

APLICAÇÃO DO PRINCÍPIO DO ADMINISTRADOR PRUDENTE PARA A PREVIDÊNCIA PRIVADA BRASILEIRA

THE APPLICATION OF THE PRUDENT PERSON RULE FOR BRAZILIAN PRIVATE PENSION SYSTEM

Autor: Lucas Zucoli Yamamoto¹ / Orientador para o Artigo: Dr. Emerson Gabardo²

RESUMO

O presente artigo visa expor algumas das principais características do princípio do administrador prudente em sua origem, que é o direito norte-americano, buscando verificar se este princípio é compatível com o sistema jurídico brasileiro e, sendo compatível, quais são os principais efeitos jurídicos e práticos, inclusive sob a perspectiva dos participantes dos planos, como sujeitos de direito. Para tanto, é feita análise do panorama legislativo do sistema de previdência privado brasileiro, procurando-se identificar como se dá a intervenção estatal neste segmento. Isso feito passa-se à análise da responsabilidade do administrador brasileiro frente à legislação e à doutrina, bem como aos instrumentos de controle e orientação de sua conduta, para então verificar-se a compatibilidade do princípio.

PALAVRAS-CHAVE: Previdência Privada; Princípio; Administrador Prudente; Participante; Consumidor.

ABSTRACT

The present article aims to expose some of the characteristics of the prudent person rule in its origin, which is the north-American law, investigating if this principal is compatible with brazilian legal system, and, if so, what are the legal effects of this application, including the perspective of the rights of participants, as subjects of the law. For that, it is analyzed the legislative scenery of the brazilian private pension system, trying to identify how does state intervention works in this segment. After that, it is made the analysis of the responsibility of the brazilian administrator according to the law, doctrine, as well to the instruments of control and guidance of his conduct, and then, it is verified the compatibility of the principle.

KEY-WORDS: Private Pension, Principle; Prudent Person Rule; Participant; Consumer.

¹ Aluno do Curso de Mestrado da PUCPR

² Professor do Curso de Mestrado da PUCPR

1 INTRODUÇÃO

Eros Grau categoriza como princípios gerais do direito brasileiro, além daqueles que aborda previamente, outros não positivados, de que são exemplo as regras dos artigos 7º, 201 e 202, e que “– *mais abertos que outros, positivados, tais quais: o da valorização do trabalho humano* –“ visam não apenas garantir condições mínimas que assegurem a dignidade da pessoa humana, mas também daquelas minimamente indispensáveis à construção de uma sociedade de bem-estar³.

Apoiando-se nesta lição de Eros Grau, e na conceituação adotada pelo mesmo de propriedade e empresa, Daniel Pulino⁴ defende que a atividade de previdência privada, mesmo quando empreendida por entidades de previdência fechadas, pertence ao domínio das atividades econômicas em sentido estrito, isto é, ao conjunto total de relações econômicas de produção de bens e prestação de serviços por agentes econômicos privados, voltada à satisfação das necessidades humanas.

Emerson Gabardo assinala que, embora haja variação em doutrina, pois não há uma definição positivada na Constituição de 1988, a atuação do Estado na esfera econômica no Brasil pode ser classificada em três espécies fundamentais: a) a política econômica; b) a intervenção; e c) a regulação, esta última entendida como a manifestação por intermédio de ações de controle normativo e fiscalizatório, seja por direção (estabelecimento de um comportamento compulsório), seja por indução (mera provocação, fomento)⁵.

A regulamentação da atividade econômica pelo Estado visa garantir a eficiência social e a satisfação dos usuários dos serviços públicos, sendo necessária a distinção entre “eficiência social” e “eficiência lucrativa”, de modo que uma regulação eficiente não necessariamente representará uma redução da atuação Estatal, tão necessária em tempos de complexidade social e multiplicidade de conflitos⁶.

Em matéria de Previdência Privada, a intervenção estatal se dá primordialmente com a regulação⁷, e, secundariamente, como agente que estabelece políticas previdenciárias (artigo

³ GRAU, Eros. **A ordem econômica na Constituição de 1988**. 13 ed. São Paulo: Malheiros, 2008. p. 256.

⁴ PULINO, Daniel. **Previdência Complementar: Natureza jurídico-constitucional e seu desenvolvimento pelas entidades fechadas**. São Paulo: Conceito Editorial, 2011. p. 222.

⁵ GABARDO, Emerson. **Interesse público e subsidiariedade: o Estado e a sociedade civil para além do bem e do mal**. Belo Horizonte: Fórum, 2009. p. 130.

⁶ GABARDO, Emerson. **Eficiência e Legitimidade do Estado: uma análise das estruturas simbólicas do direito político**. Barueri, SP: Manole, 2003. p. 188.

⁷ PULINO, Daniel. **Previdência Complementar: Natureza jurídico-constitucional e seu desenvolvimento pelas entidades fechadas**. São Paulo: Conceito Editorial, 2011. p. 80.

3º, inciso II, da Lei Complementar nº 109/01); mas também, e excepcionalmente, como interventor, no caso de irregularidades do plano de benefício ou entidade de previdência.

2 PANORÂMA LEGISLATIVO

A Seguridade Social brasileira é parte da estrutura do Estado de Direito fundado pela Constituição da República de 1988, compreendendo “*um conjunto integrado de ações de iniciativa dos Poderes Públicos e da sociedade, destinadas a assegurar os direitos relativos à saúde, à previdência e à assistência social*” (art. 194).

A Previdência Social é tratada no artigo 201 da CF/88, sendo constituída na forma de regime geral, de caráter contributivo e filiação obrigatória, observados critérios de equilíbrio econômico-financeiro e atuarial.

O Regime de Previdência Privada passou a ser previsto na Constituição com a Emenda Constitucional nº 20/98, caracterizando-se pelo seu caráter complementar e organização autônoma em relação ao regime geral de previdência social, sendo facultativo e baseado na constituição de reservas que garantam o benefício contratado, e regulado por lei complementar (art. 202).

O Regime de Previdência Complementar dos Servidores Públicos, previsto no § 14 do artigo 40 da CF/88, introduzido pela Emenda Constitucional nº 20/98, conforme determinação expressa do § 15, deve ser instituído por lei de iniciativa do respectivo Poder Executivo, “*observado o disposto no art. 202 e seus parágrafos, no que couber, por intermédio de entidades fechadas de previdência complementar, de natureza pública*”, as quais oferecerão “*aos respectivos participantes planos de benefícios somente na modalidade de contribuição definida*” (destaquei).

Voltando-se a atenção para a legislação ordinária, tem-se que, historicamente, um dos primeiros diplomas legais a servir como fonte normativa para a previdência privada brasileira foi o Decreto-lei nº 73, de 1966, que instituiu o Sistema Nacional de Seguros Privados, criando a Superintendência de Seguros Privados – SUSEP – e o Sistema Nacional de Seguros Privados – SNSP⁸.

⁸ ARRUDA, Maria da Glória Chagas. **A previdência aberta como relação de consumo**. São Paulo: LTr, 2004. p. 62.

Algumas entidades, principalmente montepios, organizadas durante a segunda metade do século XX, chegaram até a década de 70 sem sistematização legislativa, submetidas ao Código Civil e a algumas normas comerciais e de seguro privado⁹.

Nas décadas de 60 e 70 as bases do Sistema Financeiro são estabelecidas com a criação de entidades controladoras e regulamentadoras:

O Conselho Monetário Nacional foi criado pela Lei nº 4.595/64. O mesmo acontecendo com o Banco Central do Brasil. O Conselho Nacional de Seguros Privados e a Superintendência de Seguros Privados, sobrevieram com o mesmo Decreto-lei nº 73/66. A Bolsa de Valores com a Res. BCB nº 39/66 e a Comissão de Valores Imobiliários, com a Lei nº 6.385/76¹⁰.

Em 15 de julho de 1977 se promulgou a lei nº 6.435, em consonância com a experiência norte-americana da ERISA (Employee Retirement Income Security Act), como resposta à necessidade de regulamentar os montepios, de direcionar a poupança previdenciária para o mercado de capitais do País e de disciplinar o funcionamento de algumas entidades ligadas ao setor estatal¹¹.

A Lei nº 6.435 foi regulamentada pelos Decretos nº 81.240/78 (fechada), nº 81.402/78 (aberta), e por várias resoluções da Secretaria de Previdência Complementar e Superintendência de Seguros Privados; sendo que, em 1978 foi criada a Secretaria de Previdência Complementar¹².

Em cumprimento ao comando do artigo 202 da CF/88, e diante da necessidade de se atualizar a legislação com relação ao sistema de previdência privada, veio a lume a Lei Complementar nº 109, de 29 de maio de 2001, a qual representou significativo avanço para o setor, estabelecendo a aplicabilidade de institutos modernos como o da Portabilidade, Benefício Proporcional Diferido, Autopatrocínio e Resgate¹³.

3 INTERVENÇÃO ESTATAL NA PREVIDÊNCIA PRIVADA BRASILEIRA

⁹ MARTINEZ, Wladimir Novaes. **Primeiras Lições de Previdência Complementar**. São Paulo: LTr, 1996. p. 27.

¹⁰ MARTINEZ, Wladimir Novaes. **Primeiras Lições de Previdência Complementar**. São Paulo: LTr, 1996. p. 27.

¹¹ CASSA, Ivy. **Contrato de Previdência Privada**. São Paulo: MP Ed., 2009. p. 44.

¹² MARTINEZ, Wladimir Novaes. **Primeiras Lições de Previdência Complementar**. São Paulo: LTr, 1996. p. 27.

¹³ CASSA, Ivy. **Contrato de Previdência Privada**. São Paulo: MP Ed., 2009. p. 45.

Conforme dispõe o artigo 3º da Lei Complementar nº 109/01, a ação do Estado será exercida com o objetivo de formular a política de previdência complementar (inciso I); disciplinar, coordenar e supervisionar as atividades de previdência privada compatibilizando-as com as políticas previdenciárias e o desenvolvimento social e econômico-financeiro (inciso II); determinar padrões mínimos de segurança econômico-financeira e atuarial, para preservar a liquidez, a solvência e o equilíbrio dos planos de benefícios (inciso III); assegurar aos participantes acesso às informações relativas à gestão de seus respectivos planos (inciso IV); fiscalizar as entidades de previdência complementar, suas operações e aplicar penalidades (inciso V); e proteger os interesses dos participantes (inciso VI).

As entidades fechadas de previdência privada estão vinculadas ao Ministério da Previdência e Assistência Social e possuem como órgão regulador o Conselho de Gestão de Previdência Complementar (CGPC) e como órgão fiscalizador a Superintendência Nacional de Previdência Complementar (PREVIC).

As entidades abertas estão vinculadas ao Ministério da Fazenda e possuem como órgão regulador o Conselho Nacional de Seguro Privados (CNSP) e como órgão fiscalizador a Superintendência dos Seguros Privados (SUSEP)¹⁴.

Além disso, atuam como órgãos reguladores do sistema, tanto das entidades fechadas quanto das abertas, o Conselho Monetário Nacional (CMN), a Comissão de Valores Imobiliários (CVM) e a Secretaria da Receita da Fazenda (SRF)¹⁵.

Os órgãos normativos definem a política previdenciária que o mercado tem que seguir, bem como estabelecem a disciplina operacional e técnica em relação às entidades, a qual compreende desde a fixação de capitais sociais e fundos de constituição, definição das bases técnicas atuariais, limites de responsabilidade, até planos contábeis, servindo também como instância recursal para decisões dos órgãos executivos¹⁶.

As entidades de previdência complementar somente poderão instituir e operar planos de benefício para os quais tenham autorização específica, segundo as normas aprovadas pelo órgão regulador e fiscalizador (LC 109/01, artigo 6º); sendo que os planos deverão atender a padrões mínimos fixados por estes órgãos, tudo para que fique assegurada a transparência, solvência, liquidez e equilíbrio econômico-financeiro e atuarial (artigo 7º), sendo obrigatória a

¹⁴ CASSA, Ivy. **Contrato de Previdência Privada**. São Paulo: MP Ed., 2009. p. 97.

¹⁵ CASSA, Ivy. **Contrato de Previdência Privada**. São Paulo: MP Ed., 2009. p. 97.

¹⁶ POVOAS, Manuel Sebastião Soares. **Previdência Privada. Filosofia, Fundamentos Técnicos, Conceituação Jurídica**. São Paulo: Quartier Latin, 2007. p. 153.

formulação de planos na modalidade de benefício definido, contribuição definida e contribuição variável, bem como outras formas que reflitam a evolução técnica e possibilitem flexibilidade ao regime de previdência complementar (parágrafo único).

Conforme disposição do artigo 9º da LC 109/01, as entidades constituirão reservas técnicas, provisões e fundos, de conformidade com os critérios e normas fixados pelo órgão regulador e fiscalizador, sendo que a aplicação dos recursos será feita conforme diretrizes do Conselho Monetário Nacional (§ 1º), sendo vedado o estabelecimento de aplicações compulsórias ou limites mínimos de aplicação (§ 2º).

Além disso, é absolutamente fundamental que as aplicações financeiras sejam capazes de capitalizar recursos, apresentando resultados positivos, a fim de que sejam superadas perdas inflacionárias e alterações no cenário econômico do país¹⁷.

Em matéria de previdência privada, não é possível se falar em solidariedade entre os participantes, haja vista que o termo solidariedade é próprio da previdência social, onde há transferência de patrimônio daqueles economicamente ativos para os inativos, sendo que nos planos de benefício privados não é permitida a transferência de recursos de um participante para outro, tampouco entre planos, os quais devem conservar a necessária independência financeira¹⁸.

Consoante disposição dos artigos 20 e 21 da LC 109/01, no caso das entidades fechadas de previdência, o superávit e o déficit do plano devem ser absorvidos pelos participantes, o que atribui a característica do mutualismo para estes planos, mas não implica em transferência de riqueza entre partes, significando apenas assunção dos riscos da operação pelos participantes¹⁹.

Para as entidades abertas de previdência não há mutualismo entre participantes, sendo o risco do plano assumido pela entidade, o que explica porque é cada vez mais rara a oferta de benefício de valor definido, com predominância de oferta de benefícios de contribuição definida ou variável, ou outras formas de benefício, mas sem garantia de valor certo de renda, a mais das vezes com objetivos de rentabilidade apenas.

Não obstante tais diferenças, tanto as entidades de previdência fechadas e as entidades abertas estão sujeitas às diretrizes de investimento traçadas pelo Conselho Monetário Nacional (CMN), a teor do que dispõem o artigo 9º da LC 109/01.

¹⁷ BALERA, Wagner (coordenador). **Comentários à Lei de Previdência Privada**. São Paulo: Quartier Latin, 2005. p. 79.

¹⁸ CASSA, Ivy. **Contrato de Previdência Privada**. São Paulo: MP Ed., 2009. p. 156-157/161.

¹⁹ CASSA, Ivy. **Contrato de Previdência Privada**. São Paulo: MP Ed., 2009. p. 156.

O CMN é o órgão normativo responsável pela fixação das diretrizes da política monetária, cambial e creditícia do País, de forma a compatibilizá-las com as metas econômicas do Governo Federal, sendo seu órgão executor o Banco Central, estando jungido ao presidente do Banco Central e pelos Ministros da Fazenda e do Planejamento.

De tempos em tempos o CMN revisa suas diretrizes para a aplicação dos recursos das reservas, provisões e fundos das sociedades seguradoras de capitalização, entidades abertas e fechadas de previdência.

Atualmente, encontra-se em vigor para as entidades abertas a resolução nº 3.308/05, e para as fechadas, a resolução nº 3.792/09.

Os perfis de investimento podem variar, havendo perfis mais agressivos, que buscam maiores rendimentos em investimentos de maior risco, e perfis mais conservadores, que se concentram em títulos do Governo e outros investimentos mais seguros, podendo haver conjugação de espécies de investimento. O design do perfil de investimento compõe o plano de benefício, podendo sofrer alterações ou mesmo ser programado para mudar com o tempo e a acumulação de recursos.

Conforme se verifica das resoluções citadas acima, há três segmentos básicos de investimentos: a) renda fixa; b) renda variável e c) de imóveis.

A legislação proíbe expressamente que sejam estabelecidas aplicações compulsórias ou limites mínimos de investimento (artigo 9º, § 2º).

Entretanto, o CMN é revestido de grande poder, estabelecendo, por exemplo, os tipos de investimento que compõem a renda fixa, nominando em primeiro lugar os títulos do tesouro nacional, seguidos de títulos do BACEN e créditos securitizados pelo Tesouro Nacional, e, mais a frente, títulos, letras certificados privados e etc.

Para o seguimento de renda variável, o CMN estabeleceu o patamar máximo de 49% de aplicação de capitais do plano, estabelecendo critérios para garantir maior segurança nos procedimentos, indicando em primeiro lugar ações de companhias com padrões securitários definidos, seguidas de outras opções. Com relação ao segmento de imóveis, determina o CMN que não sejam investidos mais do que 10% dos ativos.

Além destas faixas limite de aplicação financeira, estabelece o CMN requisitos de diversificação, a fim de que os capitais não fiquem concentrados em apenas algumas companhias, o que teoricamente minimiza o risco de perdas em caso de dificuldade financeira de uma ou outra companhia que recebeu investimento dos fundos (Resolução 3.308/05, Capítulo III).

A Resolução nº 3.792/09, voltada às entidades fechadas de previdência, dedica um capítulo específico às diretrizes para a aplicação de recursos pelos administradores, determinando que estes observem os princípios da segurança, rentabilidade, solvência, liquidez e transparência, exercendo suas atividades com boa fé, lealdade e diligência, zelando por elevados padrões éticos, e adotando práticas que garantam o cumprimento de seu dever fiduciário em relação aos participantes dos planos de benefícios.

4 RESPONSABILIDADE DO ADMINISTRADOR DE PREVIDÊNCIA PRIVADA

As entidades fechadas são organizadas na forma de fundação ou sociedade civil, sem fins lucrativos (artigo 31, § 1º), sendo que, no caso de entidade constituída por associados ou membros de pessoas jurídicas de caráter profissional, classista ou setorial, é obrigatória a terceirização da gestão das reservas técnicas e provisões mediante a contratação de instituição especializada autorizada a funcionar pelo Banco Central ou outro órgão competente (artigo 31, § 2º, inciso I).

A aplicação dos recursos da entidade deve ser conduzida por uma estrutura mínima, composta de conselho deliberativo, fiscal e diretoria-executiva, sendo que deve ser indicado o responsável pelas aplicações dos recursos da entidade, escolhido entre os membros da diretoria-executiva (artigo 35, § 5º).

As entidades abertas são constituídas unicamente sob a forma de sociedades anônimas, e têm por objetivo instituir e operar planos de benefício previdenciário concedido na forma de renda continuada ou pagamento único, acessíveis a qualquer pessoa física (artigo 36), competindo ao órgão regulador estabelecer os critérios para investidura e posse em cargos e funções de órgãos estatutários das entidades abertas; as normas gerais de contabilidade, auditoria, atuária e estatística a serem observadas pelas entidades abertas; bem como os índices de solvência e liquidez; as relações patrimoniais a serem seguidas, sendo que, seu patrimônio líquido não poderá ser inferior ao passivo operacional; bem como as condições de acesso e fornecimento de informações e dados relativos a quaisquer aspectos das atividades (artigo 37).

No prazo estabelecido pelo órgão regulador, as entidades abertas devem comunicar alterações no quadro estatutário e a eleição de administradores e membros de conselhos, bem como o responsável pela aplicação dos recursos das reservas técnicas, provisões e fundos,

escolhidos dentre os membros da diretoria-executiva (artigo 39), sendo que os demais membros da diretoria-executiva responderão solidariamente com o dirigente indicado na pelos danos e prejuízos causados à entidade para os quais tenham concorrido.

A fim de resguardar os direitos dos participantes e assistidos, poderá ser decretada a intervenção na entidade de previdência complementar quando se verificar irregularidade ou insuficiência das reservas, provisões e fundos; aplicação de recursos de forma inadequada ou irregular; descumprimento de disposições estatutárias ou de obrigações previstas no regulamento do plano; situação econômico-financeira insuficiente à preservação da liquidez e solvência de cada um dos planos ou da entidade no conjunto de suas atividades; situação atuarial desequilibrada ou outras anormalidades definidas em regulamento (artigo 44).

Os administradores dos patrocinadores também deverão ser responsabilizados por danos ou prejuízos causados à entidade, especialmente na falta de aporte das contribuições a que estavam obrigados (artigo 57, parágrafo único), aplicando-se a responsabilidade civil por ação ou omissão (artigo 63).

Em caso de intervenção ou liquidação extrajudicial, os administradores, controladores e membros de conselhos estatutários das entidades ficarão com todos os seus bens indisponíveis, não podendo, por nenhuma forma, direta ou indireta, aliená-los ou onerá-los, até a apuração e liquidação final de suas responsabilidades (artigo 59).

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 (artigo 63), sendo também responsáveis 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 (parágrafo único).

Além de eventuais punições previstas em regulamento, os infratores estão sujeitos a advertência, suspensão do exercício de atividades de previdência privada por até 180 dias, inabilitação para o exercício de cargo ou função de dois a dez anos, e multa de dois mil reais a um milhão de reais, sendo que a entidade pode ser solidariamente responsabilizada pela multa, assegurado o direito de regresso (artigo 65).

Valdir Queiroz Júnior, apoiado na opção adotada pela LC nº 109/01 de aplicação do direito comum no tocante à responsabilidade civil, sustenta que aplica-se ao caso das entidades fechadas constituídas na forma de fundação a teoria do *Disregard of Legal Entity*, prevista no artigo 50 do Código Civil, a qual autoriza, em caso de abuso da personalidade jurídica, que

determinadas relações de obrigações sejam estendidas aos bens particulares dos administradores ou sócios da pessoa jurídica, podendo-se concluir que há responsabilidade civil dos gestores das entidades fundacionais, independentemente do que disponha o estatuto²⁰.

Já quanto às entidades fechadas de caráter societário, esclarece o Autor que a responsabilização dos gestores fica sujeita às disposições do estatuto, excetuado apenas casos de exasperação de prerrogativas societárias, quando então a responsabilidade do administrador é pessoal²¹.

Por expressa autorização legal (art. 73), as entidades abertas, as quais são necessariamente constituídas na forma de sociedades anônimas, estão sujeitas também à disciplina legislativa das sociedades seguradoras, notadamente à Lei nº 6.404/76.

A regra geral de responsabilidade prevista na Lei nº 6.404/76 é a de que o administrador não é responsável pelas obrigações que contrair em nome da sociedade e em virtude de ato regular de gestão, exceto quando agir com culpa ou dolo, ou em violação da lei ou do estatuto, caso em que responderá civilmente pelos prejuízos que causar (artigo 159).

O administrador está sujeito também a responder criminalmente por atos irregulares que tenha praticado, sendo que a responsabilidade criminal consta em diversas legislações esparsas, especialmente nas seguintes: Lei nº 7.492/1986 (Crimes contra o Sistema Financeiro Nacional), Lei nº 8.137/1990 (Crimes contra a Ordem Tributária) e Lei nº 9.613/1998 (Crimes de Lavagem de Capitais), sendo a imputação pessoal do agente gestor, no limite de sua culpabilidade²².

A importância da figura do ADMINISTRADOR é tamanha, que o CMN dedicou capítulo específico para as diretrizes de investimento por estes profissionais que atuam em entidades fechadas de previdência complementar (Resolução nº 3.792/09, Capítulo II):

Art. 4º Na aplicação dos recursos do plano, os administradores da EFPC devem:
I – observar os princípios de segurança, rentabilidade, solvência, liquidez e transparência;
II – exercer suas atividades com boa fé, lealdade e diligência;

²⁰ QUEIROZ, Valdir Jr. **A responsabilidade dos administradores e a lei complementar n. 109/01**. In: *Previdência Privada: doutrina e comentários à Lei complementar n. 109/01*. Marcos Orione Gonçalves Correia, coordenador; José Corrêa Villela, organizador. São Paulo: LTr, 2004. p.73.

²¹ QUEIROZ, Valdir Jr. **A responsabilidade dos administradores e a lei complementar n. 109/01**. In: *Previdência Privada: doutrina e comentários à Lei complementar n. 109/01*. Marcos Orione Gonçalves Correia, coordenador; José Corrêa Villela, organizador. São Paulo: LTr, 2004. p.76.

²² QUEIROZ, Valdir Jr. **A responsabilidade dos administradores e a lei complementar n. 109/01**. In: *Previdência Privada: doutrina e comentários à Lei complementar n. 109/01*. Marcos Orione Gonçalves Correia, coordenador; José Corrêa Villela, organizador. São Paulo: LTr, 2004. p.79.

III – zelar por elevados padrões éticos; e
IV – adotar práticas que garantam o cumprimento do seu dever fiduciário em relação aos participantes dos planos de benefícios.
Art. 5º A aplicação dos recursos deve observar a modalidade do plano de benefícios, suas especificidades e as características de suas obrigações, com o objetivo da manutenção do equilíbrio entre os seus ativos e passivos.
Art. 6º A gestão dos recursos de planos administrados por EFPC constituída por instituidor deve ser feita, nos termos do § 2º do art. 31, da Lei Complementar nº 109, de 2001, por meio de carteiras administradas ou de fundos de investimento.
Art. 7º A EFPC pode designar um administrador estatutário tecnicamente qualificado (AETQ) para cada segmento de aplicação previsto nesta Resolução.
Art. 8º A aplicação dos recursos dos planos da EFPC requer que seus administradores e demais participantes do processo decisório dos investimentos sejam certificados por entidade de reconhecido mérito pelo mercado financeiro nacional.
§ 1º O disposto no caput se aplica também aos empregados da EFPC que realizam operações com ativos financeiros.
§ 2º (*omissis*)

Conforme doutrina de Manuel Sebastião Soares Póvoas²³, é no campo das reservas técnicas que mais se lamenta a cisão que a LC 109/01 faz com relação às entidades abertas e fechadas de previdência, haja vista que por receberem orientação doutrinária e técnica de dois diferentes órgãos normativos, começam a afastar-se, mesmo naquelas situações que a técnica atuarial exigiria uniformidade terminológica e conceitual.

Conforme visto acima a aplicação das reservas, provisões e fundos pelo Administrador só recebeu atenção especial sob o enfoque da atuação do administrador pela Resolução nº 3.792/09, sendo que a Resolução voltada às entidades abertas (3.308/05), embora superior no tocante aos instrumentos que tornam confiáveis os investimentos aos utentes²⁴, não aborda a questão.

Com efeito, em razão do risco déficit do plano poder afetar os participantes de planos de previdência de entidades fechadas, sendo que estas não perseguem resultado de lucro; enquanto que no caso das entidades abertas, a responsabilidade pela entrega satisfatória dos produtos previdenciários contratados é da instituição, a qual visa resultados positivos, ainda que sem garantia de rentabilidade; é compreensível que haja preocupação acentuada com o administrador de entidade fechada.

Entretanto, estão entre os objetivos da intervenção do Estado na Previdência Privada brasileira, expressamente previstos no artigo 3º da LC 109/01, disciplinar, coordenar e supervisionar as atividades de previdência privada compatibilizando-as com as políticas

²³ POVOAS, Manuel Sebastião Soares. **Previdência Privada. Filosofia, Fundamentos Técnicos, Conceituação Jurídica.** São Paulo: Quartier Latin, 2007. p. 178.

²⁴ POVOAS, Manuel Sebastião Soares. **Previdência Privada. Filosofia, Fundamentos Técnicos, Conceituação Jurídica.** São Paulo: Quartier Latin, 2007. p. 178.

previdenciárias e o desenvolvimento social e econômico-financeiro (inciso II); e determinar padrões mínimos de segurança econômico-financeira e atuarial, para preservar a liquidez, a solvência e o equilíbrio dos planos de benefícios (inciso III).

Por esta razão é que as normas de conduta do administrador retratadas no artigo 4º da Resolução nº 3.792/09, podem ser tidas como interpretações gerais do que se espera legalmente do administrador, sendo úteis para a avaliação de decisões tomadas no curso de processo de investimento previdenciário.

5 PRINCÍPIO DO ADMINISTRADOR PRUDENTE (PRUDENT PERSON RULE)

Conforme ensinamentos do Pension Research Council, da The Wharton School of The University of Pennsylvania²⁵, as queixas com relação aos administradores de previdência geralmente proveem não de atos singularmente considerados, mas de sim de fatos que são filtrados através do prisma da retrospectiva, donde se infere que a análise de conduta do administrador é fundamental, pois um ato isoladamente considerado pode ser presumivelmente adequado, mas analisado por período de tempo maior e em conjunto com outros atos em geral, pode revelar-se irregular, ou ineficiente.

A ERISA – Employee Retirement Income Security Act (1974) instituiu um grande marco regulatório para os planos de previdência norte-americanos.

A ERISA não obrigou as empresas a concederem “planos de pensão”, e sim disciplinou aquelas que os haviam instituído, para que os empregados abrangidos nestes planos tivessem a certeza de que quando se aposentassem, ou quando saíssem da empresa após determinado período de anos de trabalho, recebessem os benefícios contratados²⁶.

O diploma editado pelo Congresso americano aplica-se para os planos de previdência de funcionários oferecidos e mantidos por seus empregadores, não disciplinando diretamente a atividade das seguradoras de vida, haja vista que historicamente estas souberam criar

²⁵ MCGILL, Dan; BROWN, Kyle; HALEY, John; SCHIEBER, Sylvester; WARSHAWSKY, Mark. **Fundamentals of Private Pensions**. 9ª ed. Oxford: OXFORD UNIVERSITY PRESS, 2010. p. 530.

²⁶ POVOAS, Manuel Sebastião Soares. **Previdência Privada. Filosofia, Fundamentos Técnicos, Conceituação Jurídica**. São Paulo: Quartier Latin, 2007. p. 126.

esquemas de cobertura que satisfizeram as necessidades dos empregados que contrataram seus serviços²⁷.

Os “*pension plans*”, que antes da edição da ERISA já beneficiavam, em termos de inscrição, cerca de 30 milhões de empregados, estavam, longe, na época, de constituir uma instituição que todos desejavam, até porque mais da metade da força de trabalho constituída por trabalhadores de período integral não se beneficiavam de nenhum plano, nem participava nos lucros das empresas em que trabalhavam, sendo que os inscritos tinham pouca clareza de seus direitos, até porque muitos desses planos dependiam do desempenho da empresa e também da vontade das respectivas diretorias de conceder os benefícios, sendo que somente cerca de 30% dos planos eram efetivamente estruturados e financeiramente garantidos²⁸.

A ERISA foi uma resposta do governo americano para este crescente setor, significando reconhecimento de sua importância social e econômica, haja vista que se tornava um importante fator no que diz respeito à estabilidade no emprego e ao desenvolvimento harmônico das relações industriais, sendo que havia uma preocupação com a segurança dos participantes, em razão de algumas experiências negativas com perdas de benefícios, tendo a Lei passado a propagar política de proteção do interesse do comércio interestadual e dos participantes e beneficiários, protegendo também o interesse fiscal e melhorando as bases dos planos de pensão privados, exigindo mais garantias e padrões mínimos de reservas, dentre outros²⁹.

Antes do advento da ERISA os Estados eram os principais responsáveis pela regulação da escolha de investimentos em fundos de pensão. Alguns inclusive publicavam listas de possíveis investimentos para fundos. Porém, a maior parte dos Estados gradualmente se afastou de listas legais rumo ao princípio do administrador prudente (“*prudent person rule*”), estabelecido originalmente no caso *Harvard College v. Amory*³⁰:

All that can be required of a trustee to invest, is, that, he shall conduct himself faithfully and exercise a sound discretion. He is to observe how men of prudence, discretion and intelligence manage their own affairs, not in regard to speculation, but in regard to the

²⁷ POVOAS, Manuel Sebastião Soares. **Previdência Privada. Filosofia, Fundamentos Técnicos, Conceituação Jurídica.** São Paulo: Quartier Latin, 2007. p. 134.

²⁸ POVOAS, Manuel Sebastião Soares. **Previdência Privada. Filosofia, Fundamentos Técnicos, Conceituação Jurídica.** São Paulo: Quartier Latin, 2007. p. 126/128.

²⁹ POVOAS, Manuel Sebastião Soares. **Previdência Privada. Filosofia, Fundamentos Técnicos, Conceituação Jurídica.** São Paulo: Quartier Latin, 2007. p. 126/128.

³⁰ POZEN, Robert C. **The prudent person rule and ERISA: a Legal Perspective.** Financial Analysts Journal, Vol. 33, nº 2 (MAR.-ABR., 1977). p. 30-35. Disponível em: <http://www.jstor.org>. Acesso em: 05/08/20013.

permanent disposition of their funds, considering the probable income, as well as the probable safety of the capital to be invested³¹.

A regra do administrador prudente foi inserida no capítulo destinado ao trato da responsabilidade fiduciária e dos direitos dos participantes, estando assim prevista [ERISA § 404 (a) (1); 29 U.S.C.A § 1104 (a) (1)]:

(D) that the insurer manage those assets of the insurer which are assets of such insurer's general account (irrespective of whether any such assets are plan assets) with the care, skill, prudence, and diligence under the circumstances then prevailing that a prudent man acting in a like capacity and familiar with such matters would use in the conduct of an enterprise of a like character and with like aims, taking into account all obligations supported by such enterprise.

A legislação norte-americana atribui o status de fiduciário não só para aqueles nominados como tais, indicados pelo plano, mas também todos aqueles que exercem autoridade discricionária ou controle sobre a administração e manejo do plano de pensão, ou quem vende conselho de investimento por uma taxa ou outra forma de compensação³².

A condição de fiduciário impõe vários padrões de conduta com relação ao plano e aos fundos do plano. Estes padrões impõem deveres de lealdade e de prudência, bem como de diversificação de investimentos³³.

Não se trata de não fazer investimentos de risco – geralmente com maiores perspectivas de rentabilidade, pois a análise de prudência deve ser feita considerando todo o portfólio de investimento, haja vista que, com o emprego de teorias modernas de portfólio, é possível que um determinado investimento de significativo risco possa ser considerado prudente e necessário em termos de resultado e liquidez³⁴.

A questão da lealdade é absolutamente importante em termos de planos de previdência, eis que se trata de relação de longa duração, pela qual o participante deposita confiança no administrador e nas decisões e mudanças que este propõe.

³¹ POZEN, Robert C. **The prudent person rule and ERISA: a Legal Perspective**. Financial Analysts Journal, Vol. 33, nº 2 (MAR.-ABR., 1977). p. 30-35. Disponível em: <http://www.jstor.org>. Acesso em: 05/08/2013.

³² MCGILL, Dan; BROWN, Kyle; HALEY, John; SCHIEBER, Sylvester; WARSHAWSKY, Mark. **Fundamentals of Private Pensions**. 9ª ed. Oxford: OXFORD UNIVERSITY PRESS, 2010. p. 532.

³³ MCGILL, Dan; BROWN, Kyle; HALEY, John; SCHIEBER, Sylvester; WARSHAWSKY, Mark. **Fundamentals of Private Pensions**. 9ª ed. Oxford: OXFORD UNIVERSITY PRESS, 2010. p. 533.

³⁴ MCGILL, Dan; BROWN, Kyle; HALEY, John; SCHIEBER, Sylvester; WARSHAWSKY, Mark. **Fundamentals of Private Pensions**. 9ª ed. Oxford: OXFORD UNIVERSITY PRESS, 2010. p. 534.

Ronaldo Porto Macedo Júnior, em artigo publicado na Revista de Direito do Consumidor em 1998, sugeriu que, em razão de a jurisprudência brasileira vir garantindo que a administradora de benefícios previdenciários pague ao menos correção monetária sobre as prestações vertidas pelos consumidores, seria interessante também a introdução no direito brasileiro do princípio do administrador prudente previsto na legislação americana³⁵.

Claudia Lima Marques, em sua obra *Contratos no Código de Defesa do Consumidor*, explica que há sugestões para que o setor de previdência privada seja regulamentado com mais rigor, introduzindo-se o princípio do administrador prudente do direito norte-americano³⁶.

A regra do administrador prudente é um importante instrumento da regulamentação da atividade dos fiduciários, ou seja, daqueles que exercem atividades que envolvem decisão sobre a aplicação de recursos do plano de previdência.

Interessante notar que, a regra do administrador prudente não libera o fiduciário de responsabilidade das decisões feitas pelo próprio agente. Em casos de planos que permitem ao participante fazer escolhas de investimento, o fiduciário somente se libera de sua responsabilidade se proporcionar ao participante as informações necessárias para não tomar uma decisão pobre, que implique em perdas ou baixos ganhos³⁷.

O administrador também tem o dever de monitorar o desempenho dos investimentos periodicamente, aconselhando o participante em caso de necessidade de mudança para evitar perdas ou maximizar ganhos.

De certa maneira, parte do conteúdo da “prudent person rule” pode ser encontrada na Lei nº 109/01 e em sua interpretação feita pelo CMN por meio da Resolução nº 3.792/09, sendo que não se verifica qualquer incompatibilidade para que as regras de conduta previstas na regra do administrador prudente do direito norte-americano possam servir de fonte para interpretar fatos e circunstâncias relativamente aos procedimentos de administradores brasileiros, pois esta regra enriquece o estudo da responsabilidade do administrador com a cultura avançada em “pensions plans” de nossos vizinhos do norte.

³⁵ MACEDO, Ronaldo Porto Jr. **Os contratos previdenciários, a informação adequada e os riscos do consumidor**. Revista de Direito do Consumidor. RDC 26/221. abr.-jun./1998.

³⁶ MARQUES, Claudia Lima. **Contratos no Código de Defesa do Consumidor**. 6ª ed. RT: São Paulo, 2011. p. 527.

³⁷ MCGILL, Dan; BROWN, Kyle; HALEY, John; SCHIEBER, Sylvester; WARSHAWSKY, Mark. **Fundamentals of Private Pensions**. 9ª ed. Oxford: OXFORD UNIVERSITY PRESS, 2010. p. 543.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- ARRUDA, Maria da Glória Chagas. **A previdência aberta como relação de consumo**. São Paulo: LTr, 2004.
- BALERA, Wagner (coordenador). **Comentários à Lei de Previdência Privada**. São Paulo: Quartier Latin, 2005.
- CASSA, Ivy. **Contrato de Previdência Privada**. São Paulo: MP Ed., 2009.
- GABARDO, Emerson. **Eficiência e Legitimidade do Estado: uma análise das estruturas simbólicas do direito político**. Barueri, SP: Manole, 2003.
- GABARDO, Emerson. **Interesse público e subsidiariedade: o Estado e a sociedade civil para além do bem e do mal**. Belo Horizonte: Fórum, 2009.
- GRAU, Eros. **A ordem econômica na Constituição de 1988**. 13 ed. São Paulo: Malheiros, 2008.
- MACEDO, Ronaldo Porto Jr. **Os contratos previdenciários, a informação adequada e os riscos do consumidor**. Revista de Direito do Consumidor. RDC 26/221. abr.-jun./1998.
- MARQUES, Claudia Lima. **Contratos no Código de Defesa do Consumidor**. 6ª ed. RT: São Paulo, 2011.
- MARTINEZ, Wladimir Novaes. **Primeiras Lições de Previdência Complementar**. São Paulo: LTr, 1996.
- MCGILL, Dan; BROWN, Kyle; HALEY, John; SCHIEBER, Sylvester; WARSHAWSKY, Mark. **Fundamentals of Private Pensions**. 9ª ed. Oxford: OXFORD UNIVERSITY PRESS, 2010.
- POVOAS, Manuel Sebastião Soares. **Previdência Privada. Filosofia, Fundamentos Técnicos, Conceituação Jurídica**. São Paulo: Quartier Latin, 2007.
- POZEN, Robert C. **The prudent person rule and ERISA: a Legal Perspective**. Financial Analysts Journal, Vol. 33, nº 2 (MAR.-ABR., 1977). p. 30-35. Disponível em: <http://www.jstor.org>. Acesso em: 05/08/20013.
- PULINO, Daniel. **Previdência Complementar: Natureza jurídico-constitucional e seu desenvolvimento pelas entidades fechadas**. São Paulo: Conceito Editorial, 2011.
- QUEIROZ, Valdir Jr. **A responsabilidade dos administradores e a lei complementar n. 109/01**. In: *Previdência Privada: doutrina e comentários à Lei complementar n. 109/01*. Marcos Orione Gonçalves Correia, coordenador; José Corrêa Villela, organizador. São Paulo: LTr, 2004.