos regimes geral e especial dos funcionários públicos.

Art. 202. O regime de previdência privada, de caráter complementar e organizado de forma autônoma em relação ao regime geral de previdência social, será facultativo, baseado na constituição de reservas que garantam o benefício contratado, e regulado por lei complementar.

Balera (2005, p. 18) nos ensina que o preceito estampado no art. 202 da Constituição, na redação que lhe deu a Emenda Constitucional nº 20, de dezembro de 1998, o art. 1º estabelece o binômio característico da previdência complementar que, segundo a ordem lógica com que o fenômeno jurídico deve ser analisado é composto: a) da contratualidade e; b) da facultatividade.

Acerca da Emenda Constitucional nº 20, Zanetti (2019, p. 37) ainda acrescenta:

O histórico da previdência complementar revela a mudança de panorama em relação à regulação da atividade de previdência privada, escassa até 1977, para a forte regulação do setor após a Emenda Constitucional nº 20/98. A

inserção, por essa emenda constitucional, da matéria no corpo permanente da Constituição e a atribuição do setor de previdência complementar para a iniciativa privada exigiu uma postura vigilante do Estado, à vista dos interesses envolvidos, por cediço que a administração e a gestão de recursos de terceiros demanda padrões elevados de honestidade e conduta diligente, sempre voltada a obter o melhor resultado possível do ativo.

De acordo com o mando constitucional, para regulamentar o sistema complementar de previdência, foram promulgadas as Leis Complementares 108 e 109, ambas em 29 de maio de 2001, ainda no governo Fernando Henrique Cardoso. A Lei Complementar 108/2001 regulamenta a relação entre a União, os Estados, o Distrito Federal e os Municípios, suas autarquias, fundações, sociedades de economia mista e outras entidades públicas e suas respectivas entidades fechadas de previdência complementar. Já a Lei Complementar 109/2001 tem um caráter mais generalista, sendo conhecida como lei geral do regime complementar, pois, como já mencionado, a Lei Complementar 108/2001 tem a sua aplicabilidade restrita às entidades privadas com patrocínio de entes governamentais.

Quadro 2: Compilado histórico dos Fundos de Pensão - Evolução Histórica da Legislação dos Fundos de Pensão

| <b>EVOLUÇÃO HISTÓRICA</b> |  |
|---------------------------|--|
| <b>1553</b>               | Plano de Pensão feito por Brás Cubas   |
| <b>1795</b>               | Montepio dos Oficiais da Marinha   |
| <b>1835</b>               | Montepio Geral de Economia dos Servidores do Estado                            |
| <b>1919</b>               | Lei de Acidentes Pessoais  |
| <b>1923</b>               | Lei Elói Chaves – Instalação das Caixas de Aposentadoria                       |
| <b>1930</b>               | Decreto 19422 - Criação do Ministério do Trabalho, Indústria e Comércio        |
| <b>1940</b>               | Banco do Brasil institui a complementação de aposentadoria a seus funcionários |
| <b>1960</b>               | Lei Orgânica da Previdência Social – LOPS                                      |
| <b>1966</b>               | Decreto-Lei nº 72 – Criação INPS. Unificação dos IAPs.                         |

|             |  |
|-------------|--|
| <b>1977</b> | Lei nº 6.435 - Diploma legal que regulou e organizou o sistema de previdência complementar           |
| <b>1978</b> | Decreto 81.240 – Instituiu o Conselho de Previdência Complementar                                    |
| <b>1988</b> | Constituição Federal   |
| <b>1998</b> | Emenda Constitucional nº 20 – alteração do art. 202 da CF  |
| <b>2001</b> | Leis Complementares 108 e 109 – Recentes marcos legais para as entidades de previdência complementar |

Fonte: Elaborado pelo autor

Importante destacar que Lei Complementar nº 109 normatiza tanto as entidades de previdência complementar abertas quanto as entidades fechadas de previdência complementar. Cabe demonstrar brevemente, por meio do quadro comparativo, as diferenças entre as duas entidades que compõem o sistema de previdência complementar no Brasil, em que pese, como já mencionado na Introdução, este trabalho trata apenas das entidades fechadas de previdência complementar ou fundos de pensão.

Quadro 3: Diferenças entre entidade aberta e fechada

|                                      | <b>ENTIDADE ABERTA</b>                    | <b>ENTIDADE FECHADA</b>   |
|--------------------------------------|---|---|
| <b>Tipo Societário</b>               | Sociedade Anônima                         | Fundação ou Sociedade Civil   |
| <b>Participante</b>                  | Qualquer pessoa natural                   | Empregado do patrocinador ou empregado do mesmo grupo econômico<br><br>Servidores de entes públicos<br><br>Associados de instituidores                  |
| <b>Gestão Compartilhada</b>          | Não há (apenas os proprietários das S.A.) | Inserção dos patrocinadores, instituidores, participantes e assistidos nos colegiados e instâncias de decisão nas EFPC e órgãos de regulação e recursos |
| <b>Patrimônio da Entidade</b>        | Possui patrimônio próprio, visa lucro     | Não possui patrimônio próprio, administra patrimônio de terceiros, não visa lucro   |
| <b>Norma – Aplicação de Reservas</b> | Resolução 4.444/2015                      | Resolução 4.661/2018  |

|                             |  |   |
|-----------------------------|--|---|
| <b>Órgão Normativo</b>      | Conselho Nacional de Seguros Privados (CNSP)       | Conselho Nacional de Previdência Complementar (CNPC)                              |
| <b>Órgão Fiscalizador</b>   | Superintendência de Seguros Privados (SUSEP)       | Superintendência Nacional de Previdência Complementar (PREVIC)                    |
| <b>Associação de Classe</b> | Associação Nacional de Previdência Privada (ANAPP) | Associação Brasileira das Entidades Fechadas de Previdência Complementar (ABRAPP) |

Fonte: Abrapp, 2008

Em seus estudos, Gaudenzi (2008, p. 38-40), que inclusive teve assento no conselho fiscal da OABPREV-SP entre os anos 2016 e 2019, discorre sobre a necessidade de a lei complementar e não a lei ordinária regulamentar a previdência complementar fechada, para tanto cita três autores:

Weintraub (2004, p. 144 *apud* GAUDENZI, 2008, p. 38) entende que a necessidade de lei complementar para regulamentar a previdência complementar demonstra a sua importância sob a perspectiva social, tendo recebido tratamento legislativo superior:

A relevância da Previdência Privada é tão marcante, do ponto de vista social e, por conseguinte, que o ordenamento jurídico brasileiro veio a regular a Previdência Social em leis ordinárias, e a Previdência Privada em leis complementares (hierarquicamente superiores).

(...)

Na hierarquia legal, a Previdência Complementar Privada obteve um tratamento legislativo superior à previdência social geral.

Todavia, comungamos do raciocínio de Gaudenzi (2008, p. 38-40), discordando de tal entendimento, pois inexistente hierarquia formal entre leis ordinárias e complementares, mas apenas reservas materiais distintas para seus conteúdos. Neste aspecto, aclara-nos Temer (1999, p. 147-148 *apud* GAUDENZI, 2008, p. 38-39):

A lei complementar à Constituição foi, durante muito tempo, e ainda é, por muitos doutrinadores, tida como uma norma que ocupa uma posição de prevalência constitucional como uma norma à qual se submete hierarquicamente a lei ordinária. Muitos sustentaram que a lei complementar, escalonada no art. 49, vinha antes da lei ordinária e, por isso, seria hierarquicamente superior. (...)

Hierarquia, para o Direito, é a circunstância de uma norma encontrar sua nascente, sua fonte geradora, seu ser, seu engate lógico, seu fundamento de validade, numa norma superior. A lei é hierarquicamente inferior à Constituição porque encontra nesta o seu fundamento de validade. (...) Pois bem, se hierarquia assim se conceitua, é preciso indagar: lei ordinária, por

acaso, encontra seu fundamento de validade, seu engate lógico, sua razão de ser, sua fonte geradora, na lei complementar?

Absolutamente não!

(...)

A distinção entre lei ordinária e lei complementar reside no âmbito material expressamente previsto, que, por sua vez, é reforçado pela exigência de um quórum especial para sua aprovação.

(...)

Não há hierarquia alguma entre lei complementar e a lei ordinária. O que há são âmbitos materiais diversos atribuídos pela Constituição e cada qual destas espécies normativas

Especialmente, conclui a autora, no que se refere à necessidade de lei complementar para regulamentar a previdência complementar, a previsão constitucional legitima-se pelo fato de a Carta Magna não ter definido critérios específicos para os benefícios aplicáveis ao regime complementar, como fez para o regime geral da previdência social.

Assim também preleciona Amaral (2001, p. 66 *apud* GAUDENZI, 2005, p. 40):

A inserção do instituto da lei complementar no ordenamento positivo pátrio deveu-se ao fato de ter o legislador supremo verificado que, diante de sua natureza, não seria conveniente que determinadas matérias ficassem submetidas à rigidez constitucional, tampouco à flexibilidade concedida à lei ordinária. Previu assim a edição de normas integradoras do texto magno, orientando, com força vinculante, o trabalho legislativo ordinário.

A Lei Complementar nº 109/01 é especialmente importante para o estudo de caso que faremos na última parte desta pesquisa, no ponto de vista que expandiu a Previdência Complementar Fechada aos cidadãos vinculados a entidades representativas, como por exemplo a Ordem dos Advogados do Brasil ou mesmo a sindicatos, cooperativas, associações, órgãos de classe e outras entidades de caráter classista, profissional e setorial. Essa modalidade de acesso passou a ser denominada “Previdência Associativa”.

Em síntese, apresentamos, nesta parte da pesquisa, um breve histórico da previdência social e a evolução do sistema de previdência complementar fechada, temas demonstrados por meio de fatos históricos e da constante construção do arcabouço jurídico do setor. Na próxima seção, começaremos a abordar os temas afetos ao cerne da pesquisa, qual seja, os investimentos dos recursos garantidores nos fundos de pensão e a estrutura reguladora e fiscalizadora estatal.

## **2 CONTROLE DOS INVESTIMENTOS NO ÂMBITO DOS FUNDOS DE PENSÃO**

### **2.1. O PAPEL DO ESTADO NA REGULAMENTAÇÃO, FISCALIZAÇÃO E FUNCIONAMENTO DOS FUNDOS DE PENSÃO**

Nesta parte, pretendemos perscrutar a questão da atuação do Estado na fiscalização e controle dos fundos de pensão, em particular no que se refere ao dever fiduciário de se garantir o pagamento dos futuros benefícios dos participantes e assistidos.

Leciona Rodrigues Junior (2006, p. 222) que “a intervenção estatal nos contratos é um fenômeno contemporâneo à passagem do Estado Liberal para o Estado Social, emanado da necessidade de se regular a desigualdade material existente por detrás da igualdade formal do século XIX.” Apenas pontuando o conceito, igualdade formal é a ideia de que o Direito não diferencia ninguém. Exemplificando, quando a CF/88 determina que “homens e mulheres são iguais em direitos e obrigações, nos termos desta Constituição” (art. 5º, I), está estabelecendo igualdade formal entre homens e mulheres.

Nessa mesma perspectiva, Gomes (1984, p. 31) clarifica que “a intervenção estatal é necessária para corrigir excessos de individualismo contratual, e se concretiza pela regulação do conteúdo do contrato por disposições legais imperativas, de modo que as partes, obrigadas a aceitar o que está descrito na lei, não possam suscitar efeitos jurídicos diversos”.

A natureza privada dos fundos de pensão reside no fato de que os recursos previdenciários administrados por eles estão relacionados aos planos de benefícios, com sujeitos determinados, quais sejam, seus participantes e assistidos. Assim, as EFPC não integram a Administração Pública. Em que pese seja uma relação eminentemente particular, portanto, jurídico privada, que se origina pela vontade das partes, leia-se fundos de pensão e de participantes, ao Estado cabe a função de regulamentar e fiscalizar essa relação, mormente para proteger os interesses dos participantes e dos assistidos do sistema de previdência complementar.

E não poderia ser diferente, como salienta Reis (2019, p. 56), “tendo em vista a relevância que esse segmento possui para toda a sociedade brasileira, seja porque se constitui em verdadeiro mecanismo de poupança dos trabalhadores para a

proteção previdenciária, seja porque impulsiona a economia nacional por meio dos investimentos que realiza”.

Segundo Grau (2014, p. 92), a atuação do Estado é importante, dada sua configuração como instituto fundamental da economia de mercado:

Isso porque a conformação das relações contratuais importa a conformação do exercício da própria atividade econômica. Daí a sua transformação – dos contratos que se praticam na economia de mercado administrado, ordenado ou organizado – em instrumentos dinâmicos voltados ao alcance não apenas dos fins almejados pelas partes, mas também, na mediada em que conformados pelo Estado, dos fins últimos da ordem econômica.

Alguns autores, por isso mesmo, findam por apontar nos contratos verdadeiros instrumentos de política econômica, enfatizando René Savatier, que estão transformados menos em uma livre construção humana do que em uma contribuição das atividades humanas à arquitetura geral da economia do país, arquitetura que o Estado de nossos dias passa, ele mesmo, a definir.

Os contratos, então, se transformam em condutos da ordenação dos mercados, impactados por normas jurídicas que não se contêm nos limites do Direito Civil: preceitos que instrumentam a intervenção do Estado sobre o domínio econômico, na busca de soluções de desenvolvimento e justiça social, passam a ser sobre eles opostos.

De acordo com o documento “Consolidado Estatístico”, publicado pela ABRAPP em setembro de 2020, os participantes ativos dos Fundos de Pensão somavam 2,7 milhões de pessoas, e os assistidos dos planos, ou seja, as pessoas que já recebiam seus benefícios totalizam 837 mil. Ainda de acordo com o documento, no primeiro semestre de 2020 foram pagos 30 bilhões de reais em benefícios.<sup>11</sup> E conforme já mencionado alhures, no boletim de maio de 2021, o patrimônio dos ativos dos participantes correspondia aproximadamente R\$ 1,14 trilhões, equivalente a cerca de 14,8% de toda a riqueza nacional medida pelo PIB. todos estes números revelam o tamanho do sistema complementar fechado e a pertinência de uma ação regulamentadora e fiscalizadora do Estado.

Assim sendo, para igualmente demonstrar a necessidade de fiscalização, regulação e controle estatal, corroboramos com o Relatório 2019 da PREVIC, onde está estampado que:

A previdência complementar fechada assume relevante instrumento de proteção ao trabalhador, além de contribuir para a manutenção do poder aquisitivo das famílias e para a formação de poupança interna de longo prazo, necessária para ampliar a capacidade de investimento do País e diversificar as fontes de financiamento do crescimento econômico.

A credibilidade é fator determinante para a sustentabilidade do sistema de previdência complementar fechada, além dos elementos de risco e de solvência. A adoção de medidas de natureza regulatória e de supervisão é

---

<sup>11</sup> ABRAPP. Disponível em:

[http://www.abrapp.org.br/Consolidados/Consolidado%20Estat%20C3%ADstico\\_09\\_2020\\_.pdf](http://www.abrapp.org.br/Consolidados/Consolidado%20Estat%20C3%ADstico_09_2020_.pdf) . Acesso em 20 jan. 2021.

necessária para o saneamento de questões históricas e para a manutenção da solidez, reduzindo eventuais vulnerabilidades de mercado e do passivo atuarial.<sup>12</sup>

Temos então que as atividades desempenhadas pelo Estado na fiscalização e regulamentação do sistema de previdência complementar são acentuadas e objetivam as seguintes questões descritas no art. 3º da LC 109/2001:

Art. 3º A ação do Estado será exercida com o objetivo de:  
I - formular a política de previdência complementar;  
II - disciplinar, coordenar e supervisionar as atividades reguladas por esta Lei Complementar, compatibilizando-as com as políticas previdenciária e de desenvolvimento social e econômico-financeiro;  
III - determinar padrões mínimos de segurança econômico-financeira e atuarial, com fins específicos de preservar a liquidez, a solvência e o equilíbrio dos planos de benefícios, isoladamente, e de cada entidade de previdência complementar, no conjunto de suas atividades;  
IV - assegurar aos participantes e assistidos o pleno acesso às informações relativas à gestão de seus respectivos planos de benefícios;  
V - fiscalizar as entidades de previdência complementar, suas operações e aplicar penalidades; e  
VI - proteger os interesses dos participantes e assistidos dos planos de benefícios.

Sustenta Balera (2015, p. 32) que o preceito em comento põe em evidência que a previdência complementar, conquanto se ache sob o domínio do direito privado, é instrumental de que vale o Estado brasileiro para organizar a ordem econômica e financeira e para incrementar o desenvolvimento. Regular, supervisionar e fiscalizar a atuação dos fundos de pensão, estes são as três competências estatais no contexto da previdência complementar.

Como aprofundado por Di Pietro (2009, p. 19), “o conceito de regulação compreende tanto a criação de regras de conduta ou atos normativos, quanto o controle da atividade econômica, estando ambos abrangidos pelo conceito de poder de polícia.”

A atuação do Estado no exercício do poder de polícia nas atividades econômicas desempenhadas por particulares é bem explicada por Bandeira de Melo (2011, p. 691 – 692):

Pelo poder de polícia, o Estado, mediante lei, condiciona, limita o exercício da liberdade e da propriedade dos administrados, a fim de compatibilizá-las com o bem-estar social. Daí que Administração fica incumbida de desenvolver certa atividade destinada a assegurar que a atração dos particulares se mantenha consoante com as exigências legais, o que

---

<sup>12</sup> PREVIC. Disponível em: <https://www.gov.br/economia/pt-br/orgaos/entidades-vinculadas/autarquias/previc/centrais-de-conteudo/publicacoes/relato-integrado/relato-integrado-previc-2019.pdf/view>. P. 5. Acesso em 20 jan. 2021.

pressupõe a prática de atos, ora preventivos, ora fiscalizadores e ora repressivos.

Então, em certos casos legalmente previstos, a atuação dos administrados dependerá da prévia outorga pela Administração de licenças, permissões, autorizações, cuja expedição só será feita depois que a Administração se certificar de que os interessados em desempenhá-la preenchem as condições legais para tanto ou então – quando também caiba uma apreciação administrativa discricionária na expedição deles – que as atividades pretendidas não implicarão risco para o bem-estar social.

Além disso, para cumprir tais encargos a Administração fiscaliza, isto é, inspeciona, tanto o exercício destas atividades que dependeram de prévia manifestação administrativa (verbi gratia, obediência às normas de trânsito, ao estado de segurança dos veículos ou aos prazos de validade na comercialização de remédios e alimentos) quanto de atividades que não dependem destas manifestações administrativas prévias, mas que, evidentemente, também não podem ser efetuadas em desconformidade com as leis acauteladoras dos diversos valores socialmente protegidos.

Basicamente, de forma geral, o Estado na condição de regulador, de supervisor e de fiscalizador, segundo Tafner, Botelho e Erbisti (2015), tem quatro funções: I) a garantia das bases macroeconômicas para estabilidade e crescimento do país; II) a promoção da justiça entre os cidadãos; III) a criação de mecanismos institucionais ou de regras para alocação eficiente de recursos na economia; e IV) a garantia de condições de igualdade de oportunidades aos cidadãos e de acesso a bens meritórios, como por exemplo, a educação básica.

O art. 5º da LC 109/2001, ainda estabelece:

Art. 5º. A normatização, coordenação, supervisão, fiscalização e controle das entidades de previdência complementar serão realizadas por órgão ou órgãos regulador e fiscalizador, conforme disposto em lei, observado o disposto no inciso IV do art. 84 da Constituição Federal.

O aparato do Estado de regulação, de fiscalização, de controle supervisão, no que se refere à previdência complementar fechada, é exercido pelos seguintes órgãos distintos: O Conselho Nacional de Previdência Complementar – CNPC, responsável pela regulação; a Superintendência Nacional de Previdência Complementar – PREVIC, incumbida da fiscalização e supervisão dos fundos de pensão; a Câmara de Recursos da Previdência Social - CRPC, responsável pela apreciação de recursos administrativos contra decisões da PREVIC relativas à aplicação de penalidades por infração à legislação; Subsecretaria do Regime de Previdência de Previdência Complementar, subordinada à Secretaria Especial de Previdência e Trabalho; e o Conselho Monetário Nacional – CMN, encarregado de fixar as diretrizes das aplicações dos recursos previdenciários de cada plano de benefícios.

Vale ressaltar que com a extinção do Ministério da Previdência Social ocorrida no início do Governo do Presidente Jair Messias Bolsonaro, esses órgãos passaram

a integrar o organograma do Ministério da Economia, todavia, em 28/07/21 o próprio governo Bolsonaro recriou-o como Ministério do Trabalho e Previdência Social.

E importante também assinalar que a Associação Brasileira das Entidades Fechadas de Previdência Complementar – ABRAPP é a entidade de classe do setor e agrupa 260 fundos de pensão associados.<sup>13</sup>

A PREVIC na condição de supervisora e de fiscalizadora dos fundos de pensão tem livre acesso às respectivas entidades, delas podendo requisitar e apreender livros, notas técnicas e quaisquer documentos, caracterizando-se embaraço à fiscalização, sujeito às penalidades previstas em lei, qualquer dificuldade oposta à consecução desse objetivo, como pontua Martinez (2014, p. 155).

De acordo com Zanettil (2019, p. 5), a tutela estatal administrativa atualmente sugere às EFPC que identifiquem e mapeiem os riscos, de modo a gerirem o fundo de pensão dentro dos padrões de prudência aceitáveis no mercado e relacionados às técnicas administrativas que qualificam a adoção de determinadas práticas como boa “governança corporativa”.

No quadro abaixo, apresentamos os principais normativos que regulamentam e que impactam o funcionamento dos fundos de pensão:

---

<sup>13</sup> Número de setembro de 2020, descrito no Relatório Consolidado da ABRAPP. Disponível em: [http://www.abrapp.org.br/Consolidados/Consolidado%20Estat%C3%ADstico\\_09\\_2020\\_.pdf](http://www.abrapp.org.br/Consolidados/Consolidado%20Estat%C3%ADstico_09_2020_.pdf) . Acesso em 20 jan. 2021.

Quadro 4: Principais normativos que regulamentam e que impactam o funcionamento dos fundos de pensão

|  |  |   |  |   |   |
|--|--|---|--|---|---|
| <b>Leis e Decretos</b><br>(Específicos)      | Emenda Constitucional<br>20/1988<br><br>Modifica o sistema de previdência social | Leis Complementares<br>108 e 109/2001<br><br>Sobre o regime de previdência complementar | Decreto<br>4942/2003<br><br>A apuração de responsabilidades e penalizações | Lei Ordinária<br>11.053/2004<br><br>Opção do regime de tributação do Imposto de Renda | Lei Ordinária<br>12.618/2012<br><br>Criação do FUNPRESP   |
| <b>Resoluções</b>                            | CGPC<br>13/2004<br><br>Governança Corporativa e Controles                        | CNPC 27/2017<br><br>Auditoria Independente e Comitê de auditoria                        | CNPC 29/2018<br><br>Procedimentos contábeis                                | CNPC 30/2018<br><br>Parâmetros atuariais  | CNPC 32/2019<br><br>Prestação de Contas aos participantes |
| <b>Diretrizes para aplicação de recursos</b> | Resolução CMN<br>4661/2018   | Instruções<br>PREVIC<br>06/2018<br><br>Operacionalização                                | Instruções<br>PREVIC<br>01/2019<br><br>Seleção de gestores externos        |   |   |
| <b>Leis</b><br>(Gerais)                      | Lei<br>9.613/1998<br><br>Lei contra os crimes de "lavagem de dinheiro"           | Lei 12.846/2013<br><br>Lei anticorrupção  | Lei 13.709/2018<br><br>Lei Geral de Proteção de Dados Pessoais (LGPD)      |   |   |

Fonte: Elaborado pelo autor

Fundamentalmente, como nos ensina Martins (2018, p. 82), todo arcabouço jurídico de regulação e fiscalização dos fundos de pensão revela que o Estado deve buscar: I) a compatibilização com as políticas previdenciárias e de desenvolvimento social e econômico-financeiro; II) a determinação de padrões mínimos de segurança econômico-financeira e atuarial; III) assegurar aos participantes e aos assistidos o pleno acesso às informações; e IV) proteger os interesses dos participantes e dos assistidos.

Entendemos, portanto, que a relevância da atuação do Estado, como regulador e fiscalizador dos fundos de pensão, reside no fato da relação existente entre participantes e entidades estar assentada, talvez, no instrumento contratual mais longo que um ser humano possa assinar ao longo de sua vida, e na necessidade

de proteger os ativos previdenciários administrados pelos fundos de pensão, que devem responder às obrigações dos planos de benefícios contratados. Some-se a isto, a tutela estatal se torna imprescindível, uma vez que os fundos de pensão são investidores qualificados de grande porte, e com isso, capazes de incrementar a poupança interna e influenciar o desenvolvimento econômico do país.

Como afirma Ambachtsheer (2016, p. 5), esses são ainda mais preeminentes, quando analisados de cara à realidade atual do sistema capitalista, que deve considerar, além do envelhecimento da população, constantes bolhas especulativas e instabilidade nos sistemas financeiros.

## 2.2 O REGRAMENTO DOS INVESTIMENTOS PARA OS FUNDOS DE PENSÃO

Para que os fundos de pensão consigam cumprir seus compromissos previdenciários, é necessário constituir e preservar as reservas técnicas ou os recursos garantidores. Conforme já visto nesta pesquisa, o art. 202 da CF/1988 prevê que a constituição de reservas deve garantir o benefício contrato.

A LC 109/2001 estabelece no parágrafo 1º do art. 18: “o regime financeiro de capitalização é obrigatório para os benefícios de pagamento em prestações que sejam programadas e continuadas”. São as fontes dos recursos geridos pelos fundos de pensão, basicamente: I) contribuições dos participantes e, se for o caso, dos assistidos; II) contribuições das entidades patrocinadoras, se o plano for patrocinado; III) rentabilidade auferida pela aplicação financeira destas contribuições.

Reis (2019, p. 86) preleciona que:

As contribuições e os rendimentos decorrentes das aplicações constituem o lastro para que os benefícios previdenciários sejam pagos. O retorno dos investimentos não se constitui em excedente, mas sim em algo projetado e computado pelo atuário, ou seja, valor necessário para compor as reservas garantidoras dos benefícios, tendo em vista a meta atuarial a ser alcançada.

E continua o autor:

Os recursos previdenciários administrados pelas entidades fechadas de previdência complementar são capitalizados ao logo do tempo e se convertem em benefícios.

Como o dinheiro não pode ficar parado, nem guardado debaixo do colchão, entra em cena a área de investimentos da entidade previdenciária.

Em se tratando de regramento de investimentos e de aplicação dos recursos garantidores dos fundos de pensão, cabe ao Conselho Monetário Nacional – CMN a regulação da área, de acordo com o previsto nos parágrafos do art. 9º da LC 109/2001:

Art. 9º As entidades de previdência complementar constituirão reservas técnicas, provisões e fundos, de conformidade com os critérios e normas fixados pelo órgão regulador e fiscalizador.

§ 1º A aplicação dos recursos correspondentes às reservas, às provisões e aos fundos de que trata o caput será feita conforme diretrizes estabelecidas pelo Conselho Monetário Nacional.

§ 2º É vedado o estabelecimento de aplicações compulsórias ou limites mínimos de aplicação.

Os investimentos financeiros, segundo Moreau (2011, p. 88), são o meio pelo qual os fundos de pensão cumprem a sua finalidade, que é a de pagar benefícios, devendo o Estado determinar os padrões mínimos de segurança econômico-financeira e atuarial.

Nese (2020, p. 134) instrui que os recursos garantidores dos planos de benefícios e de gestão administrativa são investidos secundo as diretrizes de riscos e limites máximos estabelecidos pelo CMN. Essas diretrizes para gestão de ativos por fundos de pensão têm como propósito a garantia da segurança a seus participantes por meio da rentabilidade, da solvência e da liquidez dos planos sob a gestão do fundo de pensão.

Para tanto, foi editada pelo CMN em 25 de maio de 2018 a Resolução 4661, que dispõe sobre as diretrizes de aplicação dos recursos garantidores dos planos administrados pelas entidades fechadas de previdência complementar. Essa é a principal diretriz estatal sobre os investimentos dos fundos de pensão.

A resolução em comento versa sobre vários aspectos procedimentais financeiros dos fundos de pensão, desde a autorização e a especificação de limites de cada aplicação financeira em relação ao patrimônio até a definição dos tipos de investimentos vedados a essas entidades. Para Reis (2019, p. 88), “o fundo de pensão deve administrar os ativos de cada plano de benefício de forma a garantir o permanente equilíbrio econômico-financeiro entre estes ativos e passivo atuarial, levando sempre em conta as modalidades e especificidades dos planos de benefícios”.

De acordo com o art. 4º da Resolução CMN 4661/2018, os fundos de pensão, incluindo todos os gestores, os administradores, os consultores e demais pessoas que participam do processo de análise, de assessoramento e decisório sobre a aplicação dos recursos dos planos da EFPC, devem se pautar da seguinte forma:

Art. 4º Na aplicação dos recursos dos planos, a EFPC deve:

I - observar os princípios de segurança, rentabilidade, solvência, liquidez, adequação à natureza de suas obrigações e transparência;

II - exercer suas atividades com boa fé, lealdade e diligência;

III - zelar por elevados padrões éticos;

IV - adotar práticas que garantam o cumprimento do seu dever fiduciário em relação aos participantes dos planos de benefícios, considerando, inclusive, a política de investimentos estabelecida, observadas as modalidades, segmentos, limites e demais critérios e requisitos estabelecidos nesta Resolução; e

V - executar com diligência a seleção, o acompanhamento e a avaliação de prestadores de serviços relacionados à gestão de ativos.

§ 1º São considerados responsáveis pelo cumprimento do disposto nesta Resolução, por ação ou omissão, na medida de suas atribuições, as pessoas que participam do processo de análise, de assessoramento e decisório sobre a aplicação dos recursos dos planos da EFPC.

§ 2º Incluem-se no rol de pessoas previstas no § 1º deste artigo, na medida de suas atribuições, os membros de conselhos estatutários da EFPC, os procuradores com poderes de gestão, os membros do comitê de investimentos, os consultores e outros profissionais que participem do processo de análise, de assessoramento e decisório sobre a aplicação dos recursos dos planos da entidade, diretamente ou por intermédio de pessoa jurídica contratada.

Balera (2016, p. 157) ainda enumera três objetivos - primordiais, em sua ótica, - a serem tomados pelos fundos de pensão na aplicação de suas reservas previdenciárias:

I) propiciar às tais entidades alcançar a taxa de retorno considerada por seus planos atuariais como a mínima necessária à viabilização do cumprimento dos compromissos das entidades com seus participantes;

II) assegurar que as poupanças a serem acumuladas por tais entidades venham a ser aplicadas nos setores mais relevantes da economia, sob um enfoque de longo prazo; e

III) fazer com que tais entidades, em sua atividade investidora, venham a apresentar um comportamento harmônico com a política econômica governamental.

Então, o Estado, na condição de regulador, objetiva distanciar os riscos relacionados às operações financeiras realizadas pelos gestores dos fundos de pensão, a fim de garantir a segurança econômico-financeira do plano de benefício.

### 2.3 OS LIMITES PARA ALOCAÇÃO POR SEGMENTOS DE APLICAÇÃO

Como demonstramos, os fundos de pensão são fortemente regulados e espera-se que sigam, com elevado critério, o arcabouço jurídico do setor. Obviamente em que pese sejam entidades privadas, não poderiam as entidades fechadas de previdência complementar, alocarem os seus recursos garantidores a seu bel-prazer em qualquer investimento financeiro.

Reis (2019, p. 89) menciona que a “obrigatoriedade de observância de tetos de alocação dos recursos significa que o Estado regulador não confia totalmente no conservadorismo e na prudência do dirigente da entidade de previdência complementar”. E acrescenta que “tais limitações são necessárias já que a experiência histórica é pródiga em demonstrar que o mercado não é capaz de se autorregular completamente”.

De acordo com Resolução CMN 4661/2018, as aplicações dos recursos dos planos de benefícios são classificadas nos seguintes seguimentos: I) renda fixa; II) renda variável; III) estruturado; IV) Imobiliário; V) operações com participantes; e VI) exterior.

Os limites de aplicação por segmento e por classe de ativos, são apresentados nas tabelas a seguir:

Tabela 3: Resolução CMN 4661/2018

| <b>Resolução CMN 4661/2018</b>   |                       |                     |                    |                                    |                 |
|--|-----------------------|---------------------|--------------------|------------------------------------|-----------------|
| <b>Renda fixa</b>  | <b>Renda variável</b> | <b>Estruturados</b> | <b>Imobiliário</b> | <b>Operações com participantes</b> | <b>Exterior</b> |
| 100%   | 70%                   | 20%                 | 20%                | 15%                                | 10%             |
| <b>Segmento Renda Fixa</b>   |                       |                     |                    | <b>Recurso Garantidor</b>          | <b>Segmento</b> |
| Os títulos da Dívida Pública Mobiliária Federal interna  |                       |                     |                    | 100%                               | 100%            |
| ETF Renda Fixa lastreado em títulos da Dívida Pública Mobiliária Federal interna   |                       |                     |                    | 100%                               | 100%            |
| Ativos financeiros de renda fixa emissão com obrigação ou coobrigação de instituições financeiras bancárias  |                       |                     |                    | 80%                                | 80%             |
| Ativos financeiros de renda fixa de emissão de sociedade por ações de capital aberto, incluídas as companhias securitizadoras  |                       |                     |                    | 80%                                | 80%             |
| Cotas de fundos de investimento admitidas à negociação no mercado secundário por intermédio de bolsa de valores, cujas carteiras sejam compostas por ativos financeiros que visem refletir as variações e rentabilidade de índices de referência de renda fixa |                       |                     |                    | 80%                                | 80%             |
| Títulos das dívidas públicas mobiliárias estaduais e municipais  |                       |                     |                    | 20%                                | 80%             |
| Obrigações de organismos multilaterais emitidas no País  |                       |                     |                    | 20%                                | 80%             |

|  |                       |          |
|--|-----------------------|----------|
| Ativos financeiros de renda fixa de emissão, com obrigação ou coobrigação, de instituições financeiras não bancárias e de cooperativas de crédito, bancárias ou não bancárias  | 20%                   | 80%      |
| Debêntures emitidas por sociedade por ações de capital fechado nos termos do art. 2º da Lei nº 12.431, de 24 de junho de 2011;   | 20%                   | 80%      |
| Cotas de classe de fundos de investimento em direitos creditórios (FIDC) e cotas de fundos de investimento em cotas de fundos de investimento em direitos creditórios (FICFIDC), cédulas de crédito bancário (CCB), certificados de cédulas de crédito bancário (CCCB)   | 20%                   | 80%      |
| Cédulas de produto rural (CPR), certificados de direitos creditórios do agronegócio (CDCA), certificados de recebíveis do agronegócio (CRA) e warrant agropecuário (WA);   | 20%                   | 80%      |
| <b>Segmento Renda Variável</b>   | Recurso<br>Garantidor | Segmento |
| Ações, bônus de subscrição em ações, recibos de subscrição em ações, certificados de depósito de valores mobiliários e em cotas de fundos de índice referenciados em ações de emissão de sociedade por ações de capital aberto cujas ações sejam admitidas à negociação em segmento especial, instituído em bolsa de valores, que assegure, por meio de vínculo contratual entre a bolsa e o emissor, práticas diferenciadas de governança | 70%                   | 70%      |
| Ações, bônus de subscrição em ações, recibos de subscrição em ações, certificados de depósito de valores mobiliários e em cotas de fundos de índice referenciados em ações de emissão de sociedades por ações de capital aberto cujas ações sejam admitidas à negociação em bolsa de valores e que não estejam em segmento especial  | 50%                   | 70%      |
| Brazilian Depositary Receipts (BDR) classificados como nível II e III  | 10%                   | 70%      |
| Ouro físico no padrão negociado em bolsa de mercadorias e de futuros   | 3%                    | 70%      |
| <b>Segmento Estruturado</b>  | Recurso<br>Garantidor | Segmento |
| Cotas de fundos de investimento em participações (FIP)   | 15%                   | 20%      |
| Cotas de fundos de investimento classificados como multimercado (FIM) e em cotas de fundos de investimento em cotas de fundos de investimento classificados como multimercado (FICFIM)   | 15%                   | 20%      |
| Cotas de fundos de investimento classificados como "Ações – Mercado de Acesso"   | 15%                   | 20%      |
| Certificados de operações estruturadas (COE)   | 10%                   | 20%      |
| <b>Segmento Imobiliário</b>  | Recurso               | Segmento |

|   | Garantidor            |          |
|---|-----------------------|----------|
| Cotas de fundos de investimento imobiliário (FII) e cotas de fundos de investimento em cotas de fundos de investimento imobiliário (FICFII)   | 20%                   | 20%      |
| Certificados de recebíveis imobiliários (CRI)   | 20%                   | 20%      |
| Cédulas de crédito imobiliário (CCI)  | 20%                   | 20%      |
| Estoques de imóveis   | -                     | -        |
| <b>Segmento Operações com participantes</b>   | Recurso<br>Garantidor | Segmento |
| Empréstimos pessoais concedidos com recursos do plano de benefícios aos seus participantes e assistidos   | 15%                   | 15%      |
| Financiamentos imobiliários concedidos com recursos do plano de benefícios aos seus participantes e assistidos  | 15%                   | 15%      |
| <b>Segmento Exterior</b>  | Recurso<br>Garantidor | Segmento |
| Cotas de fundos de investimento e cotas de fundos de investimento em cotas de fundos de investimento classificados como "Renda Fixa - Dívida Externa"   | 10%                   | 10%      |
| Cotas de fundos de índice do exterior admitidas à negociação em bolsa de valores do Brasil  | 10%                   | 10%      |
| Cotas de fundos de investimento constituídos no Brasil sob a forma de condomínio aberto com o sufixo "Investimento no Exterior", nos termos da regulamentação estabelecida pela Comissão de Valores Mobiliários, que invistam, no mínimo, 67% (sessenta e sete por cento) do seu patrimônio líquido em cotas de fundos de investimento constituídos no exterior | 10%                   | 10%      |
| Cotas de fundos de investimento constituídos no Brasil sob a forma de condomínio aberto com o sufixo "Investimento no Exterior", nos termos da regulamentação estabelecida pela Comissão de Valores Mobiliários   | 10%                   | 10%      |
| Brazilian Depositary Receipts (BDR) classificado como nível I e cotas dos fundos da classe "Ações – BDR Nível I", nos termos da regulamentação estabelecida pela Comissão de Valores Mobiliários  | 10%                   | 10%      |
| Ativos financeiros no exterior pertencentes às carteiras dos fundos constituídos no Brasil, nos termos da regulamentação estabelecida pela Comissão de Valores Mobiliários, que não estejam previstos nos incisos anteriores  | 10%                   | 10%      |

Fonte<sup>14</sup>: Evandro Castro - Coordenador. "Entidades Fechadas de Previdência Complementar - EFPC". *Pro Educacional* (blog).

Vale ressaltar o ensinamento de Balera (2005, p. 82):

Os limites fixados em tais normas são limites máximos para aplicações financeiras em determinado segmento, sendo a entidade livre para organizar seus investimentos, observados os extremos máximos aceitáveis pela regulamentação. Mesmo porque, segundo o parágrafo segundo, do artigo 9º, da Lei Complementar nº 109, de 2001, é vedado o estabelecimento de aplicações compulsórias ou limites mínimos de aplicação.

Martins (2018, p. 172-173), numa clara crítica, em sentido contrário, no intuito de pontuar que o Estado regula demais o setor, aponta:

Avançam, porém, para estabelecer requisitos e limites para a aquisição de cada espécie de ativo, com a instituição de diversos sublimites, o que revela um nível de intervenção mais acentuado do que aparentemente autorizado pela Lei Complementar.

Esse tipo de regulação, inclusive, permite induzir o administrador para a aplicação em investimentos de interesse do Governo, na medida em que flexibiliza as regras para determinados tipos de investimentos que o Estado pretende estimular, em detrimento de outros que pretende desestimular, criando regras mais rígidas para estes.

A regulação relativa às entidades fechadas chega ao ponto de proibir a aplicação em ativos não previstos na Resolução, ainda que regulados e fiscalizados pela CVM ou pelo Banco Central. Assim, mesmo que se atue com toda a diligência e prudência, em consonância com as técnicas mais modernas de investimentos, se não houver antes a autorização do CMN, o ativo não poderá ser adquirido. Nada mais contrário à liberdade de iniciativa.

Entendemos, pois, que no Brasil atual, existem problemas que necessitam ser resolvidos urgentemente. Sendo assim, a retomada da atividade econômica é essencial para o bem-estar da população. Os fundos de pensão têm sob sua guarda e sua administração grande soma de recursos que precisam ser investidos de forma sustentável, com o intuito de os investimentos garantirem o pagamento dos benefícios no futuro.

Neste cenário, existe um casamento perfeito entre a necessidade de crescimento econômico do país e a obrigatoriedade dos recursos dos fundos de pensão performarem crescentemente para que, ao final, seja cumprida a expectativa do participante quando firmou o contrato previdenciário. O casamento só será bem-sucedido, quando o governo entender que os recursos das EFPC são privados, pertencentes exclusivamente aos seus participantes dos fundos de pensão. O

---

<sup>14</sup> Evandro Castro - Coordenador. "Entidades Fechadas de Previdência Complementar - EFPC". *Pro Educacional* (blog). Acesso em 29 set. 2021. Disponível em: <https://proeducacional.com/ead/curso-cea/capitulos/sistema-financeiro-nacional-e-participantes-do-mercado-2/aulas/entidades-fechadas-de-previdencia-complementar-efpc/>. Acesso em 29 set. 2021

participante, por sua vez, espera que seus recursos sejam investidos e protegidos para que contrato se torne totalmente honrado no futuro. Portanto, para que as expectativas sejam uníssonas é de suma importância que o estado regule e fiscalize os fundos de pensão, por meio de seus órgãos competentes.

Nos próximos tópicos, entenderemos a importância da política de investimentos e de responsabilidade ambiental dos fundos de pensão.

## 2.4 A POLÍTICA DE INVESTIMENTOS

Antes de adentrarmos ao tema “Política de Investimentos”, necessitamos sedimentar o conceito de “Plano de Benefícios”, vez que os fundos de pensão são entidades autorizadas a instituir e a executar planos de benefício, como descreve o art. 2º da LC 109/2001:

Art. 2º O regime de previdência complementar é operado por entidades de previdência complementar que têm por objetivo principal instituir e executar planos de benefícios de caráter previdenciário, na forma desta Lei Complementar.

Pelo que se verifica no referido artigo, a entidade de previdência complementar é o sujeito de direito habilitado para operar os planos de previdência privada, que podem ainda, de acordo com o Art. 4º da mesma Lei Complementar, serem classificados como abertas e fechadas.

Como salienta Balera (2005, p. 29), o regime de previdência complementar, como regime jurídico que é, em nada mais consiste senão no arcabouço normativo definidor dos direitos e deveres inerentes a esse segmento do sistema jurídico. Todavia, como ainda menciona o autor, “ninguém opera o regime jurídico”, o regime é o programa normativo de implantação dos planos que serão operados pelas entidades de previdência complementar.

Gaudenzi (2008, p. 77-78) aclara ainda mais a diferenciação entre “plano de benefício” e “entidade de previdência complementar”:

O plano de benefícios reflete a própria contratação efetivada entre o participante e a entidade de previdência privada, pois deverá ser operado exatamente nos termos do acordo firmado quando da adesão ao plano. Cada plano possui o seu respectivo regulamento, que determina as normas segundo as quais será operacionalizado.

Ademais, é o plano de benefícios tão próprio do regime de previdência privada, que não raramente, no dito popular, ele é confundido com a própria entidade de previdência que o administra. Diz-se, por exemplo, que determinada pessoa aderiu ao “fundo de pensão” de determinada empresa,

pretendendo referir-se à adesão de alguém a um determinado plano de benefícios administrado por determinada entidade fechada de previdência complementar (ou “fundo de pensão”).

Essa proximidade justifica-se pelo fato de a entidade de previdência complementar somente exercer atividades se administrar plano(s) de benefícios. Caso contrário, será uma pessoa jurídica formalmente constituída, porém, “vazia”.

Logo, a existência de um fundo de pensão demanda a presença de um plano de benefício, ressaltando que uma EFPC pode ter vários planos de benefícios.

Martinez (2014, p. 46) assinala que o plano de benefício é equilibrado, deficitário ou superavitário, a entidade não está envolvida nessas circunstâncias.

O artigo 7º da LC 109/2001, estabelece:

Art. 7º Os planos de benefícios atenderão a padrões mínimos fixados pelo órgão regulador e fiscalizador, com o objetivo de assegurar transparência, solvência, liquidez e equilíbrio econômico-financeiro e atuarial.

Parágrafo único. O órgão regulador e fiscalizador normatizará planos de benefícios nas modalidades de benefício definido, contribuição definida e contribuição variável, bem como outras formas de planos de benefícios que reflitam a evolução técnica e possibilitem flexibilidade ao regime de previdência complementar.

Como se verifica, o referido normativo menciona três modalidades de plano de benefício, quais sejam benefício definido, contribuição definida e contribuição variada.

A ABRAPP apresenta didaticamente as principais diferenças entre as três modalidades de plano de benefício<sup>15</sup>:

**BENEFÍCIO DEFINIDO** – Plano BD É aquele em que o benefício complementar é estabelecido no momento da adesão do participante com base em valores prefixados ou em fórmulas de cálculo prevista em regulamento. Assim, para propiciar o benefício acordado, o plano recolhe contribuições que podem variar no curso do tempo. As principais características são: Mutualismo: avaliação dos riscos em função da coletividade, gerando solidariedade entre os participantes; Conta coletiva; incógnita quanto à contribuição necessária; Benefícios independem das variações das reservas; "Superávits" ou "déficits" do plano = responsabilidade coletiva.

**CONTRIBUIÇÃO DEFINIDA** – Plano CD Modalidade em que o valor do benefício complementar é estabelecido apenas no momento da sua concessão, com base no saldo acumulado resultante das contribuições vertidas ao plano e da rentabilidade das aplicações durante a fase contributiva. Num Plano CD, como o benefício não é definido, as contribuições não necessariamente precisam ser revistas. O valor do benefício, portanto, será proporcional ao saldo existente na data de concessão. As principais características são: Individualista; incógnita quanto ao valor do benefício; Conta individual; Benefício em função das reservas; não há "superávits" ou "déficits".

**CONTRIBUIÇÃO VARIÁVEL** – Plano CV Modalidade que apresenta características de benefício definido (BD) e contribuição definida (CD). Existem várias modelagens de planos e a mais comum é aquela em que os

<sup>15</sup> ABRAPP. Disponível em: <http://www.abrapp.org.br/Paginas/Perguntas-Frequentes.aspx>. Acesso em 31 jan. 2021.

benefícios programados, na fase de acumulação ou na fase da atividade, tenham características de CD (contas individuais) e na fase de inatividade tenham características de BD (rendas vitalícias). Podem também oferecer para os casos de benefícios de riscos (aqueles não previsíveis como morte, invalidez, doença ou reclusão) um benefício definido.

Balera (2005, p. 68-69) pontua que a referência a estas três modalidades não implicam afirmar, porém, que outras modalidades não possam ser instituídas, a critério dos órgãos reguladores, uma vez que a própria redação legal aborda a possibilidade de regulamentação de “outras formas de planos de benefícios que reflitam a evolução técnica e possibilitem flexibilidade ao regime de previdência complementar”.

Superada, ainda que tenuemente, a questão dos planos de benefícios, passamos abordar a importância da Política de Investimentos em um fundo de pensão. Definir a missão de um fundo de pensão é o ponto inicial para a delineação de uma política de investimentos eficaz. Existem diferentes maneiras de se definir a missão de um fundo de pensão. Como exemplo, a entidade pode ter como missão garantir que os participantes mantenham certo nível de vida durante o período de aposentadoria, ou, pode o fundo de pensão ter como missão de propiciar um padrão de vida elevado, com uma elevação real de benefícios no decorrer do tempo. Assim, a diretriz geral da política de investimentos será totalmente impactada pela missão ou razão de ser do fundo de pensão.

A política de investimentos de uma EFPC é o instrumento principal de uma boa gestão de recursos dos planos previdenciários, pois estabelece o regramento de como e onde os recursos dos participantes serão alocados. Este regramento deve estar em consonância não somente com as leis que regulam os investimentos dos fundos de pensão, mas também com as diretrizes internas de cada entidade.

Neste mesmo sentido, Vilanova e Perocco (2014, p. 82) comenta que a política de investimentos de determinada entidade é um dos principais documentos para o processo de investimento. Nela, registram-se as diretrizes observadas por todos aqueles que participam do processo decisório de investimento; se configurando enquanto um documento elaborado com o auxílio de especialistas, com os prognósticos de risco/retorno, além de princípios e de regras disponibilizadas para todos os participantes e os assistidos.

O art. 19 da Resolução CMN 4661/2018 preleciona sobre a política de investimentos:

Art. 19. A EFPC deve definir a política de investimento para a aplicação dos recursos de cada plano de benefício por ela administrado.

§ 1º A política de investimento de cada plano deve ser elaborada pela diretoria executiva e aprovada pelo conselho deliberativo da EFPC antes do início do exercício a que se referir.

§ 2º A EFPC deve adotar, para o planejamento da política de investimentos dos recursos do plano de benefícios por ela administrado, um horizonte de, no mínimo, sessenta meses, com revisões anuais.

§ 3º Aplicam-se aos perfis de investimentos os mesmos limites estabelecidos nesta Resolução para os planos de benefícios.

§ 4º Na política de investimentos deverá constar informações acerca das operações realizadas em ativos financeiros ligados à patrocinadora, fornecedores, clientes e demais empresas ligadas ao grupo econômico da patrocinadora.

§ 5º A EFPC deve, preferencialmente, adotar políticas de investimento específicas para cada perfil de investimento.

§ 6º A elaboração, a revisão e as informações constantes na política de investimentos devem observar a regulamentação da PREVIC.

Reis (2019, p. 87) ressalta que “o rito para elaboração da política de investimentos é um dos mais importantes na gestão de um fundo de pensão, pois o documento é o guia maior na aplicação dos recursos previdenciários de cada plano de benefícios, ensejando previsibilidade, transparência e até mesmo protegendo os gestores do fundo previdenciário de injunções ou pressões externas”.

O conteúdo da política de investimentos deve obedecer ao mister de cada fundo de pensão e as suas características, assim, este documento pode e deve variar de entidade a entidade, sendo certo que, em linhas gerais uma política de investimentos deverá considerar as seguintes questões: a missão do fundo de pensão; os objetivos específicos de gestão; os controles de riscos; a alocação estratégica dos recursos; a alocação tática dos recursos; os limites permitidos; e os critérios de escolha e avaliação dos gestores.

De acordo com a PREVIC, no documento intitulado “Melhores Práticas de Investimentos” (2019, p. 11), a política de investimento pode explicitar ativos financeiros não aceitos pela diretriz de investimento. A política de investimentos deve:

- explicitar os principais riscos inerentes aos investimentos constantes da política de investimentos e inserir os respectivos limites e tolerância, estabelecendo políticas de prevenção e contingenciamento compatíveis com sua estrutura e cenários existentes, de modo a servir de referência para ações de monitoramento.
- explicitar os limites de concentração por emissor e estabelecer critérios objetivos e claros para os processos de aplicação e resgate de ativos, bem como estabelecer limites por contraparte.
- considerar os limites de alocação, as diretrizes para o risco de mercado dos ativos da carteira e os segmentos de aplicação dos recursos garantidores dos planos de benefícios.
- definir a alocação dos recursos de forma que o fluxo de ativos esteja casado com o fluxo das obrigações, implementando mecanismos para mitigação do risco de descasamento. Ou seja, as características de liquidez e fluxo de pagamento dos ativos devem ser compatíveis com as respectivas obrigações atuariais.

- definir limite máximo e mínimo planejados para cada um dos segmentos e modalidades de investimentos na vigência da política de investimento, os quais devem ser representativos da estratégia de alocação de cada plano. Assim, não se esperam bandas muito largas para cada um dos investimentos, pois demonstram baixa confiabilidade nas ferramentas de planejamento dos investimentos de longo prazo.

A política de investimentos necessita estar em consonância com princípio da cautela e deve ser revisada sempre que o cenário macroeconômico se modificar ou se as hipóteses escolhidas se mostrarem inadequadas.

Finalmente, como afirma Ambachtsheer (2016, p. 88), a política de investimentos também deve considerar a possibilidade de constituir um sistema transparente de relatórios que tenham foco estratégico, orientação para o futuro, conectividade nas informações, relacionamento entre as partes interessadas, clareza, consistência e confiabilidade.

## 2.5 RESPONSABILIDADE AMBIENTAL DOS FUNDOS DE PENSÃO

Analisada a importância da política de investimentos, torna-se necessário explorarmos a sustentabilidade de nosso planeta e a responsabilidade ambiental dos fundos de pensão.

Já vimos que os recursos previdenciários administrados pelas EFPC não podem ficar parados, aguardando que cresçam como eucalipto. Carecem, inexoravelmente, que sejam investidos para que possam cumprir a finalidade desejada, qual seja, compor a reserva necessária ao pagamento do benefício contratado pelo participante.

Os fundos de pensão na gestão dos recursos garantidores dos planos previdenciários devem se preocupar com a segurança, solvência, rentabilidade e liquidez dos investimentos realizados. Surge então uma pergunta: Pode o fundo de pensão aplicar os recursos garantidores dos planos administrados, em investimentos que ameacem o equilíbrio do meio ambiente?

A Resolução 4.661/2018 do Conselho Monetário Nacional, que dispõe sobre as diretrizes de aplicação dos recursos garantidores dos planos administrados pelas EFPC, diz que na aplicação dos recursos os Fundos de Pensão devem zelar pelos elevados padrões éticos (art. 10, § 4º), e em sua análise de riscos as entidades devem

considerar “sempre que possível, os aspectos relacionados à sustentabilidade econômica, ambiental, social e de governança dos investimentos”.

Da Avaliação e Monitoramento de Risco

Art. 10. A EFPC, na administração da carteira própria, deve identificar, analisar, avaliar, controlar e monitorar os riscos de crédito, de mercado, de liquidez, operacional, legal, sistêmico e outros inerentes a cada operação.

....

§ 4º A EFPC deve considerar na análise de riscos, sempre que possível, os aspectos relacionados à sustentabilidade econômica, ambiental, social e de governança dos investimentos.

Conforme assinala Sarlet e Fensterseifer (2013, p. 38), os avanços tecnológicos e o modelo econômico predominante permitiram ao homem dominar a natureza e terminou por ocasionar uma crise mundial, com a degradação do ambiente e aumento incessante do consumo.

Pereira (2012, p. 28) pontua que, “considerando o fato de que o desempenho ambiental impacta diretamente o resultado financeiros das empresas, esta é uma preocupação que deve permear as decisões de investimentos dos Fundos de Pensão”. Por conseguinte, “os Fundos de Pensão no intuito de mitigar os riscos ambientais, exercem o ativismo sobre algumas empresas nas quais investem, influenciando sua conduta corporativa”.

Neste sentido, os fundos de pensão devem contribuir com a sociedade e com o equilíbrio do meio ambiente, até sob o pretexto de cancelar ou de diminuir consideravelmente seus investimentos nas empresas que concorrem com a degradação ambiental.

Resta evidente que os fundos de pensão, assim como qualquer outra pessoa jurídica no país, estão sujeitos as penalidades da previstas na Lei 9.605/1998 por atividades lesivas ao meio ambiente:

Art. 2º Quem, de qualquer forma, concorre para a prática dos crimes previstos nesta Lei, incide nas penas a estes cominadas, na medida da sua culpabilidade, bem como o diretor, o administrador, o membro de conselho e de órgão técnico, o auditor, o gerente, o preposto ou mandatário de pessoa jurídica, que, sabendo da conduta criminosa de outrem, deixar de impedir a sua prática, quando podia agir para evitá-la.

Art. 3º As pessoas jurídicas serão responsabilizadas administrativa, civil e penalmente conforme o disposto nesta Lei, nos casos em que a infração seja cometida por decisão de seu representante legal ou contratual, ou de seu órgão colegiado, no interesse ou benefício da sua entidade.

Parágrafo único. A responsabilidade das pessoas jurídicas não exclui a das pessoas físicas, autoras, coautoras ou partícipes do mesmo fato.

O arcabouço jurídico brasileiro conflui para a imposição de 3 obrigações que devem ser observadas pelo Poder Público e pelos detratores do meio ambiente:

reparar, recuperar e restaurar os danos ambientais, sem prejuízo das sanções administrativas e penais.

O posicionamento de Dino Neto, Bello Filho e Dino (2011, p. 3), com o qual concordamos, menciona que é melhor a reparação ambiental do que outra penalidade:

O direito ao meio ambiente ecologicamente equilibrado é um direito difuso. A proteção criminal desse bem jurídico não pode ser interpretada sem atentar-se para essa especificidade. As tipificações de atitudes agressoras a bens jurídicos difusos apontam a existência de um verdadeiro direito penal difuso, que se utiliza da teoria da culpabilidade e da tipicidade, mas fornece à interpretação dos tipos penais elementos que adquire a partir da contextura do próprio bem jurídico tutelado. Sem que se defenda o completo abandono da dogmática penal secular e seu primado de intervenção mínima, o direito penal, sob o influxo da ambientalização do Direito como um todo, apresenta, todavia, melhores respostas quando voltado à reparação do dano ambiental.

Em conclusão, os fundos administram grande volume de recursos provenientes das contribuições pecuniárias de seus participantes. Seu primordial objetivo é pagar benefício, ou seja, administrar as reservas para assegurar o benefício contratado. Para materialização desse propósito, as EFPC devem rentabilizar da melhor forma possível os investimentos, considerando prazo e o nível de risco apresentado.

Como são importantes investidores institucionais, os fundos de pensão podem exercer um ativismo positivo no sentido de tornar as empresas investidas mais responsáveis social e ambientalmente, sem, contudo, descuidarem dos aspectos legais de natureza administrativas e penais.

Administra temerariamente uma EFPC, todo gestor que despreze ou que atue sem precaução, não somente em relação aos riscos inerentes com que lidam os fundos de pensão: risco de crédito, risco operacional, risco de mercado, risco de liquidez, mas também, em relação aos riscos que coloquem em ameaça a sustentabilidade ambiental do planeta.

A ética na aplicação dos recursos garantidores dos benefícios dos participantes deve ser o norte dos fundos de pensão e a análise de riscos, sempre que possível, se atentar aos aspectos relacionados à sustentabilidade econômica, ambiental, social e de governança dos investimentos.

## 2.6 PROTEÇÃO AO POUPADOR PREVIDENCIÁRIO – INICIATIVA DE LEI

O consumidor brasileiro, no começo da década de 1990, no governo do Presidente Fernando Collor de Mello, foi contemplado com o Código de Defesa do Consumidor – CDC, por meio da lei nº 8.078/90 de 11 de setembro de 1990. O referido código estabeleceu normas de proteção e de defesa do consumidor, de ordem pública e de interesse social, nos termos dos arts. 5º, inciso XXXII, 170, inciso V, da Constituição Federal e art. 48 de suas Disposições Transitórias:

Art. 5º, XXXII - o Estado promoverá, na forma da lei, a defesa do consumidor;

...

Art. 170 - A ordem econômica, fundada na valorização do trabalho humano e na livre iniciativa, tem por fim assegurar a todos existência digna, conforme os ditames da justiça social, observados os seguintes princípios:

...

V - defesa do consumidor;

VI - defesa do meio ambiente;

VI - defesa do meio ambiente, inclusive mediante tratamento diferenciado conforme o impacto ambiental dos produtos e serviços e de seus processos de elaboração e prestação;

e

Art. 48 das Disposições Transitórias - O Congresso Nacional, dentro de cento e vinte dias da promulgação da Constituição, elaborará código de defesa do consumidor.

O objetivo dessa norma protetiva do consumidor foi o de garantir o equilíbrio e a boa-fé nas relações de consumo. Seus artigos foram alicerçados nos princípios da proteção contratual, da proteção à saúde e da segurança, da qualidade e da eficiência dos serviços públicos, do resguardo do consumidor contra a publicidade enganosa e abusiva etc.

Em síntese, com a promulgação do CDC, o consumidor passou a ter um instrumento de defesa de seus direitos e de seus interesses, de modo que as relações de consumo se tornaram mais equilibradas, mais justas e mais seguras.

Legislação análoga poderia ser promulgada com o fito de proteger o poupador de longo prazo, vez que também a Constituição Federal menciona em seus artigos 22, XIX e 192 a tutela estatal da poupança popular:

Art. 22. Compete privativamente à União legislar sobre:

.....

XIX - sistemas de poupança, captação e garantia da poupança popular;

e

Art. 192. O sistema financeiro nacional, estruturado de forma a promover o desenvolvimento equilibrado do País e a servir aos interesses da coletividade, em todas as partes que o compõem, abrangendo as cooperativas de crédito, será regulado por leis complementares que disporem, inclusive, sobre a participação do capital estrangeiro nas instituições que o integram.

No 40º Congresso Brasileiro da Previdência Complementar Fechada, realizado pela ABRAPP, SINDAPP e ICSS, - ocorrido entre os dias 16 e 18 de outubro de 2019, no Transamérica Expo-Center, na cidade de São Paulo, no qual participamos na condição de congressista, durante a sessão plenária 3 que tratava do tema “A nova previdência no cenário sem fronteiras”, - o Professor Doutor José Roberto Afonso<sup>16</sup>, que inclusive pertence ao quadro de docente do IDP, apresentou o estudo que estava sendo realizado a pedido da ABRAPP, no sentido de “subsidiar a entidade para proposição e posicionamento em relação a uma agenda nacional de fomento e consolidação da poupança nacional doméstica de longo prazo que perpassasse pela expansão da previdência privada e sua nova regulamentação e supervisão”.<sup>17</sup>

Nessa plenária e nesse estudo, o palestrante expressou a necessidade de proposição de Lei de Proteção ao Pougador Previdenciário - LPPP, nos moldes da lei de proteção ao consumidor, materializada no CDC. Segundo o palestrante, a LPPP teria os objetivos de dar uma proteção maior ao poupador de longo prazo, sobretudo o previdenciário; fomentar a poupança interna; oferecer um tratamento tributário diferenciado para o poupador; ampliar a liquidez de mercados de capitais e, sobretudo, garantir regulação mais adequada para estratégia de poupança para longo prazo.<sup>18</sup> Ainda, segundo o palestrante, os conceitos básicos da LPPP deveriam ser:

Projeto de Lei – proposição de lei para regular a parte constitucional do sistema financeiro nacional no tocante à poupança com normas gerais que qualifica, estimula e protege a poupança previdenciária  
Poupador Previdenciário – o investidor que poupa e investe com foco em sua aposentadoria  
Longo Prazo - conceito global de prazo maior que cinco anos, desde que focado na garantia de rendimento para velhice LPPP

Como propostas de conteúdo da LPPP, o estudo apresentou os seguintes itens:

Transparência: o poupador tem direito a transparência, ou seja, tem o direito de ser informado adequadamente sobre seus investimentos, sem assimetria de informações;  
Perfil de Risco: o poupador tem o direito de ter seu perfil de risco identificado e de ser informado do resultado;  
Conveniência e Pertinência na Oferta de Serviços: o poupador tem o direito de ser informado se determinadas ofertas de produtos e serviços não condizem com seu perfil de risco;  
Integridade da Apresentação da Performance de investimento: o poupador tem o direito de saber a exata performance dos seus investimentos ou de

---

<sup>16</sup> José Roberto Afonso é economista e contabilista, doutor em economia pela UNICAMP e mestre pela UFRJ, pós-doutorando do ISCSP de Lisboa, professor do IDP e consultor independente.

<sup>17</sup> SINDAPP; ICSS; UNIABRAPP – Universidade Corporativa da Previdência Complementar (org.). 40º Congresso Brasileiro da Previdência Complementar Fechada: Protagonismo em um mundo sem Fronteiras. SÃO PAULO: [s.n.], 2019. v. 491.

<sup>18</sup> Disponível em: [file:///C:/Users/paulo/Downloads/191017-ABRAPPCongresso2019-JRAfonso\\_Final%20\(2\).pdf](file:///C:/Users/paulo/Downloads/191017-ABRAPPCongresso2019-JRAfonso_Final%20(2).pdf). Acesso em 18 fev. 2021.

prospectos de investimentos em periodicidade regular (incluindo a atualização dos valores de suas cotas), apresentada seguindo as melhores práticas e padrões de mercado;

Custos dos Serviços Ofertados: o poupador tem o direito de ser informado sobre todas as taxas e custos envolvidos nos serviços contratados (incluindo montante, forma de cobrança e periodicidade de cobrança) e como estes custos se relacionam ou afetam a rentabilidade de seus investimentos;

Conflito de Interesses: o poupador tem o direito de ser informado sobre quaisquer conflitos de interesse, incluindo remunerações, que parem sobre os agentes econômicos na oferta ou recomendação de investimentos;

Estratégia de Investimento: o poupador tem o direito de ser informado sobre a estratégia de investimento de seus veículos;

Situação do Produto: o poupador tem o direito de ser informado, em periodicidade fixada pelo órgão regulador, da situação real do produto, em relação à estabilidade, expectativa de cumprimento de objetivos, segurança, entre outros;

Identificação de Riscos: o poupador tem o direito de ser informado sobre o uso e a representatividade de instrumentos de derivativos, dívida e posições a descoberto em seus investimentos;

Portabilidade: o poupador tem o direito à portabilidade de forma adequada ao objetivo previdenciário;

Incentivo aos planos coletivos de adesão voluntária, como forma de estimular a participação das pequenas e médias empresas;

Opção de Saída, obrigando os trabalhadores a se manifestar, explicitamente, quando não desejarem permanecer no sistema de aposentadoria;

Oferta de Renda Continuada;

Oferta de Empréstimos ao longo do período de acumulação e de fortalecimento das garantias dos planos de previdência (não apenas para aquisição de moradia;)

Tratamento tributário adequado e consistente à formação de poupança previdenciária e de longo prazo;

Estruturação de garantia/seguro tipo Fundo Garantidor: oferecer garantia governamental mínima ao sistema como em economias avançadas e liberais;

Fiscalização comportamental: separada e independente da regulação prudencial;

Essa proposição de LPPP, somada com a atual legislação que rege a previdência complementar fechada, é capaz de garantir maior robustez à fiscalização, à regulamentação e à governança dos Fundos de Pensão. Deste modo, concordamos que, como o consumidor tem sua lei específica para protegê-lo, o poupador previdenciário deve ter um novo marco legal para aumentar a sua confiança no sistema de previdência complementar. Se fomentaria a poupança previdenciária de longo prazo tão necessária aos brasileiros e à economia do país.

Portanto, tal medida em cotejo com a autorregulamentação das EFPC, que abordaremos em capítulo adiante, constitui espaços de avanço significativos que podem ser aproveitados para o aperfeiçoamento dos mecanismos de fiscalização e de governança de fundos de pensão no Brasil.

### 3 A GOVERNANÇA DA PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR FECHADA

#### 3.1 ESTRUTURA ORGANIZACIONAL

Analisado a necessidade de regulação, de fiscalização e de controle externo, resta-nos agora examinar a preocupação com a governança interna dos fundos de pensão, salientando que o § 2º do artigo 41 da LC 109/2001 é: “A fiscalização a cargo do Estado não exime os patrocinadores e os instituidores da responsabilidade pela supervisão sistemática das atividades das suas respectivas entidades fechadas.

Tal preocupação é importante, na medida em que apenas uma governança corporativa eficiente é capaz de afastar dos fundos de pensão as influências políticas e a má gestão, por culpa ou dolo, dos recursos previdenciários dos participantes. De igual modo, a boa gestão administrativa interna é capaz de dimensionar os riscos econômicos e jurídicos implicados no gerenciamento do numerário destinado a garantir os futuros pagamentos dos benefícios previdenciários, como menciona Ambachtsheer (2016, p. 70).

O Guia PREVIC de Governança<sup>19</sup> assim aponta:

A governança está diretamente relacionada com a gestão das EFPC, que compreende a prestação de contas de seus dirigentes e a conformidade legal dos atos praticados, que são verificados por processo de supervisão realizado pela PREVIC.

As boas práticas de governança convertem-se em princípios e recomendações objetivas, capazes de harmonizar interesses dos participantes, patrocinadores e dirigentes das EFPC.

De acordo com o artigo 1º da resolução CGCP nº 13, de 1º de outubro de 2004, que estabelece princípios, regras e práticas de governança, de gestão e de controles internos a serem observados pelas entidades fechadas de previdência complementar – EFPC, os fundos de pensão devem adotar boas práticas de governança para cumprir seus objetivos:

As entidades fechadas de previdência complementar - EFPC devem adotar princípios, regras e práticas de governança, gestão e controles internos adequados ao porte, complexidade e riscos inerentes aos planos de benefícios por elas operados, de modo a assegurar o pleno cumprimento de seus objetivos.

---

<sup>19</sup> Guia PREVIC - Melhores Práticas de Governança para Entidades Fechadas de Previdência Complementar. Brasília-DF. Setembro 2012.

Enaltecendo a importância da resolução CGCP nº 13/2014 e dos Guias da PREVIC, Pagliarini (2014, p. 35-36) salienta que:

A importância da Resolução CGPC 13/2014, editada para o cumprimento e aprimoramento das melhores práticas, assegura aos participantes e assistidos o retorno adequado da poupança vertida para o fundo previdenciário e, nesse sentido, o conselho deliberativo, a diretoria-executiva, o conselho fiscal são os atores principais para o resultado final, utilizando-se de meios adequados para o cumprimento dos regulamentos dos planos e o pagamento dos benefícios contratados. Por isso, estar desatento às recomendações da Resolução e dos Guias PREVIC é colocar sob várias espécies de riscos os compromissos do plano e do contrato previdenciário, por consequência.

Segundo o Código das Melhores Práticas Corporativas do IBGC (2015, p. 20):

Governança Corporativa é o sistema pelo qual as empresas e demais organizações são dirigidas, monitoradas e incentivadas, envolvendo os relacionamentos entre sócios, conselho de administração, diretoria, órgãos de fiscalização e controle e demais partes interessadas. As boas práticas de governança corporativa convertem princípios básicos em recomendações objetivas, alinhando interesses com a finalidade de preservar e otimizar o valor econômico de longo prazo da organização, facilitando seu acesso a recursos e contribuindo para a qualidade da gestão da organização, sua longevidade e o bem comum.

No âmbito dos fundos de pensão, a governança deve ser entendida como a forma como a sua gestão está estruturada. Ensina Reis (2019, p. 33):

Falar de governança é tratar do “governo” e do “autocontrole de uma entidade fechada de previdência complementar; é falar das formas de funcionamento dessa entidade, como se distribui e se exerce o poder em suas instâncias decisórias; é tratar de suas formas de relacionamento entre conselhos, diretoria, gerências e prestadores de serviços; é dispor sobre relacionamento com os patrocinadores ou instituidores, participantes e assistidos dos planos de benefícios; é ainda aferir seu nível de transparência, de comunicação, de profissionalismo e de controles.

Dessa forma, os fundos pensão devem ter uma estrutura mínima, de acordo com o artigo 35 da LC 109/2001, composta pelo Conselho Deliberativo, pelo Conselho Fiscal e pela Diretoria Executiva, sendo ainda garantido o assento dos participantes nos conselhos deliberativo e fiscal:

Art. 35. As entidades fechadas deverão manter estrutura mínima composta por conselho deliberativo, conselho fiscal e diretoria-executiva.

§ 1º O estatuto deverá prever representação dos participantes e assistidos nos conselhos deliberativo e fiscal, assegurado a eles no mínimo um terço das vagas.

§ 2º Na composição dos conselhos deliberativo e fiscal das entidades qualificadas como multipatrocinadas, deverá ser considerado o número de participantes vinculados a cada patrocinador ou instituidor, bem como o montante dos respectivos patrimônios.

§ 3º Os membros do conselho deliberativo ou do conselho fiscal deverão atender aos seguintes requisitos mínimos:

- I - comprovada experiência no exercício de atividades nas áreas financeira, administrativa, contábil, jurídica, de fiscalização ou de auditoria;
- II - não ter sofrido condenação criminal transitada em julgado; e

III - não ter sofrido penalidade administrativa por infração da legislação da seguridade social ou como servidor público.

§ 4º Os membros da diretoria-executiva deverão ter formação de nível superior e atender aos requisitos do parágrafo anterior.

§ 5º Será informado ao órgão regulador e fiscalizador o responsável pelas aplicações dos recursos da entidade, escolhido entre os membros da diretoria-executiva.

§ 6º Os demais membros da diretoria-executiva responderão solidariamente com o dirigente indicado na forma do parágrafo anterior pelos danos e prejuízos causados à entidade para os quais tenham concorrido.

§ 7º Sem prejuízo do disposto no § 1º do art. 31 desta Lei Complementar, os membros da diretoria-executiva e dos conselhos deliberativo e fiscal poderão ser remunerados pelas entidades fechadas, de acordo com a legislação aplicável.

§ 8º Em caráter excepcional, poderão ser ocupados até trinta por cento dos cargos da diretoria-executiva por membros sem formação de nível superior, sendo assegurada a possibilidade de participação neste órgão de pelo menos um membro, quando da aplicação do referido percentual resultar número inferior à unidade.

Duas foram as inovações trazidas pela LC 109/2001 na estrutura administrativa dos fundos de pensão: a primeira e principal medida foi a de garantir a obrigatoriedade da representação dos participantes e dos assistidos nos conselhos deliberativo e fiscal, sendo-lhes assegurado, no mínimo, um terço das vagas; a segunda inovação foi a de estabelecer a solidariedade entre os dirigentes quanto à aplicação dos recursos garantidores do fundo de pensão, apesar da indicação de um único diretor responsável por esta atribuição.

A questão da representatividade dos participantes e dos assistidos nos conselhos deliberativo e fiscal, é bem analisada por Balera (2005, p. 222-223):

Na estruturação da Seguridade Social introduzida pela Constituição Federal de 1988, a democratização é fator de primordial importância, conforme o disposto no parágrafo único, inciso VII, do artigo 194: "caráter democrático e descentralizado da administração mediante a gestão quadripartite, com a participação dos trabalhadores, dos empregados, dos aposentados e do Governo nos órgãos colegiados."

Este preceito está em consonância com aquele estampado no artigo 10 da Super Lei de que: é assegurada a participação dos trabalhadores e empregadores nos colegiados dos órgãos públicos em que seus interesses profissionais ou previdenciários sejam objeto de discussão e deliberação.

É neste norte geral de democratização do Sistema de Seguridade Social que se insere a participação dos assistidos e participantes no conselho deliberativo e fiscal, garantindo-lhes ao menos um terço das vagas.

Quando falamos de EFPC com patrocínio público, existem pontuais diferenças estruturais na organização dos fundos de pensão de natureza estatal. O regramento específico destas entidades está estampado em alguns artigos da LC 108/2001, sendo que uma diferença prontamente verificada é o aumento da participação dos representantes dos participantes e dos assistidos nos conselhos deliberativo e fiscal, que neste caso é de 50% das vagas.

Finalizando este tópico, as boas práticas de governança corporativa se revestem de uma importância fundamental, na medida que objetivam proteger o interesse dos participantes, que é ter uma rentabilidade positiva de sua reserva previdenciária e garantir o cumprimento eficaz da função econômica dos fundos de pensão. De tal sorte, é necessário que as entidades gerenciem seus planos de benefícios, introduzindo os elementos basilares da boa governança corporativa: transparência, equidade e responsabilidade na prestação de contas, fazendo com que os participantes possam acompanhar a conjuntura patrimonial do fundo de pensão e, desse modo, da gestão dos investimentos. Assim, como afirmam Ambachtsheer (2016, p.70), Ashcroft; Yermo e Stewart (2011, p. 26) fazer a coisa certa, com base no equilíbrio dos interesses financeiros dos grupos de partes interessadas relevantes, é o novo padrão do século 21 para testar o cumprimento adequado do dever fiduciário. É tudo o que um conselho de administração pode razoavelmente fazer. – e é esperado que o faça.

Os diretores e os conselheiros devem zelar pelo patrimônio dos planos de benefícios e monitorar constantemente os investimentos realizados. Avançaremos no tema estrutura organizacional dos fundos de pensão, apresentando as principais características dos órgãos colegiados de gestão, sempre tendo como premissa, o que é ressaltado por Pagliarini (2014, p. 35), para quem “ética e transparência devem sempre estar aliadas à diligência e à prudência, pois estes são os elementos fundamentais que devem orientar as ações dos membros dos órgãos de administração dos fundos de pensão”.

### 3.2 CONSELHO DELIBERATIVO

O conselho deliberativo é o órgão mais importante de um fundo de pensão, sendo a sua instância máxima de deliberação, tendo assim a última palavra sobre as ações da entidade. Desta maneira, o conselho deliberativo é colocado no topo da pirâmide da supervisão interna do fundo de pensão.

Nos fundos de pensão regulados pela LC 108/2001, o Conselho Deliberativo deve ser composto por no máximo seis membros, observada a paridade entre representantes dos participantes, dos assistidos e dos patrocinadores.

Já nos fundos de pensão regidos pela LC 109/2001, não há limite de números de assento, valendo o que está previsto no estatuto da entidade, contudo, como já mencionado, deve ser assegurado, no mínimo, um terço das vagas aos participantes e aos assistidos para compor o Conselho Deliberativo.

Quando o fundo de pensão for multipatrocinado, deverá ser considerado o número de participantes vinculados a cada patrocinador e a cada instituidor, como ainda o montante dos respectivos patrimônios, na composição dos Conselhos Deliberativo e Fiscal.

De acordo com Pagliarini (2014, p. 35), “os membros do conselho deliberativo, além da necessária competência técnica e gerencial certificadas na proporção que a norma vigente exige – maioria –, devem operar com agilidade e flexibilidade necessárias para deliberar sobre os assuntos mais importantes, além de coordenar o trabalho da diretoria-executiva que, por sua vez, deve executar os rumos e políticas ditados pelo Colegiado”.

A LC 109/2001 não elencou as atribuições do conselho deliberativo, todavia, os estatutos dos fundos de pensão costumam outorgar ao referido órgão, entre outras competências a definição da política de investimentos; definir a política geral de administração da entidade e de seus planos de benefícios, observando, sempre, os princípios, as regras e as práticas de governança, de gestão e de controles internos adequados ao porte, à complexidade e aos riscos inerentes aos planos de benefícios por ela operados; e examinar, em grau de recurso, as decisões da diretoria-executiva.

É de fundamental importância que os membros desse colegiado assimilem que, consoante a legislação, não é possível delegarem a outro órgão a alçada decisória. Portanto, é de suma importância que se cerquem de especialistas habilitados para tomarem as melhores decisões, assim, podem e devem avaliar a opinião de profissionais que têm o conhecimento mais aprofundado sobre determinado assunto técnico específico.

Em suma, compete ao Conselho Deliberativo ser o principal agente na definição das políticas e das estratégias gerais da entidade, bem como na sua revisão periódica, por esta razão, é colocado no ápice da pirâmide de supervisão da gestão interna do fundo de pensão. Sua função de estudar, aprofundar, discutir, imaginar e enfrentar as grandes questões apresentadas, além de balancear, de definir e de encaminhar as políticas da entidade, sedimentam o entendimento do seu superior comando, sem, contudo, executá-lo efetivamente, pois a execução é papel da diretoria executiva.

### 3.3. DIRETORIA EXECUTIVA

A diretoria executiva é o órgão gestor que responde pela administração direta do fundo de pensão e conseqüentemente pelos planos de benefícios por ele operados. Subordinada ao conselho deliberativo, a diretoria executiva deve seguir as diretrizes e às políticas por ele determinadas, executando as funções do dia a dia do fundo de pensão, cuidando tanto do ativo (recursos garantidores) como do passivo (benefícios) da entidade.

Pagliari (2014, p. 35) ressalta os requisitos legais para o desempenho da função de diretor executivo e a importância da harmonia e a corresponsabilidade entre os colegiados de um fundo de pensão:

Os membros da diretoria-executiva, além do requisito mínimo de ter comprovada experiência no exercício de atividades nas áreas financeira, administrativa, contábil, jurídica, de fiscalização ou atuarial devem ter formação de nível superior. Isso significa que a Lei determina para eles, além de padrões de conduta baseados na ética, na diligência e na prudência, a necessidade de conhecimento técnico adequado para gerir a entidade e os planos de benefícios, porque são eles que estão, no dia a dia, à frente da gestão de caráter fiduciário. Tal requisito, legalmente estabelecido para os membros da diretoria-executiva, não significa, todavia, que os membros dos conselhos deliberativo e fiscal se desobriguem de reunir conhecimentos técnicos especializados nas matérias que lhe são submetidas legal e estatutariamente.

Dentre os membros da diretoria executiva, um deverá exercer a função de Administrador Estatutário Tecnicamente Qualificado - AETQ. Esse membro deverá ser também certificado por entidade de reconhecido mérito pelo mercado financeiro nacional. Sua função é a de ser o responsável pela gestão, alocação, supervisão, controle de risco e acompanhamento dos recursos garantidores, devendo ter seu nome informado ao órgão oficial de supervisão, de acordo com o parágrafo 5º do artigo 35 da LC 109/01 e do artigo 8º da Resolução CMN 4661/2018.

Art. 8º A EFPC deve designar o administrador estatutário tecnicamente qualificado (AETQ) como principal responsável pela gestão, alocação, supervisão e acompanhamento dos recursos garantidores de seus planos e pela prestação de informações relativas à aplicação desses recursos, nos termos dos §§ 5º e 6º do art. 35 da Lei Complementar nº 109, de 2001.

Importante destacar que o AETQ tem a igual responsabilidade de prestar informações ao Órgão Supervisor – PREVIC, sobre a qualquer alocação em ativos a partir dos recursos garantidores. Não existe a possibilidade de que o estatuto ou o regimento interno do fundo de pensão atribuam a outra pessoa as funções desse

diretor tecnicamente qualificado, mesmo quando esse diretor é auxiliado por outros órgãos de assessoramento.

A legislação fixou a culpa presumida no caso de aplicação irregular dos recursos financeiros dos fundos de pensão, e, como visto acima, os demais membros da diretoria executiva respondem solidariamente pelos danos e pelos prejuízos causados à entidade, certamente, quando tiveram concorrido para ele.

Em relação à desejada capacidade técnica dos diretores executivos, Reis (2019, p. 36) assevera ser indispensável que os membros da diretoria executiva e dos demais colegiados gestores, sejam tecnicamente capacitados para suas atribuições, pouco importando se são eleitos entre os participantes ou indicados pelos patrocinadores ou instituidores.

Barros (2016, p. 191), nos traz um aspecto importante da LC 108/2001 no que diz sobre a quarentena dos ex-dirigentes do fundo de pensão:

O art. 23 da LC 108/2001 criou o instituto da quarentena para ex-membros da diretoria executiva de EFPC com patrocínio público, impedindo que estes venham, nos doze meses seguintes ao término do exercício do cargo, prestar, direta ou indiretamente, independentemente da forma ou natureza do contrato, qualquer tipo de serviço às empresas do sistema financeiro que impliquem a utilização das informações a que teve acesso em decorrência do cargo exercido, sob pena de responsabilidade civil e penal.

A regra visa evitar o vazamento de informações privilegiadas obtidas pelo diretor executivo que deixa o fundo de pensão, em razão do cargo ocupado, impedindo assim o conflito de interesses e o tráfico de influência. Ressalta-se, que o instituto da quarentena não se aplica às EFPC sem o patrocínio público, regidas pela LC 109/2001.

Sintetizando, a diretoria executiva é o órgão responsável pela administração da EFPC, sendo-lhe esperado executar com efetividade as políticas gerais norteadas pelo conselho deliberativo. Passamos agora, às atribuições e a importância do conselho fiscal no organograma administrativos dos fundos de pensão.

### 3.4 CONSELHO FISCAL

O conselho fiscal é o órgão de controle interno da entidade, sendo partícipe da governança do fundo de pensão. Exerce funções de grande relevância nos controles, na fiscalização e no monitoramento de resultados, tanto da entidade como de seus planos de benefícios.

Os conselheiros fiscais têm a responsabilidade sobre o efetivo controle da EFPC, alertando eventuais desvios e recomendando providências para o melhor desempenho da gestão do fundo de pensão. Devem elaborar relatórios sobre os aspectos organizacionais, contábeis, econômicos e atuariais.

O conselho fiscal tem como atribuições, dentre outras, a análise e a manifestação sobre<sup>20</sup>:

- a aderência da gestão dos recursos garantidores dos planos de benefícios às normas em vigor e à política de investimentos;
- a aderência das premissas e hipóteses atuariais;
- a execução orçamentária;
- os demonstrativos financeiros e as prestações de contas anuais da entidade; e - a emissão de parecer sobre balancetes de verificação.

Sobre a manifestação do Conselho Fiscal, o artigo 19 da Resolução CGPC nº 13 de 01/10/2004 diz:

Art. 19. Sem prejuízo de atribuições definidas em normas específicas, o conselho fiscal emitirá relatórios de controles internos, pelo menos semestralmente, que contemplem, no mínimo:

I - as conclusões dos exames efetuados, inclusive sobre a aderência da gestão dos recursos garantidores dos planos de benefícios às normas em vigor e à política de investimentos, a aderência das premissas e hipóteses atuariais e a execução orçamentária;

II - as recomendações a respeito de eventuais deficiências, com o estabelecimento de cronograma de saneamento das mesmas, quando for o caso;

III - análise de manifestação dos responsáveis pelas correspondentes áreas, a respeito das deficiências encontradas em verificações anteriores, bem como análise das medidas efetivamente adotadas para saná-las.

Parágrafo único. As conclusões, recomendações, análises e manifestações referidas nos incisos I, II e III do caput deste artigo:

I - devem ser levadas em tempo hábil ao conhecimento do conselho deliberativo da EFPC, a quem caberá decidir sobre as providências que eventualmente devam ser adotadas;

II - devem permanecer na EFPC, à disposição da Secretaria de Previdência Complementar, pelo prazo mínimo de cinco anos

As tarefas do conselho fiscal não se esgotam com a análise das contas; devem ir até a fiscalização da gestão administrativa e financeira dos planos operados pela

---

<sup>20</sup> Guia PREVIC - Melhores Práticas de Governança para Entidades Fechadas de Previdência Complementar. Brasília-DF. Setembro 2012.

entidade, como salienta Pagliarini (2014, p. 71). É recomendável que entre os membros do conselho fiscal estejam ao menos pessoas habilitadas nas áreas contábeis, financeiras e de auditoria, face às especificidades das matérias que afetam a este órgão colegiado.

### 3.5 GESTÃO BASEADA EM RISCOS

Não é desacertado afirmar que todos que optam por aderir a um plano de previdência complementar assumem riscos. Indubitavelmente existem riscos inerentes à operação de um plano de benefício previdenciário complementar.

Neste contexto, todos os atores de um fundo de pensão, sejam eles, dirigentes, conselheiros, patrocinadores, instituidores, ou mesmo, participantes, assumem e enfrentam inúmeros riscos, e como pontua Ambachtsheer (2016, p. 147), incluso os riscos emanados da cultura dentro da qual está inserido o plano de previdência.

Segundo a própria Resolução CGPC nº 13 de 01/10/2004, os riscos existem e devem ser constantemente monitorados:

Art. 12. Todos os riscos que possam comprometer a realização dos objetivos da EFPC devem ser continuamente identificados, avaliados, controlados e monitorados.

§ 1º Os riscos serão identificados por tipo de exposição e avaliados quanto à sua probabilidade de incidência e quanto ao seu impacto nos objetivos e metas traçados.

§ 2º Os riscos identificados devem ser avaliados com observância dos princípios de conservadorismo e prudência, sendo recomendável que as prováveis perdas sejam provisionadas, antes de efetivamente configuradas.

Art. 13. Os sistemas de controles internos devem ser continuamente reavaliados e aprimorados pela EFPC, com procedimentos apropriados para os riscos mais relevantes identificados nos processos de seus diferentes departamentos ou áreas.

Art. 14. A EFPC deve adotar regras e procedimentos voltados a prevenir a sua utilização, intencional ou não, para fins ilícitos, por parceiros de negócios, dirigentes, empregados e participantes e assistidos.

Art. 15. As deficiências de controles internos, sejam elas identificadas pelas próprias áreas, pela auditoria interna ou por qualquer outra instância de controle, devem ser reportadas em tempo hábil ao nível gerencial adequado, e tratadas prontamente.

Portanto, administrar um fundo de pensão é gerenciar riscos. A competente gestão dos riscos é o instrumento essencial no momento da análise das condições de investimento. Rodrigues (2009, p. 86), indica três aspectos para o entendimento de risco: a) qualquer investimento possui algum nível de risco; b) numa economia saudável (ou seja, com moderadas taxas de juros básicos) maiores retornos estão

associados a maiores riscos; c) os fundos de pensão administram recursos que precisam ser investidos.

O art. 10 da Resolução CMN 4661/2018 apresenta o monitoramento de riscos:

Art. 10. A EFPC, na administração da carteira própria, deve identificar, analisar, avaliar, controlar e monitorar os riscos de crédito, de mercado, de liquidez, operacional, legal, sistêmico e outros inerentes a cada operação.

§ 1º A EFPC deve realizar análise prévia dos riscos dos investimentos, incluindo suas garantias reais ou fidejussórias.

§ 2º A utilização de avaliação de agência classificadora de risco não substitui a necessária análise dos riscos mencionados no caput.

§ 3º A EFPC deve avaliar, monitorar e gerenciar o risco e o retorno esperado dos investimentos.

§ 4º A EFPC deve considerar na análise de riscos, sempre que possível, os aspectos relacionados à sustentabilidade econômica, ambiental, social e de governança dos investimentos.

Como ensina Assaf Neto (2011, p. 132):

De maneira mais ampla, o risco no mercado financeiro pode ser entendido como a probabilidade de perda em razão de uma exposição ao mercado. As perdas no mercado financeiro podem decorrer de diversos eventos, principalmente aqueles ligados à variação na taxa de juros e nos preços de mercado.

Desde que o risco não possa ser eliminado, é essencial que sejam adotadas medidas para minimizá-lo de maneira a permitir que a organização atinja, da melhor forma possível, seus objetivos estabelecidos.

Esse processo de monitoramento de riscos teve início nas instituições bancárias, especialmente por intermédio dos Acordos de Basiléia, e, prontamente foi seguido pelas instituições financeiras, a exemplo das seguradoras e fundos de pensão. Na seara regulatória dos fundos de pensão, o poder público não apenas age no sentido de gerenciar riscos, mas também, impõe as entidades a avaliar e a monitorar os próprios riscos por meio de instruções normativas.

Neste contexto, surgem os fundamentos da Gestão Baseada em Riscos - GBR e a Supervisão Baseada em Riscos – SBR, ou seja, mecanismos de controles internos (gestão privada) e controles externos (supervisão estatal) devem ser continuamente aprimorados. Gestão e supervisão baseadas em riscos são mecanismos absolutamente indissociáveis.

A Gestão Baseada em Riscos – GBR é a adoção de uma metodologia, fundamentada em recomendações, que compreenda, dentre outros, a identificação, a avaliação, o controle e o monitoramento da exposição a riscos que possa comprometer a realização dos objetivos dos fundos de pensão e de cada plano de benefícios por ela operado.

Pena (2008, p. 157-173) elucida o conceito de gestão de riscos:

Em termos conceituais, 'pode-se entender gestão de riscos como o processo sistemático de identificar, avaliar, classificar e mitigar os fatores de riscos que poderiam atrapalhar os objetivos estratégicos de uma organização. Não se trata simplesmente de reduzir o trade-off entre risco e retorno, mas de otimizá-lo.' Do conceito apresentado, pode-se extrair que o processo de gestão de riscos na organização, além de permitir o conhecimento e o monitoramento da exposição a todos os tipos de risco, deve ser estruturado, desenhado e executado de forma integrada a outros processos e áreas de negócio e alinhado à estratégia organizacional, a fim de agregar valor para a organização e para todos que nela tenham qualquer tipo de interesse (stakeholders), ou seja, é um processo que vem ao encontro do estabelecimento de uma efetiva governança corporativa na organização.

Em paralelo à gestão baseada em riscos, outra forma de controle é necessária. Essa forma de controle é a supervisão baseada em riscos, que é desempenhada pelo órgão fiscalizador estatal.

A PREVIC adota o modelo de supervisão baseada em riscos, com o objetivo de centralizar o enfoque nos riscos a que estão expostos os fundos de pensão e seus respectivos planos de benefícios. A atenção especial desse modelo de supervisão reside na apuração da eficiência dos controles internos dos fundos de pensão, bem como se estes estão aderentes às normas do sistema de previdência complementar.

Desse modo, é essencial que o dirigente da EFPC esteja alerta para as modalidades de riscos, sua incidência, seu monitoramento e, sobretudo, no desenvolvimento de uma matriz de riscos capaz de enumerar ações mitigadoras para a correção, eliminação e minimização dos riscos.

Na atualidade, a supervisão dos fundos de pensão contempla dois enfoques: a tradicional com destaque no aspecto do risco legal e no cumprimento de normas, e o aspecto da supervisão baseada em riscos que ultrapassa a investigação normativa.

As características gerais das abordagens de supervisão aplicadas aos fundos de pensão:

Quadro 5: Características gerais das abordagens de supervisão aplicada aos fundos de pensão.

| <b>TRADICIONAL</b>                             | <b>BASEADA EM RISCOS</b>              |
|--|---------------------------------------|
| Reativa (sintomas, fatos presentes e passados) | Proativa (causas, riscos e controles) |
| Prescritiva                                    | Prudencial                            |
| Conformidade                                   | Escopo ampliado                       |
| Uniformidade                                   | Diferenciação                         |
| Induz a evitar riscos                          | Induz à gestão dos riscos             |
| Maior relação esforço resultado                | Menor relação esforço/resultados      |
| Visão mais pontual                             | Visão sistêmica e pontual             |
| Intermitente                                   | Contínua                              |

Fonte: Abrapp, 2008

Dentre muitos riscos que podem ser identificados, Pagliarini (2014, p. 52) ressalta os mais frequentes, no âmbito das entidades fechadas de previdência complementar, que são:

Risco de contraparte: decorre de problemas que atingem partes relacionadas (terceiros e a empresa patrocinadora do plano); é minimizado com a adoção de medidas que possam mensurar relações e operações de longo prazo.

Risco de mercado: decorre da variação de taxas e preços; é minimizado com a adoção de providências visando obter rentabilidade em cenário de queda de taxas de juros, por exemplo.

Risco operacional: decorre de falhas internas ou externas, decorrentes de pessoas ou sistemas; é minimizado com a contratação de pessoal qualificado, com a competência técnica e gerencial em todos os níveis da administração da entidade e com a adoção de tecnologia (equipamentos e sistemas) modernas e adequadas e compatíveis com os custos da entidade.

Risco de liquidez: decorre da incidência de outros riscos que impedem honrar passivos contratados; é minimizado com a adoção de controles que cuidem da liquidez, porém sem comprometer a rentabilidade dos investimentos.

Risco estratégico: decorre de erro de avaliação de cenários que inviabilize o plano de benefícios operado pela entidade; é minimizado com a instituição de planos de benefícios adequados à massa de participantes.

Risco atuarial: decorre da adoção de premissas ou metodologias inadequadas ou ultrapassadas; é minimizado com a manutenção de cadastros da massa de participantes e bancos de dados atualizados, bem como com a contratação de técnicos experientes para que o custeio do plano seja adequado e atrativo.

Risco legal: decorre da inobservância das normas e regulamentos, de aventuras jurídicas, expostos à apreciação do Judiciário; é minimizado com a criação de controle sistêmico em que o “jeitinho brasileiro” não possa tornar-se vantagem comparativa.

Risco de imagem: decorre de publicidade negativa, de informações; é minimizado com a adoção de normas de transparência da gestão da entidade e dos planos por ela operados.

Os fundos de pensão devem adotar medidas, procedimentos e controles internos objetivando satisfazer os pressupostos de transparência e prestação de contas, que em cotejo com a administração profissionalizada, serão os instrumentos norteadores para a eficiente gestão de riscos.

Controles e procedimentos implicam na uniformização da tomada de decisões e contribuem para mitigação dos riscos e na diminuição do grau de subjetividade. Portanto, cria-se um ciclo virtuoso, uma vez que tais procedimentos permitem igualmente maior grau de controle por parte dos participantes ou patrocinadores.

Gestores devem agir com discernimento, agilidade e dever fiduciário, estando atentos diuturnamente aos riscos, devendo para tanto conceber critérios para o seu controle e postura adequada para a solidez do regime de previdência complementar fechado.

### 3.6. A MALVERSAÇÃO DOS RECURSOS DOS FUNDOS DE PENSÃO

Segundo o dicionário da língua portuguesa do Professor Aurélio Buarque de Holanda (2010, p. 484), o substantivo feminino Malversação, significa falta no exercício de um cargo ou na gerência de fundos; má administração.

É do conhecimento que a gestão de um fundo de pensão é uma atividade de meio e não de resultado. Assim, uma determinada aplicação financeira pode não performar satisfatoriamente por inúmeras razões, que, por vezes, não tenham ligação com o correto processo interno de aplicação de recursos financeiros.

Não se fala em malversação, quando o dirigente seguiu todo o procedimento de investimentos delineado pelas políticas da entidade e pelos normativos ou regras dos órgãos reguladores, agindo com prudência, tendo estudado todos os riscos da operação, porém, por fatos outros, tal investimento não tenha performado adequadamente.

Nesta parte do trabalho, não estamos a falar de dolo, apenas da culpa em sentido estrito.

Como vimos, existem aplicações arriscadas que mesmo estando de acordo com política de investimentos do fundo de pensão podem não atingir os desejados patamares de rentabilidade, ou mesmo, não atingir rentabilidade alguma, caracterizando o *default*, que embora não perseguido, pode ocorrer.

Ocorrendo a insatisfatória performance do investimento, especialmente quando parte considerável da carteira é abalada, inicia-se a procura pelos agentes responsáveis pelo verificado *default*.

Aqui, reside o cerne da questão, detectar se houve apenas um prejuízo, evidentemente, não esperado, mas, proveniente de um ato regular de gestão, ou uma efetiva malversação dos recursos por desenquadramento ou falta de análise técnica desse investimento.

Sucedo o ato regular de gestão, quando os dirigentes e os conselheiros de fundos de pensão observam os princípios, regras e legislação no exercício das suas competências legais e estatutárias.

Importante destacar que os dirigentes dos fundos de pensão, mesmo que não tenham contribuído com o *default*, são obrigados a apurar e, se caso for, responsabilizar aqueles que deram o prejuízo à entidade ou ao plano de benefício por ela administrado. A inércia, inclusive, é tipificada como infração administrativa pelo art. 79, do Decreto nº 4.942, promulgado em 30 de dezembro de 2003, que regulamenta o processo administrativo para apuração de responsabilidade por infração à legislação no âmbito do regime da previdência complementar, operado pelas entidades fechadas de previdência complementar:

“Art. 79. Deixar de adotar as providências para apuração de responsabilidades e, quando for o caso, deixar de propor ação regressiva contra dirigentes ou terceiros que deram causa a dano ou prejuízo à entidade fechada de previdência complementar ou a seus planos de benefícios. Penalidade: multa de R\$ 15.000,00 (quinze mil reais), podendo ser cumulada com suspensão pelo prazo de até noventa dias”.

Nosso arcabouço jurídico tem por regra a responsabilidade subjetiva, ou seja, responsabilidade que depende da apuração da culpa por imprudência, negligência ou imperícia. Já a responsabilidade objetiva advém da Teoria do Risco, ou seja, basta a ação do agente, dano e nexos causal para configurar a responsabilização.

A Câmara de Recursos da Previdência Complementar – CRPC, há tempos tem afastado a responsabilidade objetiva na esfera administrativa, exigindo, portanto, a necessidade de comprovação da culpa do agente:

“Imputação de responsabilidade objetiva sem identificação clara dos atos e dos responsáveis por sua prática enseja a nulidade do auto de infração. Recurso de Ofício improvido”. (Processo 44000.000080/2008-34 - 2ª RE de 07/07/2010)

“Previdência Complementar. Ausência de recursos tecnológicos na época dos fatos disponíveis para o mercado. Impossibilidade fática de conduta diversa. Proibição de responsabilização objetiva em processo administrativo sancionador. Descabimento de sancionar a conduta pela não subsistência de

seus efeitos pedagógicos ao apenado. Inexistência de conduta contumaz. Recurso conhecido e provido pela improcedência do auto de infração". (Processo 44011.000580/2012-23 - 53ª RO de 29/02/2012).

Mas quem deve ressarcir o fundo de pensão e, primordialmente, os participantes em caso de default do investimento?

O fundo de pensão, segundo Santos e Menini (2015 p. 101), "é pessoa jurídica sem fins lucrativos, não possui patrimônio próprio e, portanto, não tem como ressarcir o trabalhador caso não haja recursos para pagar a aposentadoria complementar". Todavia, continuam os autores, "o fundo de pensão deve sim tentar recuperar o ativo, ou seja, ingressar com as ações judiciais para cobrar a dívida do devedor do ativo e/ou executar as garantias reais ou fiduciárias que sempre devem acompanhar o ativo".

Ainda que não seja possível executar o fundo de pensão para ressarcir os participantes, o órgão fiscalizador, PREVIC, tem meios para aplicar penalidades previstas em lei, e de alguma forma responsabilizar administrativamente a EFPC. Tais penalidades vão desde uma multa até a intervenção ou liquidação extrajudicial da entidade.

No mesmo sentido, a PREVIC pode igualmente responsabilizar os dirigentes do fundo de pensão, impondo-lhes penalidades que podem ir de multa até a inabilitação permanente para o exercício de cargos em EFPC. Ocorre que tais multas pecuniárias quando aplicadas são revertidas ao órgão fiscalizador, desta forma, não beneficiando diretamente o participante.

A LC 109/2001 explicitamente não aborda do tema malversação de recursos, todavia, admite que a patrocinadora deva ser instada a encontrar formas de reverter o *déficit*, não importando a razão motivadora que o tenha ocasionado.

Art. 13, § 1º. Admitir-se-á solidariedade entre patrocinadores ou entre instituidores, com relação aos respectivos planos, desde que expressamente prevista no convênio de adesão.

...

Art. 21. O resultado deficitário nos planos ou nas entidades fechadas será equacionado por patrocinadores, participantes e assistidos, na proporção existente entre as suas contribuições, sem prejuízo de ação regressiva contra dirigentes ou terceiros que deram causa a dano ou prejuízo à entidade de previdência complementar.

§ 1º O equacionamento referido no caput poderá ser feito, dentre outras formas, por meio do aumento do valor das contribuições, instituição de contribuição adicional ou redução do valor dos benefícios a conceder, observadas as normas estabelecidas pelo órgão regulador e fiscalizador.

Note-se que o § 1º do art. 21 da LC 109/2001 não impõe uma forma de equacionamento, todavia, sugere que os fundos de pensão procedam a compensação dos prejuízos por meio do aumento do valor das contribuições dos participantes, instituição de contribuição adicional ou redução do valor dos benefícios a conceder pela EFPC.

Contudo, se o fundo de pensão recuperar o verificado prejuízo, por meio de ações judiciais ou administrativas, o fruto desta recuperação deve ser utilizado para minorar as contribuições ou na majoração dos benefícios.

Assinala-se taxativamente que a patrocinadora faz parte da relação fundo de pensão / participante (ou beneficiário), de tal sorte que, não pode ficar à margem em caso de *default* do plano de benefício, vez que tem a primazia de indicar a maioria dos dirigentes do fundo de pensão.

A responsabilidade das patrocinadoras é de sobremaneira destacada no § único do art. 63 da LC 109/2001 em que se estabelece que também sejam responsabilizados por prejuízos causados aos planos de benefícios os administradores dos patrocinadores ou instituidores do plano:

Art. 63. Os administradores de entidade, os procuradores com poderes de gestão, os membros de conselhos estatutários, o interventor e o liquidante responderão civilmente pelos danos ou prejuízos que causarem, por ação ou omissão, às entidades de previdência complementar.

Parágrafo único. São também responsáveis, na forma do caput, os administradores dos patrocinadores ou instituidores, os atuários, os auditores independentes, os avaliadores de gestão e outros profissionais que prestem serviços técnicos à entidade, diretamente ou por intermédio de pessoa jurídica contratada.

O certo é que existem inúmeras formas de equacionar o *déficit* dos planos de benefícios dos fundos de pensão, sendo que a própria LC 109/2001 não apresenta fórmulas prontas para solucionar este tipo de situação. Santos e Menini (2015 p. 101) assinalam que por se tratar de uma relação privada, é possível apresentar soluções, desde que não proibidas pela lei e mediante a supervisão do órgão regulador, que possam viabilizar a continuidade do plano mesmo após a constatação do prejuízo.

Imprescindível a necessidade de apuração de responsabilidades, todavia, a aplicação de penas aos gestores não é suficiente, sendo que, a preservação dos recursos garantidores deve ser o norte para o correto equilíbrio do plano de benefício, evitando-se assim que o participante venha pagar a conta pela má administração do fundo de pensão.

No próximo tópico, aprofundaremos o debate acerca da responsabilização dos dirigentes dos fundos de pensão, de modo a continuar investigando a higidez do sistema de previdência complementar fechada e a segurança de seus participantes.

### 3.7 RESPONSABILIDADES DOS DIRIGENTES DOS FUNDOS DE PENSÃO

Todo fundo de pensão é gerido por um corpo diretivo que possui suas atribuições e responsabilidades. Já nos referimos que gerenciar uma entidade de previdência complementar, seja ela aberta ou fechada, é administrar recursos de terceiros, ou seja, gerir hoje a reserva que será utilizada futuramente pelo participante. Trata-se de uma tarefa que não comporta amadorismo ou falta do dever fiduciário e, como afirma Maher (2003, p. 93), é preciso definir claramente as responsabilidades dos gestores do fundo.

O Guia PREVIC de Governança é peremptório:

Os dirigentes e conselheiros devem ter capacitação técnica e gerencial para atuar de forma independente, transparente e em favor do cumprimento dos fins institucionais da EFPC. Eles administram os recursos de terceiros, alocados nos planos de benefícios, dos quais depende a renda futura de trabalhadores e suas famílias. Os agentes fiduciários se constituem como depositários de um alto grau de confiança e, em consequência, também lhes é imputado um alto grau de responsabilidade.

Logo, em face de tais responsabilidades, o regramento que trata dos fundos de pensão exige que os dirigentes tenham as competências e as qualificações necessárias para desempenhar suas atividades.

Neste sentido, o artigo 4º e parágrafos da Resolução CGPC nº 13 de 01/10/2004 em consonância com o já citado artigo 35 da LC 109/2001, reforçou a necessidade de formação técnica e gerencial dos administradores das EFPC:

Art. 4º É imprescindível a competência técnica e gerencial, compatível com a exigência legal e estatutária e com a complexidade das funções exercidas, em todos os níveis da administração da EFPC, mantendo-se os conselheiros, diretores e empregados permanentemente atualizados em todas as matérias pertinentes às suas responsabilidades.

§ 1º Sem prejuízo das atribuições ordinárias da diretoria executiva, o estatuto ou o regimento interno poderá prever que o conselho deliberativo e o conselho fiscal contratem serviços especializados de terceiros, em caráter eventual.

§ 2º O disposto no parágrafo anterior não exime os conselheiros e diretores de atenderem aos requisitos de comprovada experiência no exercício de atividades nas áreas financeira, administrativa, contábil, jurídica, atuarial, de fiscalização ou de auditoria.

§ 3º A EFPC deve se assegurar de que as empresas e profissionais contratados para lhe prestar serviços especializados tenham qualificação e

experiência adequadas às incumbências e de que não haja conflitos de interesses.

§ 4º É recomendável que nas contratações de serviços de terceiros, justificada a sua conveniência e oportunidade, seja buscada permanentemente a otimização da relação custo-benefício.

§ 5º A contratação de serviços especializados de terceiros não exime os integrantes dos órgãos de governança e gestão da EFPC das responsabilidades previstas em Lei.

A competência técnica e gerencial descrita no artigo acima mencionado, é aferida por meio de um processo de certificação e de habilitação dos gestores do fundo de pensão. Em 2015, ou seja, há poucos anos, foi editada a Resolução CNPC nº 19 de 30/03, que dispõe sobre os processos de certificação, de habilitação e de qualificação no âmbito das entidades fechadas de previdência complementar.

Tal resolução representou um avanço, como mencionado por Zanetti (2019, p. 95), porque até pouco tempo atrás, quase nada havia de estudos sobre o controle efetivo da qualidade e da capacidade dos gestores, notadamente porque as ações preventivas eram voltadas a aspectos que não envolviam a alta administração das entidades.

Certificação de acordo com a Resolução CNPC nº 19/2015 consiste em um processo realizado por entidade certificadora para comprovação de atendimento e de verificação de conformidade com os requisitos técnicos necessários para o exercício de determinado cargo ou função. Já a habilitação é processo realizado pela Superintendência Nacional de Previdência Complementar para confirmação do atendimento aos requisitos condicionantes ao exercício de determinado cargo ou função.

A Instrução nº 13, de 28 de junho de 2019, emanada da Diretoria Colegiada da PREVIC, detalha os procedimentos necessários à certificação, à qualificação e à habilitação dos membros dos colegiados dos fundos de pensão e demais profissionais responsáveis pela governança e pelos investimentos da entidade.

Como bem assinalado por Reis (2019, p. 105), obviamente “não basta a qualificação profissional, o dirigente deve estar comprometido com os objetivos da entidade fechada de previdência complementar. Deve pautar-se pelos deveres de lealdade, probidade e transparência”, buscando superar sempre os possíveis conflitos de interesses, como também recomendam Gault, Brown e Wilkins (2011, p. 103).

Ocorre que, o dirigente é um ser humano, e, por vezes, a máxima de Hobbes: “O homem é o lobo do homem” aflora com inexplicável intensidade. Por dolo ou por despreparo, o fato é que diversas irregularidades na administração dos fundos de

pensão já foram documentadas. A CPI dos Fundos de Pensão criada em 12 de agosto de 2015 para investigar um rombo de 46 bilhões de reais nos fundos dos Correios (Postalis), Petrobras (Petros), Caixa Econômica Federal (Funcef) e Banco do Brasil (Previ), foi talvez a prova mais contundente desta assertiva.<sup>21</sup>

Na esfera dos fundos de pensão, existem três tipos de responsabilidades, todas elas, taxativamente, previstas na LC nº 109/2001:

RESPONSABILIDADE CIVIL: “Art. 63. Os administradores de entidade, os procuradores com poderes de gestão, os membros de conselhos estatutários, o interventor e o liquidante responderão civilmente pelos danos ou prejuízos que causarem, por ação ou omissão, às entidades de previdência complementar”.

RESPONSABILIDADE PENAL: “Art. 64. O órgão fiscalizador competente, o Banco Central do Brasil, a Comissão de Valores Mobiliários ou a Secretaria da Receita Federal, constatando a existência de práticas irregulares ou indícios de crimes em entidades de previdência complementar, noticiará ao Ministério Público, enviando-lhe os documentos comprobatórios. Parágrafo único. O sigilo de operações não poderá ser invocado como óbice à troca de informações entre os órgãos mencionados no caput, nem ao fornecimento de informações requisitadas pelo Ministério Público”.

RESPONSABILIDADE ADMINISTRATIVA: “Art. 65. A infração de qualquer disposição desta Lei Complementar ou de seu regulamento, para a qual não haja penalidade expressamente cominada, sujeita a pessoa física ou jurídica responsável, conforme o caso e a gravidade da infração, às seguintes penalidades administrativas, observado o disposto em regulamento:

I - advertência;

II - suspensão do exercício de atividades em entidades de previdência complementar pelo prazo de até cento e oitenta dias;

III - inabilitação, pelo prazo de dois a dez anos, para o exercício de cargo ou função em entidades de previdência complementar, sociedades seguradoras, instituições financeiras e no serviço público; e

IV - multa de dois mil reais a um milhão de reais, devendo esses valores, a partir da publicação desta Lei Complementar, ser reajustados de forma a preservar, em caráter permanente, seus valores reais”.

As três esferas de responsabilidade - administrativa, civil e penal - , independem umas às outras, ou seja, podem ser apuradas simultaneamente, nas diferentes instâncias de competência, com penas aplicadas cumulativamente.

O procedimento administrativo, cujas penas aplicadas pelo órgão fiscalizador, vão de advertência, suspensão temporária, multa e inabilitação de dois a dez anos, inicia-se com a lavratura do auto de infração. Posteriormente a PREVIC, por meio de sua assessoria jurídica, elabora a peça acusatória, cabendo ao atuado defender-se utilizando-se da peça competente. O processo administrativo devidamente instruído, vai a julgamento pelo órgão colegiado da PREVIC.

---

<sup>21</sup> Disponível em: <https://www1.folha.uol.com.br/poder/2016/04/1760304-cpi-dos-fundos-de-pensao-pede-indiciamento-de-353-nomes.shtml> . Acesso em 30 mar. 2021.

Caso o resultado do julgamento seja desfavorável ao autuado, este poderá interpor recurso voluntário à Câmara de Recursos da Previdência Complementar - CRPC, com efeito suspensivo. Se a decisão for pela improcedência da autuação, a PREVIC recorre de ofício à câmara de recursos mencionada. A decisão da CRPC coloca termo ao processo administrativo no âmbito do sistema de previdência complementar.

O já citado Decreto Federal 4942/2003 apresenta um extensivo rol de condutas tipificadas e passíveis de penalidades na esfera administrativa. À guisa de exemplificação, seguem três condutas tipificadas como irregulares, pinçadas desta extensa lista:

Art. 64. Aplicar os recursos garantidores das reservas técnicas, provisões e fundos dos planos de benefícios em desacordo com as diretrizes estabelecidas pelo Conselho Monetário Nacional. Penalidade: multa de R\$ 20.000,00 (vinte mil reais), podendo ser cumulada com suspensão pelo prazo de até cento e oitenta dias ou com inabilitação pelo prazo de dois a dez anos.

...

Art. 75. Utilizar para outros fins as reservas constituídas para prover o pagamento de benefícios de caráter previdenciário, ainda que por meio de procedimentos contábeis ou atuariais. Penalidade: multa de R\$ 15.000,00 (quinze mil reais), podendo ser cumulada com suspensão por até sessenta dias.

...

Art. 86. Admitir ou manter como participante de plano de benefícios pessoa sem vínculo com o patrocinador ou com o instituidor, observadas as excepcionalidades previstas na legislação. Penalidade: multa de R\$ 20.000,00 (vinte mil reais), podendo ser cumulada com inabilitação de dois a dez anos.

Assim, na esfera administrativa, PREVIC e CRPC observarão a LC nº 109/2001, na medida em que, a ação estatal deve existir com o objetivo primordial de proteger os interesses dos participantes e dos assistidos dos planos de benefícios. Neste sentido, o Decreto 4942/2003 mostra-se totalmente consoante à LC nº 109/2001, mormente quando estabelece em seu artigo 22, § 2º, o seguinte:

§ 2º - Desde que não tenha havido prejuízo à entidade, ao plano de benefícios por ela administrado ou ao participante e não se verifique circunstância agravante prevista no inciso II do art. 23, se o infrator corrigir a irregularidade cometida no prazo fixado pela Secretaria de Previdência Complementar, não será lavrado o auto de infração.

Verifica-se, portanto que, presentes os três requisitos constantes no dispositivo - ausência de prejuízo, inexistência de circunstância agravante e possibilidade de correção da irregularidade, a fiscalização é obrigada a oferecer a oportunidade para correção do ato irregular, abstendo-se de lavrar o auto de infração.

Noutra banda, ainda que o “infrator” tenha sido apenado com a sanção administrativa e tenha quitado a multa pecuniária, mesmo assim, terá que corrigir a irregularidade, como está articulado no artigo 59 do Decreto 4942/2003, que estipula que “a aplicação de sanção administrativa e o seu cumprimento não eximem o infrator da obrigação pela correção das irregularidades que deram origem à sanção”.

A multa pecuniária é sempre recolhida em favor do órgão fiscalizador, PREVIC, sendo uma importante fonte de receita e de custeio desta entidade governamental. Como vimos, a multa tem as funções sancionatória e preventiva, todavia, falta-lhe a importante função reparadora, ou seja, desejando reaver o prejuízo experimentado, o participante ou o assistido deverá ingressar com ação competente e socorrer-se ao poder judiciário.

#### 4 ESTUDO DE CASO: OABPREV-SP – FUNDO DE PENSÃO MULTIPATROCINADO DA SECCIONAL DE SÃO PAULO DA ORDEM DOS ADVOGADOS DO BRASIL E DA CAASP - CAIXA DE ASSISTÊNCIA DOS ADVOGADOS DE SÃO PAULO

Vimos a evolução histórica do sistema previdenciário brasileiro até a consolidação do regime de previdência complementar; analisamos o papel do estado na regulamentação, na fiscalização e no funcionamento das entidades fechadas de previdência complementar e o arcabouço jurídico que regulamenta o sistema previdenciário complementar fechado. De igual modo, refletimos sobre a estrutura, as responsabilidades dos dirigentes e a governança dos fundos de pensão.

Doravante traçaremos um paralelo das questões até aqui estudadas, com o intuito de verificar, na prática, o cotidiano de um fundo de pensão. Para tanto, avaliaremos a governança corporativa e a aderência aos normativos legais do Fundo de Pensão Multipatrocinado da Seccional de São Paulo da Ordem dos Advogados do Brasil e da CAASP - Caixa de Assistência dos Advogados de São Paulo, conhecido como OABPREV-SP.

Os dados da OABPREV-SP retratados neste capítulo, foram colhidos de acordo com a análise dos seguintes documentos pesquisados:

- a. Gestão do Ativo
  - ✓ Políticas de Investimentos de 2020 do Plano de Benefícios e do Plano de Gestão Administrativa (PGA)
  - ✓ Relatório de Análise dos Investimentos - 2S2020
  - ✓ Relatório de *Compliance* dos Investimentos - 2S2020
- b. Gestão do Passivo
  - ✓ Regulamento vigente do Plano de Benefícios
  - ✓ Balancetes Consolidados - 2S 2020
  - ✓ Balancetes Analíticos do Plano de Benefícios - 2S2020
  - ✓ Balancetes Analíticos do Plano de Gestão Administrativa (PGA) - 2S2020
- c. Execução orçamentária
  - ✓ Orçamento geral para o exercício social de 2020
  - ✓ Acompanhamento Orçado versus Realizado - 2S2020
  - ✓ Regulamento do Plano de Gestão Administrativa – RPGA
  - ✓ Acompanhamento Indicadores de gestão - 2S2020
- d. Governança
  - ✓ Estatuto vigente da Entidade
  - ✓ Atas do Conselho Deliberativo, Diretoria-Executiva e Conselho Fiscal - 2S2020
  - ✓ Relatório de Dirigentes (PREVIC)
  - ✓ Relatório de Controles Internos do 1S2020.

Foram também analisados os documentos publicados pela ABRAPP e pela PREVIC.

Porém, antes de adentrarmos à análise de caso propriamente dita, pretendemos comentar sobre o conceito de previdência associativa que é de vital importância para compreendermos o surgimento e a idealização do fundo de previdência dos advogados.

#### 4.1 A PREVIDÊNCIA ASSOCIATIVA E A ORIGEM DO FUNDO DE PREVIDÊNCIA DOS ADVOGADOS

O ponto de partida para entendermos o conceito de previdência associativa é o artigo 31 da LC nº 109/2001, especificamente no seu inciso II e parágrafos, pois neles estão descritos os elementos fundamentais das entidades fechadas:

Art. 31. As entidades fechadas são aquelas acessíveis, na forma regulamentada pelo órgão regulador e fiscalizador, exclusivamente:

I - aos empregados de uma empresa ou grupo de empresas e aos servidores da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios, entes denominados patrocinadores; e

II - aos associados ou membros de pessoas jurídicas de caráter profissional, classista ou setorial, denominadas instituidores.

§ 1º As entidades fechadas organizar-se-ão sob a forma de fundação ou sociedade civil, sem fins lucrativos.

§ 2º As entidades fechadas constituídas por instituidores referidos no inciso II do caput deste artigo deverão, cumulativamente:

I - terceirizar a gestão dos recursos garantidores das reservas técnicas e provisões mediante a contratação de instituição especializada autorizada a funcionar pelo Banco Central do Brasil ou outro órgão competente;

II - ofertar exclusivamente planos de benefícios na modalidade contribuição definida, na forma do parágrafo único do art. 7º desta Lei Complementar.

A previdência associativa foi uma boa novidade trazida pela LC nº 109/2001, uma vez que, não existia na legislação pretérita a possibilidade de se instituir um plano de benefícios por meio de pessoas jurídicas de caráter profissional, classista ou setorial em favor de seus membros ou seus assistidos. Surge assim, a figura do instituidor de planos de previdência complementar. Inovação extremamente salutar ao sistema de previdência complementar fechada.

Corroborando com a assertiva, Messina (2011, cap. III) descreve o progresso legislativo:

Vale notar aqui mais um grande avanço do ordenamento jurídico da previdência complementar, notadamente o fechado. Percebeu o legislador a existência de um vácuo no segmento fechado de previdência complementar, correspondente àqueles grupos de pessoas que não possuíam uma relação

laboral geradora de vínculo empregatício com alguma empresa que pudesse organizar um plano previdenciário na condição de patrocinador e que, portanto, não podiam se reunir para instituir um plano de benefícios de natureza previdenciária.

Frise-se, portanto, que antes da LC nº 109/2001, o universo do sistema fechado de previdência complementar era restrito apenas aos empregados de empresas patrocinadoras, exigindo-se, por conseguinte, a vinculação empregatícia do participante.

Com o avanço normativo, além da figura do patrocinador, surgiu a figura do instituidor, que é representado por um sindicato, uma associação de classe ou uma cooperativa que institui ou estabelece um plano de previdência complementar para seus membros ou associados.

A norma que criou a figura do instituidor foi regulamentada pelo órgão regulador dos fundos de pensão por meio da Resolução CGPC 12/2002, com as alterações normativas das Resoluções CGPC 03/2003, 11/2004 e 20/2006, como ainda da Resolução CNPC 18/2015.

Em virtude de tal regulamentação, as entidades profissionais, entre elas as seccionais da Ordem dos Advogados do Brasil, criaram seus fundos de pensão e passaram, na qualidade de instituidores, a oferecerem planos de benefícios previdenciários aos seus associados.

Neste contexto, com a entrada em vigor da LC 109/01 e conseqüentemente, com a possibilidade de os órgãos de classe instituírem seus próprios fundos de pensão, destinados aos seus inscritos associados, a seccional de São Paulo da Ordem dos Advogados do Brasil e a Caixa de Assistência dos Advogados de São Paulo, no ano de 2006, lançaram a entidade Fechada de Previdência Complementar denominada de OABPREV-SP.

As discussões para a criação de um fundo previdenciário da advocacia começaram nos anos 1990, contudo, as providências concretas foram tomadas na gestão de Rubens Approbato Machado quando Presidente do Conselho Federal da OAB – 2001 a 2003, e quando foram determinados estudos no sentido de instar as seccionais da OAB a instituir planos de benefícios previdenciários para seus inscritos. Tudo isso com base e fundamento a partir da entrada em vigor da LC 109/01.

Em relação à efetiva criação da OABPREV-SP, ou seja, do fundo de previdência complementar para os advogados bandeirantes, os estudos se iniciaram no ano de 2004, por meio da criação de uma comissão especialmente constituída para

este fim. No ano de 2006, após a apresentação do relatório final desta comissão de estudos, finalmente foi lançado, em 1º de abril de 2006, o Fundo de Pensão Multipatrocinado da Seção de São Paulo da Ordem dos Advogados do Brasil e da Caixa de Assistência dos Advogados de São Paulo, conhecida no sistema de previdência complementar como OABPREV-SP.

Salienta-se que OABPREV-SP antecedeu a extinção da antiga Carteira dos Advogados mantida pelo Instituto de Previdência do Estado de São Paulo - IPESP, que em 2010, passou a ser denominado Instituto de Pagamentos Especiais do Estado de São Paulo.

A extinção da Carteira dos Advogados do IPESP, cujo processo iniciou-se no ano de 2009, por meio da Lei Estadual 13.549/2009, ainda hoje confunde muitos advogados. Todavia, a natureza jurídica das duas entidades – Carteira dos Advogados do IPESP e OABPREV-SP – são distintas e regulamentadas por legislações totalmente diferentes. Frisa-se que a extinta Carteira dos Advogados do IPESP em tempo algum se enquadrou no Regime de Previdência Complementar, no qual é inserido o Fundo de Pensão Multipatrocinado da Seção de São Paulo da Ordem dos Advogados do Brasil e da Caixa de Assistência dos Advogados de São Paulo, este regido pela LC 109/01.

A previdência associativa passa então a ser uma maneira de trazer novos participantes para o universo da previdência complementar fechada. Neste contexto, Martinez (2014, p. 9) destaca a importância da origem do fundo de pensão destinado aos membros da OAB de São Paulo, ressaltando que “a previdência associativa é um fenômeno institucional, protetivo e jurídico que despertou o interesse dos estudiosos em 2009, quando a OAB e a CAASP de São Paulo, resolveram criar um fundo de pensão multi-instituído para os advogados paulistas, logo estendido aos colegas de outros Estados”.

Assim, desde sua fundação, a OABPREV-SP vem crescendo, aumentando os números de participantes e seu capital, chegando a ocupar um lugar de destaque dentre os fundos, tal como é salientado no documento publicado pela ABRAPP denominado “Consolidado Estatístico”, no mês de março de 2021<sup>22</sup>:

---

<sup>22</sup> Disponível em: [https://www.abrapp.org.br/wp-content/uploads/2021/05/Consolidado-Estatistico\\_05.2021-1.pdf](https://www.abrapp.org.br/wp-content/uploads/2021/05/Consolidado-Estatistico_05.2021-1.pdf) Acesso em 01 out. 2021.

Tabela 4: Consolidado Estatístico

| INSTITUÍDOS |                                 |                              |                         |
|-------------|---------------------------------|------------------------------|-------------------------|
|             | Nome do Plano                   | EFPC                         | Investimentos (R\$ mil) |
| 1           | PLANO DO SISTEMA UNICRED        | QUANTA - PREVIDÊNCIA         | 3.953.738               |
| 2           | PLANO VIVA DE PREV. E PECÚLIO   | FUNDAÇÃO VIVA DE PREVIDÊNCIA | 2.449.331               |
| 3           | SICOOB MULTI INSTITUÍDO         | SICOOB PREVI                 | 1.411.400               |
| 4           | PLANO DE PREVIDÊNCIA UNIMED-BH  | MULTICOOP                    | 1.068.040               |
| 5           | PLANO PREVER                    | OABPREV-SP                   | 1.000.706               |
| 6           | PLANO ANAPARPREV                | FUNDAÇÃO VIVA DE PREVIDÊNCIA | 611.853                 |
| 7           | PBPA                            | OABPREV-PR                   | 515.241                 |
| 8           | PLANJUS                         | JUSPREV                      | 350.264                 |
| 9           | PBPA                            | OABPREV-MG                   | 252.304                 |
| 10          | PLANO DE BENEFÍCIOS TECNOPREV   | BB PREVIDÊNCIA               | 251.988                 |
| 11          | PBPA                            | OABPREV-SC                   | 215.203                 |
| 12          | PLANO DE PREV. DO COOPERADO     | MULTICOOP                    | 186.418                 |
| 13          | PLANO DE BENEF. PREVIDENCIÁRIOS | QUANTA - PREVIDÊNCIA         | 183.808                 |
| 14          | PLANO ACRICEL DE APOSENTADORIA  | MULTIBRA INSTITUIDOR         | 161.623                 |
| 15          | PBPA                            | OABPREV-RS                   | 134.979                 |

Fonte: ABRAPP

Um ponto a ser destacado é que a entidade instituidora não pode ser confundida com a entidade fechada de previdência complementar, ou seja, o objeto da entidade instituidora não é modificado pelo nascimento do fundo de pensão, pois cada uma das entidades, instituidora e fundo de pensão, permanece com suas responsabilidades, finalidades e objetivos estatutários originários.

Desse modo, a OAB de São Paulo mantém suas finalidades precípua de representação, normatização e fiscalização dos advogados inscritos em seus quadros, não se confundindo com o objetivo estatutário da OABPREV-SP que é o de executar e de administrar planos de benefícios de natureza previdenciária.

Outra questão pertinente para o entendimento da previdência associativa é a definição do termo “membro” para efeitos de adesão ao plano de benefício instituído. A Resolução CNPC 18, 30 de março de 2015, que promoveu alterações na Resolução CGPC 12/2002, disciplinou o conceito de “membro”:

Art. 11. O plano de benefícios instituído deverá ser oferecido a todos os associados do instituidor, sendo facultativa a sua adesão.

§ 1º O plano de benefícios poderá ser disponibilizado não só aos associados do instituidor, tal como definidos em sua estrutura jurídica própria, mas

também aos seus membros, pessoas físicas vinculadas direta ou indiretamente aos instituidores.

§ 2º Serão considerados membros as pessoas físicas vinculadas direta ou indiretamente às pessoas jurídicas associadas a instituidor.

§3º São considerados membros com vínculo direto:

I - os gerentes;

II- os diretores e conselheiros ocupantes de cargo eletivo; e

III- outros dirigentes dos instituidores.

§ 4º São considerados membros com vínculo indireto:

I - os sócios de pessoas jurídicas vinculadas aos instituidores por linha direta ou indireta, e seus respectivos cônjuges e dependentes econômicos;

II - os empregados das pessoas jurídicas vinculadas aos instituidores por linha direta ou indireta, e seus respectivos cônjuges e dependentes econômicos;

III - os empregados vinculados ao instituidor, e seus respectivos cônjuges e dependentes econômicos; e

IV - os cônjuges e dependentes econômicos dos membros com vínculo direto.

Diante desta perspectiva, sendo possível o ingresso dos membros diretos e indiretos dos instituidores, e não somente dos associados, o mercado passou a denominar de planos setoriais ou fundos setoriais essa modalidade da previdência associativa. Segundo Reis (2019, p. 50), “tais planos setoriais podem se destinar a setores inteiros de nossa economia, abarcando um grande número de participantes sob o guarda-chuva de um único investidor”.

Por força legal, a modalidade contribuição definida é a única permitida pelo legislador para o caso das entidades de previdência associativa, portanto, estas não podem instituir planos de benefício definido, de benefício variável ou de qualquer outro tipo.

De igual modo, é mandatário que, para segurança dos participantes, o patrimônio da instituidora e do fundo de pensão sejam totalmente segregados, devendo ainda as EFPC terceirizarem a gestão dos recursos garantidores dos pagamentos dos benefícios, ou seja, a gestão deve ser precisamente profissional.

Messina (2011, cap. III), a esse respeito, faz as seguintes considerações:

A razão disso é curial. A capitalização na previdência complementar, é aspecto fundamental para o cumprimento do compromisso de pagar benefícios em tempo futuro. E, no mundo complexo em que vivemos, a gestão de recursos em investimentos é assunto que demanda o concurso de especialistas, o que nem sempre é possível obter em uma entidade fechada de previdência complementar composta por associações de pessoas, trabalhadores ou profissionais que, na maioria das vezes, não lidam com investimentos, institucionalmente.

Porém, como alerta Balera (2005, p. 209), “isso não significa que o instituidor estará fora da gestão do plano, pois ele deverá acompanhá-lo permanentemente, exigindo da instituição criada ou contratada os resultados esperados e a transparência exigida pelas regras de previdência complementar”. Desse modo, a OAB/SP e a

CAASP, na condição de instituidoras da OABPREV-SP, deverão acompanhar a administração da entidade e os investimentos dos recursos garantidores com severa diligência.

Observamos, por conseguinte, que uma entidade formada por meio do vínculo associativo para os fins de administração de planos de benefícios previdenciários, apresenta vantagens, como o aumento da relação existente entre o instituidor e o associado; custos de administração inferiores, vez que a rentabilidade das aplicações financeiras é totalmente revertida aos participantes do plano de benefício e o aumento do poder de investimento do participante, na medida em que seu recurso será aplicado juntamente com totalidade dos recursos dos demais participantes.

Ademais, a criação de planos de benefícios do segmento associativo, forçosamente, colabora com o incremento da cultura previdenciária no Brasil, além de contribuir com o aumento da poupança interna do país, o que constitui uma forma de nossa economia diminuir a dependência do capital externo.

#### 4.2 PLANO DE BENEFÍCIO

Retomando a senda histórica da OABPREV-SP, vale o registro que a portaria nº 253 de 10 de outubro de 2005, publicada no Diário Oficial da União nº 196 de 11 de outubro de 2005 pela Secretaria de Previdência Complementar do Ministério da Previdência Social, por meio da Diretoria de Análise Técnica, aprovou a constituição, o funcionamento e o estatuto da nova entidade de previdência complementar fechada.

De acordo com o art. 2º e parágrafos de seu Estatuto, a OABPREV-SP tem por objetivo:

Art. 2º Operar planos de benefícios de natureza previdenciária, constituídos por Instituidores, mediante contribuição de Participantes, de Empregadores ou de ambos, de acordo com os regulamentos, que integrarão o presente Estatuto, e com as leis aplicáveis.

§ 1º A OABPREV-SP poderá promover outros programas previdenciais, em caráter facultativo, mediante contribuição específica dos membros interessados, respeitada a legislação vigente.

§ 2º Nenhum benefício ou serviço poderá ser criado ou majorado sem que, em contrapartida, seja previamente estabelecida a respectiva receita de cobertura.

§ 3º A OABPREV-SP poderá estabelecer acordos, contratos ou convênios com entidades de direito público ou privado, objetivando o melhor cumprimento de suas finalidades, mediante aprovação prévia da maioria dos membros da Diretoria Executiva, do Conselho Deliberativo e do órgão de supervisão e fiscalização.

Formalmente, todo plano de benefício deve ter uma nomenclatura e um número de inscrição no Cadastro Nacional de Plano de Benefícios (CNPB). No caso da OABPREV-SP, o plano de benefício é intitulado “Plano de Benefícios Previdenciários do Advogado – PREVER”, inscrito no CNPB sob o nº 2005.0042-11.

Como instituidores do “Plano de Benefícios Previdenciários do Advogado – PREVER”, além da Ordem dos Advogados do Brasil – Seção de São Paulo e da Caixa de Assistência dos Advogados de São Paulo, somam-se outras seccionais e suas respectivas caixas de assistência que celebraram convênio de adesão com a OABPREV-SP, sendo elas: a Ordem dos Advogados do Brasil – Seção do Amazonas, a Caixa de Assistência dos Advogados do Amazonas, a Ordem dos Advogados do Brasil – Seção de Pernambuco, a Caixa de Assistência dos Advogados de Pernambuco, a Ordem dos Advogados do Brasil – Seção do Piauí, a Caixa de Assistência dos Advogados do Estado do Piauí, a Ordem dos Advogados do Brasil – Seção do Ceará, a Caixa de Assistência dos Advogados do Ceará, a Ordem dos Advogados do Brasil – Seção do Estado do Sergipe, a Caixa de Assistência dos Advogados de Sergipe, a Ordem dos Advogados do Brasil – Seção do Rio Grande do Norte; a Caixa de Assistência dos Advogados do Rio Grande do Norte, a Ordem dos Advogados do Brasil – Seccional de Alagoas, a Caixa de Assistência dos Advogados de Alagoas, a Ordem dos Advogados do Brasil – Seção da Bahia e a Caixa de Assistência dos Advogados do Estado da Bahia.<sup>23</sup>

---

<sup>23</sup> Disponível em: <http://oabprevsp.efpc.com.br/sintese-OABPREV-SP/> . Acesso em 10 jun. 2021.

Quadro 6: Seccionais e suas respectivas caixas de assistência que celebraram convênio de adesão com a OABPREV-SP



| INSTITUIDOR   | DATA ADESÃO |
|---|-------------|
| Ordem dos Advogados do Brasil – Seção de São Paulo<br>Caixa de Assistência dos Advogados de São Paulo                     | 07/10/2005  |
| Ordem dos Advogados do Brasil – Seção do Amazonas<br>Caixa de Assistência dos Advogados do Amazonas                       | 21/11/2006  |
| Ordem dos Advogados do Brasil – Seção de Pernambuco<br>Caixa de Assistência dos Advogados de Pernambuco                   | 16/10/2007  |
| Ordem dos Advogados do Brasil – Seção do Piauí<br>Caixa de Assistência dos Advogados do Estado Piauí                      | 19/12/2007  |
| Ordem dos Advogados do Brasil – Seção do Ceará<br>Caixa de Assistência dos Advogados do Ceará                             | 19/12/2007  |
| Ordem dos Advogados do Brasil – Seção do Estado de Sergipe<br>Caixa de Assistência dos Advogados de Sergipe               | 08/07/2008  |
| Ordem dos Advogados do Brasil – Seção do Rio Grande do Norte<br>Caixa de Assistência dos Advogados do Rio Grande do Norte | 28/08/2008  |
| Ordem dos Advogados do Brasil – Seccional de Alagoas<br>Caixa de Assistência dos Advogados de Alagoas                     | 03/08/2011  |
| Ordem dos Advogados do Brasil – Seccional Bahia<br>Caixa de Assistência dos Advogados do Estado da Bahia                  | 19/03/2012  |

Fonte: Fonte: OABPREV-SP - Apresentação Conselho Deliberativo reunião de out/2021 -  
Fornecido pela Gerência Executiva.

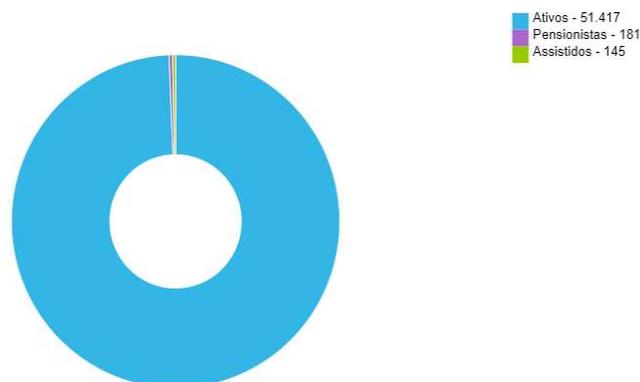
O Plano de Benefícios Previdenciários do Advogado – PREVER é, por força da legislação, instituído na modalidade de contribuição definida e estipula a concessão dos seguintes benefícios:(I) Aposentadoria Programada; (II) Aposentadoria por Invalidez; e (III) Pensão por Morte de Participante Ativo ou Assistido.

Além dos benefícios descritos, o participante ou assistido poderá contratar a parcela adicional de risco, ou seja, um seguro adicional para complementar o benefício em caso de invalidez permanente ou pensão por morte.

Em 31.12.2020, o Plano de Benefícios Previdenciários do Advogado – PREVER possuía 52.1

17 participantes ativos e apresentava uma idade média populacional de 39,77 anos, e, contava com 145 assistidos e 181 pensionistas, apresentando nestes casos, uma idade média de 61,64 e 44,62 anos, respectivamente.

Gráfico 5: Perfil dos participantes do Plano de Benefício Previdenciário - PREVER



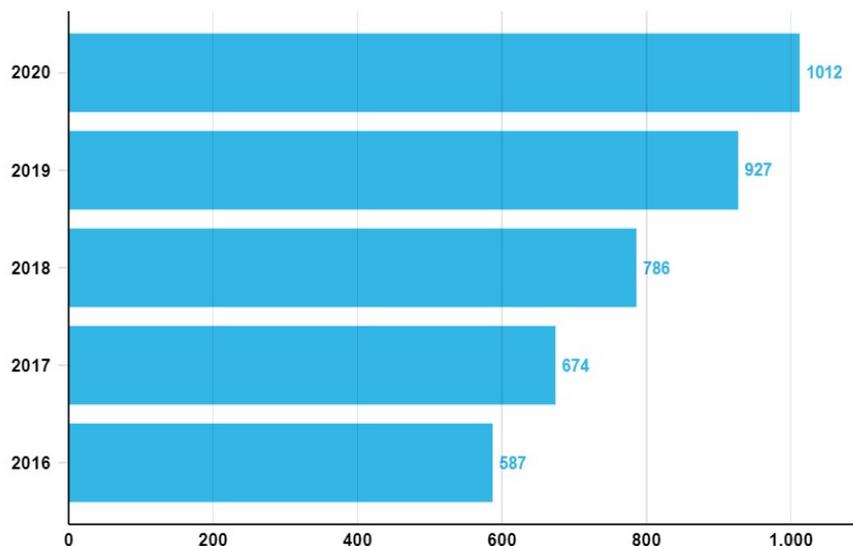
Fonte: OABPREV-SP – RAI 2020 – Relatório Anual de Informações, fornecido pela Gerência Executiva.

O plano de benefícios é custeado pelas seguintes fontes de receita, conforme se observa no art. 13 do Regulamento do Plano de Benefícios do Advogado - PREVER:

- I - Contribuição dos Participantes, Assistidos, empregadores e instituidores;
- II - Recursos financeiros objeto de portabilidade, recepcionados pelo Plano;
- III - Resultados dos investimentos dos bens patrimoniais; e
- IV - Doações, subvenções, legados e rendas extraordinárias, não previstas nos itens precedentes.

A evolução patrimonial da OABPREV-SP é crescente e constante, o que demonstra a solidez da entidade. No ano de 2020, a OABPREV-SP ultrapassou a marca de R\$ 1.000.000.000,00 (Um bilhão de reais) em ativos dos administrados.

Gráfico 6: Evolução patrimonial da OABPREV-SP nos últimos 5 anos (em R\$ milhões)



Fonte: OABPREV-SP

Tabela 5: Balanço Patrimonial – ano 2020

| BALANÇO PATRIMONIAL    |      |             |             |         | BALANÇO PATRIMONIAL                  |      |             |             |         |
|------------------------|------|-------------|-------------|---------|--------------------------------------|------|-------------|-------------|---------|
|                        |      |             |             | R\$ MIL |                                      |      |             |             | R\$ MIL |
| ATIVO                  | Nota | em 31.12.20 | em 31.12.19 | Δ%      | PASSIVO                              | Nota | em 31.12.20 | em 31.12.19 | Δ%      |
| DISPONÍVEL             | 4    | 821         | 6.920       | -88%    | EXIGÍVEL OPERACIONAL                 |      | 4.740       | 4.687       | 1%      |
| REALIZÁVEL             |      | 1.020.313   | 928.200     | 10%     | Gestão Previdencial                  | 9    | 688         | 772         | -11%    |
| Gestão Previdencial    | 5    | 11.978      | 12.687      | -6%     | Gestão Administrativa                | 10   | 4.052       | 3.915       | 3%      |
| Gestão Administrativa  | 6    | 4.180       | 3.577       | 17%     | EXIGÍVEL CONTINGENCIAL               |      | 4.164       | 3.612       | 15%     |
| Investimentos          | 7    | 1.004.155   | 911.936     | 10%     | Gestão Administrativa                | 12   | 4.164       | 3.612       | 15%     |
| Fundos de Investimento |      | 1.004.155   | 911.936     | 10%     | PATRIMÔNIO SOCIAL                    | 13   | 1.012.550   | 927.181     | 9%      |
| PERMANENTE             | 8    | 320         | 360         | -11%    | Patrimônio de Cobertura do Plano     |      | 969.304     | 885.148     | 10%     |
| Imobilizado            |      | 320         | 360         | -11%    | Provisões Matemáticas                |      | 969.304     | 885.148     | 10%     |
|                        |      |             |             |         | Benefícios Concedidos                |      | 43.459      | 33.966      | 28%     |
|                        |      |             |             |         | Benefícios a Conceder                |      | 925.845     | 851.182     | 9%      |
|                        |      |             |             |         | Fundos                               |      | 43.246      | 42.033      | 3%      |
|                        |      |             |             |         | Fundo Administrativo                 |      | 43.246      | 42.033      | 3%      |
| TOTAL DO ATIVO         |      | 1.021.454   | 935.480     | 9%      | TOTAL DO PASSIVO E PATRIMÔNIO SOCIAL |      | 1.021.454   | 935.480     | 9%      |

Fonte: OABPREV-SP – RAI 2020 – Relatório Anual de Informações, fornecido pela Gerência Executiva.

Tabela 6: Demonstração da mutação do patrimônio social (em R\$ mil)

|  | Nota | Exercício findo em |          | Δ%   |
|--|------|--------------------|----------|------|
|  |      | 31.12.20           | 31.12.19 |      |
| A) Patrimônio Social – Início do Exercício                           |      | 927.181            | 786.851  | 18%  |
| <b>1. Adições</b>  |      | 157.764            | 204.753  | -23% |
| Contribuições Previdenciais  | 14.1 | 111.870            | 119.872  | -7%  |
| Resultado Positivo Líquido dos Investimentos – Gestão Previdencial   | 16.1 | 34.036             | 69.020   | -51% |
| Receitas Administrativas   | 15.2 | 10.746             | 13.502   | -20% |
| Resultado Positivo Líquido dos Investimentos – Gestão Administrativa | 16.2 | 1.112              | 2.359    | -53% |
| <b>2. Destinações</b>  |      | (72.395)           | (64.423) | 12%  |
| Benefícios   | 14.2 | (61.750)           | (53.967) | 14%  |
| Despesas Administrativas   | 15.3 | (10.094)           | (9.719)  | 4%   |
| Constituição Líquida de Contingências – Gestão Administrativa        |      | (551)              | (737)    | -25% |
| <b>3. Acréscimo no Patrimônio Social (1+2)</b>                       |      | 85.369             | 140.330  | -39% |
| Provisões Matemáticas  | 14.3 | 84.156             | 134.925  | -38% |
| Fundos Administrativos   | 15.1 | 1.213              | 5.405    | -78% |
| B) Patrimônio Social no Final do Exercício (A+3)                     |      | 1.012.550          | 927.181  | 9%   |

Fonte: OABPREV-SP – RAI 2020 – Relatório Anual de Informações, fornecido pela Gerência Executiva.

Ressalta-se que a OABPREV-SP não distribui dividendos, aplica no país a totalidade dos seus recursos e mantém a escrituração de suas receitas e despesas em livros formais capazes de assegurar a sua exatidão, estando em conformidade com o art. 14 do Código Tributário Nacional (CTN).

Concluindo este tópico, a descrição do plano de benefício administrado pela OABPREV-SP é de suma importância para o presente trabalho, na medida em que uma EFPC só existe em função do gerenciamento de um ou mais planos de benefícios. Sendo assim, seria impreciso estudar um fundo de pensão sem analisar o seu plano de benefício, sublinhando que, no caso da OABPREV-SP, existe um único plano benefícios administrado, qual seja, o Plano de Benefícios do Advogado – PREVER.

#### 4.3 AS PRÁTICAS DE GOVERNANÇA CORPORATIVA NA OABPREV-SP

Como visto no subcapítulo 3.1 desta pesquisa, de acordo com o artigo 35 da LC 109/2001, os fundos pensão devem ter uma estrutura mínima composta por: Conselho Deliberativo, Conselho Fiscal e Diretoria Executiva, devendo ser garantido o assento dos participantes nos conselhos deliberativo e fiscal. Essa estrutura mínima

legal é mantida pela OABPREV-SP e assim a entidade é organizada da seguinte forma: Conselho Deliberativo, Conselho Fiscal e Diretoria Executiva. Salienta-se que os membros dos colegiados não são remunerados a qualquer título pela entidade e está estruturado segundo o seguinte organograma:

Quadro 7: Organograma básico da OABPREV-SP



Fonte: Elaborado pelo autor com base no eEstatuto da entidade.

A Resolução CGPC nº 13/2004, foi responsável por trazer para o âmbito dos fundos de pensão, as diretrizes, as recomendações e as regulamentações necessárias para a adequada prática de governança corporativa, constituindo-se o arcabouço que tem por objetivo agregar valor ao resultado e convergir para a adoção de um comportamento ético, visando, assim, uma maior transparência na gestão e administração dos fundos de pensão.

É de responsabilidade da entidade, em âmbito específico, adotar os mecanismos de gestão de riscos, de controles internos, de diretrizes, de normas e de práticas quotidianas de governança, que influenciam e determinam nas relações entre órgãos estatutários da EFPC com participantes, assistidos, instituidores, fornecedores

de produtos e serviços, autoridades e outras partes interessadas, de tal maneira que eles sejam apropriados ao porte, à complexidade e aos riscos inerentes dos planos de benefícios operados pela entidade, buscando sempre assegurar o pleno cumprimento de seus objetivos.

O Conselho Fiscal, no caso da OABPREV-SP, em união com o Conselho Deliberativo e a Diretoria Executiva, com a finalidade de garantir ao participante equidade, transparência, responsabilidade pelos resultados e em estrita observância às leis do país, participam ativamente da apresentação, análise e discussão das demonstrações contábeis, assim como também dos pareceres da auditoria, das notas explicativas, da gestão de recursos e dos passivos.

Como prática cotidiana da gestão, na OABPREV-SP, mensalmente são avaliados pela Diretoria Executiva e pelo Comitê de Investimentos, os relatórios de *Compliance* dos Investimentos, o Resumo do Comportamento do Mercado, em união com o Relatório Gerencial para Fundos de Pensão.

De forma similar, a Diretoria Executiva e o Comitê de Investimentos avaliam, trimestralmente, o relatório de acompanhamento da política de investimentos vigente, junto com o resultado dos gestores contratados pela OABPREV-SP. Essa avaliação é feita de forma comparativa, em união com outros gestores e com outras EFPC. Assim é possível ter um olhar mais abrangente e contextualizada da real situação dos investimentos.

O patrimônio autônomo, livre e desvinculado de qualquer outro órgão, entidade ou empresa, inclusive dos instituidores e dos gestores dos recursos, das reservas técnicas, dos fundos e das provisões, configura os recursos garantidores do plano de benefícios administrado pelo OABPREV-SP e está constituído como já mencionado no subitem 4.2.

Como também já mencionado nesta pesquisa, ao final do 2º semestre de 2020, a OABPREV-SP administrava cerca R\$ 1.005 bilhões distribuídos entre seu plano de benefício e administrativo.

Tabela 7: Recursos garantidores – OABprev - SP

| Conta                                | Posição 1S2020     |               | Posição 2S2020       |               | Varição   |
|--------------------------------------|--------------------|---------------|----------------------|---------------|-----------|
|                                      | R\$                | %             | R\$                  | %             | %         |
| Plano de Benefícios CD - PREVER      | 889.745.488        | 94,93%        | 958.285.423          | 95,35%        | 8%        |
| Plano de Gestão Administrativa - PGA | 46.882.688         | 5,00%         | 45.869.250           | 4,56%         | -2%       |
| <b>Investimentos</b>                 | <b>936.628.176</b> | <b>99,94%</b> | <b>1.004.154.673</b> | <b>99,92%</b> | <b>7%</b> |
| Disponível                           | 594.315            | 0,06%         | 1.092.154            | 0,11%         | 84%       |
| Exigível                             | -                  | 0,00%         | (270.809)            | 0,00%         | 0%        |
| <b>Recursos Garantidores</b>         | <b>937.222.491</b> | <b>100,0%</b> | <b>1.004.976.017</b> | <b>100,0%</b> | <b>7%</b> |

Fonte: Balancete 06 e 12.2020 – OABPREV-SP

Prezando pela profissionalização, segurança atuarial e o correto enquadramento legal e de investimentos, a OABPREV-SP contratou os serviços da Aditus, empresa de consultoria responsável pela avaliação da aderência dos investimentos, em relação às legislações vigentes e à Política de Investimentos. A Aditus foi contratada, no ano 2014, de acordo com as regras e diretrizes determinadas pelo Conselho Administrativo. Como uma de suas responsabilidades principais, está a elaboração mensal de Relatórios de *Compliance* – RC. Segundo estes relatórios, os planos de benefício e administrativo da OABPREV-SP não apresentaram nenhuma não conformidade ou desenquadramento em relação aos limites de alocação e de concentração por segmento ou por veículo de Investimento, assim como por emissor e derivativo - art. 21 a 28 e art. 30 da Resolução CMN nº 4.661. A Consultoria Aditus também analisou os códigos ISINs<sup>24</sup>, conhecida como “norma ISO 6166”, e que tratam ao respeito da padronização internacional de títulos financeiros, dos títulos e valores mobiliários, de acordo com o art. 18, assim como também as vedações previstas no art. 36 do mesmo normativo e os limites específicos estabelecidos pelas Políticas de Investimentos.

O relatório da Aditus também possibilitou verificar que o plano de benefícios da OABPREV-SP apresentava suas alocações de investimentos distribuídas entre os segmentos de renda fixa, renda variável e estruturado, enquanto o Plano de Gestão Administrativa - PGA apresentava suas alocações distribuídas 100% no segmento de renda fixa.

<sup>24</sup> A norma ISO 6166 ou ISIN (*International Securities Identification Number*) foi criada visando a estabelecer uma padronização internacional na codificação de títulos financeiros, atribuindo a cada ativo um código único de identificação.

Tabela 8: Alocação e concentração dos recursos garantidores por segmento – OABprev – SP

| Segmento de Aplicação        | PREVER             |               | PGA               |               | CONSOLIDADO          |               |
|------------------------------|--------------------|---------------|-------------------|---------------|----------------------|---------------|
|                              | Posição 1S2020     |               | Posição 2S2020    |               | Posição 2S2020       |               |
|                              | R\$                | %             | R\$               | %             | R\$                  | %             |
| Renda fixa                   | 693.275.611        | 72,37%        | 46.961.404        | 100,0%        | 740.237.015          | 73,66%        |
| Renda variável               | 83.843.472         | 8,75%         | -                 | 0,0%          | 83.843.472           | 8,34%         |
| Estruturados                 | 124.330.144        | 12,98%        | -                 | 0,0%          | 124.330.144          | 12,37%        |
| Imobiliário                  | -                  | 0,00%         | -                 | 0,0%          | -                    | 0,00%         |
| Operações com participantes  | -                  | 0,00%         | -                 | 0,0%          | -                    | 0,00%         |
| Exterior                     | 56.565.386         | 5,90%         | -                 | 0,0%          | 56.565.386           | 5,63%         |
| <b>Recursos Garantidores</b> | <b>958.014.614</b> | <b>100,0%</b> | <b>46.961.404</b> | <b>100,0%</b> | <b>1.004.976.017</b> | <b>100,0%</b> |

Fonte: RC 12.2020 – ADITUS

Gráfico 7: Alocação dos recursos por segmento – Plano Prever – 2020



Fonte: RC 06 e 12.2020 - ADITUS

Além dos relatórios emitidos pela Aditus, dentro das práticas de governança corporativa na OABPREV-SP, a ABRAPP (Associação Brasileira das entidades fechadas de previdência privada) disponibiliza anualmente um calendário de obrigações legais a serem cumpridas pelas EFPC. Esse calendário descreve a obrigação, seu fundamento, o prazo legal e a modalidade de envio.

Dentro da OABPREV-SP, o controle dessas obrigações legais é feito por meio do sistema UNIO: uma ferramenta sistêmica disponibilizada pela empresa PFM Consultoria e Sistemas. Entre os benefícios que o sistema apresenta, pode-se destacar o fato de que os documentos comprobatórios da realização das obrigações legais da Entidade (protocolos e demonstrativos) podem anexar-se diretamente no sistema, facilitando assim seu arquivamento e conservação para comprovação, em caso de eventuais auditorias e fiscalizações.

Finalmente, nos processos de aperfeiçoamento e de qualificação das práticas de Governança Corporativa, durante o 2º semestre de 2020, foram executados 237

planos de ação, sendo que 14 foram iniciados no período e a maioria deles foi finalizada dentro do prazo (89%), apenas 11 foram finalizados atrasados.

Gráfico 8: Processos de aperfeiçoamento e de qualificação das práticas de Governança Corporativa – Planos de ação



Fonte: Sistema UNIO 252020 – PFM Consultoria

A OABPREV-SP primando pela transparência, proporciona aos seus participantes acesso total e irrestrito, via site da entidade, aos documentos essenciais para o acompanhamento do plano de benefício.

Mensalmente são disponibilizados aos participantes, aos instituidores e aos órgãos de fiscalização e de controles, as atas das reuniões dos órgãos colegiados, os demonstrativos de investimentos e balancetes, as análises de rentabilidade, a relação de prestadores de serviços e parceiros externos da entidade e os relatórios anuais de informações, em que constam diversas informações do plano de benefício, entre elas Política de Investimentos; Demonstrativo Patrimonial e de Resultados; Resumo das Informações sobre Investimentos e Avaliação Atuarial. Assim também, ficam disponibilizados documentos como: estatuto, regulamentos e certificado do plano, que podem ser consultados a qualquer momento.

Em síntese, a OABPREV-SP adota boas práticas de governança corporativa na administração de seu plano de benefício, buscando a transparência, equidade, responsabilidade e prestação de contas ao participante e à sociedade em geral.

Desde o início de suas atividades, a OABPREV-SP recebeu inúmeras fiscalizações periódicas da PREVIC, sendo certo que, não teve nenhuma autuação pecuniária, ou mesmo, nenhum de seus dirigentes processados ou inabilitados pelos órgãos fiscalizadores e reguladores.

Adiante, seguimos analisando a governança corporativa da OABPREV-SP, verificando elementos como: certificação gestores, monitoramento de riscos, autorregulação e comissões, comitês e grupos de trabalho da entidade.

#### 4.4 CERTIFICAÇÃO DOS PROFISSIONAIS

De acordo com a Resolução CNPC n° 39 de 30 de março de 2021, que dispõe sobre os processos de certificação, de habilitação e de qualificação no âmbito das entidades fechadas de previdência complementar, entende-se por certificação, o processo realizado por entidade certificadora para comprovação de atendimento e de verificação de conformidade com os requisitos técnicos necessários para o exercício de determinado cargo ou função.

A legislação em comento estabelece que a certificação deve ser exigida para o exercício dos cargos e das funções dos membros da diretoria-executiva, do conselho fiscal, do conselho deliberativo; dos comitês de assessoramento que atuem na avaliação e aprovação de investimentos; e demais empregados do fundo de pensão diretamente responsáveis pela aplicação dos recursos garantidores dos planos.

A OABPREV-SP certifica seu corpo diretivo por meio do Instituto de Certificação dos Profissionais de Seguridade Social – ICSS, uma das principais instituição de certificação para profissionais e entidades de Previdência Complementar.

Para estar aderente à legislação em vigor, o fundo de pensão deve ter pelo menos a maioria dos membros certificados para os conselhos deliberativo e fiscal, além de determinar o prazo de um ano para que o gestor tenha a obtenção à certificação, exceção feita para o administrador estatutário tecnicamente qualificado - AETQ que deverá se certificar antes do exercício da função.

Ao final do 2º semestre de 2020, a OABPREV-SP apresentava a seguinte situação com relação à certificação dos membros dos órgãos de governança e do comitê de investimentos:

Quadro 8: Certificação dos membros dos órgãos de governança e do comitê de investimento

| Órgão Estatutário       | Nome   | Mandato    | Certificação | Validade    | Habilitação |
|-------------------------|--|------------|--------------|-------------|-------------|
|                         |  | Início     |              |             |             |
| DIRETORIA EXECUTIVA     | Marcelo Sampaio Soares                       | 05/12/2017 | sim          | 07/04/2021  | sim         |
|                         | Marco Antônio Cavezzale Curia                | 05/12/2017 | sim          | 07/03/2023  | sim         |
|                         | Paulo José Carneiro                          | 21/03/2018 | sim          | 14/09/2023  | sim         |
| CONSELHO DELIBERATIVO   | Jarbas Antônio Biagi                         | 05/12/2017 | sim          | 16/12/2022  | N/A         |
|                         | Daniel Blikstein                             | 03/04/2019 | sim          | 25/02/2023  | N/A         |
|                         | André Luiz Marques                           | 05/12/2017 | não          | -           | N/A         |
|                         | Aparecida Ribeiro Garcia Pagliarini          | 05/12/2017 | sim          | 28/11/2022  | N/A         |
|                         | Edilson Rinaldo Merli                        | 05/12/2017 | sim          | 11/03/2023  | N/A         |
|                         | Erika Cassinelli Palma                       | 05/12/2017 | sim          | 13/02/2022  | N/A         |
|                         | Fernando André Martins Teixeira              | 05/12/2017 | não          | -           | N/A         |
|                         | José Roberto Cintra do Padro Salles Penteado | 05/12/2017 | sim          | 21/03/2023  | N/A         |
|                         | Adriana de Carvalho Vieira                   | 05/12/2017 | sim          | 25/08/2023  | N/A         |
|                         | Cláudio Tucci Júnior                         | 05/12/2017 | não          | -           | N/A         |
|                         | Gilberto Custódio                            | 05/12/2017 | sim          | 09/12/2023  | N/A         |
|                         | Luís Fernando Feola Lencioni                 | 05/12/2017 | sim          | 25/10/2023  | N/A         |
|                         | Victor Adolfo Postigo                        | 05/12/2017 | sim          | 18/04/2021  | N/A         |
|                         | Victor Augusto Benes Senhora                 | 05/12/2017 | não          | -           | N/A         |
|                         | Victor Augusto Pereira Sanches               | 05/12/2017 | sim          | 28/06/2021  | N/A         |
| Órgão Estatutário       | Nome   | Mandato    | Certificação | Validade    | Habilitação |
|                         |  | Início     |              |             |             |
| CONSELHO FISCAL         | Jairo Haber                                  | 05/12/2017 | sim          | 05/02/2021  | N/A         |
|                         | Janete Sanches Morales                       | 05/12/2017 | sim          | 06/11/2021  | N/A         |
|                         | Vinícius Maia Lima                           | 05/12/2017 | sim          | 03/08/2021  | N/A         |
|                         | Patrícia Bressan Linhares Gaudenzi           | 05/12/2017 | sim          | 14/09/2021  | N/A         |
|                         | Daniela Marchi Magalhães                     | 05/12/2017 | não          | -           | N/A         |
|                         | Vitor Álvaro de Biagi                        | 05/12/2017 | não          | -           | N/A         |
|                         | Cleyton dos Santos Vieira                    | 05/12/2017 | não          | -           | N/A         |
|                         | Fabiana Nunes                                | 05/12/2017 | sim          | 26/08/2023  | N/A         |
|                         | Alessandro Regis Martins                     | 05/12/2017 | não          | -           | N/A         |
| COMITÊ DE INVESTIMENTOS | Marcelo Sampaio Soares                       |            | sim          | 07/04/2021  | N/A         |
|                         | Marco Antônio Cavezzale Curia                |            | sim          | 07/03/2023  | N/A         |
|                         | Jairo Haber                                  |            | sim          | 05/02/2021  | N/A         |
|                         | Cesar Eduardo Andrade Furue                  |            | sim          | 26/01/2021  | N/A         |
|                         | Representante Aditus Consultoria             |            | sim          | certificado | N/A         |

Fonte: Relatório Dirigente PREVIC – OABPREV-SP

Nota-se assim que a OABprevSP está totalmente em conformidade com a legislação atual, aumentando o patamar de segurança aos participantes do fundo de pensão, profissionalizando muito mais a sua gestão, requisito que é, nas palavras de

Thomas (2011, p. 83), cada vez mais destacado pelos especialistas em fundos de Pensão.

Contudo e levando em consideração os novos desafios que o século XXI apresenta para a Administração e para a gestão dos Fundos no Brasil e no mundo, vemos como um desafio aumentar a participação feminina nos conselhos deliberativo e fiscal, assim como também na direção executiva. Também é preciso dar atenção aos processos de inclusão racial e de gênero.

#### 4.5 MONITORAMENTO DE RISCOS

Conforme mencionado na Resolução CGPC nº 13/2004, em seu artigo 12º, “Todos os riscos que possam comprometer a realização dos objetivos da EFPC devem ser continuamente identificados, avaliados, controlados e monitorados”, pois, esta é uma das estratégias mais adequadas para diminuir e atenuar eventuais riscos.

Dessa maneira, podemos afirmar que o desenvolvimento do processo de autoavaliação de riscos e controles internos deve ser contínuo, já que os próprios processos e riscos da instituição são dinâmicos, determinados pelo contexto no qual o Fundo desenvolve sua missão. De acordo com o planejamento, o último processo de autoavaliação realizado pela OABPREV-SP foi no ano de 2018. Sua matriz foi abordada no relatório de Manifestação do Conselho Fiscal do 2º semestre de 2019. Aliás, o processo de autoavaliação busca, fundamentalmente, garantir aos participantes a rentabilidade de seus investimentos, algo bastante complexo, levando em consideração a atual situação econômica mundial, como corrobora Ambachtsheer (2016, p. 26).

Assim, com base neste processo de autoavaliação, realizou-se, no 2º semestre de 2019, um processo de evidenciação dos controles existentes. Para a avaliação, selecionaram-se 20 dos principais controles mitigadores de riscos que foram gabaritados, ou seja, que atendem 100% dos requisitos questionados neste ciclo, e coletadas as evidências que comprovam sua existência. É importante destacar que o trabalho resultou em quatro controles que não tiveram evidências suficientes para comprovar a sua existência, e que geraram a indicação de planos de ação: Práticas de gestão do relacionamento com o Instituidor; Práticas de gestão tributária; e Práticas de planejamento e orçamento.

De acordo com o Sr. César Eduardo Andrade Furue, gerente executivo da OABPREV-SP, está sendo elaborado um rascunho para a definição da Política de Gestão de Pessoas. Esse documento encontra-se em processo de discussão e aguarda a definição de alguns itens, dentre os quais vale a pena destacar: processo de avaliação de desempenho, perfil dos colaboradores, sucessão e processo de certificação e de capacitação, entre outros, elementos necessários para a norma ficar completa e, especificamente, aplicável.

Por causa da Pandemia da Covid-19, o primeiro semestre de 2020 foi bastante atípico e as ações de andamento dos planos foram postergadas para um momento mais propício ao desenvolvimento dos trabalhos. Por determinação do Conselho Diretivo, o desenvolvimento da Política de Gestão de Pessoas será avaliado em 2021, juntamente com outros planos de ação definidos no Relatório de Autoavaliação do 3º Ciclo, que foi realizado em 2020 e foi apresentado para deliberação e para aprovação, perante a Diretoria Executiva em 2021.

Finalizando, registra-se a conclusão do relatório da auditoria externa sobre o exercício 2020, desenvolvida pela empresa **KPMG Auditores Independentes**:

**Opinião da KPMG Auditores Independentes sobre o exercício 2020:**

Examinamos as demonstrações contábeis do Fundo de Pensão Multipatrocinado da Seccional de São Paulo da Ordem dos Advogados do Brasil e da CAASP – Caixa de Assistência dos Advogados de São Paulo – OABPREV-SP (“Entidade”), que compreendem o balanço patrimonial em 31 de dezembro de 2020 e as respectivas demonstrações da mutação do patrimônio social, do ativo líquido, da mutação do ativo líquido, do plano de gestão administrativa e das provisões técnicas do plano para o exercício findo nessa data, bem como as correspondentes notas explicativas, incluindo o resumo das principais políticas contábeis.

Em nossa opinião, as demonstrações contábeis acima referidas apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira do Fundo de Pensão Multipatrocinado da Seccional de São Paulo da Ordem dos Advogados do Brasil e da CAASP – Caixa de Assistência dos Advogados de São Paulo – OABPREV-SP em 31 de dezembro de 2020 e o desempenho de suas operações para o exercício findo nessa data, de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil aplicáveis às entidades reguladas pelo Conselho Nacional de Previdência Complementar – CNPC.

Para orientar as regras de governança e de boas práticas dos fundos de pensão, a ABRAPP criou um código de autorregulação, que tem como objetivo blindar as EFPC das ingerências externas.

Segundo a ABRAPP<sup>25</sup>:

O Código de Autorregulação em Governança de Investimentos, tem o propósito de colaborar com o aperfeiçoamento das práticas de governança

---

<sup>25</sup> Disponível em: <https://www.abrapp.org.br/autorregulacao/governanca-de-investimentos/> . Acesso em 04 out. 2021.

de investimentos, mitigar a percepção de riscos existentes e contribuir para o desenvolvimento sustentável da Previdência Complementar Fechada do país, beneficiando todos os agentes que dela participam. As entidades que aderirem ao Código terão até um ano após a adesão para se submeterem a um processo de auditoria para obtenção de selo.

A OABPREV-SP aderiu ao Código de Governança de Investimentos da ABRAPP em 05/05/21, com previsão de obter o competente Selo de Autorregulação em 04/05/2022. Este fato demonstra que a entidade está buscando elevar os seus padrões de governança corporativa e transparência, fortalecendo a gestão de seus riscos operacionais e financeiros para uma maior eficiência de seus processos internos.

#### 4.6 COMISSÕES, COMITÊS E GRUPOS DE TRABALHO

A OABPREV-SP, além dos órgãos colegiados obrigatórios por lei, quais sejam: diretoria, conselho deliberativo e conselho fiscal, criou diversos grupos de trabalho, comissões e comitês, tanto entre membros da diretoria, conselhos e seus empregados e prestadores de serviços.

Destacam-se neste aspecto, os Comitês de Investimentos e de Ética.

O Comitê de Investimentos composto pelo diretor presidente, diretor financeiro, gerente executivo, um membro do conselho fiscal e um membro indicado pela empresa de consultoria financeira contratada pela entidade têm por finalidade assessorar, em caráter consultivo, a diretoria executiva nas decisões relacionadas à gestão dos ativos do fundo de pensão, respeitando as premissas de otimização de resultados, segurança e rentabilidade do plano previdenciário administrado, em consonância com a legislação vigente e a política de investimentos aprovada pelo conselho deliberativo.<sup>26</sup>

O regimento interno do Comitê de Investimentos da entidade elenca a competência deste colegiado:

Art. 10 – Compete ao Comitê de Investimentos da OABPREV-SP:

1. Acompanhar e debater a performance alcançada pelos investimentos, de acordo com os objetivos estabelecidos na política de Investimentos aprovada pelo Conselho Deliberativo;
2. Opinar no processo de Seleção e Avaliação de Gestores externos;
3. Acompanhar os níveis de exposição a riscos financeiros da Carteira da OABPREV-SP;

---

<sup>26</sup> Regimento Interno do Comitê de Investimentos da OABPREV-SP.

4. Analisar a evolução dos diversos indicadores econômicos e a situação dos mercados em que a OABPREV-SP investe;
5. Analisar o cenário macroeconômico e as expectativas de mercado;
6. Acompanhar a evolução patrimonial e a sua diversificação;
7. Manter permanente acompanhamento das posições da carteira de investimentos, em face dos limites estabelecidos pela legislação vigente, bem como, a aderência dos investimentos à Política de Investimentos aprovada pelo Conselho Deliberativo;
8. Acompanhar e avaliar o desempenho dos gestores, do custodiante e da consultoria financeira; e
9. Analisar quaisquer outros assuntos necessários para assegurar a segurança, rentabilidade, solvência, liquidez e transparência dos investimentos da OABPREV-SP, bem como identificar eventuais riscos de crédito, de mercado, operacional, legal e sistêmico que possam comprometê-los.

Já o Comitê de Ética tem a finalidade de examinar a correta aplicação do Código de Conduta e Princípios Éticos da entidade, documento que tem o objetivo de estabelecer instrumentos que explicitem valores, princípios e padrões de conduta que deverão pautar os atos dos integrantes da estrutura organizacional, fornecedores, prestadores de serviço, colaboradores e empregados da OABPREV-SP<sup>27</sup>.

Extrai-se do referido Código de Conduta e Princípios Éticos:

Art. 2º. O exercício das funções de administração, fiscalização e assessoramento no âmbito da OABPREV-SP impõe conduta ilibada, de acordo com os preceitos da moral individual, social e profissional, e com as normas jurídicas aplicáveis.

Parágrafo único: Para o exercício das funções mencionadas no caput, todos devem estar qualificados e capacitados para avaliar, deliberar e decidir sobre assuntos de interesse da OABPREV-SP e do plano de benefícios por ela operado.

O documento ainda explicita condutas vedadas aos integrantes da estrutura organizacional, dos fornecedores, dos prestadores de serviço, dos colaboradores e dos empregados da OABPREV-SP, valendo destacar:

Art. 5º. É vedado, sob pena de infração ética:

I. fazer o uso do cargo, função ou influência pessoal, com finalidade estranha aos objetivos da OABPREV-SP que vise conceder ou obter, para si ou para terceiros quaisquer tipos de vantagens ou benefícios em detrimento da Entidade;

II. praticar ato de liberalidade;

III. atuar, em qualquer condição, em auxílio de qualquer pessoa ou instituição que esteja demandando contra a entidade em processos administrativos ou judiciais;

IV. aplicar, sem autorização do órgão estatutário competente ou em desobediência à Política de Investimentos, recursos dos planos de benefícios administrados pela entidade na aquisição de bens, ações, cotas ou obrigações;

V. receber oferta ou vantagem pessoal, proveniente de pessoa ou de organização que tenha interesse direto ou indireto nos negócios da OABPREV-SP, salvo brindes de distribuição coletiva até o valor fixado pelo Conselho Deliberativo;

---

<sup>27</sup> Código de Conduta e Princípios Éticos – OABPREV-SP

- VI. manifestar-se em nome da OABPREV-SP, por qualquer meio de comunicação, sobre assuntos relacionados à entidade, salvo se em razão de competência funcional ou mediante autorização expressa da Diretoria Executiva.
- VII. divulgar informações sigilosas ou privilegiadas;
- VIII. favorecer ou prejudicar qualquer pessoa ou empresa em trâmites ou gestões administrativas, devendo ser observados estritamente os procedimentos normais de prestação de serviço ou da atividade desempenhada;
- IX. manter relações comerciais, na condição de representante da entidade, com empresas de sua propriedade ou de pessoa de seu relacionamento familiar (até 3º grau consanguíneo ou afim);
- X. assumir posição política partidária no desempenho de suas funções, bem como influir nas decisões, invocando o apoio de organizações políticas;
- XI. divulgar boatos ou informações supostas que possam afetar a honra e a imagem de qualquer pessoa ou da OABPREV-SP e levar à tomada de decisões equivocadas no âmbito da Entidade;
- XII. omitir, adulterar, falsificar ou manipular, deliberadamente, dados e informações a que tenha acesso que prejudiquem a OABPREV-SP ou seus participantes e assistidos;
- XIII. valer-se de posição hierárquica superior ou cargo para invadir privacidade de outrem nas relações de trabalho, quer por gestos ou comentários, quer por atitudes e propostas que, implícita ou explicitamente, gerem constrangimento ou desrespeito à individualidade de outrem;
- XIV. desviar empregado ou contratado da OABPREV-SP para atender a interesses particulares, e
- XV. adquirir, direta ou indiretamente, por si ou por pessoas que lhe sejam relacionadas, direitos sobre, ou negociar sob qualquer forma, valores mobiliários e seus derivativos relativos às pessoas jurídicas nas quais a OABPREV-SP aplique ou venha a aplicar o patrimônio do plano de benefícios respeitados os prazos previstos na legislação aplicável.

O Comitê de Ética é composto por cinco membros empossados pelo conselho deliberativo, com mandato de dois anos, permitida uma recondução, sendo, um membro da diretoria executiva, dois membros do conselho deliberativo, um membro do Conselho Fiscal e um membro escolhido entre os empregados da OABPREV-SP.

Deste modo, constata-se que a entidade ultrapassa as práticas recomendadas pela legislação e pelos órgãos regulamentadores, tornando-se referência da previdência complementar associativa, especialmente por primar pela ética, pela transparência, pela boa gestão e pelo severo controle de seus investimentos dos ativos garantidores.

Alguns outros indicativos também podem ajudar a compreender os bons resultados ostentados pela OABPREV-SP, e, a responder o motivo pela qual o fundo instituído pelos advogados de São Paulo, em um curto espaço de tempo, praticamente uma década e meia, se tornou um dos maiores fundos de pensão criado por uma entidade de classe, modelo de instituição previdenciária complementar no âmbito dos fundos instituídos:

- Durante esses anos, a OABPREV-SP mostrou-se totalmente aderente às normas do sistema de previdência complementar, o que pode ser vislumbrado pela inexistência de processos administrativos penalizantes, ou ainda, inabilitação de quaisquer um de seus dirigentes pela PREVIC.

- Os Conselheiros, Dirigentes e membros do Comitê de Investimentos, em sua grande maioria, são certificados pelo ICSS para exercerem os cargos estatutários dentro da entidade. Em 2020, praticamente 76% dos Conselheiros fiscais e deliberativos possuíam a certificação profissional adequada. Para manter em vigor as certificações dos membros certificados, a entidade investe constantemente na formação continuada de seus membros através cursos, palestras, encontros e congressos.

- A OABPREV-SP, acompanhando as transformações da sociedade civil e do mercado financeiro, está sempre reformulando sua estrutura organizacional, em busca de oferecer maior transparência na gestão dos recursos administrados.

- A entidade buscou fortalecer processos, no sentido de criar uma estrutura alicerçada nas boas práticas de governança. Além dos órgãos colegiados constantes de norma legal, a OABPREV-SP mantém comissões, comitês e grupos de trabalho atuantes. O Comitê de Investimentos, por exemplo, formado por membros da diretoria, dos conselhos, da gerência administrativa e da empresa de consultoria externa contratada pela entidade, é órgão opinativo de debate, acompanhamento, avaliação e análise de investimentos.

- A OABPREV-SP, embora autorizada pela legislação pretérita, anterior a entrega em vigor da Resolução 4661, nunca investiu as reservas de seus participantes em ativos imobiliários que são muitas vezes sujeitos a especulações com grau elevado de subjetividade.

- Historicamente, inúmeros membros do corpo diretivo da OABPREV-SP tiveram, e alguns ainda têm, posição de destaque nos órgãos colegiados externos do sistema de previdência complementar, tais como, CNPC, CRPC, ABRAPP, SINDAPP e diversas outras comissões temáticas. Isso demonstra que os dirigentes da OABPREV-SP são gestores que escreveram e escrevem a história das entidades fechadas de previdência complementar no Brasil.

- Por fim, vale assinalar que para não ficar vulnerável a política "*interna corporis*" dos instituidores – OABs e Caixas de Assistências, a OABPREV-SP opta por iniciar os mandatos trienais de seus diretores e conselheiros no meio do mandato

eletivo dos dirigentes dos instituidores. Assim, a incompatibilidade de início de mandatos dos instituidores e do corpo diretivo da OABPREV-SP protegem a entidade das interferências políticas dos períodos eleitorais.

No próximo tópico, poderemos atestar o acima exposto, apresentando entrevistas com quatro personalidades conhecidas e respeitadas pelos atores do sistema de previdência complementar fechada.

#### 4.7 PESQUISA DE CAMPO – ENTREVISTAS SEMIESTRUTURADAS COM PERSONALIDADES DO SISTEMA DA EFPC.

As entrevistas a seguir, realizadas entre os dias 22 de junho de 2021 a 06 de julho de 2021, têm a finalidade de auxiliar a responder ao problema desta pesquisa científica, adicionando ao presente trabalho o conhecimento das personalidades ouvidas, ainda que de forma breve. Cada uma delas carrega uma vida de dedicação à previdência complementar fechada e, mais que isso, de contribuição para o seu desenvolvimento. Jarbas Antônio de Biagi, Luís Ricardo Marcondes Martins, Devanir Silva e Roberto Eiras Messina, mais do que gestores do sistema, são profissionais que ajudaram e ajudam a escrever a história dos fundos de pensão no Brasil, atuando decisivamente para sua consolidação legal e cultural.

Nas linhas a seguir, os especialistas versam sobre a OABPREV-SP, seu modelo administrativo, sua estrutura organizacional e as ações que a tornaram referência entre os fundos instituídos por entidades de classe. Tratam também do arcabouço legal que ampara os fundos de pensão, o papel dos órgãos fiscalizadores e as iniciativas de aprimoramento regulatório que se fazem necessárias, com vistas ao crescimento do setor e à garantia de segurança ao participante. Abordam ainda o potencial da previdência complementar fechada como agente impulsionador da economia.

Entrevista 1 - **Roberto Eiras Messina – ex-conselheiro da OABPREV-SP, membro da Comissão Técnica de Assuntos Jurídicos da ABRAPP (Associação Brasileira das Entidades Fechadas de Previdência Complementar), autor do livro “Lei de Previdência Complementar Anotada”**

**A legislação que rege o sistema fechado de previdência complementar está adequada à realidade atual do setor?**

Depois de 20 anos de edição, com certeza o marco regulatório necessitava de alguns ajustes, sobretudo por conta da Emenda Constitucional 103/2019, que determinou a obrigatoriedade de instituição do regime de previdência complementar para todos os níveis de servidores públicos no país e ampliou, por necessidade, a atividade de gestão desses novos planos às entidades abertas de previdência privada. Assim, há questão de um mês, o governo enviou ao Congresso um Projeto de Lei Complementar que enfoca alterações pontuais, cirúrgicas, nas leis complementares 108 e 109, visando, como disse, atender à determinação da emenda 103 e também fomentar o sistema, neste caso adotando práticas recomendáveis como a inscrição automática, o fortalecimento do órgão de regulação setorial (CNPc) e a alguma flexibilização na estruturação dos planos previdenciários.

**O que pode ser melhorado em futuras reformas nas áreas de regulação, fiscalização e controle do setor?**

Após aprovação desse Projeto de Lei Complementar, que espero que ocorra apesar da situação política no país - que infelizmente toma o espaço de discussões sérias e importantes para o nosso destino com bobagens -, é importante a percepção, sobretudo por parte da burocracia brasileira, de que a lei da liberdade econômica promoveu, desde setembro de 2019, uma alteração fundamental no nosso Código Civil brasileiro, resgatando uma boa parcela da autonomia de vontades das partes contratantes, o que reforça a ideia de que a intervenção do Estado, no campo dos contratos privados, como é o caso da previdência complementar, deve ser promovida sempre com parcimônia, na dúvida concedendo que a prerrogativa de estipulação é dada às partes contratantes. Evidentemente que aqui não estou falando da competência fiscalizatória ou punitiva, em que o Estado detém a exclusividade; porém, ainda aqui, a exclusividade não autoriza a imputação de responsabilidade sem a observância das garantias de ampla defesa, devido processo e conhecimento de causa.

**O que a lei prevê em casos de má gestão dos recursos de um fundo de pensão?  
O participante está seguro?**

Sobre a existência de normativos para apuração de má gestão nos fundos de pensão, penso que caiba a avaliação de uma atualização do Decreto 4942/2003, que trata do regime disciplinar dos dirigentes de fundos de pensão. Tal revisão seria feita de modo a abranger hipóteses mais específicas de conduta quanto a investimentos, como a dolosa, e aqui carreando penas mais altas, como também atribuindo para condutas menos culposas - ou de baixa culpa - penalidades mais brandas, o que hoje não existe. Seria necessário também estabelecer um rito para o processo administrativo sancionador que implicasse maior segurança jurídica para as defesas, impondo não só a antecipação de atuação da ação da fiscalização como também a facilitação dos meios de defesa, considerando que normalmente o autuado não mais pertence à gestão da entidade fechada de previdência complementar, ficando assim dificultada a obtenção de elementos para elaboração da defesa, sobretudo no vigente prazo de quinze dias corridos.

Entrevista 2 - **Devanir Silva – superintendente-geral da ABRAPP (Associação Brasileira das Entidades Fechadas de Previdência Complementar)**

**Os nossos governantes têm consciência do potencial das entidades fechadas de previdência complementar no impulso à economia brasileira?**

Diz o senso comum que países que deram certo, com alto padrão de desenvolvimento, devem servir de inspiração por seus em geral bons exemplos. Estas boas lições costumam ser muitas, mas uma em particular, a forma exitosa com que essas nações se utilizam da poupança previdenciária de seus *pension funds* para proteger os trabalhadores e alavancar as suas economias, deve chamar a atenção pelo muito que pode ensinar aos brasileiros.

É verdade, o Brasil já absorveu parte dessa lição, uma vez que nos primeiros anos de vida regulamentada, nos anos 70, e por um breve período a partir de 2003, os fundos de pensão figuraram entre as prioridades dos governos de então. E as autoridades atuais mostram também entender a importância dessa priorização, mas visivelmente é necessário ir além para tornar possível políticas públicas de incremento da poupança previdenciária que sejam permanentes. Só a continuidade trará os frutos prometidos.

No caso brasileiro, há um imenso espaço a ser ocupado, um verdadeiro convite para quem se dispuser a transformar estruturalmente um país que poupa pouco e mal. É que, ao contrário de nações que tantos invejam pela segurança social e conforto material que garantem às suas populações, porque foram capazes de entender que fundos de pensão são prioridade e hoje acumulam uma poupança previdenciária superior em muitos deles a 100% de seus PIBs nacionais, o Brasil patina em 13% do PIB. E tem protegida sob o guarda-chuva seguro da previdência complementar apenas 3% da População Economicamente Ativa (PEA). Nos países mais desenvolvidos, tal proteção é dez ou quinze vezes maior do que essa.

Mudar esse quadro por meio de uma política continuada de fomento da educação e da poupança previdenciária é, inicialmente, uma missão de governo e, até mais que isso, do Estado brasileiro, no duplo papel de tradutor e condutor da vontade maior da sociedade.

O próprio governo teria a sua vida facilitada, uma vez que deixaria de ser o quase único sobre cujos ombros repousaria a tarefa de prover renda na aposentadoria aos trabalhadores. Fundos de pensão fortalecidos, capazes de ocupar o espaço que é potencialmente seu, dividiriam responsabilidades, deixando ao INSS e ao seu regime de repartição o papel de fornecer o rendimento mais básico, destinado a atender as necessidades fundamentais da maior parcela da população, enquanto ao regime de capitalização privado caberia o atendimento do plus demandado pelos brasileiros de maior poder aquisitivo.

O cenário acima, centrado na valorização dos fundos de pensão enquanto coparticipantes de uma estrutura que deve e precisa ser dual, não tem qualquer relação com o chamado modelo implementado no Chile, onde se cometeu o equívoco de extinguir um dos lados da equação, a previdência estatal, e se entregou toda a responsabilidade ao gestor privado.

### **Qual deve ser o papel do Estado frente à previdência complementar? O modelo hoje em vigor de fiscalização e controle é adequado?**

Numa estrutura previdenciária que para funcionar bem e equilibradamente deve se apoiar em duas vertentes complementares, uma pública e outra privada, ao setor público cabe de um lado fomentar ao máximo os fundos de pensão e a educação financeira e previdenciária, enquanto de outro é seu papel supervisioná-los e fiscalizá-los tecnicamente, dentro dos melhores padrões. No nosso caso, a PREVIC

(Superintendência Nacional da Previdência Complementar), constituída em 2009, é o órgão que tem a competência da supervisão. Em sua atuação, vem se mostrando desde o início um importante avanço, mas tal progresso naturalmente comporta aperfeiçoamentos.

Por exemplo, e voltando aos bons exemplos internacionais com força para nos inspirar, no mundo desenvolvido órgãos públicos de supervisão da previdência complementar são rotineiramente organismos de Estado e não de governo. E a razão disso é muito clara e simples: tudo que é mais fundamental na vida de um país e envolve fatores que se estendem no tempo, como os fundos de pensão, cujos ciclos são medidos em décadas, deve ser cuidado por órgãos acima de governos por sua própria natureza temporais. Administrações eleitas têm prazo para começar e terminar e sua ingerência pode ser nefasta sobre atores longevos, com uma missão a cumprir por trinta, quarenta ou cinquenta anos contínuos de acumulação de poupança.

Por isso, defendemos que a PREVIC tenha autonomia - orçamentária e de atuação - e sua direção um mandato por tempo fixo, como forma de defendê-la de interferências políticas e assim garantir que perdure a competência técnica que tem revelado até hoje.

### **Internamente, os fundos de pensão cumprem hoje as boas práticas de governança? O participante pode se sentir seguro?**

Algo que não tem faltado nesse esforço de valorização da poupança previdenciária é a qualidade da gestão dos fundos de pensão, solidamente apoiada em métricas que medem o preparo de seus dirigentes, a transparência e o equilíbrio de uma governança garantidora de direitos e deveres, o uso competente de modelos de controle e, como não poderiam faltar, resultados que comprovam tudo o que se disse até aqui.

Sem dúvida nenhuma, é com toda a certeza correto chamar de exitoso um sistema previdenciário que, por ter políticas de investimento consistentes e na emergência de uma crise não precisar descartar os seus ativos a preços aviltados, mostra-se superavitário ao final do segundo ano de uma pandemia. E paga regularmente todos os anos ao redor de R\$ 70 bilhões em benefícios a mais de 900 mil aposentados, número que se multiplica por três ou quatro vezes considerando que essas pessoas assistidas estão na sua grande maioria inseridas em famílias.

A autorregulação, pode-se dizer, já é uma realidade na prática, com a firme adesão das associadas aos códigos ofertados. Por meio dela os maiores conhecedores dessa realidade, os dirigentes das entidades, contribuem para aperfeiçoar o regramento daquilo que conhecem tão de perto.

Ao mesmo tempo em que por meio de muita inovação, um saudável sinal de desapego ao conforto da rotina, o sistema se reinventa, especialmente com a oferta de novos planos, bem mais flexíveis, e ganha assim condições de dobrar de tamanho em poucos anos.

Desde o início deste ano, já é mais de R\$ 1 trilhão sob gestão, recursos a serviço ao mesmo tempo da segurança do trabalhador e da capitalização de empresas e de projetos fundamentais ao esforço de fomento da prosperidade econômica.

Solidez é substantivo feminino que traduz com perfeição uma virtude que a previdência complementar fechada tem de sobra, sendo algo da maior importância para um sistema que trabalha com objetivos de longuíssimo prazo e por isso precisa passar a confiança impossível de ser alcançada sem estabilidade.

A lei que regulamentou o sistema, a de nº 6.435, permaneceu em vigência por quase três décadas, enquanto as leis complementares 109 e 108 já duram mais de duas. O nome disso é estabilidade e segurança e tudo isso o Brasil precisa e merece.

Entrevista 3 - Luís Ricardo Marcondes Martins – presidente da ABRAPP (Associação Brasileira das Entidades Fechadas de Previdência Complementar), ex-presidente da OABPREV-SP

**Qual a importância dos fundos instituídos (associativos via entidades de classe) no universo da previdência complementar fechada?**

Apesar de o sistema ser de 1977, os fundos instituídos só foram autorizados a funcionar com reforma de 1998, com a Emenda Constitucional número 20, com a edição das duas leis que atualizaram o sistema, as Leis Complementares 108 e 109. A LC 109 trouxe a possibilidade de que associações, sindicatos, entidades de classe pudessem instituir planos de previdência.

Nós notamos o quanto, em especial nas categorias representativas de classe. Eles foram realmente o grande sucesso de fomento de um segmento estagnado com os fundos patrocinados. Tendo em vista as dificuldades e a complexidade das discussões

no Brasil de hoje, não surgem mais planos de previdência patrocinados, então os fundos instituídos, nessa modelagem, em que há transferência dos riscos e da gestão dos ativos, ganham protagonismo. Como é o caso da OABPREV-SP, pela credibilidade dos seus instituidores, e a Quanta, no âmbito do cooperativismo médico no sul do país. Esses são os dois grandes cases de sucesso no Brasil, e os números mostram isso.

Há também nesse campo planos mais flexíveis, planos de benefícios sem qualquer risco atuarial, porque são planos CDs, com riscos de morte e de invalidez facultativos e, se for o caso, transferidos para a seguradora. Então, o grande segredo é, primeiro, ter escala e saber comercializar e oferecer um plano para um profissional, um plano flexível, que caiba no bolso e não traga qualquer risco, pelo contrário. A estrutura com escala realmente se consolida, como é o exemplo da OABPREV-SP.

No bojo, vêm educação previdenciária, fortalecimento do vínculo associativo e uma série de fatores dessa relação. Os planos instituídos são hoje o grande viés de crescimento do setor. Os planos-família agora também estão estruturados nos fundos instituídos. São também um case, uma referência.

### **Os dispositivos de fiscalização e controle atuais são satisfatórios para garantir a segurança do participante?**

O sistema evoluiu muito nos últimos cinco anos, num ambiente de modernização, de aperfeiçoamento na blindagem. O sistema aprendeu muito com as CPIs (Comissões Parlamentares de Inquérito), especialmente a de 2012. Então, partiu-se para uma etapa de profissionalização, de capacitação de pessoas.

Nós notamos uma regulação muito focada na supervisão baseada em riscos. Hoje, temos a PREVIC (Superintendência Nacional da Previdência Complementar), que está se aperfeiçoando muito, em que pese tratar-se uma autarquia e o setor desejar que fosse uma agência com autonomia plena, com mandatos para seus diretores. Mas, de todo modo, apesar de ser uma autarquia, a PREVIC vem trabalhando muito no aperfeiçoamento do sistema.

Hoje, o sistema está em outro nível, a régua subiu. Se eu pudesse resumir a razão disso, eu diria: conscientização e profissionalização. Veja o exemplo da UniAbrapp, com mais de 12 mil alunos e cinco mil cursos à distância. O ICSS certificou oito mil colaboradores e recertificou agora mais quatro mil. O participante tem acento na direção do plano, isso é muito importante numa gestão corporativa.

**Como andam as discussões com vistas à autorregulação do setor?**

Nesse ambiente de profissionalização, de capacitação de pessoas, discutiu-se no CNPC (Conselho Nacional da Previdência Complementar), recentemente, uma regulação sobre isso. Foi unanimidade que o tema deveria ser levado para a autorregulação já consolidada de que a ABRAPP dispõe, com mais de 60 entidades aderentes, quase 20 entidades já certificadas. Isso está estruturado. Esse foi um ponto histórico: o CNPC reconhecendo no debate. Nós vamos para o terceiro código: na busca da certificação, já temos o Código de Investimento em Processo e Código de Governança Corporativa. Agora a ABRAPP vai para o terceiro código, para reforçar ainda mais o sistema.

**Em que situação se encontram as discussões sobre a Lei de Proteção ao Pougador Previdenciário?**

Confesso que ela ficou numa agenda secundária, mas vai voltar – eu já estive até tratando disso com o presidente da Câmara dos Deputados. Está inserida numa discussão sobre a organização das abertas e das fechadas – este sim é o grande tema da atualidade, cujo projeto de lei a respeito traz medidas de fomento. É uma proposta do governo, está indo agora para o Congresso. Esse projeto de lei traz pontos como inscrição automática, natureza privada, fortalece a PREVIC como órgão de fiscalização, segregação de planos, independência patrimonial.

Entrevista 4 - **Jarbas Antônio de Biagi** – diretor financeiro e ex-presidente do Conselho Deliberativo da OABPrevSP, ex-presidente do Sindapp (Sindicato Nacional das Entidades Fechadas de Previdência Complementar), e membro do Conselho Nacional de Previdência Complementar. Durante 22 anos exerceu a função de diretor presidente do BANESPREV - Fundo Banespa de Seguridade Social, sexta posição entre os maiores fundos de pensão do Brasil.

**Qual a relevância da OABPREV-SP hoje, dentro do sistema de previdência complementar fechado?**

A OABPREV-SP hoje é uma das protagonistas do regime fechado de previdência complementar. É fruto de um trabalho realizado com muita seriedade, voltado para a

seguridade social dos advogados e de seus familiares. Já são mais de 50 mil participantes, mais de 1 bilhão de reais em ativos. Trata-se de uma entidade consolidada, com regimentos internos e governança estruturada. Temos um sistema de controle alinhado com a Lei Geral de Proteção de Dados, estamos num processo de “papel zero”.

Se considerarmos também os dependentes dos advogados e das advogadas, estaremos falando de um público de mais de 100 mil pessoas. Trabalhamos na OABPREV-SP de forma conservadora em termos de investimentos. É uma entidade nova, mas que já está entre as cem maiores num universo de trezentos em termos de patrimônio.

A OABPREV-SP é também um exemplo de relacionamento com os instituidores, como a OAB de São Paulo, a CAASP (Caixa de Assistência dos Advogados de São Paulo) e os demais – de outros oito estados -, que depositam a confiança na nossa administração. No cenário da previdência complementar fechada, há diversos dirigentes da OABPREV-SP atuantes. Temos uma preocupação grande com a formação dos dirigentes, aperfeiçoamento e estudos.

É um modelo que deu certo, mas que tem de continuar a ser cuidado na cultura previdenciária, na acumulação, na proteção. Há um compromisso com gerações.

### **Quais os critérios utilizados pela OABPREV-SP para definir sua política de investimento?**

A política de investimento tem alguns vetores. Trabalhamos com segurança, rentabilidade e liquidez. É preciso um fluxo, um estudo de alocação. Também é necessário definir qual risco se quer correr. No caso da OABPREV-SP, somos conservadores. Não queremos em hipótese alguma que o participante perca principal. Nós olhamos o passado e aperfeiçoamos o futuro. Por exemplo: agora, nós temos investido alguma coisa no exterior, porque há uma janela de oportunidade. Criam-se veículos para se poder fazer investimentos dentro dos limites da Resolução 4.661 do Conselho Monetário Nacional.

Os investimentos de entidades da natureza da OABPREV-SP são regidos por normas do CMN, e há duas regras que não se podem perder: a regra do homem prudente e a regra da diversificação. Nossa política de investimentos adota essa postura ao longo do tempo. Olhando para o passado, concluímos que escolhemos o caminho certo, porque não tivemos perdas.

### **Os preceitos de governança hoje adotados dão efetiva segurança ao participante?**

A Lei Complementar 109 estabelece uma transparência na gestão de ativos. Nós somos gestores de recursos de terceiros, que confiam a nós a sua velhice, e eventualmente confiam também a proteção dos seus dependentes. Os preceitos de segurança hoje adotados integram uma estrutura protetiva. Um órgão controla outro, que controla outro, e eles se entrelaçam no interesse comum.

Essa estrutura de governança que temos hoje – Conselho Deliberativo, Conselho Fiscal, Diretoria Executiva, Comitê de Investimentos – é muito boa, é adequada. Ela tem que ser praticada, e é isso que as entidades têm feito. O Conselho Deliberativo tem de traçar as políticas macros; o Comitê de Investimentos tem de analisar as aplicações, fazer reuniões regulares; a Diretoria Executiva vai realizar aquela política toda definida; e o Conselho Fiscal vai verificar a aderência da entidade e de sua governança.

Nós temos uma resolução que é um marco regulatório importantíssimo, a Resolução 13/2004, da CRPC (Câmara de Recursos da Previdência Complementar), observando o porte e os ativos das entidades. Devemos registrar também o trabalho do CNPC (Conselho Nacional de Previdência Complementar) quando normatizou a questão de habilitação e certificação de dirigentes, o que é muito importante porque forma profissionais. Não é possível hoje, nesta estrutura, se ter uma governança sem que os membros dos Conselhos e da Diretoria Executiva, e também dos comitês, tenham tempo para se dedicar aos assuntos da entidade.

Também temos os Códigos e os Comitês de Ética das entidades, que a cada dia mais se aperfeiçoam. Nesse sentido, as entidades associativas trazem bons exemplos e bons modelos, caminhos a serem trilhados. Portanto, a estrutura de governança pode ser aperfeiçoada, mas é boa.

### **A Lei Complementar 109 está completando vinte anos. O que essa norma significa para a previdência complementar fechada?**

Hoje, chegamos à conclusão de que o modelo por ela normatizado deu certo sobre a ótica de marcos regulatórios. Podemos notar a participação efetiva dos participantes, inclusive nos colegiados; temos a figura do instituidor, temos a figura do plano-família

e temos a figura do plano setorial, que caminha a passos largos. Também evoluiu a previdência do servidor público, que teve seu caminho aberto pela Lei Complementar 109.

Nessa linha, tivemos também a proteção ao crescimento das entidades abertas, com outros produtos. Se observarmos, veremos que aumentamos a nossa representação no PIB ao longo dos anos. Mas precisamos crescer mais. A previdência privada é um segmento indispensável para o crescimento da sociedade. Assim, a Lei Complementar 109 deu certo e precisa ser aperfeiçoada. Estamos trabalhando nisso.

## CONCLUSÃO

Nesta pesquisa, descrevemos o papel e a importância dos Fundos de Pensão para a economia brasileira, bem como sua relevância para a população trabalhadora, ora mais longeva, que busca tranquilidade no período de inatividade laboral e que se depara com as incertezas da Previdência Social. Ademais, trata-se de um setor cujo patrimônio ativo ultrapassa 1 trilhão de reais, cerca de 14% do PIB brasileiro.

Para que tal papel exerça-se a contento, procuramos demonstrar, as EFPC devem ser capazes de oferecer segurança ao participante, o que se alcança mediante ferramentas de fiscalização e controle. Por lidarem com recursos de terceiros, os fundos de pensão não podem renunciar a princípios bem definidos de governança, conforme estabelece a legislação específica vigente e recomendam os órgãos fiscalizadores.

Na primeira parte deste trabalho, apresentamos um breve histórico da Previdência Social e a evolução do sistema de previdência complementar fechado. Recorremos a fatos históricos e percorremos a contínua construção do arcabouço jurídico do setor.

Na segunda parte, tratamos da atuação do Estado na fiscalização e no controle dos fundos de pensão. Percebemos que o Estado, na condição de regulador, objetiva distanciar os riscos relacionados às operações financeiras realizadas pelos gestores dos fundos de pensão, para garantir a segurança econômico-financeira do plano de benefício. Destacamos uma ressalva fundamental: o êxito completo nesse campo requer compreensão por parte do Estado – e dos governos – de que os recursos das EFPC são de natureza privada.

Outro aspecto abordado na segunda parte deste estudo é que os fundos, administradores de recursos provenientes das contribuições pecuniárias de seus participantes, têm por objetivo principal pagar benefícios. Para tanto, as EFPC devem rentabilizar da melhor forma possível os investimentos, considerando prazos e o nível de risco apresentado. Paralelamente, na qualidade de investidores institucionais, os fundos de pensão devem atuar de modo proativo para dotar as empresas de responsabilidades social e ambiental, sem descuido dos aspectos legais administrativos e penais.

Na terceira parte, descrevemos a estrutura organizacional ideal de uma EFPC, bem como as condutas e requisitos para a condução de uma gestão baseada em riscos, como é da natureza do regime. Compreende-se Gestão Baseada em Riscos – GBR como adoção de uma metodologia de controle e monitoramento da exposição a riscos que possa comprometer a realização dos objetivos dos fundos de pensão e de cada plano de benefícios operado pela EFPC.

Nessa direção, salientamos que fundos de pensão devem adotar medidas, procedimentos e controles internos que satisfaçam pressupostos de transparência e prestação de contas, instrumentos norteadores de gestão de riscos eficiente. Atenção especial deve ser conferida ao ato regular de gestão, o qual se concretiza quando dirigentes e conselheiros de fundos de pensão observam princípios, regras e a legislação no exercício das suas competências legais e estatutárias.

Na quarta parte do presente estudo nos ativemos ao caso da OABPREV-SP, fundo de pensão instituído por nove Seccionais da Ordem dos Advogados do Brasil e nove Caixas de Assistência de Advogados. Exibimos os ótimos resultados de uma entidade que atua em plena conformidade legal e mediante governança corporativa ideal.

Como descrito, a estrutura de governança da OABPREV-SP hoje – Conselho Deliberativo, Conselho Fiscal, Diretoria Executiva, Comitê de Investimentos – é modelar à medida que o Conselho Deliberativo traça as chamadas políticas- macro, o Comitê de Investimentos analisa as aplicações, a Diretoria Executiva põe em prática as políticas definidas e o Conselho Fiscal verifica a aderência da entidade e de sua governança.

Concluímos que a OABPREV-SP realiza as obrigações legais e regulamentares propostas aos fundos de pensão, adotando princípios, regras e práticas de governança consagrados, e zelando pela adequação e a aderência da política de investimento e do acompanhamento orçamentário conforme normatização do Conselho Nacional de Previdência Complementar.

Boas práticas de governança e controles internos são indispensáveis para o crescimento e a sustentabilidade de uma EFPC. O conceito de governança corporativa está intrinsecamente ligado à ética, procuramos demonstrar. Diretores, conselheiros, equipe técnica e empresas parceiras devem ser devidamente qualificados pelos órgãos certificadores e, ainda mais relevante, estar comprometidos

com a preservação e a multiplicação do patrimônio dos participantes, sob pena de serem judicialmente responsabilizados por eventuais danos financeiros.

Vale ressaltar, como detalhamos no presente trabalho, que a responsabilidade civil eventualmente atribuída aos dirigentes (diretores e conselheiros) de um fundo de pensão pode ser estendida às patrocinadoras ou instituidoras, bem como aos dirigentes delas, em caso comprovado de falta de diligência e fiscalização. Só uma estrutura robusta de governança e mecanismos de controle protegem a EFPC, patrocinadores e instituidores contra responsabilizações legais, conferindo segurança absoluta ao participante.

Todo um emaranhado de condutas e normas que regem o sistema fechado de previdência complementar, imbuído de assegurar o futuro de milhões de trabalhadores, não pode escapar aos olhos do Estado, a despeito do saudável debate sobre autorregulação em curso. A Lei Complementar 109 / 2001 posiciona o Estado como regulador do sistema de previdência complementar, cabendo-lhe disciplinar, coordenar e supervisionar suas atividades por meio da pasta ministerial incumbida da Previdência, à qual se liga a PREVIC - Superintendência Nacional da Previdência Complementar.

Nesse cenário destaca-se o fato de que, recentemente, o governo enviou ao Congresso um Projeto de Lei Complementar propondo alterações pontuais nas Leis Complementares 108 e 109, reguladoras do setor, trazendo avanços como a inscrição automática, o fortalecimento do órgão de regulação setorial (CNPC) e a flexibilização na estruturação dos planos previdenciários.

Percebe-se, contudo, que embora a regulamentação e a fiscalização dos fundos de pensão estejam em constante evolução, a adesão por parte deles ao código de autorregulamentação em investimentos da ABRAPP (Associação Brasileira das Entidades Fechadas de Previdência Complementar) e a promulgação de uma Lei de Proteção do Pougador Previdenciário (LPPP) podem trazer ainda mais hígidez e confiabilidade ao sistema de previdência complementar fechado.

A PREVIC, por sua vez, constituída em 2009, é o órgão a quem compete supervisionar o setor objeto deste estudo. Tem se mostrado eficaz, mas comporta aperfeiçoamentos. No mundo desenvolvido, órgãos públicos de supervisão da previdência complementar são organismos de Estado de fato e de direito, não de governo. A razão disso é muito clara: tudo que é mais fundamental na vida de um país e envolve fatores que se estendem no tempo, como os fundos de pensão, cujos ciclos

são medidos em décadas, deve ser cuidado por órgãos acima de governos, por sua própria natureza temporais. Por isso especialistas defendem que a PREVIC adquira autonomia orçamentária e operacional, com seus dirigentes cumprindo mandatos fixos, como forma de defendê-la de interferências políticas e subordiná-la exclusivamente a preceitos técnicos.

Nas esferas internas, em geral as EFPC têm aprimorado suas práticas de governança corporativa, normas de controle e fiscalização, certificando seus profissionais, monitorando riscos, criando comissões, comitês e grupos de trabalho. Pode-se afirmar que a gestão dos fundos de pensão tem sido apoiada em métricas que medem o preparo de seus dirigentes, a transparência e o equilíbrio de uma governança garantidora de direitos e deveres e o uso competente de modelos de controle.

Deste estudo, em síntese, conclui-se que o sistema fechado de previdência complementar, sujeito a aperfeiçoamentos pontuais, merece agregar-se com mais força à cultura previdenciária, posto que os trabalhadores brasileiros têm nos fundos de pensão um adicional à Previdência Social normatizado e cujo potencial de crescimento pode alavancar a economia nacional. Tais entidades devem ser guiadas por conceitos de governança, de transparência, de controle e éticos muito bem definidos, sem os quais recursos amealhados por milhões de brasileiros durante o período laboral da vida podem estar comprometidos quando chegar a hora de serem desfrutados.

Um sistema sólido, respaldado por legislação moderna e voltado essencialmente a garantir tranquilidade a seus contribuintes no período de inatividade é o que se desenha para a previdência complementar na modalidade fechada. Tal modelo de sucesso requer atenção absoluta às incertezas da economia, as quais, infelizmente, têm caracterizado o Brasil reiteradamente. Um sistema consagrado também não poderá abdicar de compor seus quadros conforme a diversidade que caracteriza nossa sociedade, em que mulheres e pessoas negras são a maioria. Crescer e sustentar-se atento aos riscos geracionais, cuja dimensão pôde ser mensurada com a eclosão da pandemia mundial de Covid-19, é obrigação do sistema fechado de previdência complementar.

A nossa pesquisa nos mostra que o nosso estudo não está totalmente encerrado, não tínhamos essa pretensão. Muitas pesquisas poderão ser feitas e

muitas ideias trabalhadas. Neste sentido, abrimos a possibilidade de novas buscas que, certamente, serão feitas.

## REFERÊNCIAS

AGOSTINHO, Theodoro Vicente. **Previdência Complementar descomplicada**. São Paulo: LuJur Editora, 2020.

AMARAL, Antônio Carlos Rodrigues do. **Lei Complementar**. Curso de Direito Tributário, Ives Gandra da Silva Martins (coord.). São Paulo: Saraiva, 2001.

AMBACHTSHEER, Keinth P. *The Future of Pension Management. Integrating Design, Governance, and Investing*. New Jersey: Published by John Wiley & Sons, Inc., Hoboken. 2016.

ASHCROFT, John; YERMO, Juan; STEWART, Fiona. *Regulatory and supervisory context for occupational pension provision*. In: THORNTON, Paul; FLEMING, Donald. **Good Governance for Pension Schemes**. Cambridge: University Press. 2011.

ASSAF NETO, Alexandre. **Mercado financeiro**. 10. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

BALERA, Wagner (coord.). **Comentários à Lei de Previdência Privada**. São Paulo: Quartier Latin, 2005.

\_\_\_\_\_. **Noções Preliminares de Direito Previdenciário**. São Paulo: Quartier Latin, 2010.

BARROS, Allan Luiz Oliveira. **Previdência Complementar Aberta e Fechada**. Salvador: JusPODIVM, 2016.

BERCOVICI, Gilberto. **Constituição Econômica e Desenvolvimento**. São Paulo: Malheiros, 2005.

CASSA, Yvy. **Contrato de Previdência Privada**. São Paulo: IBDS, MP Ed., 2009.

DI PIETRO, Maria Sylvia Zanella. Limites da Função Reguladora das Agências diante do Princípio da Legalidade. In: **Direito regulatório: temas polêmicos**. 2. ed. Belo Horizonte: Fórum, 2009.

DINO NETO, Nicolau; BELLO FILHO, Ney; DINO, Flávio. **Crimes e infrações administrativas ambientais**. 3. ed. Belo Horizonte: Del Rey, 2011.

FERNANDES, Ana Paula. **Os direitos previdenciários no Supremo Tribunal Federal**. São Paulo: LTr, 2015.

GAUDENZI, Patrícia Bressan Linhares. **Tributação dos Investimentos em Previdência Complementar Privada** – Fundos de pensão, PGBL, VGBL, FAPI e outros. São Paulo: Quartier Latin, 2008.

GAULT, Ian; BROWN, Samantha; WILKINS, Susanne. Conflicts of interest. In: THORNTON, Paul; FLEMING, Donald. **Good Governance for Pension Schemes**. Cambridge: University Press. 2011.

GOMES, Orlando. **Contratos**. 10. ed. Rio de Janeiro: Forense, 1984.

GRAU, Eros Roberto. **A Ordem Econômica na Constituição de 1988**. 16. ed. São Paulo: Malheiros Editores, 2014.

GUIA PREVIC. **Melhores Práticas de Governança para Entidades Fechadas de Previdência Complementar**. Brasília-DF, setembro/2012.

\_\_\_\_\_. **Melhores Práticas em Investimentos na previdência complementar fechada. Publicação da Superintendência Nacional de Previdência Complementar**. Brasília: Superintendência Nacional de Previdência Complementar (PREVIC), 2019.

HOLANDA, Aurélio Buarque de. **Mini Aurélio: o dicionário da língua portuguesa**. Marina Baird Ferreira (coord.). 8. ed. rev. Atual. Curitiba: Positivo, 2010.

IBGC. **Código das melhores práticas de governança corporativa**. 5. ed. São Paulo: IBGC, 2015.

MAHER, Ane. *Transparency and Accountability of Public Pension Funds*. In: MUSALEM, Alberto R.; PALACIOS, Robert J. **Public Pension Fund Management. Governance, Accountability, and Investment Policies**. Washington: The World Bank. 2003.

MARTINEZ, Wladimir Novaes. **Previdência complementar associativa**. São Paulo: LTr, 2014.

MARTINS, Danilo Ribeiro Miranda. **Previdência privada: limites e diretrizes para a intervenção do estado**. Curitiba: Juruá, 2018.

MARTINS, Sérgio Pinto. **Direito da Seguridade Social**. 36. ed. São Paulo: Saraiva, 2016.

MELLO, Celso Antônio Bandeira de. **Curso de Direito Administrativo**. 28. ed. São Paulo: Malheiros, 2011.

MESSINA, Roberto Eiras. **Lei da previdência complementar anotada**. São Paulo: Saraiva, 2011.

MINISTÉRIO da Economia, Secretaria Especial de Previdência e Trabalho, Secretaria de Segurança de Previdência. **Previdência Complementar para Todos: Guia para a população brasileira se preparar melhor para a aposentadoria**. Brasília: Subsecretaria do Regime de Previdência Complementar, novembro, 2020.

MOUREAU, Pierre. **Responsabilidade Jurídica na Previdência Complementar; responsabilidade na gestão dos recursos garantidores**. São Paulo – Quartier Latin, 2011.

NEMER, Gabriel; GÓES, Carlos; DUQUE, Daniel. Reforma da Previdência: Um Guia para Não-Economistas. **Notas de Políticas Públicas**. n. 01/2019. São Paulo: Instituto Mercado Popular, 2019.

NESSE, Arlete; GIAMBIAGI, Fabio. **Fundamentos da previdência complementar: da administração à gestão de investimentos**. São Paulo: Atlas, 2020.

PATEL, Chinu. *Managing longevity risk*. In: MUSALEM, Alberto R.; PALACIOS, Robert J. **Public Pension Fund Management. Governance, Accountability, and Investment Policies**. Washington: The World Bank. 2003.

PENA, Ricardo; GALAZZI, Galazzi. A Supervisão Baseada em Risco na Previdência Complementar no Brasil: estágio atual e perspectivas. In: **Avaliação de Riscos – Manual de Boas Práticas**, São Paulo: ABRAPP/ICSS/SINDAPP, 2008, p. 157-173.

PEREIRA, Karina Rodrigues. Os Princípios para o investimento responsável (PRI) e o ativismo dos fundos de pensão. Dissertação (Mestrado em Administração) – Universidade do Vale dos Sinos – UNISINOS. São Leopoldo. 2012.

PEREIRA JÚNIOR, Aécio. Evolução histórica da Previdência Social e os direitos fundamentais. **Revista Jus Navigandi**, Teresina, ano 10, n. 707, 12 jun. 2005. Disponível em: <https://jus.com.br/artigos/6881>. Acesso em: 30 set. 2021.

PIERDONÁ, Zélia Luiza. A proteção social na Constituição de 1988. **Revista de Direito Social**. Porto Alegre, n. 28, p. 11-29, out. 2007.

PINHEIRO, Ricardo Pena. **A Demografia dos Fundos de Pensão**. Brasília: Ministério da Previdência Social, Secretaria de Políticas de Previdência Social, 2007.

PAGLIARINI, Aparecida Ribeiro Garcia. **Manual de Práticas e Recomendações aos Dirigentes das Entidades Fechadas de Previdência Complementar**. São Paulo: SINDAPP, 2014.

REIS, Adacir. **Curso básico de previdência complementar**. 4. ed. rev. e atual. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2019.

\_\_\_\_\_; BRESCIANO, Lara Corrêa Sabino; MENDES, Ana Carolina Ribeiro de Oliveira. **Previdência complementar – Prática e Estratégia**. 2. ed. rev. atual e ampl. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2019.

RODRIGUES, Flávio Martins. Riscos Jurídicos dos Investimentos das EFPC. In: **Fundos de Pensão: Aspectos Jurídicos Fundamentais**. São Paulo: ABRAPP/ICSS/SINDAPP, 2009.

RODRIGUES JUNIOR, Otávio. Luiz. **Revisão judicial dos contratos: autonomia da vontade e teoria da imprevisão**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2006, p. 222.

SANTOS, Fabiano Silva dos; MENINI, Lilian. Castilho. A prudência na aplicação dos recursos das entidades fechadas de previdência complementar. In: MARQUES, André

Luiz; SILVA, Camila Pellegrino Ribeiro da. **Previdência complementar: panorama jurídico e desafios**. São Paulo. Quartier Latin, 2015.

SARLET, Ingo Wolfgang; FENSTERSEIFER, Tiago. **Direito Constitucional Ambiental: constituição, direitos fundamentais e proteção do ambiente**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2013.

SILVA, Wagner Willian da. **Do vagabundo ao cidadão: uma discussão sobre a construção da proteção social na Inglaterra**. 2010. (Mestrado em Desenvolvimento Econômico) – Instituto de Economia – Universidade Estadual de Campinas, Campinas, 2010.

TAFNER, Paulo; BOTELHO, Carolina; ERBISTI, Rafeal (orgs.). **Reforma da Previdência – A Visita da Velha Senhora**. Brasília: Gestão Pública, 2015.

THOMAS, Eddie. Good trusteeship. In: THORTNTON, Paul; FLEMING, Donald. **Good Governance for Pension Schemes**. Cambridge: University Press. 2011, p. 67-83.

VILANOVA, Emmanuel Rego Alves; PEROCCO, Guilherme Loureiro. **Regulação dos Investimentos de Fundos de Pensão**. Brasília: Editora dos Tribunais, 2014.

ZANETTI, Ariana Freisleben de **Gestão Temerária de fundos de pensão**. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2019.