

# **ATO REGULAR DE GESTÃO, GESTÃO DE RISCOS E O REGIME DISCIPLINAR NA PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR FECHADA.**

**Lygia Avena (\*)**

## **Resumo:**

No âmbito da Previdência Complementar Fechada, a Fiscalização adota a metodologia da Supervisão Baseada em Risco, cobrando dos gestores das entidades fechadas de previdência complementar a Gestão Baseada em Risco.

Embora tais entidades de previdência complementar tenham natureza privada, sendo os contratos previdenciários firmados regidos pelo direito privado, o Setor é extremamente regulado, tendo no seu ordenamento jurídico a previsão de um rígido regime disciplinar.

O órgão de Supervisão e Fiscalização, com o objetivo de fazer cumprir o dever fiduciário dos gestores com os participantes e assistidos, buscar garantir os benefícios contratados, a solvabilidade dos planos de benefícios e a higidez do Setor, atua para prevenir, coibir, corrigir e, se necessário, punir os agentes responsáveis pelos atos ilícitos.

Nesse contexto, a adequada conceituação e compreensão do Ato Regular de Gestão é medida relevante e orientadora dos gestores, sendo a precisa análise e verificação pelo Estado da sua configuração ou não caracterização, medidas que contribuem para a efetividade do Regime Disciplinar e segurança dos administrados.

## **Palavras Chave:**

Previdência Complementar Fechada. EFPC. Regime Disciplinar. Supervisão Baseada em Risco. Gestão Baseada em Risco. Ato Regular de Gestão.

## **1. Introdução. O Contexto Previdenciário. A Previdência Complementar Fechada no Brasil.**

A Previdência Privada, de caráter complementar, ganha cada vez maior relevo nos cenários social, político e econômico brasileiro.

Seja por proporcionar cada vez maior cobertura da previdência supletiva a milhões de brasileiros, propiciando um padrão de vida mais digno e proteção aos seus participantes e familiares, seja por gerar um grande acúmulo de poupança interna no País, propulsora da economia e de grande geração de empregos, a

previdência privada, também denominada previdência complementar, vem tendo uma atuação cada vez mais significativa.

Para que tenhamos uma dimensão da importância dessa previdência, apenas as entidades fechadas de previdência complementar, entidades sem fins lucrativos, também denominadas Fundos de Pensão, detêm, reservas da ordem de aproximadamente R\$ 1,2 trilhões de reais.

Tais entidades pagam aproximadamente R\$ 90 bilhões em benefícios ao ano, abrangendo milhões de participantes, pensionistas e beneficiários que passam a ter uma cobertura previdenciária mais efetiva, considerando os proventos sabidamente insuficientes da previdência pública.

As entidades fechadas de previdência complementar (“EFPC”), também denominadas Fundos de Pensão, foram inicialmente criadas no âmbito das empresas patrocinadoras vinculadas à Administração Pública e, posteriormente, desenvolvidas no contexto das empresas patrocinadoras privadas, surgindo como importantes instrumentos da sua política de recursos humanos.

Com a finalidade de concederem e manterem benefícios de caráter previdenciário, tais entidades foram criadas com o objetivo de propiciar maior segurança previdenciária aos empregados das empresas patrocinadoras, inscritos nos seus planos de benefícios, quando da sua passagem para a inatividade laborativa. Incentivam, dessa forma, a aposentadoria dos empregados aposentáveis e a renovação dos quadros de pessoal dessas empresas.

Com esses objetivos, nos moldes da legislação aplicável, essas entidades foram constituídas sob a forma de fundação (forma predominante de sua constituição até os dias atuais) ou de sociedade civil (esta última forma adotada anteriormente ao atual Código Civil), sempre sem fins lucrativos, sendo enquadradas no âmbito da “Ordem Social”, prevista no Título VIII da Constituição Federal.

Em razão da sua finalidade e características próprias, o regime de previdência privada vem previsto no título VIII da Constituição Federal, na Ordem Social, nos termos do caput do art. 202, a seguir transcrito:

***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.***

Na qualidade de prestadoras de benefícios de natureza previdenciária - sob a forma de rendas e de benefícios suplementares ou assemelhados aos da Previdência Social - e assistindo os seus participantes e familiares nos eventos

aleatórios, em caso de invalidez, morte ou doença, as EFPC passaram a ter também um relevante papel social.

Distinguem-se, dessa forma, as características das entidades fechadas das entidades abertas de previdência complementar (“**EAPC**”), sendo essas últimas constituídas como Sociedades Anônimas e vinculadas a conglomerados financeiros, bancos e seguradoras, tendo o lucro como a sua finalidade precípua.

Atuando sob o regime de capitalização e constituindo reservas, provisões e fundos destinados ao cumprimento dos compromissos assumidos nos planos de benefícios, investindo e reinvestindo as suas reservas em prol da sua finalidade previdenciária, nas últimas décadas os Fundos de Pensão passaram a exercer um papel cada vez mais relevante no cenário político-econômico e social brasileiro.

Como já mencionado, os denominados Fundos de Pensão passaram a ser grandes investidores de longo prazo, fomentadores da poupança nacional, geradores de emprego e propulsores do desenvolvimento econômico e social, tendo papel de destaque no Brasil.

Alcançaram efetivo *status* constitucional notadamente com a Emenda Constitucional nº 20/98 que alçou este Regime a um novo patamar jurídico e institucional.

A partir da Emenda Constitucional nº 20/1998 e, posteriormente, com a promulgação das Leis Complementares 108 e 109, de 29/05/2001 (“**Leis Complementares 108 e 109**”), além de sucessivas resoluções editadas em decorrência da referida legislação, uma maior modernização e flexibilização dos planos de benefícios foi estruturada no Sistema de Previdência Complementar.

Considerando a relevância já demonstrada desse Regime Previdenciário, a necessidade de garantir o cumprimento dos benefícios contratados, a solvabilidade e o equilíbrio econômico-financeiro e atuarial dos planos de benefícios e fazer cumprir o dever fiduciário dos gestores para com os participantes e assistidos, este é um Setor que, embora seja regido pelo direito privado, é extremamente regulado.

Nessa ampla regulação, com os objetivos de proteção aos destinatários dessa previdência supletiva, destaca-se no ordenamento jurídico um rígido regime disciplinar, com severas penalidades para aqueles que descumprirem a legislação da previdência complementar.

Para uma efetiva fiscalização das EFPC, o órgão fiscalizador, a Superintendência Nacional de Previdência Complementar – PREVIC (“**PREVIC**”), adota a “**Supervisão Baseada em Risco**”, cobrando dos gestores uma adequada gestão de riscos, melhores práticas de governança e de controles internos.

Este estudo apresenta aspectos centrais da atuação do Estado na Supervisão e Fiscalização das entidades fechadas de previdência complementar e os seus

contornos, bem como a sua metodologia de Supervisão Baseada em Riscos e a Gestão Baseada em Riscos dos gestores.

O artigo visa ainda demonstrar a importância da precisão, pela Fiscalização, na verificação da configuração ou não do denominado Ato Regular de Gestão e os seus contornos, como medida de eficácia do regime disciplinar.

Nesse contexto, sem a pretensão de esgotar matéria tão instigante e multifacetada, são apresentadas algumas reflexões sobre o tema, com o objetivo de promover a análise e, principalmente, um saudável debate sobre a matéria.

## **2. A atuação do Estado no âmbito da Previdência Complementar Fechada.**

Para a consecução do objetivo previdenciário das entidades fechadas de previdência complementar, a Lei Complementar 109, de 2001, dispõe no seu art. 3º sobre qual deve ser o papel do Estado nesse regime de previdência privada:

**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;***
- 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.***  
(grifou-se).

Portanto, a formulação das políticas públicas para a previdência complementar, a supervisão das entidades, a determinação de padrões que assegurem a preservação do equilíbrio dos planos e das entidades, a fiscalização, a repressão e a proteção aos participantes e assistidos são atividades do Estado fundamentais.

No que tange ao regime disciplinar, este é regulado pela Lei Complementar nº 109, de 2001 e pelo Decreto nº 4.942, de 2003.

Como dispõe o transcrito art. 3º, incisos V e VI, da Lei Complementar 109, e o seu referido Decreto regulamentador, a fiscalização das entidades fechadas de previdência complementar e a repressão a condutas que violam as disposições da legislação própria, por meio de severas penalidades administrativas, são ações do Estado que visam manter a higidez, a perenidade e a segurança do Sistema.

Busca-se, desse modo, assegurar o cumprimento da concessão e manutenção dos benefícios contratados, em proteção aos participantes e assistidos dos planos de benefícios.

Nesse contexto, o Estado atua em três pilares: **(i) Regulação; (ii) Fiscalização e (iii) Repressão.**

## **2.1. Regulação**

A regulação implica em intervenção do Estado por direção ou por indução, mediante a edição de normas para um determinado segmento, sem que atue diretamente como agente econômico.

No campo da previdência fechada complementar, em atendimento ao comando do art. 5º da Lei Complementar 109, a normatização para o Setor é em grande parte embasada em resoluções de competência do órgão regulador.

O art. 74 definiu na mesma lei a competência para essa regulação pelo então Conselho de Gestão da Previdência Complementar (“**CGPC**”), atualmente denominado Conselho Nacional de Previdência Complementar (“**CNPC**”).

A atribuição precípua do Conselho Nacional de Previdência Complementar, CNPC, é, portanto, a regulação do Setor da Previdência Complementar Fechada.

Além das resoluções do CNPC, na qualidade de órgão de supervisão e fiscalização das entidades fechadas de previdência complementar, a PREVIC emite orientações por meio de Instruções ou resoluções, visando a adequada observância das normas editadas pelo órgão normativo.

Tal competência para emitir instruções ou resoluções pela PREVIC não deve, entretanto, ser confundida com a competência de regulação, esta privativa do CNPC nos termos previstos na Lei Complementar 109.

Nesse campo espera-se a segregação das atribuições de regulação daquelas fiscalizatórias ou de supervisão.

No seu âmbito de atuação, as Instruções e Resoluções da PREVIC visam esclarecer as regras gerais estabelecidas nas resoluções do CNPC, dentro dos contornos destas últimas, para que os administrados possam entender melhor a legislação aplicável e, dessa forma, possam cumprir adequadamente as normas da previdência complementar e os seus necessários procedimentos.

Tais instruções, resoluções e orientações da PREVIC têm por objetivo prevenir, tanto quanto possível, as condutas infracionais.

Em relação à distinção entre regulamentação e regulação, oportuna a reflexão de José dos Santos Carvalho Filho:

*“(...) as expressões regulamentar e regular não guardam sinonímia: aquela significa complementar, especificar, e pressupõe sempre que haja norma superior suscetível de complementação; esta, de sentido mais amplo, indica disciplinar, normatizar e não exige que seu objetivo seja o de complementar outra norma. Em consequência, pode haver função regulatória sem que seja regulamentadora.”*  
(Agências Reguladoras e Poder Normativo. In: O Poder Normativo das Agências Reguladoras. 2ª ed. Rio de Janeiro, Forense, 2011, p. 66).

Verifica-se que a regulação exerce papel extremamente relevante ao pautar a atuação do órgão fiscalizador, tanto na autorização deste para a prática de determinados atos quanto na fiscalização das atividades desenvolvidas pelas entidades fechadas de previdência privada.

Ainda por meio da regulação, especialmente por meio da Lei Complementar nº 109 e do Decreto nº 4.942, de 30.12.2003 (“**Decreto nº 4.942**”), o Estado regula o Regime Disciplinar e o Processo Administrativo Sancionador, conduzindo e orientando os administrados sobre as condutas a serem observadas e as condutas tipificadas como infracionais com as suas respectivas sanções.

Portanto, a regulação pelo Estado, no âmbito do Processo Administrativo Sancionador, contribui para a prevenção da prática de atos ilícitos, estimulando as boas práticas de governança.

A regulação objetiva estabelecer padrões mínimos de segurança, de equilíbrio econômico-financeiro e atuarial, liquidez e solvabilidade dos planos e das entidades de previdência complementar, de forma a que sejam cumpridos pelos gestores o dever fiduciário para com os participantes e assistidos.

## **2.2. Fiscalização**

Cumprindo a previsão legal do supratranscrito art. 3º, V, da Lei Complementar nº 109, por meio da sua fiscalização, atualmente exercida pela Superintendência Nacional de Previdência Complementar-PREVIC (“**PREVIC**”), o Estado fiscaliza as entidades fechadas de previdência complementar de modo a verificar se estão sendo cumpridas as normas aplicáveis ao regime de previdência complementar, aos estatutos e regulamentos, se está sendo exercida adequadamente pelos gestores a chamada “Gestão baseada em Riscos” e o ato regular de gestão.

O art. 5º da Lei Complementar nº 109 destaca a competência de fiscalização a cargo do Estado e o art. 74 definiu, na mesma lei, a competência de fiscalização da então Secretaria de Previdência Complementar (“**SPC**”).

A Lei nº 12.154, de 23.12.2009, criou a PREVIC em substituição a então SPC, constituída como uma autarquia federal especial, dotada de autonomia administrativa e financeira e patrimônio próprio, com atuação em todo o território nacional.

Nos termos da legislação, a PREVIC tem a sua atuação com atribuições de fiscalização e de supervisão das entidades fechadas de previdência complementar e execução de políticas para o regime, observadas as normas de previdência complementar aplicáveis.

A fiscalização e supervisão do Estado e o seu exercício do poder punitivo tem limitações constitucionalmente previstas e devem ter embasamento em norma expressa.

Cabe à PREVIC, no exercício das suas atribuições legais, dentre outras atribuições: **(i)** apurar e julgar infrações e aplicar penalidades; **(ii)** harmonizar as atividades das entidades fechadas com as normas e políticas para o segmento; **(iii)** decretar a intervenção e fiscalização nas entidades e planos; **(iv)** nomear administrador especial; **(v)** promover a mediação e conciliação entre entidades fechadas.

Da fiscalização das entidades fechadas exercidas pela PREVIC surgem também orientações para o saneamento das irregularidades verificadas, apontadas muitas vezes nos Relatórios de Fiscalização que são emitidos pela referida autarquia.

Desse modo, em muitos casos é possível oportunizar aos administrados a correção dos atos irregulares, o que propicia maior eficácia do regime disciplinar, uma vez que o que se visa é a correção das irregularidades e não apenas a sua punibilidade em si mesma.

Na sua supervisão das entidades fechadas de previdência complementar, a PREVIC adota a denominada “Supervisão Baseada em Riscos”, cobrando especialmente dos administrados gestores nas entidades fechadas de previdência complementar uma “Gestão Baseada em Riscos”.

Sobre a Supervisão Baseada em Riscos trataremos de forma mais detalhada em tópico posterior.

### **2.3. Repressão. Regime Disciplinar.**

O Poder de Polícia do Estado se justifica no interesse da coletividade, tendo limitações constitucionais e legais.

Na previdência fechada complementar, visando a proteção dos participantes e assistidos o Estado, por meio do órgão fiscalizador, a PREVIC, de forma reativa e em observância ao disposto no art. 3º, V, da Lei Complementar nº 109, exerce o seu poder de polícia.

Com essa atribuição, a PREVIC aplica as penalidades aos infratores conforme previsto no art. 5º, combinado com o art. 74, da citada lei, tipificadas detalhadamente pelo Decreto nº 4.942, de 2003, que trata do Regime Disciplinar

e do Processo Administrativo Sancionador, com a previsão das respectivas penalidades administrativas.

O art. 65 da Lei Complementar nº 109 dispõe sobre as penalidades aplicáveis pelo órgão fiscalizador nas hipóteses de descumprimento da legislação específica aplicável à previdência complementar e estabelece sanções conforme a gravidade do ato infracional, nos seguintes termos:

**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.**

(...).

Busca-se assim, de forma exemplar e também com fins didáticos, a repressão, a punição daqueles que violaram as normas da Previdência Complementar.

As severas sanções administrativas previstas na legislação da previdência complementar, em caso do seu descumprimento, têm como objetivo maior coibir, desestimular a prática de atos ilícitos.

Princípios fundamentais regem o processo administrativo sancionador sendo cogentes para o órgão fiscalizador, tais como: os princípios da legalidade, da oficialidade, da proporcionalidade da pena, do contraditório e ampla defesa, da verdade real e material, da responsabilidade subjetiva com a demonstração da culpabilidade dos autuados, dentre outras diretrizes na aplicação da pena.

O poder de polícia é limitado, portanto, aos limites previstos na Constituição Federal e na legislação.

Nessa linha de raciocínio, Maria Sylvia Zanella Di Pietro, ao abordar as limitações do poder de polícia, afirma:

**“Como todo o ato administrativo, a medida de polícia, ainda que seja discricionária, sempre esbarra em algumas limitações impostas por lei, quanto à competência e a forma, aos fins e mesmo com relação aos motivos ou ao objeto; quanto aos dois últimos, ainda que a Administração disponha de certa dose de discricionariedade, esta deve ser exercida nos limites traçados por lei.”**

(Di Pietro, Maria Sylvia, *Direito Administrativo*, São Paulo, Ed. Atlas, 2001, p.116).

Com a observância dos contornos constitucionais e legais o exercício do poder de polícia pelo órgão de fiscalização tem papel relevante para a higidez do regime de previdência complementar, contribuindo para a proteção de participantes e assistidos dos planos previdenciários privados.

### **3. A Supervisão Baseada em Risco como metodologia de fiscalização pela PREVIC e a Gestão Baseada em Risco.**

Aspecto relevante é a atuação da PREVIC na denominada “Supervisão Baseada em Risco” (“**SBR**”), a seguir analisada, pela qual o órgão de fiscalização cobra dos administrados, especialmente dos gestores das entidades fechadas de previdência complementar, uma adequada “Gestão Baseada em Risco”, considerando os parâmetros legais e regras prudenciais e de governança estabelecidas.

A denominada Supervisão Baseada em Risco consiste em metodologia fiscalizatória adotada pela PREVIC que, na sua atividade, verifica se os gestores das entidades fechadas de previdência complementar estão adotando uma adequada gestão de riscos.

Nesse sentido, é averiguado pelo órgão fiscalizador se as entidades estão utilizando mecanismos e processos eficazes para uma adequada identificação, análises e monitoramento dos riscos envolvidos nas suas diversas operações.

Por essa metodologia apura o órgão fiscalizador se, de forma diligente e prudencial, é exercida a proatividade necessária para prevenir ou minimizar os impactos negativos decorrentes dos riscos envolvidos que podem comprometer os planos de benefícios, a organização e os seus objetivos institucionais.

A eficiência na aplicação dos recursos, a adoção de controles internos adequados e os processos de aprimoramento contínuo da governança das entidades são cobrados dos gestores. Estes possuem o dever fiduciário de bem gerir os recursos que lhes são confiados.

Busca-se com essa metodologia preservar a segurança, o equilíbrio econômico-financeiro e atuarial, a liquidez e solvência dos planos de benefícios em prol da proteção dos participantes e assistidos e do cumprimento dos benefícios contratados.

Portanto, na Supervisão Baseada em Risco (“**SRB**”) é cobrada pelo órgão fiscalizador uma adequada gestão baseada em riscos dos gestores.

A gestão baseada em risco tem como base legal primeira a Resolução do então Conselho de Gestão da Previdência Complementar de nº 13, de 01.10.2004 (“**Resolução CGPC 13**”).

A referida resolução determina princípios e regras fundamentais de conduta e governança, controles internos e de gestão de riscos, conforme o porte e a complexidade da entidade e dos seus planos de benefícios.

Nos termos do art. 12 da referida resolução devem ser identificados, avaliados, controlados e monitorados os diversos riscos pelos gestores, sejam eles de crédito, legal, operacional, sistêmico, de mercado, atuarial, dentre outros, nos seguintes termos:

***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.***

Para tal fim, além dos estudos técnicos internos e externos e constante monitoramento das operações, ferramentas como as matrizes de risco, que podem identificar se o risco é alto, médio ou baixo e as probabilidades de ocorrência de eventos adversos auxiliam as entidades nesse processo.

Na mesma linha da Resolução CGPC 13, a atual Resolução do Conselho Monetário Nacional nº 4.994, de 24.03.2022 (“**Resolução CMN 4.994**”) prevê idêntica regra, ao tratar das regras prudenciais de investimentos:

***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.***

As ações de fiscalização da PREVIC serão exercidas com esse enfoque, verificando se as cinco atividades de gestão de riscos acima referenciadas foram exercidas de forma diligente nos processos de investimento ou outros, em aderência à legislação, ao estatuto, aos regulamentos e deliberações dos órgãos colegiados.

Conforme indicado no Guia de Melhores Práticas da PREVIC:

***“ A SBR verifica a exposição a riscos e os controles sobre eles exercido, atua de forma prudencial sobre as origens dos riscos e induz uma gestão proativa das entidades. A análise e avaliação das adversidades e das oportunidades, observadas em cenários futuros, contribuem para a formação de uma visão ampla do sistema de previdência complementar fechado e do ambiente em que este se insere, visando assim a estabilidade e solidez do sistema. ”***

Constata-se, pois, que a supervisão baseada em risco constitui eficaz metodologia de fiscalização das entidades fechadas de previdência complementar, contribuindo para o aprimoramento contínuo da governança, segurança, solvabilidade e hígidez do sistema.

#### **4. Ato Regular de Gestão e a limitação da punibilidade pelo Órgão Fiscalizador.**

Aspecto sempre relevante quando se trata da atuação do Estado na fiscalização e no exercício do poder de polícia, no contexto especialmente exercido pela PREVIC nas entidades fechadas de previdência privada, é o denominado Ato Regular de Gestão.

A configuração ou não do ato do administrado como regular de gestão, conforme a contextualização, implicará no cabimento ou descabimento da punibilidade pelo órgão fiscalizador, e, no caso de recurso de auto de infração ou de inquérito, na absolvição ou na manutenção da condenação do agente responsável pelo ato analisado.

O conceito doutrinário clássico de ato regular de gestão é o ato praticado nos limites das atribuições dos administradores e sem a violação de lei ou do estatuto.

Verifica-se, portanto, dois pressupostos concomitantes para um ato ser considerado como ato regular de gestão: **(i)** aderência legal e estatutária e **(ii)** ato praticado nos limites dos poderes e atribuições do agente, em compatibilidade com os poderes estatutários e dentro da política de alçadas prevista na entidade.

A conceituação de Ato Regular de Gestão tem inspiração na reconhecida e consagrada norma inserta na Lei das S.A.:

***Art. 153. O administrador da companhia deve empregar, no exercício de suas funções, o cuidado e diligência que todo homem ativo e probo costuma empregar na administração dos seus próprios negócios.***

No âmbito dos investimentos dos Fundos de Pensão, no qual é concentrada boa parte da fiscalização e a maioria dos autos de infração lavrados, se demonstrado pelo gestor que praticou um ato regular de gestão, eventual prejuízo no investimento não pode ser creditado ao gestor, mas sim aos riscos de mercado ou a outros fatores.

Será preciso que o gestor demonstre, portanto, que cumpriu a legislação própria, adotou com diligência uma adequada gestão de riscos e observou a política de investimentos e normas internas da entidade, evidenciando tais aspectos em todas as etapas do processo objeto da fiscalização.

Nessa hipótese, incabível o exercício da punibilidade pelo órgão fiscalizador uma vez tendo sido caracterizado o ato regular de gestão.

Sob esse prisma, oportuno destacar que as operações de investimento na previdência complementar fechada são obrigações de meio e não de resultado.

Os gestores não estão vinculados a um resultado específico da sua ação mas sim ao cumprimento das normas e princípios legais, ao dever de diligência e de adequada gestão de risco na aplicação de recursos das entidades de previdência privada.

Dessa forma, a gestão e atuação nos investimentos não consiste em garantir um resultado certo, mas sim a utilização dos meios, diligências e uma gestão de riscos adequada, nos termos da legislação, para conseguir ao máximo os melhores resultados, com segurança e equilíbrio econômico-financeiro.

Não há garantia de inexistir eventual prejuízo nesse ambiente de riscos, mas o que se busca verificar pela fiscalização é o processo de investimento como um todo e não apenas o seu resultado, seguindo a devida gestão baseada em riscos, já analisada.

A recente Resolução PREVIC nº 23, de 14.08.2023, trouxe importante contribuição para a melhor compreensão e aplicação do conceito de Ato Regular de Gestão, ao dispor:

***Art. 230. A conduta caracterizada como ato regular de gestão não configura infração à legislação no âmbito do regime de previdência complementar, operado pelas entidades fechadas de previdência complementar.***

***§ 1º Considera-se ato regular de gestão, nos termos do parágrafo único do art. 22 da Resolução CGPC nº 13, de 2004, aquele praticado por pessoa física:***

***I – de boa-fé, com capacidade técnica e diligência, em cumprimento aos deveres fiduciários em relação à entidade de previdência complementar e aos participantes e assistidos dos planos de benefícios;***

***II – dentro de suas atribuições e poderes, sem violação da legislação, do estatuto e do regulamento dos planos de benefícios; e***

***III – fundado na técnica aplicável, mediante decisão negocial informada e refletida.***

***§ 2º Para avaliação do ato regular de gestão, devem ser consideradas as informações e dados disponíveis à época em que a decisão foi tomada ou o ato praticado, competindo à entidade fechada de previdência complementar manter registro dos documentos que fundamentaram a decisão ou o ato.***

***§ 3º Não se caracterizará o ato regular de gestão quando demonstrada, a qualquer tempo, a existência de ato ilícito ou de simulação que afastem quaisquer dos requisitos de que trata o § 1º.***

Evidencia-se, portanto, maior clareza na abrangência e delimitação do Ato Regular de Gestão, que não configura infração, tendo sido introduzidos conceitos importantes para o seu enquadramento, sendo aquele ato: **(i)** praticado de boa-fé; **(ii)** em aderência a legislação, ao estatuto e regulamento; **(iii)** praticado dentro dos poderes estatutários e de alçadas do agente; e **(iv)** praticado com técnica e reflexão, portanto, com capacitação do agente que pratica o ato e gestão de riscos deste, o que se compatibiliza com a necessária certificação dos gestores e daqueles que participam dos processos decisórios ou influenciam a sua decisão.

Por certo, o dolo, o ato ilícito, afastam a configuração do ato regular de gestão, uma vez que não permitem o preenchimento dos seus requisitos.

A previsão conceitual constante do dispositivo da Resolução da PREVIC nº 23, antes transcrito, apresenta importante orientação para a Fiscalização, na análise dos atos passíveis ou não de punição, bem como para os gestores, para fins do seu cumprimento e adoção de melhores práticas de governança.

## **5. Conclusão.**

Considerando as reflexões anteriores e com a finalidade de contribuir para o estudo e debate do tema, em síntese, concluímos:

- (i) A Previdência Complementar Fechada exerce papel cada vez mais relevante no cenário brasileiro, seja na cobertura previdenciária supletiva cada vez maior a milhões de brasileiros, seja na acumulação de reservas e significativa poupança interna, seja na atuação dos Fundos de Pensão como investidores institucionais e agentes propulsores da economia.
- (ii) Nesse cenário, o Estado exerce importante papel na regulação, supervisão, fiscalização e, quando necessário, na repressão dos Fundos de Pensão.
- (iii) A atividade do órgão fiscalizador, a PREVIC, na Supervisão Baseada em Risco, cobrando dos gestores dos Fundos de Pensão uma adequada Gestão Baseada em Risco, é instrumento fundamental para o aprimoramento contínuo dos controles internos, da segurança dos processos e para as melhores práticas de governança.
- (iv) A identificação, análise, avaliação, controle e monitoramento dos riscos são atividades essenciais para uma adequada Gestão de Riscos.
- (v) No contexto do Regime Disciplinar, a adequada análise da configuração ou não do Ato Regular de Gestão é aspecto central para excluir a punibilidade ou apenas os agentes do ato, devendo nortear a Fiscalização na sua supervisão e no exercício do seu poder punitivo.
- (vi) A Resolução PREVIC de nº 23, de 14.08.2023 trouxe significativa contribuição na conceituação e contornos do Ato Regular de Gestão, ressaltando como requisitos: a boa-fé do Agente, a aderência legal, estatutária e regulamentar do ato, praticado dentro dos limites do estatuto, dos regimentos e das alçadas do Agente, bem como as

- noções de tecnicidade e reflexão, que pressupõem a capacitação, diligência e gestão de riscos dos gestores.
- (vii) O ato ilícito e o dolo são notórios excludentes do Ato Regular de Gestão.
  - (viii) A adoção dos princípios e conceitos do Ato Regular de Gestão e da Gestão Baseada em Riscos nos processos decisórios dos gestores é fundamental para garantir as boas práticas de governança nas EFPC, sendo a sua acurada análise, pelo Órgão de Fiscalização, essencial para o adequado e eficaz exercício das suas atribuições, no âmbito do Regime Disciplinar e do Processo Administrativo Sancionador.

Rio de Janeiro, 14 de novembro de 2023.

**Lygia Avena**

*(\*) LYGIA AVENA – Advogada graduada pela PUC-RJ, com pós-graduação em Direito Empresarial pela UCAM-RJ e MBA em Administração pelo IBMEC. Consultora, Gestora Jurídica e Professora especializada em Previdência Complementar em cursos de especialização, pós-graduação e MBA de diversas instituições como IBMEC, FGV Conhecimento, UniAbrapp e ICDS – Instituto Connect de Direito Social. Vice-Presidente da Comissão de Previdência Complementar da OAB-RJ e Conselheira do IPCOM – Instituto de Previdência Complementar e Saúde Suplementar e Sócia fundadora de Avena Advogados Associados. Árbitra e Mediadora na Cames e na PREVIC. Foi Coordenadora das Comissões Técnicas Nacional e Regional Sudeste de Assuntos Jurídicos da ABRAPP, Membro da Câmara de Recursos da Previdência Complementar - CRPC/MPS e Gestora Jurídica das Fundações Vale do Rio Doce de Seguridade Social-Valia e da Petros-Fundação Petrobras de Seguridade Social.*

#### **REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS:**

- **CARVALHO FILHO, José dos Santos.** Agências Reguladoras e Poder Normativo. In: **O Poder Normativo das Agências Reguladoras.** 2ª ed. Rio de Janeiro, Forense, 2011.

- **DI PIETRO, Maria Sylvia Zanella.** **Direito Administrativo.** São Paulo, Ed. Atlas, 2001.

- **MINISTÉRIO DA PREVIDÊNCIA SOCIAL. PREVIC.** **Guia de Melhores Práticas em Fundos de Pensão.** Ed. Superintendência Nacional de Previdência Complementar - PREVIC. Brasília. DF.