

ANÁLISE REGULATÓRIA DOS SISTEMAS PREVIDENCIÁRIOS PÚBLICOS E PRIVADOS – A ECONOMIA DAS PENSÕES

Martha Macedo Sittoni¹

Resumo: A segurança social é tida como instrumento de política de redistribuição de rendimentos, restando-lhe atribuída a função de estabelecer certa coesão social e solidariedade, especialmente entre gerações. Baseada em conceito de solidariedade entre geração, deve ser capaz de adequar-se às transformações sociais e econômicas, tais como envelhecimento demográfico, mudança de estilos de vida, flutuações de crescimento econômico e das relações de trabalho e globalização. Tal responsabilidade perpassa pela realização de alocação de recursos e criação de poupanças, a fim de que os sistemas efetivamente correspondam ao pretendido. O Estado, neste aspecto, tomando em conta a deficiência por parte dos agentes, tais como assimetria ou ausência de informações, ou ainda a fragilidade na capacidade de decisão dos cidadãos, passa a exercer papel importante, seja enquanto operador do sistema, regular ou ambos, determinando a forma de alocação dos recursos e atuando na busca de equilíbrio dos sistemas no curso do tempo.

Palavras-Chave: Previdência pública e privada; regimes financeiros; capitalização; repartição; benefícios definidos; contribuição definida; regulação; macroeconomia; análise econômica comportamental.

Sumário: 1. Introdução; 2. Evolução histórica dos sistemas

¹ Relatório apresentado para a disciplina de Direito Regulatório do doutoramento em ciências jurídicas da Faculdade de Direito da Universidade de Lisboa. Professor Dr. Marco Capitão Ferreira

previdenciários modernos; 2.1 previdência pública e complementar no Brasil; 2.2. Previdência pública e complementar em Portugal; 2.2.1. O segundo e terceiro pilares no sistema de proteção social português; 3. Atuação estatal sobre o setor; 4. Regimes financeiros: capitalização versus repartição simples; 5. Modalidades de planos de benefícios: benefício definido versus contribuição definida; 6. Regulação da previdência à luz da economia comportamental; 7. Um olhar macroeconômico sobre o sistema de pensão; 8. Conclusão.

1. INTRODUÇÃO:



segurança social, nos moldes hoje conhecidos, é tida como instrumento de política de redistribuição de rendimentos, restando-lhe atribuída a função não menos importante de estabelecer certa coesão social e solidariedade, especialmente entre gerações. É o coração da solidariedade, razão pela qual necessita corresponder a uma estrutura dinâmica, capaz de se adaptar às transformações sociais e econômicas, tais como o envelhecimento demográfico, mudanças de estilo de vida, flutuação de crescimento econômico e das relações de trabalho e globalização de forma inteligente e com capacidade de reunir incentivos que favoreçam o desenvolvimento social mantendo adequados níveis de proteção social.

Inúmeras são as teorias que pretendem justificar, dentro de uma abordagem positiva, a existência de sistemas previdenciários, especialmente os do tipo repartição ou *pay-as-you-go*. As teorias políticas, por exemplo, concebem a previdência social sistema de redistribuição, resultado da luta de classes, operacionalizando o reconhecimento a previdência social. Por outro lado, as categorizadas teorias de eficiência, ao identificar ineficiências do mercado, justificam como a previdência social pode criar programas capazes de amenizá-las.

Dentre os objetivos previdenciários estão a redução da pobreza entre os idosos e a tentativa de suavizar o consumo entre os anos de atividade laboral e os anos de aposentadoria, de forma que o indivíduo não sofra perda brusca de seu padrão de vida quando a velhice ou a deficiência reduzirem sua capacidade de ganho. Nesta perspectiva, enquanto o primeiro objetivo pode ser avaliado de maneira equivalente ao objetivo de qualquer programa social, o segundo requer que as pessoas que ganham mais e consomem mais, durante os anos de trabalho, continuem a receber mais e consumir mais durante os anos de aposentadoria. Para tanto, o primeiro objetivo geralmente é financiado por receitas gerais, enquanto o segundo requer que os trabalhadores façam contribuições com base em suas rendas.

Qualquer dos objetivos, todavia, perpassa pela realização de alocação de recursos e criação de poupanças, a fim de que os sistemas efetivamente correspondam ao pretendido. O Estado, neste aspecto, tomando em conta a deficiência por parte dos agentes, tais como assimetria ou ausência de informações, ou ainda a fragilidade na capacidade de decisão dos cidadãos, passa a exercer papel importante, seja enquanto operador do sistema, regular ou ambos.

De outro lado, há diferentes formas de financiamento previdenciário que, direta ou indiretamente são afetadas, muito particularmente, por fatores de natureza demográfica. Também os arranjos dos sistemas de previdência não obedecem a critério único e ideal que se adapte às realidades econômicas distintas, seja no espaço ou no tempo, caracterizando a necessidade de permanentes ajustes e reformas nos sistemas previdenciários.

O arranjo a ser escolhido para um plano de previdência envolve definições importantes, tais como se o sistema deve ser público ou privado, compulsório ou voluntário, de benefício definido ou contribuição definida, se o financiamento deve ocorrer por repartição ou por capitalização, interferindo, também de maneira direta e importantíssima, no sistema regulatório que deverá

ser adotado para a melhor condução destes sistemas.

O presente artigo, portanto, visa a avaliar a estrutura previdenciária, fazendo uma análise regulatória da mesma, abordando a organização dos sistemas previdenciários Públicos e Privados, especialmente diante da realidade brasileira e portuguesa, apresentando, ao final, as motivações econômicas regulatórias dos sistemas Públicos e Privados e eventuais políticas econômicas capazes de impulsionar a adesão, equilíbrio e criação das poupanças previdenciárias.

2. EVOLUÇÃO HISTÓRICA DOS SISTEMAS PREVIDENCIÁRIOS MODERNOS:

O termo segurança social pode ser utilizado em acepções distintas, podendo se referir às políticas de segurança social, que dizem respeito aos fins de tal sistema, propriamente dito, como vir a se referir aos sistemas de segurança social, compreendidos como o conjunto de instituições e ordenamento jurídico que as sustenta. Consagrada a segurança social como um direito humano,² mantém como finalidade última de suas políticas a salvaguarda da dignidade e a plena realização das potencialidades do ser humano, buscando realizar tal fim por meio da proteção dos cidadãos contra a insegurança de existência.³

A preocupação humana no tocante à ocorrência de eventos que prejudiquem suas capacidades de trabalho não é de hoje. Desde tempos antigos é possível observar a formação de organizações que, de alguma forma, buscavam proteger os indivíduos em relação a tais riscos⁴, sempre na tentativa de mitigar os

² Na versão original do artigo 22 da Declaração Universal dos Direitos do Homem, é estabelecido que: “toda a pessoa, como membro da sociedade, tem direito à segurança social; e pode legitimamente exigir a satisfação dos direitos econômicos, sociais e culturais indispensáveis à sua dignidade e ao livre desenvolvimento da personalidade (...)”.

³ MURTEIRA, Maria Clara. *O Essencial Sobre a Economia das Pensões*. Coimbra: Editora Angelus Novus, 2011, p. 9.

⁴ Segundo Redi, “a proteção econômico-social do indivíduo, em sociedade, é,

prejuízos decorrentes desses eventos.⁵ Assim, os arranjos previdenciários da atualidade são mais um sistema, dentre tantos outros preexistentes, criados pelo homem para a redução das incertezas⁶ a que estamos sujeitos cotidianamente. Para a estrutura Previdenciária, as incertezas são os riscos sociais, objeto de sua busca de proteção.⁷

Tradicionalmente os regimes previdenciários são definidos como seguros *sui generis*,⁸ tendo como objetivo fundamental o pagamento de benefícios de cobertura de riscos sociais, tais como morte, invalidez, velhice, dentre outras contingências que afetem a capacidade dos indivíduos na manutenção de seu sustento ou de seu núcleo familiar. Póvoas esclarece que os riscos sociais são “os perigos a que estão submetidos os homens em sociedade, e cuja materialização se reflete, sempre, negativamente, em seu bem-estar ou no de sua família, criando problemas sociais”⁹

Dupeyrroux esclarece que os riscos sociais mantém como característica comum a sua incidência sobre a situação econômica dos indivíduos, suscitando uma diminuição de rendimento

portanto, preocupação das mais antigas da humanidade e nasce, em seus primórdios, de duas noções fundamentais: a de solidariedade social e a de poupança. REDI. Maria Fernanda de Medeiros. *Fundamentos da regulação da previdência privada no Brasil*. 2004. Tese (Doutorado em Direito). Universidade de São Paulo. p 90.

⁵ Celso Barroso Leite e Luiz Paranhos Velloso apontam a existência de instituições de cunho mutualista na Grécia e Roma antigas. VELLOSO, Luiz Parranhos. Leite, Celso Barroso. *Previdência Social*. São Paulo: Sahar, 1963.

⁶ Em que pese ter conhecimento da distinção entre incerteza e risco para fins da economia, em termos previdenciários, neste relatório, tais temas serão tratados como sinônimos.

⁷ Se num primeiro momento os modelos protetivos desenvolvidos pelo homem eram mais simples e isolados, como as Santas Casas de Misericórdia, os Socorros Mútuos ou mesmo a família, atualmente a proteção social apresenta uma estrutura muito mais complexa.

⁸ IBRAHIM, Fábio Zambitte. *Curso de direito previdenciário*. 18ª ed. Niterói: Editora Impetus, 2013. p. 27.

⁹ PÓVOAS. Manuel Sebastião Soares. *Previdência privada: filosofia, fundamentos técnicos, conceituação jurídica*. 2ª ed. São Paulo. Quartier Latin. 2007.

ou um acréscimo de despesa, razão pela qual são dotados de natureza econômica. Da mesma forma, os riscos sociais são dotados de natureza social, dado que supõem a existência de mecanismos de garantia coletiva. Assim, o objetivo das políticas de segurança social é a garantia da segurança econômica dos indivíduos.¹⁰

Maia afirma que a segurança social, possui como fim primordial a libertação dos membros da sociedade *das preocupações que emergem de certos acontecimentos cujas consequências se manifestam no desequilíbrio entre as suas necessidades e os recursos de que dispõem para a satisfazer.*¹¹ Diante da presença de muitos acontecimentos que possam gerar tal desequilíbrio, afirma só ser possível identificar as situações de necessidade que justifiquem uma intervenção protetora quando observado o ordenamento jurídico presente, justificando uma classificação em dois grupos distintos: *os que resultam de “cessação, interrupção ou redução dos rendimento”*; e *os que resultam da existência de “necessidades para as quais o rendimento normal se presume insuficiente.”*¹²

Uma análise da evolução histórica da proteção social, portanto, evidencia a evolução dos meios utilizados para enfrentamento da insegurança econômica. Seus objetivos específicos, consagrados em lei, são característicos de uma evolução dos sistemas que permitiram à segurança social, alargar o seu conteúdo e as suas modalidades de intervenção protetora.

A previdência social como um modelo institucional organizado tem sua origem nas lutas das classes trabalhadoras por melhores condições laborativas nas décadas seguintes à

¹⁰ DUPEYROUX, Jean-Jacques. *Droit de la sécurité sociale*. Paris: Dalloz, 1998, p. 8.

¹¹ MAIA, Fernando. *Modelos de Segurança Social*. Módulos PROFISS, Lisboa, Ministério do Trabalho e da Solidariedade, Secretaria de Estado do Trabalho e Formação, 2000, p. 4.32.

¹² MURTEIRA, Maria Clara. *O Essencial Sobre a Economia das Pensões*. Coimbra: Editora Angelus Novus, 2011, p. 9.

Revolução Industrial – final do século XIX.¹³ A característica individual de cada luta, oportuniza a formação de diversos sistemas protetivos distintos,¹⁴ destacando-se dois, que inovaram ao estabelecer regimes com características bastante próprias: o alemão (ou bismarckiano) e o inglês (ou beveridgiano).

Tais sistemas, em verdade, não se mostraram excludentes, mas complementares, de forma que, com a evolução dos sistemas previdenciários, mesmo os países que inicialmente haviam adotado regimes baseados em um dos modelos, passaram, num segundo momento, a incorporar em seus sistemas previdenciários características de ambos os modelos, na tentativa de mitigar os problemas que os sistemas puros apresentavam.¹⁵

No final do século XIX, durante o governo do Chanceler Otto Von Bismarck, em um contexto de transformações do mundo com a revolução industrial,¹⁶ a Alemanha inova instituindo um seguro obrigatório gerenciado pelo Estado,¹⁷ a partir da

¹³ A Grã-Bretanha foi pioneira no desenvolvimento de soluções de natureza assistencialista em nível nacional, com a introdução da Lei dos Pobres (Poor Laws), em 1834.

¹⁴ Alguns limitaram a proteção social ao mínimo existencial, enquanto outros buscaram estruturar um sistema capaz de substituir a remuneração do trabalhador no momento de sua aposentadoria. IBRAHIM, Fábio Zambitte. *A previdência social no estado contemporâneo: fundamentos, financiamento e regulação*. Niterói. Impetus. 2011. p. 77.

¹⁵ No Brasil não foi diferente. Por isso, a compreensão das características desses modelos puros e da evolução da previdência no Brasil é importante para entender a estrutura atual dos nossos regimes previdenciários, bem como para uma reflexão crítica sobre sua regulação.

¹⁶ Nas palavras de Sigerist, "Social insurance is a result of the industrialization of the world." . SIGERIST. Henry E.. From Bismarck to Beveridge: developments and trends in social security legislation. *Journal of Public Health Policy*. 1999.

¹⁷ Importante esclarecer que já havia na Alemanha legislação que tratava da proteção dos trabalhadores, com base na responsabilidade do empregador no caso de acidentes de trabalho. Sua efetividade, porém, era problemática, uma vez que o empregado devia provar negligência do empregador em juízo. Desde 1838, entretanto, a legislação invertia esse ônus probatório para as companhias ferroviárias na responsabilidade por danos causados a empregados e passageiros. Em 1871 essa inversão foi estendida também a outras indústrias, como mineradoras, pedreiras e fábricas. Com Bismarck, esse sistema foi unificado e centralizado, bem como estendido a outros grupos antes descobertos. Sobre a evolução histórica do seguro social na Alemanha, ver SIGERIST. Henry E.. From Bismarck to

identificação de duas necessidades: (i) tornar obrigatório para uma grande parcela dos trabalhadores a cobertura de um seguro que cobrisse os principais riscos a que os mesmos estavam sujeitos e (ii) reconhecer o papel do Estado em ajudar os trabalhadores no custeio e organização desse seguro.¹⁸

Num primeiro momento, tal seguro limitava-se à cobertura de doenças, logo tendo sido incluídas em sua álea de cobertura também o acidente de trabalho, invalidez e velhice, reconhecendo-se, pela primeira vez na história, o direito ao recebimento de benefícios previdenciários como um direito subjetivo. Tal proteção foi limitada aos trabalhadores, mediante rigoroso financiamento por meio de contribuições sociais de empregados e de empregadores.

O modelo bismarckiano ficou caracterizado pela filiação compulsória (em regra), natureza coletiva e contributiva, equilibrada do ponto de vista financeiro e atuarial e com forte vinculação às remunerações individuais na fase laborativa. Procedeu em uma coletivização dos riscos dentro do grupo coberto, ou seja, somente entre os trabalhadores, em regime de solidariedade forçada.¹⁹ Em função de suas características, diz-se que o

Beveridge: developments and trends in social security legislation. *Journal of Public Health Policy*. 1999.

¹⁸ Sobre o ambiente determinante para o surgimento do sistema previdenciário na Alemanha, leciona Maria Fernanda de Medeiros Redi: o reconhecimento dessas necessidades decorria da observação dos

obstáculos enfrentados pelo seguro voluntário: a inércia característica da maioria dos trabalhadores em contratar um seguro popular; a falta de cultura previdenciária da grande maioria, que sobrevalorizava o sacrifício atual representado pelo prêmio do seguro e subestimava o benefício futuro, não avaliando corretamente a vantagem da previdência; além da escassez e precariedade dos recursos econômicos de que dispunham, quase sempre absorvidos pelas exigências da vida cotidiana (...) Além disso, o seguro obrigatório, com participação de trabalhadores e empregadores no custeio, representava um mecanismo de redução da miséria e, conseqüentemente, do grande ônus do Estado com a assistência social pública aos indigentes. REDI, Maria Fernanda de Medeiros. *Fundamentos da regulação da previdência privada no Brasil*. 2004. Tese (Doutorado em Direito). Universidade de São Paulo. p. 109.

¹⁹ IBRAHIM, Fábio Zambitte. *A previdência social no estado contemporâneo: fundamentos, financiamento e regulação*. Niterói. Impetus. 2011. p. 78. No mesmo sentido,

modelo idealizado por Bismarck tem características de seguro, na medida em que exige filiação prévia à ocorrência do sinistro e pagamento de prêmio à seguradora. Todavia, também mantém peculiaridades que não permitem classificá-lo simplesmente como seguro, tais como a cotização forçada e cobertura de riscos previsíveis, como a idade avançada, exemplificativamente.²⁰

Nas décadas seguintes, Rapidamente diversos países implementaram disposições legais sobre seguro social,²¹ nos moldes do sistema alemão,²² oportunizando a alteração da expansão da gama de segurados do sistema previdenciário, bem como a retração da utilização do salário do segurado para fins de base de cálculo dos benefícios, gerando a introdução de prestações em valores fixos ou mesmo a adoção de prestações mínimas ou faixas, a realização de maiores aportes estatais e a consolidação do entendimento de que a base de financiamento da proteção social tivesse origem em receitas fiscais gerais. Também ganhou força a ideia de que as prestações previdenciárias deviam ter como objetivo a “compensação de encargos emergentes de determinados riscos sociais e não apenas à compensação dos rendimentos cessantes”^{23,24} Alicerçando-se nos ideais Bismarckianos, surgiria, mais tarde, a formação teórica do Welfare State.

REDI. Maria Fernanda de Medeiros. Fundamentos da regulação da previdência privada no Brasil. 2004. Tese (Doutorado em Direito). Universidade de São Paulo. p.112.

²⁰ IBRAHIM, Fábio Zambitte. *A previdência social no estado contemporâneo: fundamentos, financiamento e regulação*. Niterói. Impetus. 2011. p. 78.

²¹ SINGERIST. Henry E.. *From Bismarck to Beveridge: developments and trends in social security legislation*. Journal of Public Health Policy. 1999. p. 476.

²² Podemos exemplificar a criação da cobertura de acidentes de trabalho na Noruega, em 1885 e o seguro social no México, este último o primeiro a constar em uma Constituição. Devem ser mencionados também, por sua relevância, os modelos soviético, americano e neozelandês.

²³ REDI. Maria Fernanda de Medeiros. *Fundamentos da regulação da previdência privada no Brasil*. 2004. Tese (Doutorado em Direito). Universidade de São Paulo. p. 113.

²⁴ Assim, na Alemanha, em fevereiro de 1940, Hitler promete a elaboração de um programa cuja base era a ampliação das aposentadorias por velhice e por invalidez, não mais com base no princípio securitário, mas num princípio de solidariedade de caráter militante. Todavia, o plano não chegou a restar concluído.

Em 1942, necessitando de alternativas para os problemas de reconstrução do período pós-guerra,²⁵ foi elaborado na Inglaterra o Relatório Beveridge,²⁶ que daria nome ao plano do mesmo nome. Buscando sistematizar as tendências apontadas pelo plano predecessor de Bismarck, apresenta um plano político com propostas de reformas sociais abrangentes e universalistas, consolidando as bases para a criação de um sistema protetivo mais complexo e abrangente.²⁷

Observando a experiência internacional dos sistemas de inspiração bismarckiana, donde se depreendia a incapacidade deste sistema em assegurar vida digna a todos, o Plano Beveridge sugere uma ruptura com os paradigmas então vigentes, buscando ampliar o papel da previdência como instrumento de evolução social, garantida a todos os cidadãos, indistintamente. A evolução social deveria ocorrer por meio da cooperação entre indivíduos e Estado, por meio de uma rede protetiva de alcance muito mais amplo que o modelo de seguro, mostrando-se capaz de atender os indivíduos contra qualquer tipo de infortúnio, do nascimento até a morte.²⁸

²⁵ Essa preocupação foi expressa por Sigerist em artigo publicado em 1943: "The many millions of working men and farmers serving in the armed forces of every country and the millions of workers engaged in vital industries are justified in asking what their future will be if they survive the war. Will it be a return to the misery of unemployment, to the dole, the means-test and ill-paid relief work? (...) Social security is the major domestic war aim of every country that has not yet solved the problem." Em tradução livre: "os muitos milhões de trabalhadores e agricultores servindo às forças armadas de cada país e os milhões de trabalhadores engajados nas indústrias vitais têm justificativa ao perguntar o que será de seus futuros se eles sobreviverem à guerra. Vão retornar para a miséria de desemprego, para a assistência social? (...) Seguridade social é a maior guerra doméstica de cada país que ainda não resolveu o problema." SIGERIST, Henry E.. *From Bismarck to Beveridge: developments and trends in social security legislation*. Journal of Public Health Policy. 1999. p. 474-475.

²⁶ Documento que teria forte influência na formação teórica do Estado de Bem-Estar Social.

²⁷ IBRAHIM, Fábio Zambitte. *A previdência social no estado contemporâneo: fundamentos, financiamento e regulação*. Niterói. Impetus. 2011. p. 75.

²⁸ IBRAHIM, Fábio Zambitte. *A previdência social no estado contemporâneo: fundamentos, financiamento e regulação*. Niterói. Impetus. 2011. p. 78.

Mantendo caráter mais solidário que o modelo anterior, abandona o emprego como modelo de proteção social, apregoando uma condição mais universal,²⁹ permitido pela arrecadação de impostos oriundos de toda a sociedade, donde consolida como características fundamentais a (i) universalidade, por meio da cobertura de toda a população; (ii) unificação e simplificação, com uma única cotização para o custeio de todos os riscos sociais; (iii) integração entre previdência e assistência social; (iv) uniformização, com desvinculação entre as remunerações individuais e os benefícios concedidos; e (v) centralização do sistema, gerido pela administração pública.³⁰

Em que pese a clara divergência de modelo e concepção dos dois sistemas, eis que um tinha características universalistas enquanto o outro mantinha critérios profissionalistas, fato é que a partir dos anos sessenta passa a haver certa convergência entre os mesmos, de forma que os sistemas mistos tendem a se apresentar como característica mais frequente. Nos países cujo sistema de segurança social apresentasse tendências comutativas, os regimes profissionais passariam a receber complemento por meio de prestações destinadas a garantir um mínimo existencial a seus participantes. Países que privilegiam um regime universalista, por sua vez, *encontra-se uma evolução em sentido inverso, com a garantia de rendimentos profissionais complementares, criados por convenção ou pela lei.*³¹

É possível, para o período, verificar-se um alargamento

²⁹ Em vez de cobertura unicamente dos empregados, o Relatório Beveridge identificou 6 classes de indivíduos que deveriam ser cobertos: (i) empregados, (ii) outros trabalhadores remunerados, como empregadores, comerciantes e autônomos; (iii) donas-de-casa, (definidas como "mulheres casadas em idade ativa"); (iv) outros indivíduos em idade ativa, mas sem ocupação remunerada; (v) crianças e adolescentes e; (vi) aposentados. BURNS. Eveline M.. *The Beveridge Report*. American Economic Review. 1943.

³⁰ REDI. Maria Fernanda de Medeiros. *Fundamentos da regulação da previdência privada no Brasil*. 2004. Tese (Doutorado em Direito). Universidade de São Paulo. p 115-116.

³¹ MURTEIRA, Maria Clara. *O Essencial Sobre a Economia das Pensões*. Coimbra: Editora Angelus Novus, 2011, p. 13.

do campo de aplicação pessoal dos sistemas de segurança social existentes, os quais passaram a abranger tendencialmente toda a população residente. No que se refere ao campo de aplicação material dos sistemas, o mesmo também recebe alargamento, compreendendo novas eventualidades e situações de necessidade, ainda que não relacionadas com as atividades profissionais.

Apesar de rapidamente se proliferar como modelo previdenciário para o mundo, e muito por atender as necessidades do pós guerra, com o crescimento desordenado dos sistemas protetivos e a crise do Estado de Bem-Estar Social no final da década de 70, aumenta o questionamento do papel do Estado na proteção social, reinserindo, principalmente nos anos 80 e 90, um contexto de renovação do discurso liberal, atacando a ineficiência do Estado Providência. O discurso passa a destacar que preferível as imperfeições do mercado, que provê uma melhor conjugação entre eficácia e justiça, às ineficiências estatais.³²

Proliferam-se as propostas de reforço do caráter contributivo dos sistemas protetivos, diminuição das prestações não contraprestativas ou assistenciais e de mudança do regime financeiro dos planos, passando de repartição simples para capitalização, demonstrando um retorno, ainda que parcial, aos conceitos Bismarckianos, tornando os sistemas cada vez mais convergentes e sobrepostos.³³

Deste cenário, pode-se retirar que, a partir do crescimento de um sistema protetivo público básico, desvinculado das remunerações individuais, e destinado à garantia apenas do mínimo existencial, ganharam força os sistemas protetivos privados,³⁴ que buscavam, justamente, complementar a diferença

³² REDI. Maria Fernanda de Medeiros. *Fundamentos da regulação da previdência privada no Brasil*. 2004. Tese (Doutorado em Direito). Universidade de São Paulo. p 118.

³³ IBRAHIM, Fábio Zambitte. *A previdência social no estado contemporâneo: fundamentos, financiamento e regulação*. Niterói: Impetus. 2011. p. 79.

³⁴ Sobre esse aspecto, Ilídio das Neves explica que: a lógica da orientação adotada

entre a remuneração real dos indivíduos e os benefícios concedidos pelo regime público, de forma a suavizar a redução da renda no momento da aposentadoria.³⁵

Inúmeras reformas na estrutura dos regimes jurídicos de seguridade social passaram a ser desenvolvidas a partir de então, fortalecendo ou mesmo introduzindo os regimes complementares, no intuito de aliviar a carga sobre os sistemas públicos universais e obrigatórios. Com essas mudanças, um primeiro nível de proteção passou a ser oferecido nos moldes do modelo Beveridgiano, mas, acima desse patamar mínimo, a proteção social seria oferecida na forma do sistema bismarckiano, de filiação compulsória e relacionado às remunerações individuais.³⁶

Neste cenário, em 1994, é elaborado o documento *Averting the Old Age Crisis*, onde o Banco Mundial³⁷ faz uma série de recomendações a serem adotadas pelos Estados em seus sistemas de seguridade social. No referido instrumento, o Banco Mundial identifica a impossibilidade de prover todos os objetivos de um sistema previdenciário – redistribuição, segurança e formação de poupança – com um único regime público de

quanto à concessão de prestações básicas, que, por esse fato, limitam os níveis de proteção dos trabalhadores determinou a aceitação de um novo papel, importante e necessário, a desempenhar pelos regimes complementares, designadamente pela criação, sobretudo ao nível das pensões de invalidez, de velhice e de sobrevivência, de esquemas provados de índole profissional ou empresarial, susceptíveis de completar a proteção pública, considerada como primeiro patamar de proteção social."

NEVES, Ilídio das. *Direito da Segurança Social*. Princípios fundamentais numa análise prospectiva. Coimbra: Coimbra. 1996. p. 157.

³⁵MARTINS, Luis Felipe Lopes. *A regulação da previdência complementar fechada sob a perspectiva da economia comportamental e a adesão automática como proposta para a mitigação de vieses cognitivos*. Dissertação (mestrado) – Escola de Direito do Rio de Janeiro da Fundação Getúlio Vargas – 2015, p. 24.

³⁶IBRAHIM, Fábio Zambitte. *A previdência social no estado contemporâneo: fundamentos, financiamento e regulação*. Niterói: Impetus. 2011. p. 79.

³⁷ Além do Banco Mundial, proposições pelas reformas dos sistemas previdenciários também foram realizadas por outras organizações financeiras regionais e internacionais, como o Fundo Monetário Internacional e o Banco Interamericano de Desenvolvimento. Sobre as diferentes propostas, ver MESA-LAGO, C. *Reassembling social security: a survey of pensions and health care reforms in Latin America*. New York: Oxford University Press; 2007.

previdência social, qualquer que seja a sua estrutura. Propôs a adoção do sistema que passou a ser chamado de Múltiplos Pilares, composto de três pilares de previdência, em que o primeiro seria um regime público, financiado pelo regime de repartição simples, de filiação compulsória e destinado à garantia, alternativamente, (i) de um benefício mínimo àqueles comprovadamente pobres e de quaisquer idades, (ii) de um benefício mínimo a todos os segurados de um sistema capitalizado de previdência ou (iii) de um benefício universal ou ligado ao exercício de atividades laborativas.³⁸

O segundo pilar, aproxima-se mais do modelo Bismarckiano. Também de caráter obrigatório, seria administrado pela iniciativa privada, financiado pelo regime de capitalização e destinado à formação de poupança responsável pelo pagamento dos benefícios previdenciários. Tal acumulação poderia ser individual ou relacionada ao emprego, como fundos de pensão patrocinados pelos empregadores. Seu objetivo seria a formação de poupança capaz de garantir a reposição da renda na ocorrência de riscos sociais. O Estado não atuaria diretamente, como no primeiro pilar, mas seria responsável pela regulação do regime.³⁹

O terceiro pilar, por sua vez, teria o mesmo objetivo do segundo e igual regime de financiamento e forma de acumulação individual ou ligada ao emprego, diferenciando-se por tratar-se de um regime de filiação facultativa e com regulação menos intensa quanto a do segundo pilar.⁴⁰

A influência dessas organizações financeiras pautou o surgimento desse novo paradigma, que teve como consequência

³⁸ Pilar mais próximo do modelo Beveridgiano, oportunizaria a redistribuição e a garantia de segurança contra riscos sociais. WORLD BANK. *Averting the old age crisis: policies to protect the old and promote growth*. Washington DC ; World Bank. 1994. p. 16.

³⁹ WORLD BANK. *Averting the old age crisis: policies to protect the old and promote growth*. Washington DC ; World Bank. 1994. p. 16.

⁴⁰ WORLD BANK. *Averting the old age crisis: policies to protect the old and promote growth*. Washington DC ; World Bank. 1994. p. 16

a reforma de diversos sistemas de seguridade social no mundo, principalmente na América Latina, na Europa Central e na Europa Oriental.⁴¹ O cenário de crescente neoliberalismo, globalização, de envelhecimento populacional⁴² e de crise financeira mostraram-se importantes fatores para a ocorrência de reformas previdenciárias, por meio da adoção de recomendações como as do Banco Mundial, buscando alcançar fortalecimento do equilíbrio financeiro dos sistemas previdenciários.⁴³

Insta esclarecer, ainda, que as reformas foram dos mais diversos níveis, levando-se em consideração o envelhecimento da população e a segurança econômica da população e do próprio desenvolvimento econômico em escala mundial. Assim é que países demograficamente mais “velhos” que o Brasil têm buscado minimizar o impacto dos gastos previdenciários sobre os orçamentos governamentais, atribuindo maior participação aos indivíduos nas decisões previdenciárias. Nos Estados Unidos e na Inglaterra, exemplificativamente, entidades que no passado patrocinavam os planos de aposentadoria estão transferindo a responsabilidade para os indivíduos, onde empresas de investimentos, de seguros e de serviços financeiros têm oferecido produtos e consultorias para os trabalhadores, que, por sua vez, têm tido dificuldades em entender ou mesmo confiar em tais

⁴¹ Apesar de a aplicação dessas propostas ter sido implementada de forma apenas parcial no Brasil, em outros países as reformas foram mais profundas e significaram um desvio significativo em relação aos princípios que até então orientavam a estrutura dos sistemas de seguridade nessas regiões, como solidariedade e distribuição de renda. MESA-LAGO, C. *Reassembling social security: a survey of pensions and health care reforms in Latin America*. New York: Oxford University Press; 2007.

⁴² De acordo com o Ministério do Trabalho e Previdência Social, nos anos de 1950, havia oito contribuintes para cada aposentado no Brasil; nos anos de 1970, a relação era de 4,2 para um; em 1990, de 2,3 para um; e, em 2014, a relação era de 1,61 contribuintes por benefício emitido via RGPS. A previsão é de que mantidas constantes as razões globais de contribuintes e cobertura de benefícios, em 2050 a razão contribuinte urbano/benefício urbano ficará próxima de 1/1.

⁴³ MARTINS, Luis Felipe Lopes. *A regulação da previdência complementar fechada sob a perspectiva da economia comportamental e a adesão automática como proposta para a mitigação de vieses cognitivos*. Dissertação (mestrado) – Escola de Direito do Rio de Janeiro da Fundação Getúlio Vargas – 2015, p. 29.

intermediários.⁴⁴ Na América do Sul, a privatização do sistema previdenciário vêm ocorrendo de forma parcial, como na Argentina, ou mesmo total, como nos casos do México e Chile.

2.1 PREVIDÊNCIA PÚBLICA E COMPLEMENTAR NO BRASIL:

Para a compreensão da estrutura adotada pelo sistema previdenciário brasileiro, especialmente da facultatividade na Previdência Complementar Fechada, faz-se resumida explicação da evolução histórica do sistema previdenciário nacional.

No Brasil,⁴⁵ a Lei Eloy Chaves⁴⁶, foi marco inicial da previdência social, consolidando o sistema com a criação da caixa de aposentadorias e pensões dos ferroviários. A partir de sua publicação, outros setores foram contemplados e seus empregados também passaram a ser segurados da previdência, primeiramente por meio das denominadas caixas de aposentadoria e pensões e, com o passar do tempo, em especial a partir da Revolução de 30, sofreu ampla reformulação deixando de ser realizada por empresa e passando a ser segmentada por categoria profissional, nos Institutos de Aposentadoria e Pensão (os IAPs)⁴⁷, sendo pela primeira vez estruturada como seguro de natureza pública no Brasil, ⁴⁸ movimento que se seguiu até o início

⁴⁴ BODIE, Z. PRASST, H. Rational Pensions for Irrational People: behavioral Science lessons for the Netherlands. In L. Bovenberg, C. Van Ewijk, E. Westerhout (eds.) *The Future of Multi-Pillar Pensions* (Chap. 9, pp. 299-329), Cambridge, UK; Cambridge University Press, 2012.

⁴⁵ Data do período colonial o surgimento, no Brasil, das primeiras manifestações rudimentares de organizações com cunho mutualista ou assistencial, como as Santas Casas de Misericórdias (século XVI) e, posteriormente, o Plano de Benefícios dos Órfãos e Viúvas dos Oficiais da Marinha (Século XVIII) e o montepio para a guarda pessoal de D. João VI (no século XIX).

⁴⁶ Decreto-Legislativo nº 4.682/1923, de 24 de janeiro.

⁴⁷ Nota-se que, inicialmente, o modelo adotado pelo Brasil, assim como a maioria dos países da América Latina, apresentava características predominantemente bismarckianas.

⁴⁸ IBRAHIM, Fábio Zambitte. *A previdência social no estado contemporâneo*:

da década de 50, chegando a cobrir praticamente toda a população urbana assalariada, exceto os trabalhadores autônomos e domésticos.⁴⁹ Em 1966, tais institutos foram unificados e, posteriormente, absorvidos pelo Instituto Nacional de Previdência Social (INPS).

A partir de 1967, inicia-se um processo de reformas do sistema⁵⁰, com a integração do seguro de acidentes do trabalho,⁵¹ extensão da proteção previdenciária a determinados trabalhadores rurais, além de trabalhadores domésticos e autônomos. Também ocorreu a instituição do Programa de Assistência ao Trabalhador Rural (PRORURAL) e da Renda Mensal Vitalícia, ambos de natureza assistencial.

A Previdência Complementar Brasileira, por sua vez, também passou por diversas fases,⁵² mantendo, todavia, como marco legal regulamentador do setor, a Lei 6.453/77, aprovada em ambiente de incentivo ao mercado de capitais, tendo como finalidades disciplinar os fundos de pensão como captadores de poupança popular de maneira a carrear investimentos para a Bolsa de Valores, estando, portanto, no mesmo contexto da revisão da legislação sobre sociedades anônimas (Lei 6.404, de 15 de dezembro de 1976).⁵³

Em 1988, com a promulgação da Constituição da

fundamentos, financiamento e regulação. Niterói. Impetus. 2011. p. 85.

⁴⁹ TAVARES, Marcelo Leonardo, *Previdência e assistência social: legitimação e fundamentação constitucional brasileira*. Rio de Janeiro: Lúmen Júris, 2004. p. 211.

⁵⁰ Onde observar-se mais claramente uma inclinação de nosso sistema previdenciário na direção de adoção de características *beveridgianas*.

⁵¹ Conforme explica Zambitte, a estatização do seguro de acidentes de trabalho foi ao encontro das recomendações do plano Beveridge, que sugeria também sua unificação com o sistema previdenciário vigente. IBRAHIM, Fábio Zambitte. *A previdência social no estado contemporâneo: fundamentos, financiamento e regulação*. Niterói. Impetus. 2011. pg. 88.

⁵² Sendo sua primeira, anterior à Lei nº 6.435/77, associada às grandes empresas estatais da qual é exemplo a PREVI (à época CAPRE), fundada em 1904 por empregados do Banco da República do Brasil.

⁵³ PINEHIRO, Ricardo Pena. *A demografia dos fundos de pensão*. Brasília: Ministério da Previdência Social. Secretaria de Políticas de Previdência Social, 2007. 292 p. (Coleção Previdência Social. Série estudos; v. 24), p. 13.

República, implementa-se no sistema previdenciário, de forma mais intensa, características do modelo Beveridgiano, estabelecendo um modelo solidário para o financiamento da previdência, estendendo-o aos trabalhadores rurais em regime de economia familiar, que passam a ter o direito à percepção dos benefícios previdenciários do RGPS sem necessidade de contribuições, bem como aos maridos e companheiros o direito à pensão por morte. Ainda, equipara-se trabalhadores rurais e domésticos aos urbanos, ampliando a cobertura previdenciária, e estabelecendo a fixação de um piso mínimo dos benefícios concedidos em valor igual ao salário-mínimo.⁵⁴

De outro lado, o sistema ainda manteve características de seguro, ao determinar a revisão dos benefícios com base no número de salários-mínimos correspondente ao benefício na data de sua concessão, além de manter como regra geral o caráter contributivo da previdência, ratificando o principal aspecto bismarckiano, com exceção feita à saúde.

Tomando-se por base o texto Constitucional, a expressão “previdência social” pode referir-se tanto à previdência pública, básica e obrigatória, quanto àquela outra modalidade de previdência, caracterizada por ser privada, complementar e facultativa.⁵⁵

Desta análise, percebe-se que o Brasil, estruturou um sistema de múltiplos pilares, sendo o Regime Geral de Previdência social o seu primeiro pilar, operacionalizado através da autarquia federal Instituto Nacional do Seguro Social (INSS). Seu segundo pilar é composto pela Previdência Complementar fechada, cujas entidades, também denominadas de fundos de

⁵⁴ MARTINS, Luis Felipe Lopes. *A regulação da previdência complementar fechada sob a perspectiva da economia comportamental e a adesão automática como proposta para a mitigação de vieses cognitivos*. Dissertação (mestrado) – Escola de Direito do Rio de Janeiro da Fundação Getúlio Vargas – 2015, p. 30-31.

⁵⁵ No texto constitucional a expressão é utilizada, por exemplo, na Seção III, Capítulo II, do Título VIII, arts. 201 e 202, ou, ainda, no art. 24, XII, que trata da competência legislativa concorrente da União e dos Estados.

pensão, só podem ser constituídas sob a forma de fundações ou sociedades civis, sem fins lucrativos, com planos estabelecidos para empregados de uma determinada empresa ou grupo de empresas, ou para pessoas que possuam vínculos associativos ou sindicais e, seu terceiro pilar, traduzido na Previdência Complementar aberta, composto por entidades gestoras constituídas sob a forma de sociedades anônimas (em geral sociedades seguradoras), cujos planos são acessíveis a quaisquer pessoas físicas.⁵⁶

Assim, com base nesta divisão constitucional, faz parte da primeira modalidade previdenciária o sistema público, básico e obrigatório, constituído tanto pelos chamados Regimes Próprios de Previdência Social – RPPS, destinados à cobertura previdenciária dos servidores públicos⁵⁷ e disciplinados pelo art. 40 de nossa Constituição, quanto o Regime Geral de Previdência Social – RGPS, previsto no artigo 201 da Constituição Federal, ao qual se filiam todos os demais trabalhadores brasileiros, inclusive os servidores públicos, quando da inexistência de regime próprio.⁵⁸

Tanto os Regimes Próprios quanto o Regime Geral, possuem como características: 1) desenvolvimento sob regime de direito público, mediante administração a cargo de entidades estatais de direito público (administração direta ou autarquias), e mediante fixação dos planos de benefício e custeio, bem como o próprio desenvolvimento de ações, mediante previsão legal; 2) vinculação obrigatória⁵⁹ dos trabalhadores no âmbito de suas

⁵⁶ RODRIGUES, Flávio Martins. *Previdência Complementar: Conceitos e elementos jurídicos fundamentais*. Revista de Previdência nº 3. Gramma Livraria e Editora, 2005, p. 3.

⁵⁷ Abrangidos os ocupantes de cargos de provimento efetivo na União, Estados, Distrito Federal e Municípios, incluídos magistrados, membros do Ministério Público e os Conselheiros de Tribunais de Conta, diante da remissão dos arts. 93, VI, 129 § 4º e 73, § 3º, da Constituição, ao regime do art. 40.

⁵⁸ PULINO, Daniel. A atuação estatal na regulação e fiscalização das entidades fechadas de previdência complementar. In: *Fundos de Pensão – aspectos fundamentais*. SP: Abrapp/ICSS/Sindapp, 2009, p. 24-49.

⁵⁹ A Constituição Federal (art. 201, § 5º) também admite a participação facultativa de sujeitos não-trabalhadores no regime geral de previdência social, o que faz em vista

proteções; e 3) combate de situações de necessidades sociais básicas (comportadas abaixo do “teto”, de limite máximo de proteção fixado em lei), voltadas à manutenção do nível de vida do trabalhador, e não, necessariamente, ao atendimento do patamar de mera subsistência.⁶⁰

Importante destacar que, na década de 90, houve consolidação da ideia de existência de déficit estrutural na previdência brasileira, provocados por três fatores principais: (i) mudanças demográficas; (ii) alterações no mercado de trabalho brasileiro e; (iii) extensão da cobertura e flexibilização das regras de elegibilidade introduzidas pela Constituição de 1988. Dado o contexto de crise, a seguridade social passou a fazer parte do centro das discussões em relação a necessidade de reformas para ajuste fiscal, objetivando a estabilização econômica.⁶¹

Na seguridade social, a tendência universalista da assistência social foi substituída pela focalização de populações e de territórios por meio de programas de concessão de benefícios e de recursos financeiros – as bolsas.⁶² Na previdência, o movimento resultou em medidas de afirmação do caráter contributivo⁶³ do regime dos servidores públicos, viabilidade de estipulação de teto também para os RPPS, mediante implementação de regime de Previdência Complementar Fechada na estrutura de

do atendimento do princípio da universalidade de atendimento, destinado a toda a seguridade social (art. 194, parágrafo único, I).

⁶⁰ Os mínimos sociais, por assim dizer, ficam a cargo dos benefícios de outro subsistema da seguridade social, que é a assistência social, voltada para a população carente, não coberta pela Previdência Social, deixando de ter como pressuposto o caráter contributivo.

⁶¹ Surgiram diversas propostas de reformas mais drásticas do que aquelas que efetivamente viriam a ser implementadas, tais como a redução do teto dos benefícios do RGPS e a ampliação dos regimes capitalizados, proposta essa fundada na necessidade de aumento do nível de poupança interna.

⁶² FLEURY, S.M.T.; ALVES, R. *Reforma previdenciária no Brasil em três momentos*. In: Revista de

Administração Pública número 38, volume 6. Rio de Janeiro: : FGV, 2004, p. 992.

⁶³ Esse caráter havia sido estabelecido poucos anos antes, pela Emenda Constitucional nº 3/1998, que introduziu a obrigatoriedade de participação dos servidores no custeio do RPPS.

contribuição para servidores públicos, manutenção do financiamento por repartição simples (ao contrário das propostas iniciais do governo) e a constitucionalização da previdência complementar.⁶⁴

Ao lado da primeira modalidade, portanto, a Constituição Federal passa a disciplinar, no artigo 202, o “regime de previdência privada”⁶⁵, por ela própria denominado, marcado por

⁶⁴ FLEURY, S.M.T; ALVES, R. *Reforma previdenciária no Brasil em três momentos*. In: Revista de

Administração Pública número 38, volume 6. Rio de Janeiro: : FGV, 2004, p. 992.

⁶⁵ A fase de modernização do sistema privado teve início com a EC n° 20, de 15 de dezembro de 1998, que modificou o art. 202 da CF, verbis:

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. (Redação dada pela Emenda Constitucional n°20, de 1998)

§ 1° A lei complementar de que trata este artigo assegurará ao participante de planos de benefícios de entidades de previdência privada o pleno acesso às informações relativas à gestão de seus respectivos planos. (Redação dada pela Emenda Constitucional n° 20, de 1998)

§ 2° As contribuições do empregador, os benefícios e as condições contratuais previstas nos estatutos, regulamentos e planos de benefícios das entidades de previdência privada não integram o contrato de trabalho dos participantes, assim como, à exceção dos benefícios concedidos, não integram a remuneração dos participantes, nos termos da lei. (Redação dada pela Emenda Constitucional n°20, de 1998)

§ 3° É vedado o aporte de recursos a entidade de previdência privada pela União, Estados, Distrito Federal e Municípios, suas autarquias, fundações, empresas públicas, sociedades de economia mista e outras entidades públicas, salvo na qualidade de patrocinador, situação na qual, em hipótese alguma, sua contribuição normal poderá exceder a do segurado. (Incluído pela Emenda Constitucional n°20, de 1998)

§ 4° Lei complementar disciplinará a relação entre a União, Estados, Distrito Federal ou Municípios, inclusive suas autarquias, fundações, sociedades de economia mista e empresas controladas direta ou indiretamente, enquanto patrocinadoras de entidades fechadas de previdência privada, e suas respectivas entidades fechadas de previdência privada. (Incluído pela Emenda Constitucional n° 20, de 1998)

§ 5° A lei complementar de que trata o parágrafo anterior aplicar-se-á, no que couber, às empresas privadas permissionárias ou concessionárias de prestação de serviços públicos, quando patrocinadoras de entidades fechadas de previdência privada. (Incluído pela Emenda Constitucional n°20, de 1998)

§ 6° A lei complementar a que se refere o § 4° deste artigo estabelecerá os requisitos para a designação dos membros das diretorias das entidades fechadas de previdência privada e disciplinará a inserção dos participantes nos colegiados e instâncias de decisão em que seus interesses sejam objeto de discussão e deliberação. (Incluído

pela Emenda Constitucional nº 20, de 1998)

A nova redação estabeleceu a edição de duas leis complementares: uma prevista no caput do dispositivo, que introduz normas gerais sobre a Previdência Complementar, materializada na Lei Complementar nº 109, de 29 de maio de 2001; e outra, prevista no § 4º do art. 202, que dispõe sobre as normas específicas para disciplinar a relação entre a administração pública direta e indireta e suas respectivas entidades fechadas da Previdência Complementar, sobretudo no que se refere à governança e custeio, concretizada na Lei Complementar nº 108, de 29 de maio de 2001. Na sequência do aperfeiçoamento da legislação, veio a Emenda Constitucional nº 40, de 29 de maio de 2003, dando nova redação ao artigo 192 que trata do sistema financeiro nacional, suprimindo do dispositivo que integra o Título da Ordem Econômica a referência a seguros, previdência e capitalização, tornando a Previdência Complementar um tema evidentemente inserido no âmbito social.

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 disporão, inclusive, sobre a participação do capital estrangeiro nas instituições que o integram. (Redação dada pela Emenda Constitucional nº 40, de 2003) (Vide Lei nº 8.392, de 1991)

Por fim, mencione-se a Emenda Constitucional nº 41, de 19 de dezembro de 2003, que alterou o art. 40 da Carta Magna, estabelecendo nos parágrafos 14 a 16 a possibilidade de criação, por lei ordinária, de um regime de Previdência Complementar para o servidor público de cargo efetivo.

Art. 40. Aos servidores titulares de cargos efetivos da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios, incluídas suas autarquias e fundações, é assegurado regime de previdência de caráter contributivo e solidário, mediante contribuição do respectivo ente público, dos servidores ativos e inativos e dos pensionistas, observados critérios que preservem o equilíbrio financeiro e atuarial e o disposto neste artigo. (Redação dada pela Emenda Constitucional nº 41, 19.12.2003)

§ 1º ...

§ 14 - A União, os Estados, o Distrito Federal e os Municípios, desde que instituem regime de previdência complementar para os seus respectivos servidores titulares de cargo efetivo, poderão fixar, para o valor das aposentadorias e pensões a serem concedidas pelo regime de que trata este artigo, o limite máximo estabelecido para os benefícios do regime geral de previdência social de que trata o art. 201. (Incluído pela Emenda Constitucional nº 20, de 15/12/98)

§ 15. O regime de previdência complementar de que trata o § 14 será 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, que oferecerão aos respectivos participantes planos de benefícios somente na modalidade de contribuição definida. (Redação dada pela Emenda Constitucional nº 41, 19.12.2003)

§ 16 - Somente mediante sua prévia e expressa opção, o disposto nos §§ 14 e 15 poderá ser aplicado ao servidor que tiver ingressado no serviço público até a data da publicação do ato de instituição do correspondente regime de previdência

características opostas àquelas destinadas aos Regimes obrigatórios, quais sejam: a) forma privada de previdência, porque se desenvolve em regime de autonomia privada, com índole negocial, contratual, onde as partes envolvidas (patrocinadores e instituidores, participantes e assistidos, além da previdência complementar, sujeito de natureza privada que não se confunde com os demais) detém o poder de realizar livremente (respeitados os limites impostos pela regulação estatal) negócios jurídicos para se auto-regrarem em seus interesses; b) é dotada de característica de complementaridade, ocupando-se da proteção de situações de necessidade social para além dos níveis de cobertura dos regimes de previdência básica, não sendo permitida a característica substitutiva ou mesmo concorrente da proteção previdenciária obrigatoriamente prestada pelo Estado aos trabalhadores; c) é facultativa,⁶⁶ oportunizando aos sujeitos plena liberdade na sua contratação, característica da qual decorrem pontos sensíveis ao regime, como, por exemplo, eventuais estímulos extrafiscais do regime de tributação para o setor, a independência do contrato previdenciário com o contrato de trabalho (art. 202, § 2º da CF e art. 14 da LC n. 109/01) a acentuada preocupação com a transparência na gestão (art. 202, § 1º, da CF e arts. 7º, 10, 22 e 24, exemplificativamente, da LC n. 109/01), assim como na própria atuação reguladora e fiscalizadora do Estado.⁶⁷

Como dito, o sistema Brasileiro está estruturado pelo sistema de múltiplos pilares, compostos por três níveis distintos de proteção previdenciária, com uma intervenção estatal decrescente do primeiro para o terceiro nível, de forma distinta, diga-

complementar. (Incluído pela Emenda Constitucional nº20, de 15/12/98)

...
⁶⁶ A liberdade de contratação se dá quer no momento da criação ou manutenção de um programa de previdência complementar aos trabalhadores, quer mesmo da parte destes, no tocante a sua adesão ou não e de desligamento do plano que porventura lhes tenha sido oferecido.

⁶⁷ PULINO, Daniel. A atuação estatal na regulação e fiscalização das entidades fechadas de previdência complementar. In: *Fundos de Pensão – aspectos fundamentais*. SP: Abrapp/ICSS/Sindapp, 2009, p. 24-49.

se, das sugestões indicadas pelo Banco Mundial. O modelo consolidou-se, ao contrário de outros países, a partir de pequenas alterações, visando à redução parcial do predomínio público, principalmente por meio da alteração de regras de acesso e de cálculo dos benefícios.

Tal estrutura visa à mitigação de riscos por intermédio da divisão em três regimes autônomos e independentes, assegurando que, ainda que um dos pilares apresente problemas financeiros, os demais não possam ser afetados, o que se dá, não só em decorrência a autonomia entre os pilares, mas também em virtude da estrutura de cada um deles. Em função da adoção de métodos de financiamento distintos, exemplificativamente, alguns regimes estão mais sujeitos a riscos ligados ao mercado, como flutuações do mercado de capitais, enquanto outros não serão diretamente afetados por aspectos dessa natureza, mas estarão mais vulneráveis a práticas inadequadas do Poder Público.⁶⁸

Por outro lado, observa-se um escalonamento da intensidade regulatória, segundo o grau de interesse social envolvido em cada um dos pilares do sistema. O primeiro nível de reposição, destinado a assegurar um padrão mínimo de vida, é mais crítico. Todavia, na medida em que o regime de previdência destina-se a assegurar a reposição de rendas mais altas, há uma redução do interesse social envolvido⁶⁹, oportunizando uma maior atribuição de riscos privados e menor assunção de riscos por parte do Estado, inclusive para evitar redistribuições regressivas⁷⁰.

⁶⁸ MARTINS, Luis Felipe Lopes. *A regulação da previdência complementar fechada sob a perspectiva da economia comportamental e a adesão automática como proposta para a mitigação de vieses cognitivos*. Dissertação (mestrado) – Escola de Direito do Rio de Janeiro da Fundação Getúlio Vargas – 2015, p. 37-38.

⁶⁹ Para Zambitte, "a ideia é permitir que, após algum patamar, a opção entre consumo presente e futuro recaia sobre o indivíduo, ao fixar seus projetos de vida, e não sobre o Estado." IBRAHIM, Fábio Zambitte. *A previdência social no estado contemporâneo: fundamentos, financiamento e regulação*. Niterói. Impetus. 2011. p. 94.

⁷⁰ Sobre a regressividade da assunção de obrigações e oferta de incentivos fiscais à

Todavia, em qualquer dos pilares há uma forte relevância social envolvida, fazendo-se necessária a atuação estatal, ainda que indireta, por meio da regulação. O que altera, portanto, são as formas e intensidade da regulação, em proporcionalidade ao interesse social em questão, que se mostrará menor a cada pilar, comparativamente ao primeiro. Esta alternância do interesse social envolvido ocasiona a necessidade de observação de distintas estruturas dos regimes previdenciários, de modo a permitir uma atuação estatal e uma assunção de riscos por parte dos indivíduos que se coadunem com a relevância de cada um dos três pilares.⁷¹

Ademais, além da proteção social, principal objetivo da Previdência, outros, tidos como secundários, também são relevantes, tais como a redistribuição e aumento do nível de poupança interna⁷², que em conjunto, implicam a necessidade de diferentes estruturas para cada regime.

2.2. PREVIDÊNCIA PÚBLICA E COMPLEMENTAR EM PORTUGAL

As análises comparativas realizadas sobre os modelos de Estado-providência na Europa, e que estão na origem das diferentes tipologias de regimes que encontramos na literatura⁷³, têm posto em evidência a existência, nos países da Europa do Sul, das marcas do modelo corporativo-continental de tipo bismarkiano (seguros sociais), das prestações de natureza universalista e

previdência complementar, ver WILLMORE, Larry. *Three Pillars of Pension? A proposal to end mandatory contributions*. United Nations, 2000.

⁷¹ MARTINS, Luis Felipe Lopes. *A regulação da previdência complementar fechada sob a perspectiva da economia comportamental e a adesão automática como proposta para a mitigação de vieses cognitivos*. Dissertação (mestrado) – Escola de Direito do Rio de Janeiro da Fundação Getúlio Vargas – 2015, p. 38.

⁷² World Bank. 1994. *Averting the old age crisis: policies to protect the old and promote growth*. Washington DC ; World Bank. p. 10.

⁷³ Sobre a perspectiva comparada dos modelos de welfare state importa ter presente, entre outros, os trabalhos pioneiros de FLORA, Peter, HEIDENHEIMER, Arnold Joseph, Transaction Publishers, 1981; ESPING-ANDERSEN, Gosta, *The Three Worlds of Welfare Capitalism*, 1993.

de pendor igualitarista, com financiamento de base fiscal tributária de influência beveridgiana que ocorreram no período democrático, pós-ditaduras, e de orientações de medidas ativas de política social que vêm caracterizando o modelo social europeu⁷⁴. Desta forma, a compreensão das características estruturais dos Estados-providência, em termos dos direitos que consagram, das suas configurações institucionais, formas de financiamento e capacidade de se ajustarem aos novos riscos sociais emergentes nas sociedades modernas, exige que se investiguem as suas origens históricas.

Historicamente, e de forma semelhante a outros países europeus, as raízes da iniciativa no processo de constituição do Estado-providência em Portugal remontam ao período anterior ao regime do Estado Novo, o que se pode observar pelo seu desenvolvimento mutualista, criação de instituições com vocação social.⁷⁵

Murteira esclarece que Portugal teve um desenvolvimento tardio da proteção social na reforma. Menciona que a primeira lei que sistematizou o direito à segurança social datou de 1935,⁷⁶ na qual a previdência social foi concebida de forma

⁷⁴ ADÃO E SILVA, Pedro. *O Modelo do Welfare da Europa do Sul: Reflexões sobre a utilidade do conceito, Sociologia, Problemas e Práticas*, 38, pp. 25-59, 2002.

⁷⁵ Tais como a Repartição de Beneficência e o Conselho Superior de Beneficência Pública, ainda na Monarquia, em 1901, e, principalmente, já na período da I República, pela legislação dos Seguros Sociais Obrigatórios na doença, acidentes de trabalho e nas pensões de invalidez, velhice e sobrevivência, em 1919. CARDOSO, J. L. e ROCHA, M. M., *The compulsory social insurance system in Portugal (1919- 1928): scope and significance of State intervention*. APHES, 27th Conference, 16-17 November 2007

⁷⁶ A Lei 1884, de 16 de Março de 1935, que constitui a Lei de Bases de Organização da Previdência, tendo como objetivos proceder na realização dos objetivos presentes no Estatuto do Trabalho Nacional e definir as bases gerais em que deveria assentar a organização do sistema de previdência. As instituições de previdência social foram estruturadas em quatro categorias, ainda que em rigor não devam ser, todas elas, consideradas como atividade corporativa: a) a 1ª Categoria - Instituições de previdência dos organismos corporativos: Caixas Sindicais de Previdência (Decreto n.º 25935, de 12 de Outubro de 1935), instituições de natureza corporativa, criadas por iniciativa dos Grémios e Sindicatos Nacionais, por meio de acordos ou por força de contratos

articulada com a organização corporativa, seguindo modelo dos seguros sociais divulgados na Europa Ocidental muitos anos antes. Os regimes criados tiveram âmbito pessoal e material muito limitados.⁷⁷

No período, no que se refere ao financiamento das instituições previdenciárias, sua criação, supostamente, estava dependente da iniciativa dos parceiros sociais. Desta forma, de plano, a previdência não se mostrava financiada por impostos ou mesmo pelo Estado, enquanto agente fiscal. As caixas e fundos de previdência baseavam-se essencialmente nas contribuições voluntárias dos seus sócios (trabalhadores) e contribuintes (entidades patronais). O sistema de proteção social teve, pois, seu desenvolvimento numa base contributiva individual, embora com regulação e imposição coletiva (Estado), todavia, sem

coletivos de trabalho, cobrindo os riscos de doença, invalidez, velhice e desemprego, sendo o financiamento (regime de capitalização) baseado exclusivamente em contribuições das entidades patronais e trabalhadores, sem coparticipação financeira do Estado; caixas de previdência das Casas do Povo (Decreto-Lei n.º 23051, de 23 de Setembro de 1933) que, desde 1940, que passaram a abranger, com inscrição obrigatória, todos os trabalhadores rurais e produtores agrícolas em situação semelhante à dos trabalhadores; Casas dos Pescadores (Lei n.º 1953, de 11 de Março de 1937), abrangendo obrigatoriamente os trabalhadores marítimos; 2) a 2ª Categoria - Caixas de Reforma ou de Previdência (Decreto-Lei n.º 28321, de 27 de Dezembro de 1937), instituições de natureza não corporativa, sendo criadas por iniciativa dos interessados ou por iniciativa do governo, de inscrição obrigatória, cobrindo os riscos de doença, invalidez e velhice, sendo o financiamento (regime de capitalização) baseado exclusivamente em contribuições patronais e dos trabalhadores; 3) a 3ª Categoria - Associações de Socorros Mútuos (Decreto n.º 19281 de 29 de Janeiro de 1931 e pelo Decreto n.º 20944 de 27 de Fevereiro de 1932), instituições de inscrição facultativa; e, por fim, 4) a 4ª Categoria - Instituições de Previdência dos Servidores do Estado e dos Corpos Administrativos, que abrangiam a Caixa Geral de Aposentações (Decreto-Lei n.º 16667, de 27 de Março de 1929) e o Montepio dos Servidores do Estado (Decreto-Lei n.º 24046, de 21 de Junho de 1933). Uma primeira análise sobre a Lei n.º 1884 permite, desde logo, notar a ausência de referências às pensões de sobrevivência e a subsídios de maternidade. Quanto ao desemprego, embora o reconheça como um risco, condiciona-o a uma regulamentação especial. LUCENA, M., *Previdência Social*, in: A. Barreto e M. F. Mónica (coords.), *Dicionário de História de Portugal*, Porto: Figueirinhas, 9, 2000, pp. 152-167.

⁷⁷ MURTEIRA, Maria Clara. *O Essencial Sobre a Economia das Pensões*. Coimbra: Editora Angelus Novus, 2011, p. 22.

demonstrar características típicas de sistema fiscal de imposto coletivo.⁷⁸

Por volta de 1940, foram dados passos no sentido de alargar o âmbito das instituições existentes, generalizando a previdência a mais trabalhadores, criando condições para que a “falta de “iniciativa dos interessados” não colocasse trabalhadores na situação de não ter proteção social, mediante a criação de novas caixas de previdência para integrar certas atividades profissionais, que não haviam sido ainda integradas no sistema⁷⁹, ou para a instituição da política de Abono de Família⁸⁰.

A primeira grande reforma da previdência social, ocorreu com a publicação da Lei nº 2115 de 1962, donde, na sequência do reconhecimento das lacunas e insuficiências do sistema anterior, aliado às novas doutrinas de segurança social que inspiraram o desenvolvimento dos sistemas europeus no pós-guerra, o sistema autonomizou-se em relação à organização corporativa, passando a ter como ponto de partida o princípio da universalização da segurança social e dos seus modos de cobertura.⁸¹ Todavia, até 25 de abril de 1974, *a previdência social não se desenvolveu o suficiente, excluindo grupos consideráveis da população e deixando por cobrir algumas eventualidades. Em geral, os níveis de prestação eram baixos.*⁸²

⁷⁸ Uma nota importante refere-se ao facto de as diversas instituições apresentarem constantemente saldos positivos uma vez que as contribuições cobriam as despesas realizadas. Esta questão é importante na evolução do sistema fiscal, na medida em que a própria dinâmica de evolução da previdência, gradualmente, obrigou à participação do Estado no seu papel, quer como agente prestador, quer como financiador da proteção social, sobretudo na área da assistência e saúde mas também na iniciativa de correção de algumas assimetrias ou lacunas. CAROLO, D. F. (2006), *A Reforma da Previdência Social de 1962 na institucionalização do Estado - Previdência em Portugal*, Dissertação de Mestrado em Economia e Política Social, ISEG/UTL, 2006, p. 48.

⁷⁹ Decretos n.º 30711, de 29 de Agosto de 1940 e n.º 3674, de 20 de Fevereiro de 1943.

⁸⁰ Decreto-Lei n.º 32 192, de 13 Agosto 1942.

⁸¹ Ainda antes do 25 de Abril, foram feitas algumas reformas complementares, que incluíram a nova lei-quadro da proteção social nos acidentes de trabalho e doenças profissionais, e a reorganização das Casas do Povo e os regimes de previdência rural.

⁸² MURTEIRA, Maria Clara. *O Essencial Sobre a Economia das Pensões*. Coimbra:

As mudanças políticas oriundas da Revolução permitiriam a transição para um sistema de segurança social. A Constituição passa a reconhecer o direito universal à segurança social e alarga o papel do Estado que passou a manter funções de organização e coordenação do sistema, mantendo o dever de coparticipar no seu financiamento. A dinâmica social e política do período permitiu a introdução de mudanças substanciais. Até 1984, o sistema sofreu inúmeras reformas e foi alterado por várias leis, com a orientação geral para alargar os benefícios e o número de beneficiários. Ainda em 1984, foi editada a primeira Lei de Bases da Seguridade Social, buscando preencher os vazios legislativos e a falta de definição de orientações.⁸³

A Lei de Bases faz referência a organizações complementares, constituindo a primeira preocupação relevante do Estado em relação ao terceiro pilar da proteção social. Ao longo dos anos seguintes, e a partir da Lei de Bases, foram tomadas diversas medidas, tais como a implantação de Taxa Social Única, em 1986, medidas de apoio ao emprego, além de ter havido a formulação de regimes jurídicos de pensão unificada e de proteção social no desemprego, dentre tantas outras. Em 1990, é instituído o 14º mês de pensão e em 1991 é instituído o regime jurídico da pré-reforma.⁸⁴

Editora Angelus Novus, 2011, p. 22.

⁸³Lei nº24/84 de 14 de Agosto, que teve como elementos essenciais:

- A definição de princípios, competências e do direito à segurança social;
- Resolução em relação à posição relativa entre a ação social e os regimes de segurança social;
- A definição do regime contributivo obrigatório para os trabalhadores por conta de outrem e trabalhadores independentes, do regime não contributivo para garantir a proteção em situações não cobertas pelo regime geral e do sistema de ação social, para a prevenção de situações problemáticas que não estivessem cobertas pelos regimes de segurança social;
- Os métodos de financiamento da segurança social, organização e participação das instituições;
- A valorização das Instituições Privadas de Segurança Social (IPSS);
- A possibilidade de instituição de esquemas complementares de proteção social, por iniciativa dos interessados.

⁸⁴ CARVALHO, António Maria Aniceto de Carvalho. *Sistema de Poupança*

Em 1993, por exigência oriunda da situação econômica e demográfica, aliada a pressão financeira sobre o sistema, foi procedida importante reforma na seguridade Social,⁸⁵ que tomou papel importante ao reformular o cálculo das pensões e introduzir novidades relevantes ao sistema,⁸⁶ oportunizando ao sistema a continuidade de um crescimento e desenvolvimento, até o final do século XX, sob um prisma de enquadramento legal mais organizado. Todavia, a partir de 2000, o sistema volta a ser marcado por sucessivas alterações da Lei de Bases e fórmulas de cálculo de pensão.

Em 2000, ante a reformulação da Lei de Bases, o sistema de Segurança Social foi dividido em dois grandes subsistemas: o subsistema de proteção social de cidadania, no qual restaram incluídos sistemas de solidariedade, ação social e proteção familiar, e o subsistema previdencial, que incluía os regimes de segurança social aplicáveis à generalidade dos trabalhadores por conta de outrem, trabalhadores independentes e os regimes

Complementar para a Reforma em Portugal. In: Bolsa de Integração na Investigação – FCT/CEFAGE, Orientador Prof. Dr. Jorge Miguel Bravo, setembro 2010.

⁸⁵ Depois do rácio entre as contribuições e as despesas correntes ter atingido um pico acima dos 100% em 1988 e 1989, as despesas cresceram a um ritmo bastante elevado, levando este rácio a atingir apenas os 83,2% em 1993. Além disso, o fácil preenchimento do prazo de garantia e a desadequação geral da legislação vigente obrigaram à reforma de 1993.

⁸⁶ Dentre as relevantes valoração trazidas pela reforma estão:

- A igualdade de tratamento entre homens e mulheres, com uma idade de reforma única (65 anos);
- A alteração do método de cálculo da pensão e a alteração do prazo de garantia para acesso às pensões (de 10 para 15 anos);
- A possibilidade de acumulação de pensões com outras pensões e a acumulação de pensões de invalidez com rendimentos de atividade profissional;
- A criação de um complemento social atribuído aos pensionistas que tinham uma pensão abaixo da pensão mínima, sem base contributiva;
- A reformulação do regime de segurança social dos trabalhadores independentes, com a instituição de um sistema obrigatório abrangendo eventualidades de morte, velhice, invalidez e maternidade, e a instituição de outro sistema facultativo mais amplo que abrange a doença, doença profissional e encargos familiares;
- Integração dos órgãos estatutários das pessoas coletivas no regime dos trabalhadores por conta de outrem.

facultativos. Curial elucidar, ainda, que esta Lei de Bases também inclui pela primeira vez uma referência à possibilidade da formação de sistemas complementares públicos (a lei de 1984 apenas referia a existência de esquemas complementares de iniciativa privada).⁸⁷ A lei em tela vigorou por pouco tempo, já tendo sido substituída em 2002, por uma nova Lei de Bases, a Lei nº32/2002.⁸⁸

Em 2007, nova Lei de Bases é editada, a Lei nº 4/2007, redesenhando os traços gerais e as orientações da segurança social, legislação que encontra-se em vigor até os dias atuais.

Segundo a disposição legal, a segurança social é sistema destinado a todos, e guiada pelos princípios gerais da universalidade, da igualdade, da solidariedade e da equidade social, entre outros. É direito irrenunciável e busca a promoção da melhoria dos níveis de proteção e equidade social, assentando suas bases no conceito de solidariedade interpessoal e intergeracional, mediante a transferência de recursos entre os cidadãos para garantir rendimentos aos mais desfavorecidos e também aos métodos de capitalização que financiam o sistema no futuro. A criação de condições necessárias à efetivação do sistema é dever do Estado, assim como a organização e coordenação do mesmo.

O sistema de segurança social, a partir de então, passa a

⁸⁷ CARVALHO, António Maria Aniceto de Carvalho. *Sistema de Poupança Complementar para a Reforma em Portugal*. In: Bolsa de Integração na Investigação – FCT/CEFAGE, Orientador Prof. Dr. Jorge Miguel Bravo, setembro 2010.

⁸⁸ Carvalho, sobre o aspecto, menciona: “A organização do sistema sofreu algumas alterações, dividindo-se em três partes: o Sistema Público de Segurança Social, o Sistema de Ação Social e o Sistema Complementar. No entanto, este último o sistema previa ainda a hipótese futura (e não completamente definida e realizada) de um sistema complementar público. O primeiro sistema dividia-se em três subsistemas: o subsistema previdencial, o subsistema de solidariedade e o subsistema de proteção familiar. No entanto, as alterações nas fontes e formas de financiamento da Lei de Bases de 2002 foram quase nulas, à exceção da definição do nome definitivo do Fundo de Estabilização Financeira da Segurança Social, que na Lei de Bases de 2000 apenas era definido como um “fundo de reserva”.” CARVALHO, António Maria Aniceto de Carvalho. *Sistema de Poupança Complementar para a Reforma em Portugal*. In: Bolsa de Integração na Investigação – FCT/CEFAGE, Orientador Prof. Dr. Jorge Miguel Bravo, setembro 2010.

ser dividido em três sistemas distintos: 1) Sistema de proteção social de cidadania, que pretende garantir direitos básico e igualdade de oportunidades, promovendo o bem-estar e a coesão social, encontrando-se distribuído em três subsistemas – ação social, solidariedade e proteção familiar; 2) Sistema Previdencial, que procura substituir rendimentos de trabalho perdido, em decorrência da verificação de eventos legalmente previstos, tais como doença, desemprego, invalidez, velhice, acidente do trabalho, morte, maternidade, paternidade, dentre outros; e, por fim, 3) o Sistema Complementar, que engloba um regime público de capitalização e regimes complementares de iniciativa coletiva e iniciativa individual, tendo como objetivo o reforço da proteção social, por meio de prestações complementares àquelas previstas e concedidas pelo regime previdencial.

2.2.1. O SEGUNDO E TERCEIRO PILAR NO SISTEMA DE PROTEÇÃO SOCIAL PORTUGUÊS

O segundo pilar de proteção social no sistema português, tal qual como no Brasil, é composto pelos regimes de reforma privados existentes, que têm por fim complementar o regime público ou mesmo substituí-lo, compreendendo em sua formação os planos e fundos de pensão em regime de capitalização com caráter obrigatório, promovidos por entidades públicas ou privadas. Não se centra nas poupanças de reforma individuais, que são observadas pela formação do terceiro pilar.

Tais planos, quando existentes, definem os benefícios e obrigações de seus participantes, sendo geridos por sociedades gestoras ou mesmo seguradoras. Podem ser de contribuição definida ou benefício definido⁸⁹, no tocante às garantias que

⁸⁹ Com uma contribuição definida, as contribuições são normalmente fixas (e.g., % do salário base) e resultam em prestações variáveis conforme a capitalização das contribuições e os fatores de conversão atuariais, enquanto que em regime de benefício definido as pensões a perceber decorrem da aplicação de um conjunto de regras conhecidas previamente (em relação à carreira contributiva, taxa de formação da pensão,

venham a estabelecer. Os valores da pensão poderão ser fixos ou variáveis, e os planos poderão ser contributivos, quando suportados pelo participante e entidade patronal, ou não contributivos, suportados de forma exclusiva pela entidade patronal, segundo as regras dispostas pela entidade que suporta o financiamento do mesmo.⁹⁰

Os fundos, que podem ainda ser divididos em abertos, entendidos como aqueles que não obrigam a qualquer vínculo entre as entidades aderentes, sendo compostos por unidades de participação representativa de uma fração do valor líquido dos fundos, e fechados, quando limitados por um vínculo empresarial ou associativo, via de regra, funcionam segundo os benefícios estabelecidos e as contribuições que são recebidas para o efeito e são geridos por uma entidade gestora (seguradora ou sociedade gestora de fundos de pensões), sob supervisão do Instituto de Seguros de Portugal.⁹¹ As pensões de funcionários públicos não são elegíveis para este tipo de mecanismo.

O mercado de planos de pensões empresariais é relativamente pequeno em Portugal, possivelmente em função de um sistema de pensões público que mantém certa generosidade. Todavia, as reiteradas reformas sobre o sistema público de pensões, vêm reduzindo significativamente os benefícios, mormente em termos de taxa de substituição de salário, podendo com isso ocasionar um fortalecimento e expansão em importância dos referidos sistemas.⁹²

Os fundos de pensões abertos, por sua vez, são atrativos

garantias mínimas, etc.).

⁹⁰ BRAVO, Jorge Miguel Ventura; HERCE, José A. *As Pensões em Espanha e Portugal: Descrição dos esquemas e evolução recente comparada*. In: Fórum de Especialistas do Instituto de Pensões BBVA, Madrid, 2014.

⁹¹ CARVALHO, António Maria Aniceto de Carvalho. *Sistema de Poupança Complementar para a Reforma em Portugal*. In: Bolsa de Integração na Investigação – FCT/CEFAGE, Orientador Prof. Dr. Jorge Miguel Bravo, setembro 2010.

⁹² BRAVO, Jorge Miguel Ventura; HERCE, José A. *As Pensões em Espanha e Portugal: Descrição dos esquemas e evolução recente comparada*. In: Fórum de Especialistas do Instituto de Pensões BBVA, Madrid, 2014.

em face dos benefícios fiscais que dispõem, assemelhando-se aos Planos de Poupança Reforma⁹³, no que se refere às suas características e funcionamento, mostrando distinções, todavia, no que toca ao resgate do capital, neste caso mais limitado. Apesar de idêntica flexibilidade das formas de reembolso, não permite a retirada do capital antes da reforma ou das condições explícitas em contrato, que podem ser, por exemplo, desemprego de longa duração, invalidez, morte, incapacidade para o trabalho ou outra definida no plano. A entrega inicial de capital implica a compra de unidades de participação do fundo de pensões, cujo valor será alterado ao longo do tempo, conforme a evolução da carteira de investimentos do fundo. Poderão ou não ter capital garantido, sendo que sua escolha dependerá do perfil de risco do investidor.⁹⁴

Os fundos abertos e os fundos fechados têm seguido destinos distintos ao longo dos últimos anos.⁹⁵ Em ambos os tipos

⁹³ Os planos de poupança reforma (PPR), compõem o terceiro pilar do sistema de segurança social Português. São instrumentos criados com o objetivo de promover a poupança a médio e longo prazo para satisfazer as necessidades financeiras numa situação de reforma. Foram criados em 1989 para promover a poupança e para garantir um complemento de pensão aos seus subscritores. Por muito tempo, foram especialmente atraentes pelos benefícios fiscais oferecidos. Os PPR consistem em certificados pessoais de um fundo de poupança-reforma que pode assumir a forma de um fundo de investimento, um fundo de pensões ou seguro de vida. Portanto, os PPR podem ser comercializados sob três formas: fundos de investimento, fundos de pensões e contratos de seguro do ramo vida. No caso particular dos PPR comercializados como contratos de seguro do ramo vida, podemos distinguir entre os seguros ligados a fundos de investimento e os que não o são. Apesar de partilharem um regime legal, um nome e objetivos comuns, os PPR podem ter características diferentes entre si, nomeadamente em termos de garantias de rentabilidade e de perfil de risco.

⁹⁴ BRAVO, Jorge Miguel Ventura; HERCE, José A. *As Pensões em Espanha e Portugal: Descrição dos esquemas e evolução recente comparada*. In: Fórum de Especialistas do Instituto de Pensões BBVA, Madrid, 2014.

⁹⁵ Carvalho destaca que: “No período de 2000 a 2009, o número de fundos de pensões fechados em funcionamento em Portugal caiu em todos os anos, exceto em 2006 e 2008, o que se traduziu numa quebra de 18,5% no número de fundos de pensões ao longo do período em análise. Isto deve-se à redução gradual dos fundos de pensões fechados “clássicos” que as grandes empresas possuíam no passado e que entretanto deixaram de ter. Em relação aos fundos abertos, e neste caso excluindo da análise os

de fundos a maioria é gerida por entidades gestoras, e apenas uma pequena parte é gerida por companhias de seguros. No que se refere à análise de contribuições anuais para cada espécie de fundo, é necessário uma visualização diferenciada, vez que o montante das referidas contribuições é afetado de forma mais direta pelo cenário econômico.⁹⁶

Deste panorama, podemos observar que, embora o número total de fundos fechados esteja em queda, os montantes geridos por estes mesmos fundos não acompanha tal tendência.

Outra variável de suma importância na evolução de tais fundos é a legislação regulatória, donde se destaca as iniciativas como os benefícios fiscais aos fundos de pensões no Orçamento de Estado de 2003.⁹⁷

O terceiro pilar da reforma, em Portugal, é composto pelos Planos de Poupança Reforma e pelos seguros de vida que pagam o capital em caso de vida.⁹⁸

Os planos de poupança reforma, comercializados desde 1989 em Portugal, são tidos como solução tradicional,

PPR, PPR/E e PPA, ocorreu uma explosão no número de fundos de pensões durante o mesmo período. Este número passou de 17 em 2000 para 41 em 2009, o que constitui um aumento de 141%.” CARVALHO, António Maria Aniceto de Carvalho. *Sistema de Poupança Complementar para a Reforma em Portugal*. In: Bolsa de Integração na Investigação – FCT/CEFAGE, Orientador Prof. Dr. Jorge Miguel Bravo, setembro 2010.

⁹⁶ Ainda segundo Carvalho, “Não é por acaso que nos fundos abertos (excluindo os PPR, PPR/E e PPA, como dito anteriormente) têm no período em análise apenas um ano com quebra nas contribuições em relação ao ano anterior. Esse ano é o de 2008, o ano do início da crise que se traduziu em quebras fortíssimas nas bolsas, como uma quebra de mais de 30% no índice londrino FTSE 100. Mesmo em ano de crise, o número de participantes e o número de fundos de pensões aumentou, o que realça o carácter diferenciado das contribuições em relação à quantidade de fundos disponíveis no mercado e os seus aderentes. CARVALHO, António Maria Aniceto de Carvalho. *Sistema de Poupança Complementar para a Reforma em Portugal*. In: Bolsa de Integração na Investigação – FCT/CEFAGE, Orientador Prof. Dr. Jorge Miguel Bravo, setembro 2010.

⁹⁷ CARVALHO, António Maria Aniceto de Carvalho. *Sistema de Poupança Complementar para a Reforma em Portugal*. In: Bolsa de Integração na Investigação – FCT/CEFAGE, Orientador Prof. Dr. Jorge Miguel Bravo, setembro 2010.

⁹⁸ Para além destes há outros sistemas de poupança para a reforma.

compatibilizando a valorização com a segurança, oportunizando uma reforma mais “folgada”. Poderão ser revestidos de adesão individual, como ocorre em um PPR, ou mesmo por adesão feita através de empresa que disponibiliza tal a seus funcionários, conhecido por Plano Poupança Reforma Empresas. Ambos são muito procurados como soluções complementares, dadas as incertezas, cada dia maiores, da capacidade de cobertura da Segurança Social.⁹⁹

Os fundos constituídos em tais planos podem existir sob a forma de fundos de investimento mobiliário, de fundos de pensões ou de fundos autónomos de uma modalidade de seguro do ramo Vida, sendo que as entidades gestoras variarão segundo a modalidade de formação do fundo, e são, respectivamente, sociedades gestoras de fundos de investimento mobiliário, entidades gestoras de fundos de pensões companhias de seguros autorizadas a explorar o ramo Vida.

3. ATUAÇÃO ESTATAL SOBRE O SETOR:

Em se tratando de seguridade social,¹⁰⁰ campo de inclusão dos sistemas previdenciários, até mesmo por força do princípio da solidariedade social, que lhe é inerente nos mais diversos sistemas, conta-se com a atuação, não apenas do Poder Público, como também dos sujeitos particulares, inclusive no que diz respeito à própria execução das diversas prestações conferidas pelos sistemas. No que toca ao modo de atuação do Estado

⁹⁹ CARVALHO, António Maria Aniceto de Carvalho. *Sistema de Poupança Complementar para a Reforma em Portugal*. In: Bolsa de Integração na Investigação – FCT/CEFAGE, Orientador Prof. Dr. Jorge Miguel Bravo, setembro 2010.

¹⁰⁰ A Constituição de 1988 denomina de seguridade social o sistema composto por previdência, saúde e assistência social (arts. 194 a 204). O artigo 194 da CF assim dispõe: “A seguridade social compreende um conjunto integrado de ações de iniciativa dos Poderes Públicos e da sociedade, destinadas a assegurar os direitos relativos à saúde, à previdência social e à assistência social.” No sistema Português, tais áreas também englobam a preocupação da chamada segurança social. Apesar da distinção de nomenclatura, portanto, observa-se que o pano de fundo dos sistemas não difere.

e Particulares, no entanto, estes não são uniformes para todas as ações que integram o sistema da seguridade social, em especial quando está em questão determinada atuação do regime público, básico e obrigatório de previdência social, relativamente a uma ação inserida no regime privado, complementar e facultativo de previdência.¹⁰¹

Conforme observado, na maioria dos países em que estabelecidos sistemas de segurança social, estes convivem em atuação conjunta entre previdenciária oficial, básica e obrigatória, prestada em regime de direito público pelo Estado, e outra de natureza diversa, com finalidade econômica, privada, complementar e facultativa, prestada por Entidades Abertas ou Fechadas de Previdência Complementar.¹⁰²

Desta forma, em se tratando da Previdência Complementar, cuja atividade é desempenhada pelos particulares, mantendo características de atividade econômica,¹⁰³ deve a atuação estatal no setor se dar como “agente normativo e regulador”, ou, ainda, como agente de regulação e de fiscalização da atividade.¹⁰⁴ Importa destacar ainda que, em se tratando de atividades peculiares, daquela zona de intersecção, dada a relevância especial que

¹⁰¹ PULINO, Daniel. *A atuação estatal na regulação e fiscalização das entidades fechadas de previdência complementar*. In: Fundos de Pensão – aspectos fundamentais. SP: Abrapp/ICSS/Sindapp, 2009, p. 24-49.

¹⁰² Conforme já dito anteriormente, as entidades abertas desenvolvem sua atividade com intuito lucrativo, em regime de mercado, enquanto as Fechadas o fazem com sem intuito lucrativo ou comercial, já que não oferecem seu objeto ao mercado, mantendo acesso restrito, fechado ou público geral, de seus planos a pessoas previamente identificadas por laços de emprego ou por laços associativos, com finalidade exclusiva previdenciária, de índole autogestionária. PULINO, Daniel. *Regime de previdência complementar: natureza jurídico-constitucional e seu desenvolvimento pelas entidades fechadas*. Tese de doutorado em Direito. São Paulo: Pontifícia Universidade Católica, 2007, p. 255 e ss.

¹⁰³ Situação absolutamente perceptível nas hipóteses de Entidades Abertas e definidas por intuição no tocante às Entidades Fechadas que, ainda que de empresa não se trate, também não poderão ter suas atividades conduzidas à noção de serviço público.

¹⁰⁴ PULINO, Daniel. *A atuação estatal na regulação e fiscalização das entidades fechadas de previdência complementar*. In: Fundos de Pensão – aspectos fundamentais. SP: Abrapp/ICSS/Sindapp, 2009, p. 24-49.

possuem para o objetivo de atingimento de bem-estar e justiça social, estão as mesmas sujeitas a regulação e fiscalização mais intensas, a regime especial e controle Estatal mais estrito, comparativamente à generalidade das atividades econômicas.

Eros Grau esclarece que, via de regra, costuma-se classificar a atuação do Estado em relação ao domínio econômico em: a) intervenção por absorção e por participação, quando o Estado, por exceção, age empresarialmente em dado setor, atuando como agente econômico e assumindo integralmente ou parcialmente determinado setor de atividade;¹⁰⁵ b) intervenção por direção, quando o Estado exerce pressão sobre a economia por meio de mecanismos impositivos de comportamentos obrigatórios para os agentes econômicos; e c) intervenção por indução, quando o Estado atrai ou repele os comportamentos dos agentes econômicos, manipulando os instrumentos de intervenção, por meio de estímulo ou inversamente, desestímulo, em

¹⁰⁵ Segundo Pulino, esta “primeira das modalidades de intervenção apresentadas (por absorção ou por participação) é representativa dos casos em que se dá a participação do Estado, geralmente por meio de criação sua, em regra sob a forma de empresas paraestatais, a atuar em regime de monopólio ou mesmo de competição com o setor privado, respectivamente. Nada disso ocorre no campo reservado aos particulares em matéria de previdência complementar.” PULINO, Daniel. *A atuação estatal na regulação e fiscalização das entidades fechadas de previdência complementar*. In: Fundos de Pensão – aspectos fundamentais. SP: Abrapp/ICSS/Sindapp, 2009, p. 24-49. O autor ainda destaca que até a Emenda Constitucional n. 20/98 o texto constitucional contemplava a possibilidade (já prevista há longos anos em nível infraconstitucional, mas nunca efetivada, quer antes, quer depois da constitucionalização do permissivo) de criação de previdência complementar e facultativa pelo Poder Público, prevista na redação original do art. 201, § 7º da Constituição. De se observar que mesmo atualmente (após o advento da EC n. 41/03), ainda que o texto do art. 40, § 15 da Constituição, ainda pendente de regulamentação, preveja a instituição de previdência complementar do servidor público “por intermédio de entidade fechada, de natureza pública”, cremos que não estaria comportada essa modalidade de intervenção do Estado (por participação no setor), o que se pode concluir à luz de uma sistemática análise da Constituição – PULINO, Daniel. *Previdência complementar do servidor público: sentido da expressão ‘de natureza pública’* (art. 40, § 15, da Constituição). In: Revista de Direito Social. Porto Alegre: Ed. Notadez, n. 16, p. 91-117, out/dez 2004.

conformidade com as leis que regem o setor.¹⁰⁶¹⁰⁷

No tocante à Previdência Complementar, a atuação estatal normativa e reguladora, se dá por direção ou indução, tanto em atividades de incentivo quanto naquelas que comumente se designa como abrangidas pelo poder de polícia, compreendido em sua acepção mais ampla, comportando tanto atos do Poder Legislativo, como as leis reguladoras, quanto atos do Poder Executivo.¹⁰⁸

No que se refere ao sistema brasileiro, relativamente ao sistema de Previdência Complementar, a Constituição Federal faz referência direta ou indireta em pelo menos dois momentos distintos. Primeiro, no art. 21, VIII, quando prevê competência administrativa para fiscalização, pela União, das “operações” de natureza financeira, bem como as de seguros e de previdência privada. Em momento seguinte, determina, no art. 202, caput, parte final, que a “regulação” do regime de previdência complementar ou privada deve ser feita por lei complementar, donde foi editada a Lei Complementar n. 109, de 2001, que constitui hoje

¹⁰⁶ GRAU, Eros Roberto. *A ordem econômica na Constituição de 1988*. São Paulo, Malheiros, 2006, p. 147- 148, 74 e 93.

¹⁰⁷ Eros Grau observa que cada uma das modalidades de regulação estatal envolve a adoção de critérios e técnicas jurídicas distintas; assim, enquanto as normas de intervenção por direção serão representadas por comandos imperativos, cogentes, impositivos (p. ex., controle de preços, tabelamento, congelamento), as normas de intervenção por indução serão formuladas como normas dispositivas, tendentes a levar o particular a determinada opção econômica de interesse coletivo ou social, podendo ser tanto indutoras positivas (premiais) quanto negativas (ou, digamos, onerativas) – idem, p. 149-150.

¹⁰⁸ Para Celso Antônio Bandeira de Mello, o chamado “poder de polícia” consiste na “atividade estatal de condicionar a liberdade e a propriedade ajustando -as aos interesses coletivos”, possuindo duplo sentido, um amplo – ao qual se reserva justamente a difundida expressão “poder de polícia” –, que abrange os atos tanto do Legislativo quanto do Executivo (atingindo, assim, tanto a regulação, em nível estritamente legal e também infralegal, ou sublegal, quanto a fiscalização), e um restrito (“polícia administrativa”), que só alcança as intervenções do Poder Executivo, atuando seja por atos gerais e abstratos, como os regulamentos por ele editados, seja por atos concretos e específicos (autorizações, licenças, injunções, p. ex.). Cf. MELLO, Celso Antonio Bandeira de. *Curso de direito administrativo*. São Paulo, Malheiros, 2005, 19ª. Ed., p. 758.

a lei geral ou básica do regime de previdência complementar brasileiro, disciplinando tanto questões comuns a quaisquer de suas modalidades, aberta e fechada, como específicas sobre os planos e sobre as estruturas das entidades, abertas ou fechadas, separadamente.

Ainda, buscando atender às disposições contidas nos parágrafos 4º a 6º do mesmo artigo 202, foi editada a Lei Complementar 108/2001, com âmbito de aplicação dirigido apenas e exclusivamente às Entidades Fechadas de Previdência Complementar patrocinadas pelos entes governamentais.¹⁰⁹

No sistema Brasileiro, a Constituição faz referência ao papel do Estado no campo reservado pela mesma aos particulares, mencionando que tal consiste na condição de “agente normativo e regulador” da atividade econômica.¹¹⁰ Nestas bases,

¹⁰⁹ Destaca-se, ainda, a preocupação do constituinte em assegurar a participação dos trabalhadores e empregadores, aposentados e do Governo nos órgãos colegiados, princípio assegurador da democracia participativa no sistema de seguridade social, que foram transpostos para as Leis Complementares 108 e 109/2001, que estabelecem que os participantes possuem o direito de compor os órgãos estatutários da entidade, com poder de voto no Conselho Deliberativo, órgão maior da entidade, sendo tal representação paritária (participantes e patrocinadores/instituidores) nas entidades com patrocínio público, e de no mínimo um terço das vagas nas entidades regidas pela LC 109/2001.

LC 108/2001. Art. 11. A composição do conselho deliberativo, integrado por no máximo seis membros, será paritária entre representantes dos participantes e assistidos e dos patrocinadores, cabendo a estes a indicação do conselheiro presidente, que terá, além do seu, o voto de qualidade.

Art. 15. A composição do conselho fiscal, integrado por no máximo quatro membros, será paritária entre representantes de patrocinadores e de participantes e assistidos, cabendo a estes a indicação do conselheiro presidente, que terá, além do seu, o voto de qualidade.

LC 109/2001. Art. 35, § 1º O estatuto deverá prever representação dos participantes e assistidos nos conselhos deliberativo e fiscal, assegurado a eles o mínimo um terço das vagas.

¹¹⁰ Pulino esclarece que, ao se valer dos dois vocábulos, denota-se uma certa intenção de distinguir a normatização da regulação. Todavia, diante da atecnia do legislador constituinte, opta por compreender ambos os termos – normatizar e regular – como representativos tanto da atuação estatal em tese (geral e abstrata), quanto específica (individual e concreta), restando compreendida nesta última, à luz da disposição contida no artigo 174 da CF, também a função de fiscalização. PULINO, Daniel. A

estabelecidas na disposição do art. 174 da Constituição Federal, bem como amparado pela legislação infraconstitucional do setor, podemos considerar que a atuação estatal no ramo da previdência complementar, será de regulação quando envolver, genericamente, o poder normativo, mediante a edição de regras jurídicas, gerais e abstratas, que disciplinam o exercício previdenciário dos sujeitos privados que atuam no setor, não se destinando, portanto, exclusivamente a disciplinar a atuação executiva de órgãos da Administração Pública.¹¹¹

É papel do legislador, por meio da regulação legal realizada, buscar a consagração dos objetivos impostos pela própria Constituição, que vão desde os mais gerais,¹¹² àqueles setoriais

atuação estatal na regulação e fiscalização das entidades fechadas de previdência complementar. In: Fundos de Pensão – aspectos fundamentais. SP: Abrapp/ICSS/Sindapp, 2009, p. 24-49.

¹¹¹ Tal situação, a rigor, seria melhor conduzida à hipótese de “regulamentação”, não de “regulação”. Nesse sentido, são preciosas as lições de Sérgio de Andréa Ferreira, que, fazendo ampla problematização do tema, nos ensina: “Outrossim, regular não é regulamentar apesar do uso promíscuo das duas palavras, embora ambas sejam segmentos do poder normativo estatal e tenham a mesma origem etimológica (do *laetum rex*). Regulamentar – mediante a expedição de decretos, portarias, resoluções e outras modalidades – é atividade-meio, é atuação instrumental da Administração Pública e autovincula-a na execução das leis (CF, arts. 84, IV e 87, II). E o mister executivo é próprio da Administração Pública, que por meio dos regulamentos, ao em vez de decidir em cada caso concreto, antecipa-se e dispõe normativamente, autovinculando-se. Já regular corresponde, enquanto parcela do poder normativo da Administração Pública, à edição de regras jurídicas harmonizadoras de interesses; disciplinadoras de espaços sociais, a envolver as personagens que o compõem, sujeitas ao cumprimento dessas regras (não execução, que é atividade estatal), sendo parcela da atividade -fim administrativa, correspondendo ao exercício do poder de polícia e a outras formas de participação social do Estado. (...) A denotação da regulação está no fato – reiteramos – de que ela tem como destinatários os particulares adstritos ao cumprimento de suas regras, e não à própria Administração Pública, que é encarregada da execução das leis” (“Previdência complementar: os limites de fiscalização e de regulação”. In: REIS, Adacir [coord.]. *Fundos de pensão em debate*. Brasília: Ed. Brasília Jurídica, 2002, p. 102, 103 e 104).

¹¹² P. ex., a busca de bem-estar e justiça sociais, do art. 193, o asseguramento “a todos de existência digna”, do art. 170, tudo isso com base valorização social do trabalho humano e da livre iniciativa, com base nesses dois artigos citados e no art. 1º, IV, visando também garantir o próprio desenvolvimento nacional, de que nos fala o art. 3º, II.

e específicos, devidamente coordenados aos primeiros.¹¹³

Além dessa ação do Estado enquanto agente normativo primário, outra forma de atuação “normativa e reguladora” do Estado, consiste na edição de regras jurídicas destinadas a disciplinar, em nível sublegal, o exercício dos direitos previdenciários pelos próprios sujeitos privados que atuam no setor e que devem se submeter a tais regras – as quais não se destinam, portanto, apenas a disciplinar, internamente, a atuação de órgãos da própria Administração na execução da lei.¹¹⁴ Assim é que,

¹¹³ P. ex., a inquestionável concretização dos princípios conformadores do regime de previdência privada, do art. 202, caput, de modo a garantir sua organização autônoma em relação ao regime público de previdência social; seu caráter contratual e facultativo; a segurança de sua estrutura econômico-financeira e atuarial, a ser construída com base em reservas constituídas para garantir a proteção previdenciária contratada; a acentuada transparência de sua gestão aos participantes dos planos respectivos – 202, § 1º –; a não integração das obrigações previdenciárias aos contratos de trabalho dos participantes – 202, § 2º –, etc

¹¹⁴ Segundo Pulino, “cumpre observar, antes de mais nada, que a lei complementar básica regulamentadora do regime de que trata o art. 202, a par de prontamente (já no art. 3º, II, da LC n. 109, de 2001, que acabamos de transcrever) assentar que é papel do Estado disciplinar as atividades de previdência complementar e, ao longo de todo o seu texto, de reclamar incansáveis vezes a atuação do “órgão regulador e fiscalizador” (situação, aliás, que se repete na Lei Complementar n. 108, de 2001)²³, expressamente faz menção à competência deste órgão para normatizar as atividades de previdência complementar conforme o disposto em lei. É o que dispõe o art. 5º, da Lei Complementar n. 109, de 2001:

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

Sobretudo diante dessas claras disposições da lei (LC n. 109/01) é que, segundo cremos, não se poderia concluir pela simples inexistência da atuação normativa, reguladora do Estado-Administração para o caso das atividades de previdência complementar, ainda que – força é reconhecer – tal modalidade de atuação estatal deva ser compreendida de modo restrito quanto a eventual sujeição que se imponha aos particulares que figurem em relações jurídicas do sistema, a qual somente poderá ser tida como válida se descendente da lei – o que pode se dar de modo explícito mas também implícito –, no caso, particularmente, da Lei Complementar n. 109, de 2001 e, para as hipóteses de patrocínio governamental, também da Lei n. 108, de 2001. PULINO, Daniel. *A atuação estatal na regulação e fiscalização das entidades fechadas de previdência complementar*. In: Fundos de Pensão – aspectos fundamentais. SP: Abrapp/ICSS/Sindapp, 2009, p. 24-49.

sempre que seja necessário estabelecer os pormenores que viabilizam o exercício dos direitos, o cumprimento da lei pelos sujeitos particulares, poderão ser editadas normas gerais e abstratas pelo órgão administrativo regulador, contanto que não se inaugurem, nem se criem direitos ou obrigações novas, não oriundos da própria lei.

No tocante ao órgão regulador e fiscalizador do sistema de previdência complementar no Brasil, dois artigos disciplinam o tema hoje na Lei Complementar n. 109, de 2001, o primeiro, artigo 5º, estabelecendo regra permanente e o segundo (art. 74),¹¹⁵ constituindo regra de transição aplicável nos dias atuais. Desta forma, exercem hoje a supervisão das entidades de previdência complementar fechada e aberta, respectivamente, o Ministério da Previdência Social e o Ministério da Fazenda, em ambos os casos com a divisão da competência reguladora e da fiscalizadora sendo executada ainda pelos órgãos indicados no art. 74¹¹⁶. Portanto, foi mantida, transitoriamente – mas em situação que se estende até os presentes dias – a divisão originalmente estabelecida pela Lei n. 6.435, de 1977, que primeira e

¹¹⁵ Art. 74. Até que seja publicada a lei de que trata o art. 5º desta Lei Complementar, as funções do órgão regulador e do órgão fiscalizador serão exercidas pelo Ministério da Previdência e Assistência Social, por intermédio, respectivamente, do Conselho de Gestão da Previdência Complementar (CGPC) e da Secretaria de Previdência Complementar (SPC), relativamente às entidades fechadas, e pelo Ministério da Fazenda, por intermédio do Conselho Nacional de Seguros Privados (CNSP) e da Superintendência de Seguros Privados (SUSEP), em relação, respectivamente, à regulação e fiscalização das entidades abertas.

¹¹⁶ Diga-se, ainda, que a Lei Complementar n. 108, de 2001, ao regular, em atendimento ao art. 202, § 4º, da Constituição, a relação entre a relação de patrocínio governamental (da Administração direta, autárquica e fundacional, bem como das empresas estatais, tanto da União, quanto de Estados, Municípios e do Distrito Federal) e as respectivas entidades fechadas de previdência complementar atribuiu competência para o mesmo órgão supervisor das demais entidades fechadas (portanto, o Ministério da Previdência Social, provisoriamente, por meio do Conselho de Gestão da Previdência Complementar -CGPC, órgão regulador, e, também provisoriamente, da Secretaria de Previdência Complementar -SPC, que é o órgão fiscalizador). É isso o que prevê o art. 24 da LC n. 108/01.

amplamente organizou a previdência privada no Brasil.¹¹⁷

Pulino registra, ainda, que houve parcial regulamentação do art. 5º, a partir da Medida Provisória n. 233, de 30 de dezembro de 2004, que criou a Superintendência Nacional de Previdência Complementar –PREVIC, “autarquia (federal) de natureza especial dotada de autonomia administrativa e financeira e patrimônio próprio” como “entidade de fiscalização e de supervisão das atividades das entidades fechadas de previdência complementar”.¹¹⁸ A PREVIC, substituta da Secretaria de Previdência Complementar (SPC), criada em 1978, ganhou status de autarquia especial, por meio da Lei 12.154, de 2009, estruturada pelo Decreto nº 7.075, de 26 de janeiro de 2010, passando a ser responsável pela supervisão, fiscalização, autorização e licenciamento, monitoramento e fornecimento de cadastro para as Entidades Fechadas de Previdência Complementar.¹¹⁹

O sistema de regulação do Regime de Previdência Complementar Aberto, é calçado no Conselho Nacional de Seguros Privados (CNSP), colegiado normativo do setor, presidido pelo Ministro da Fazenda; na Susep, responsável pelo controle e fiscalização dos mercados de seguro (exceto seguro saúde), previdência privada aberta e capitalização e na ANS, autarquia vinculada ao Ministério da Saúde, criada com o objetivo de controle e fiscalização do seguro saúde.

Em Portugal, por sua vez, a regulação do ramo

¹¹⁷ OLIVEIRA, Gesner; RODAS, João Grandino. *Direito e economia da concorrência*. Rio de Janeiro: Renovar, 2004, p. 134

¹¹⁸ Naquilo que interessa a este exato ponto do trabalho, a MP n. 233/04 manteve, também órgão administrativo de competência reguladora, hipótese do Conselho de Gestão da Previdência Complementar, que passou a denominar-se Conselho Nacional de Previdência Complementar, como órgão responsável pela regulação do sistema, pela edição de normas de nível infra-legal no segmento fechado. PULINO, Daniel. *A atuação estatal na regulação e fiscalização das entidades fechadas de previdência complementar*. In: Fundos de Pensão – aspectos fundamentais. SP: Abrapp/ICSS/Sindapp, 2009, p. 24-49.

¹¹⁹ PENA, Ricardo. Revista de Direito Previdenciário (doutrina, legislação e jurisprudência), Ano 1, nº 0, 2010, Conceito Editorial, Florianópolis/SC. *Previc, pelo fortalecimento da Previdência Complementar*.

previdenciário privado é realizada, hoje, em conjunto com a Regulação securitária que, em que pese remontar aos primórdios do sector em solo lusitano, teve seu percursos marcado pela criação do Instituto de Seguros de Portugal (ISP), na década de 80¹²⁰, num movimento comum a diversas outras entidades públicas que se viram forçadas a convergir para o modelo comunitário. Assim, não é de todo inseparável esta ligação ao processo europeu, até porque é na base deste que reside a justificação que levou ao desenvolvimento do próprio ISP.¹²¹

Resultante da fusão entre a Inspeção-Geral de Seguros e o Instituto Nacional de Seguros, o Instituto de Seguros de Portugal assumiu desde logo o papel de regulador que teria por função principal zelar pelo cumprimento da legislação aplicável à atividade.¹²²

¹²⁰ O Instituto de Seguros de Portugal foi criado por meio do Decreto-Lei n° 302/82, em substituição ao Instituto Nacional de Seguros, regulado pelo Decreto-Lei n° 11 – B/76 e da Inspeção-Geral de Seguros, instituída pelo Decreto-Lei n° 513-B1/79. O ISP é definido como instituto público, dotado de personalidade jurídica, com autonomia administrativa e financeira e património próprio.

¹²¹ No seguimento das políticas europeias que vigoravam em 1980, a atuação do Instituto de Seguros de Portugal, conforme se extrai da própria exposição de motivos do diploma legal, foi adaptada a normas comunitárias sob o intuito de harmonizar a legislação com um quadro de regras de aplicação na União Europeia, o que acabou por não se verificar em alguns países que se limitaram a realizar meras alterações.

¹²² Segundo a disposição contida no preâmbulo do diploma que cria o Instituto de Seguros de Portugal este “(...) tem por objectivo primordial o exercício, de uma forma eficaz e dinâmica, da coordenação e fiscalização da actividade de seguros e de resseguros e da respectiva mediação, impulsionando o desenvolvimento equilibrado do sector em perfeita articulação com as políticas nacionais em matéria económica e financeira e permitindo que a gestão empresarial das seguradoras se faça em conformidade com as disposições legais e regulamentares aplicáveis e se desenvolva em termos técnicos e financeiros correctos.”

Neste âmbito torna-se importante salientar algumas das suas atribuições, que constam do artigo 4.º, e onde se integra “ (...) a) Coordenar e regular, de acordo com as políticas nacionais em matéria económica e financeira, o funcionamento do sector de seguros e resseguros e da respectiva mediação, bem como de actividades complementares daquele sector e que com ele se relacionem; b) Fiscalizar o sector e actividades referidos na alínea anterior.” Perceptível que a disposição em tela não contemplava, como nos dias atuais, as atividades na área de Fundos de Pensões, a qual restou incluída a partir de 1985.

Por meio da adesão na Comunidade Econômica Europeia, que estabeleceu abertura do mercado português ao investimento estrangeiro e também à concorrência externa, nova perspectiva se desenhou no âmbito do mercado segurador, vinculada com supervisão por parte do ISP à atividade das ES estrangeiras em Portugal, e também à necessidade de adoção das normas regulamentares emitidas pela CEE.¹²³

Uma codificação das leis institucionais dos seguros foi levada a cabo pelo Decreto-Lei nº 102/94. Trata-se de um diploma de fôlego – 205 artigos – que revogou numerosa legislação anterior¹²⁴, e com o intuito de transpor as Diretrizes europeias anteriormente adotadas, buscando a autorização única e o aperfeiçoamento da supervisão do Estado, podendo ser intitulado de Regime Geral da Atividade Seguradora de 1994 (RGAS 94). Todavia, passados menos de três anos, o Decreto-Lei nº 94-B/98, substituiu-o por outro diploma de fôlego (247 artigos) – o

Esta foi aposta ao ISP pelo D.L. 323/85 de 6 de agosto, e no qual é referido que “(...) Atendendo a similitude dos fins que se pretendem alcançar os fundos de pensões e aqueles que são alcançados pelos seguros do ramo «Vida», bem como a natural vocação das empresas de seguros (doravante denominadas por ES) para uma correcta gestão técnica-actuarial, fulcral no êxito a atingir, entendeu-se consagrar desde já a possibilidade de tais fundos serem geridos pelas empresas que legalmente exploram o ramo «Vida».”, e através do artigo 1º, número 2 o qual refere que “Os fundos de pensões previstos neste diploma são geridos por companhias de seguros que explorem legalmente em Portugal o ramo «Vida».”, ficando remetida a supervisão desses ao ISP, os quais não estavam consubstanciados no diploma de legal de criação desse organismo. NEVES, Daniel Sousa. *As Pensões de Reforma e os Seguros do Ramo Vida: A ótica da Supervisão e Regulação - Trabalho Final na modalidade de Relatório de Estágio apresentado à Universidade Católica Portuguesa para obtenção do grau de mestre em Banca e Seguros, sob orientação de Professora Doutora Susana Marques. Faculdade de Economia e Gestão - Universidade Católica do Porto. Outubro 2014*

¹²³ O D.L. n.º 85/86, de 7 de maio, veio instituir na legislação portuguesa, em virtude de legislação da CEE, nomeadamente as diretivas 72/239/CEE e a 79/267/CEE, a diferença entre os ramos Vida e os ramos Não Vida, sendo que pelo D.L. n.º 205/89 de 27 de junho, nomeadamente, pelo artigo 9º, “Os FPR (fundos de pensões de reforma) e as respectivas entidades gestoras ficarão sujeitas à fiscalização do Banco de Portugal ou do Instituto de Seguros de Portugal, consoante a sua natureza.”

¹²⁴ O elenco dos diplomas revogados consta do seu artigo 204º, atingindo a generalidade das fontes anteriormente editadas.

RGAS de 98.¹²⁵

Conforme o D.L. n.º 289/2001, o qual institui na legislação nacional o novo estatuto do ISP, e conforme o artigo 4.º, n.º 1 a), o ISP tem em sua alçada “ (...) Regular, fiscalizar e supervisionar a atividade seguradora, resseguradora, de mediação de seguros e de fundos de pensões, bem como as atividades conexas ou complementares daquelas ...”, no âmbito de “ (...) assegurar a definição e a implementação de elevados padrões de conduta por parte dos operadores (empresas de seguros e resseguros, mediadores de seguros e sociedades gestoras de fundos de pensões), com impacto quer na esfera do relacionamento entre estes e os respectivos clientes, quer em sede de controlo interno e gestão de riscos da entidade em causa”.¹²⁶

Assim, e no exercício das funções de regulação e supervisão das atividades do setor (reguladas, no essencial, pelo RJASR, pelo RJCFFP e pelo RJAMSR, bem como pelas normas regulamentares aprovadas na matéria pelo ISP), compete, entre outros, ao ISP: a supervisão da atividade, nos termos e no exercício dos poderes previstos pelo respectivo regime jurídico; autorizar o acesso ao exercício das atividades; autorizar a constituição de fundos ou sociedades que operem no setor, bem como todas as alterações aos atos constitutivos e estatutários; proceder aos devidos registos dos operadores do setor; e é também a entidade competente para instruir os processos de contra-ordenação por violação das normas aplicáveis no sector.

Finalmente, o ISP foi substituído pela Autoridade de

¹²⁵ Seu preâmbulo aponta três justificativas para a reforma: a) o fato do RGAS de 94 não ter abrangido o regime sancionatório da atividade seguradora; b) o fato de ele não ter abarcado a matéria sensível do endividamento das empresas de seguros e de resseguros; c) as exigências comunitárias de liberalização e a necessidade de transpor a Diretriz n.º 95/26/CE, de 29 de junho, referente à supervisão.

¹²⁶ NEVES, Daniel Sousa. *As Pensões de Reforma e os Seguros do Ramo Vida: A ótica da Supervisão e Regulação* - Trabalho Final na modalidade de Relatório de Estágio apresentado à Universidade Católica Portuguesa para obtenção do grau de mestre em Banca e Seguros, sob orientação de Professora Doutora Susana Marques. Faculdade de Economia e Gestão - Universidade Católica do Porto. Outubro 2014

Supervisão de Seguros -ASF, através do Decreto-Lei n.º 1/2015.¹²⁷

Por sua vez, o RGAS de 2015, instituído pela Lei n.º 147/2015, de 9 de setembro, e que transpõe, para o Direito português, a Diretiva n.º 2009/138/EU, de 25 de novembro, alterada pela última vez pela Diretiva n.º 2014/51/UE, de 16 de abril (“Diretiva Solvência II”)¹²⁸, introduz uma profunda mudança no

¹²⁷ As atribuições e competências cometidas à ASF para a prossecução da respetiva missão estão essencialmente previstas nos seguintes diplomas:

- Estatuto (Decreto-Lei n.º 1/2015, de 6 de janeiro);
- Lei-quadro das entidades reguladoras (Lei n.º 67/2013, de 28 de agosto);
- Regime Jurídico de Acesso e Exercício da Atividade Seguradora e Resseguradora (RJASR), aprovado pela Lei n.º 147/2015, de 9 de setembro;
- Regime Jurídico da Constituição e Funcionamento dos Fundos de Pensões e respetivas Entidades Gestoras (Decreto-Lei n.º 12/2006, de 20 de janeiro, republicado pela Lei n.º 147/2015, de 9 de setembro);
- Regime Jurídico de Acesso e Exercício da Atividade de Mediação de Seguros e Resseguros (Decreto-Lei n.º 144/2006, de 31 de julho).

Alterações: Decreto-Lei n.º 359/2007, de 2 de novembro; Lei n.º 46/2011, de 24 de junho; Decreto-Lei n.º 1/2015, de 6 de janeiro e Lei n.º 147/2015, de 9 de setembro.

¹²⁸ Apesar de o novo RGAS conter alterações que vão para além da transposição da Diretiva Solvência II, as mais significativas relacionam-se sobretudo com os três pilares do regime da Diretiva Solvência II:

a) Pilar I – são criados requisitos quantitativos que traduzam uma avaliação económica proporcional do ativo e passivo da empresa seguradora de forma a assegurar a cobertura real dos riscos assumidos pela mesma. O novo requisito de “capital de solvência” visa garantir a existência de fundos próprios de base elegíveis em montante suficiente para absorver perdas significativas decorrentes dos riscos específicos de seguros, do risco de mercado, do risco de crédito e do risco operacional. Por outro lado, o novo requisito de “capital mínimo” visa assegurar a existência de fundos próprios de base elegíveis num nível que garanta a proteção dos credores de obrigações assumidas pela empresa seguradora no âmbito dos contratos de seguro celebrados, ou seja, do tomador de seguro, do segurado e do beneficiário (artigos 116.º a 148.º do RGAS);

b) Pilar II – são criados novos requisitos qualitativos para acautelar a existência e manutenção de sistemas de governação eficazes, de sistemas de gestão de riscos e de controlo interno, incluindo sistemas que garantam a idoneidade e qualificação das pessoas que exerçam funções de relevo na empresa seguradora, tal como administração, gestão de risco, auditoria interna e função atuarial (artigos 63.º a 80.º do RGAS). Ainda no âmbito do Pilar II, é reforçado o carácter preventivo da supervisão da atividade seguradora, procedendo-se a uma convergência europeia de metodologias de supervisão (artigos 20.º a 41.º do RGAS);

c) Pilar III – são criadas novas obrigações de informação/reporte perante a ASF,

regime jurídico de acesso à atividade seguradora, procedendo igualmente a algumas alterações aos regimes do contrato de seguro e dos fundos de pensões.¹²⁹

A ASF dispõe de competências regulamentares, de autorização ou de não oposição, de registo ou certificação, de supervisão, de *enforcement*, revogatórias, contraordenacionais e institucionais.

As principais metodologias de regulação e supervisão exercidas no âmbito de atividade do ISP são chamadas de supervisão on-site, realizadas usualmente nos balcões de quem mutualiza os seguros, e supervisão off-site, realizadas através da recepção de reclamações dos agentes económicos em face da atuação das operadoras, além do uso de inquéritos supervisionados.

As medidas de *enforcement* são realizadas através de dois procedimentos - as recomendações e as determinações. As recomendações não apresentam carácter vinculativo e expressam apenas a visão da entidade reguladora sobre determinado procedimento ou processo que a operadora apresenta no decorrer do seu trabalho, e poderá ter sido alvo de reclamações recorrentes, ficando o ónus de aplicação da recomendação emitida na operadora. As determinações apresentadas pelo regulador à entidade supervisionada apresentam carácter vinculativo e, assim, o

nomeadamente, estatuindo a obrigação de divulgação anual de um relatório sobre a solvência e situação financeira da empresa seguradora (artigos 81.º a 85.º do RGAS).

¹²⁹ Entre as principais alterações, destacamos:

- a) A criação de um Regime Jurídico do Acesso e Exercício da Atividade Seguradora e Resseguradora (“RJASR”) totalmente novo, em substituição do regime anteriormente contido no Decreto-Lei n.º 94-B/98, de 17 de abril;
- b) A criação de um novo regime processual aplicável aos crimes especiais do setor segurador e dos fundos de pensões e às contraordenações cujo processamento compete à Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões (“ASF”);
- c) As alterações relevantes ao nível do próprio regime sancionatório (com indicação de se pretender alinhamento com o restante setor financeiro);
- d) A alteração do regime que regula a constituição e o funcionamento dos fundos de pensões e das respetivas entidades gestoras (Decreto-Lei n.º 12/2006, de 20 de janeiro);
- e) A alteração de algumas disposições do Regime Jurídico do Contrato de Seguro (Decreto-Lei n.º 72/2008, de 16 de abril).

operador terá de acatar a mesma e aplicá-la nos seus procedimentos, tendo um prazo para a correção da irregularidade que lhe deu lugar e para mudar os seus procedimentos.¹³⁰

4. REGIMES FINANCEIROS: CAPITALIZAÇÃO VERSUS REPARTIÇÃO SIMPLES

Conforme dito anteriormente, a Previdência, para além da proteção social, mantém objetivos secundários, como, por exemplo, a redistribuição e aumento do nível de poupança interna, o que lhe exige a necessidade de diferentes estruturas para cada regime. Passaremos, agora, a explicar as principais opções de estruturação de um plano previdenciário.

Quanto ao regime financeiro, existem duas possibilidades de estruturação de um plano previdenciário: (i) o regime de custeio por repartição simples e (ii) o regime de custeio por capitalização.

O regime financeiro de repartição simples se dará quando as contribuições pagas por todos os participantes do plano, em um determinado período, forem suficientes para pagar os benefícios decorrentes dos eventos ocorridos nesse mesmo período. Assim, durante o exercício de sua atividade laborativa, o participante contribuirá para o plano de previdência, sendo que suas contribuições servirão para o pagamento dos benefícios daqueles que já estejam aposentados naquele mesmo momento, ou seja, os recursos vertidos em um momento t são utilizados para o pagamento dos benefícios no mesmo tempo t , sem a existência de um período de acumulação e investimento.¹³¹ Geralmente são

¹³⁰ NEVES, Daniel Sousa. *As Pensões de Reforma e os Seguros do Ramo Vida: A ótica da Supervisão e Regulação* - Trabalho Final na modalidade de Relatório de Estágio apresentado à Universidade Católica Portuguesa para obtenção do grau de mestre em Banca e Seguros, sob orientação de Professora Doutora Susana Marques. Faculdade de Economia e Gestão - Universidade Católica do Porto. Outubro 2014

¹³¹ MARTINS, Luis Felipe Lopes. *A regulação da previdência complementar fechada sob a perspectiva da economia comportamental e a adesão automática como proposta para a mitigação de vieses cognitivos*. Dissertação (mestrado) – Escola de Direito do

desenvolvidos pelo Estado e possuem natureza legal.

Há, em tal regime, uma solidariedade intergeracional, formada pela população ativa que paga os benefícios previdenciários de uma geração já inativa. A repartição supõe a existência de um contrato implícito entre gerações sucessivas, *requerendo a cooperação das gerações futuras para assegurar o cumprimento da promessa de pagamento de uma pensão na reforma aos trabalhadores do presente*.¹³² O Estado, portanto, é o garantidor do cumprimento da promessa de pagamento futuro das prestações, podendo impor a obrigação contributiva a trabalhadores e empregadores, de forma a assegurar o pagamento das pensões aos reformados.¹³³

É estrutura fortemente influenciada por mudanças demográficas, como o envelhecimento populacional e taxa de natalidade.¹³⁴ Como principais problemas deste sistema temos: (i) a necessidade de crescimento anual das contribuições (em razão do crescimento anual dos gastos) (ii) a inexistência de recursos a serem aplicados (dado que não há um período de acumulação) e (iii) a possibilidade de desamparo dos segurados no caso de paralisação do processo (pois há necessidade constante de novos entrantes ativos para financiar os benefícios já concedidos).¹³⁵

O regime financeiro de capitalização, por sua vez, adota lógica distinta, donde as contribuições são determinadas com o intuito de gerar receitas capazes de produzir montantes equivalentes aos valores dos benefícios a serem pagos, após capitalizadas durante o período de cobertura, ou seja, as contribuições dos participantes não serão destinadas ao pagamento imediato de

Rio de Janeiro da Fundação Getúlio Vargas – 2015, p. 41.

¹³² MURTEIRA, Maria Clara. *O Essencial Sobre a Economia das Pensões*. Coimbra: Editora Angelus Novus, 2011, p. 48.

¹³³ MURTEIRA, Maria Clara. *O Essencial Sobre a Economia das Pensões*. Coimbra: Editora Angelus Novus, 2011, p. 48.

¹³⁴ IBRAHIM, Fábio Zambitte. *A previdência social no estado contemporâneo: fundamentos, financiamento e regulação*. Niterói. Impetus. 2011. p. 172.

¹³⁵ NOGUEIRA, Rio. *A Crise Moral e Financeira da Previdência Social*. São Paulo: Difusão Editorial, 1985. p. 40.

benefícios, mas acumuladas em conta, que poderá ser individual, coletiva ou parcialmente coletiva e parcialmente individual, a depender da modalidade de benefícios adotada pelo plano.

O valor dos ativos acumulados é convertido, via de regra, em um pagamento periódico vitalício – a pensão, representando tal conversão em certa inclusão de componente seguradora em tal tipo de financiamento, que, inclusive, se mostra fundamental, dado o desconhecimento da duração de vida individual, protegendo os indivíduos do risco de insuficiência de recursos que podem ocorrer se estes viverem para além da esperança média de vida.

Murteira esclarece que os esquemas contributivos podem apresentar configurações distintas no tocante ao laço estabelecido entre as contribuições individuais de ciclo de vida e as prestações esperadas. As diversas opções presentes neste domínio, traduzem, segundo a autora, as diferentes perspectivas sobre o papel do sistema em matéria de redistribuição de rendimentos: *se este se deve cingir a operar a redistribuição do indivíduo para si mesmo, entre diferentes períodos de tempo, ou se deve ter um alcance mais alargado, realizando outros objectivos em matéria de redistribuição inter-individual, em cada período.*¹³⁶

O papel do administrador de tais planos é investir os recursos de todos os participantes, para, quando do momento da oferta do benefício, poder devolver as contribuições, acrescidas dos rendimentos obtidos, na forma de benefício previdenciário. Ou seja, os recursos vertidos em um tempo t_1 são acumulados e investidos, de forma que o montante resultante dessa soma (contribuições + retorno dos investimentos) seja utilizado para pagamento dos benefícios em um tempo futuro t_2 .¹³⁷

¹³⁶ MURTEIRA, Maria Clara. *O Essencial Sobre a Economia das Pensões*. Coimbra: Editora Angelus Novus, 2011, p. 49.

¹³⁷ MARTINS, Luis Felipe Lopes. *A regulação da previdência complementar fechada sob a perspectiva da economia comportamental e a adesão automática como proposta para a mitigação de vieses cognitivos*. Dissertação (mestrado) – Escola de Direito do Rio de Janeiro da Fundação Getúlio Vargas – 2015, p. 41.

Em tais espécies de plano, não se encontra presente a solidariedade intergeracional, em que pese não signifique a total ausência de outras formas de solidariedade, oriundas do compartilhamento dos riscos, como a solidariedade entre gêneros (homens, que se aposentam com maior tempo de contribuição, contribuem para subsidiar a aposentadoria mais cedo das mulheres), entre carreiras (os profissionais que se aposentam com maior tempo de contribuição contribuem para subsidiar a aposentadoria de profissionais que exercem atividades sujeitas a condições especiais e por isso se aposentam mais cedo) ou entre indivíduos (o grupo contribui para subsidiar a aposentadoria de indivíduos que tenham sobrevivido além da expectativa média). A existência de tais espécies de solidariedade dependerá, dentre outros fatores, da modalidade de benefícios adotada pelo plano previdenciário.¹³⁸

Murteira salienta que as políticas públicas em tais sistemas podem realizar um conjunto de objetivos redistributivos, de forma que um sistema público de pensões de natureza contributiva pode conter presente mecanismos de redistribuição interindividual. Justifica que apesar das prestações serem definidas numa base comutativa, seu propósito segue sendo a substituição das remunerações perdidas, tendo requisito de atribuição a existência de contribuições prévias, donde o valor total esperado não terá de ser necessariamente proporcional ao montante das contribuições efetuadas.¹³⁹

Nogueira esclarece que os problemas apontados na repartição simples inexistem, eis que : (i) a taxa anual se mantém nivelada ao longo do tempo, (ii) às reservas de benefícios concedidos se acrescentam as grandes reservas de benefícios a

¹³⁸ MARTINS, Luis Felipe Lopes. *A regulação da previdência complementar fechada sob a perspectiva da economia comportamental e a adesão automática como proposta para a mitigação de vieses cognitivos*. Dissertação (mestrado) – Escola de Direito do Rio de Janeiro da Fundação Getúlio Vargas – 2015, p. 41.

¹³⁹ MURTEIRA, Maria Clara. *O Essencial Sobre a Economia das Pensões*. Coimbra: Editora Angelus Novus, 2011, p. 50.

conceder, incrementando fortemente o potencial das inversões a longo prazo e (iii) em caso de paralisação do processo, os aposentados contarão com a cobertura das primeiras reservas para garantir a continuidade dos seus benefícios, enquanto aos ativos será assegurado seu direito líquido pela reserva de benefícios a conceder.¹⁴⁰

No entanto, autores como Zambitte questionam essa suposta supremacia dos regimes capitalizados de previdência, indicando a existência de outros riscos: "A crença da plena superioridade dos modelos capitalizados não se sustenta, pois, assim como a repartição simples, irá também produzir algum tipo de dependência frente a gerações futuras. É errado afirmar que tal atributo é exclusivo dos modelos de repartição, pois, mesmo nos sistemas capitalizados, assume-se que as pessoas, no futuro, serão capazes de adquirir bens de consumo, que externam, em alguma medida, a dependência frente àqueles que os produzem. (...) Em contextos de variações demográficas, um instrumento relevante é buscar o crescimento econômico que permita a preservação do equilíbrio e por isso, do ponto de vista macroeconômico, a opção por capitalização ou repartição é secundária."¹⁴¹

5. MODALIDADES DE PLANOS DE BENEFÍCIOS: BENEFÍCIO DEFINIDO X CONTRIBUIÇÃO DEFINIDA

Enquanto o regime financeiro de um plano é fator determinante da forma como este será custeado, a modalidade do plano de benefícios estabelece como estes serão pagos.

Existem duas modalidades principais, que podem ser ajustadas de forma estanque ou mesmo mediante a mescla das mesmas: (i) plano de benefício definido (BD); (ii) plano de contribuição definida (CD). O enquadramento dos planos em uma

¹⁴⁰ NOGUEIRA, Rio. *A Crise Moral e Financeira da Previdência Social*. São Paulo: Difusão Editorial, 1985. p. 44.

¹⁴¹ IBRAHIM, Fábio Zambitte. *A previdência social no estado contemporâneo: fundamentos, financiamento e regulação*. Niterói. Impetus. 2011. pp. 173-174.

ou outra modalidade será verificado através do exame do cálculo do valor do benefício programado no momento de sua concessão e a estrutura de sua manutenção no curso do tempo.

Os Planos de Benefício Definidos, segundo a Resolução MPS/CGPC n° 16/2005, são tidos como “aqueles cujos benefícios programados têm seu valor ou nível previamente estabelecidos, sendo o custeio determinado atuarialmente, de forma a assegurar sua concessão e manutenção.” Nesta modalidade, portanto, há uma predefinição da “fórmula de cálculo” do benefício, donde se retira que, como a reserva para o pagamento do benefício é função da fórmula, a variável no período da constituição será a contribuição necessária, que necessariamente será avaliada ao longo do tempo e ajustada sempre que necessário, como quando existente alteração da expectativa de vida. Este sistema é o aplicado para o Regime Geral da Previdência Social no Brasil, embora também possa servir de parâmetro para Regimes Privados de Previdência.

Desta forma, no Plano de Benefícios Definidos, o valor do benefício é previamente estabelecido, de forma fixa, por meio de um determinado número de salários ou mesmo um percentual da última remuneração, exemplificativamente, e será pago vitaliciamente, de forma geral. O que sofrerá alterações, dado o valor do benefício já ter sido estabelecido, é o valor da contribuição.

A lógica do sistema é que este garantirá um montante mensal de benefício que independe da quantia total individualmente acumulada. Desta forma, mesmo que o participante ultrapasse a média de sobrevivência, receberá seu benefício vitaliciamente, no valor estipulado. Todavia, caso venha a falecer, assim como seus dependentes, antes das condições estabelecidas se consolidarem, todas as contribuições vertidas pelo participante serão absorvidas pelo plano de benefícios. A lógica é que os recursos, neste caso, financiem quaisquer outros participantes que,

ao contrário, sobrevivam mais que a expectativa.¹⁴²

O esquema de benefícios definidos foi o mais habitual, no passado, quer em sistemas públicos, quer em regimes complementares privados de pensão. É estabilizador de expectativas, embora revele grande rigidez na presença de contextos desfavoráveis, oriundos de contextos demográficos e econômicos adversos, razão pela qual vêm sendo substituído pela lógica da contribuição definida.¹⁴³

Os Planos de Contribuição Definida, por sua vez, partem de lógica distinta, não predeterminando o valor do benefício ao final auferido, que passará a ser variável segundo as reservas acumuladas no período contributivo. Como disposto na Resolução MPS/CGPC nº 16/2005, essa modalidade é aquela em que os “benefícios programados têm seu valor permanentemente ajustado ao saldo de conta mantido em favor do participante, inclusive na fase de percepção de benefícios, considerando o resultado líquido de sua aplicação, os valores aportados e os benefícios pagos.”

Assim, nestes sistemas, o que é previamente definido é a contribuição, que poderá ser em valor fixo ou variável. No final do período contributivo, é feita avaliação do valor acumulado na conta do participante, que poderá ser obtido pelo resultado de

¹⁴² MARTINS, Luis Felipe Lopes. *A regulação da previdência complementar fechada sob a perspectiva da economia comportamental e a adesão automática como proposta para a mitigação de vieses cognitivos*. Dissertação (mestrado) – Escola de Direito do Rio de Janeiro da Fundação Getúlio Vargas – 2015, p. 44.

¹⁴³ CABRAL, Nazaré da Costa. *A reforma da Segurança Social portuguesa: análise de soluções à luz de uma escala gradativa de intensidade*. In: MENDES, Fernando Ribeiro; CABRAL, Nazaré da Costa. *Por onde vai o Estado Social em Portugal?*, Vida Económica Editorial, S.A., Porto, 2014, pp. 273-296. A autora segue afirmando: “Quer isto dizer, em termos simplistas, que os sistemas de pensões (qualquer que seja a sua técnica financeira dominante, de repartição ou de capitalização) não mais garantem expectativas quanto ao valor de pensão a obter, na base de uma taxa de substituição fixa entre salários e pensões, assumindo-se, ao invés, que contingências várias (demográficas, económicas e financeiras) podem ir ‘modelando’, ao longo da formação da pensão, essa mesma taxa de substituição.”

suas próprias contribuições e também do seu patrocinador¹⁴⁴, quando houver, acrescidas sempre do retorno do investimento.

Em tais modalidades, o valor da contribuição é definido pelo próprio participante, assim como o prazo de recebimento do benefício, segundo, logicamente, as formas previstas no regulamento¹⁴⁵. As reservas acumuladas serão ajustadas segundo a rentabilidade dos investimentos, sendo que, uma vez esgotadas as reservas, cessará o benefício.

Em tal modalidade o participante realizará um número maior de decisões individuais, a iniciar pelo momento de adesão ao plano, elemento fundamental e definidor da acumulação de reservas suficientes para seu bem-estar futuro, levando-se em consideração que o montante acumulado será proporcional ao tempo de contribuição. Também deverá decidir relativamente ao regime tributário do plano e à alíquota de contribuição, além de eventualmente ter de escolher se adotará um perfil de plano mais agressivo ou conservador.¹⁴⁶

Importante observar que, nos últimos anos, vem crescendo a adesão em Planos de Contribuição Definida, enquanto há uma retração significativa dos Planos de Benefício Definidos, situação que não só se observa no Brasil como também em outras partes do mundo, em especial naqueles que transferiram,

¹⁴⁴ Em geral os patrocinadores vertem contribuições juntamente com seus empregados. Assim, por exemplo, os empregados da Coca-Cola Indústrias Ltda podem aderir ao Plano de Benefícios CD PreviCoke, administrado pelo fundo de pensão PreviCoke. Caso um determinado empregado adira a esse plano e contribua com 9,5% do seu salário, a Coca-Cola Indústrias Ltda irá verter uma contribuição também igual a 9,5% do salário do empregado ao plano. O patrocinador pode verter um percentual menor ou maior que o empregado, bem como limitar sua contribuição até um determinado percentual, conforme estiver disposto no regulamento do plano de benefícios.

¹⁴⁵ Na previdência complementar para os servidores públicos federais, por exemplo, o art. 13, § 1º do

regulamento do plano de benefícios oferece como alternativas para a escolha do participantes as alíquotas de (i) 8,5%, (ii) 8,0% ou; (iii) 7,5%.

¹⁴⁶ MARTINS, Luis Felipe Lopes. *A regulação da previdência complementar fechada sob a perspectiva da economia comportamental e a adesão automática como proposta para a mitigação de vieses cognitivos*. Dissertação (mestrado) – Escola de Direito do Rio de Janeiro da Fundação Getúlio Vargas – 2015, p. 46.

total ou parcialmente, para os cidadãos a responsabilidade de poupar para a aposentadoria.

Nesse sentido, Choi, Laibson e Mandrian expõem que "nos últimos 20 anos, planos previdência de contribuição definida têm gradualmente substituído planos de aposentadoria de benefício definido como veículo privado-patrocinado de prover renda previdenciária. Ao final do ano 2000, empregadores patrocinavam mais de 325.000 planos 401(k) com mais de 42 milhões de participantes ativos e US\$ 1.8 trilhão em ativos."¹⁴⁷¹⁴⁸

Na mesma direção, nos planos de contribuição definida há tendência crescente de disponibilizar ao participantes um número maior de alternativas de investimentos em seus planos de ativos, esperando que o participante selecione uma opção de investimento do cardápio de escolhas de investimentos oferecido pelo gestor. Tal decisão, por certo, é crítica, vez que determinará o futuro retorno dos investimentos para os ativos do plano escolhido, influenciando, inclusive, a riqueza acumulada na conta previdenciária do participante ao final de sua vida laboral.¹⁴⁹

O que se extrai de tal observação, e dadas as características dos planos, é um processo de individualização dos riscos sociais, além de um crescimento da relevância das decisões

¹⁴⁷ Tradução livre do original: "over the last 20 years, defined contribution pension plans have gradually replaced defined benefit pension plans as the primary privately-sponsored vehicle to provide retirement income. At yearend 2000, employers sponsored over 325,000 401(k) plans with more than 42 million active participants and \$1.8 trillion in assets." CHOI, J. LAIBSON, David. MANDRIAN, Brigitte C. *Plan design and 401(k) saving outcomes*. National Bureau of Economic Research. 2004. p. 3.

¹⁴⁸ Nas hipóteses dos Fundos Complementares de Pensão dos servidores públicos no Brasil, por exemplo, os planos de benefício deverão ser constituídos na modalidade de contribuição definida, método obrigatório, segundo a disposição contida na LC 109/01, para benefícios de caráter programado, restando excluídos de tal obrigação legal, todavia, os benefícios de risco de doença, invalidez ou morte, que poderão ter outra forma de custeio e concessão.

¹⁴⁹ BASU, A. K., DREW, M. E. Portfolio size and lifecycle asset allocation in pension funds. *Proceedings of the Annual Conference on Pacific Basin Finance, Economics, Accounting and Management*, Ho Chi Minh City, Vietnam, 15. 2007, Recuperado de <http://eprints.qut.edu.au/14450/1/14450>. Pdf.

individuais para a garantia do bem-estar.

Por fim, importante destacar os planos de contribuições definidas nocionais, esquema inovador introduzido na Suécia em 1998, no qual o valor acumulado das contribuições é creditado em uma conta individual, diferindo dos planos de contribuições definidas puros em dois aspectos: por ser um programa público, as taxas de juro são fixadas pelo governo; a acumulação não é real, mas “nocional”, ou seja, são contas virtuais ou abstratas, só existindo para registro do valor acumulado das contribuições; os valores nelas registrados não são aplicados na aquisição de ativos financeiros.

Neste plano não é definida idade legal de reforma, sendo que quando da ocorrência desta, o valor do saldo acumulado na conta individual é convertido em anuidade, valendo-se de regra de cálculo atuarial: *o valor esperado das prestações a pagar no período da reforma (tendo em conta a esperança média de vida restante de cada geração na idade da passagem à reforma) deverá igualar o valor actual acumulado na conta nocional.*¹⁵⁰ Desta forma, eventual majoração da expectativa de vida induz o indivíduo a prolongar o período de atividade para poder elevar o nível da pensão. A lógica de tal sistema é estritamente contributiva, na medida em que busca manter a proporcionalidade entre o total das pensões e o total das contribuições individuais.

É, portanto, tendo em mira as breves noções acima lançadas, passadas em revista por clareza, que devemos compreender o tema da atuação estatal perante a regulação e fiscalização do segmento fechado de previdência complementar.

6. REGULAÇÃO DA PREVIDÊNCIA À LUZ DA ECONOMIA COMPORTAMENTAL:

Programas de previdência social têm como principal

¹⁵⁰ MURTEIRA, Maria Clara. *O Essencial Sobre a Economia das Pensões*. Coimbra: Editora Angelus Novus, 2011, p. 57.

função suavizar o consumo entre períodos de atividade e inatividade, permitindo a transferência de renda dos anos em que há prestação de labor para os anos de aposentadoria.¹⁵¹ Tal argumento, no entanto, só serve se as pessoas são racionais e prospectivas, quando a subpoupança, compreendida como o montante acumulado que não maximiza a utilidade intertemporal dos indivíduos, é expressão de suas preferências.¹⁵²

Na medida em que detentora de recursos limitados, a sociedade deve oportunizar aos indivíduos a decisão sobre a forma de alocação de seus recursos, quer seja este tempo, dinheiro ou outra espécie, competindo à economia tal estudo do processo decisório das pessoas, bem como suas interações umas com as outras.¹⁵³

A ideia central¹⁵⁴ de tal campo de estudo é de que as pessoas tomam decisões racionais no que se refere a seus recursos, buscando a máxima utilidade, em suas alocações, escolhendo sempre, portanto, a melhor alternativa dentre as opções existentes.¹⁵⁵ Desta premissa, pode-se extrair, segundo a aplicação do Teorema de Coase, que em havendo custos de transação baixos ou nulos, e diante da racionalidade dos agentes, estes sempre alcançarão uma alocação ótima dos recursos por meio de transações privadas, ou seja, sempre que as partes cooperam (isto é, negociam) entre si em tais condições, obtém-se um resultado eficiente, em que os recursos ficam com a parte que mais os valoriza, seja qual for a atribuição inicial de direitos determinada

¹⁵¹ FELDSTEIN, M; LIEBMAN, J. B. Social security. *Handbook of Public Economics*, 4, 2002, p. 2245-2324.

¹⁵² CALIENDO, F. N; GAHRAMANOV, E. Hunting the unobservables for optimal social security: a general equilibrium approach. *Public Finance Review*, 37(4), 2009, p. 470-502.

¹⁵³ MANKIW, N. Gregory. *Introdução à Economia*. São Paulo: Pioneira Cengage Learning, 2014. pp. 4-6

¹⁵⁴ Embasamento de toda a construção da Economia Neoclássica.

¹⁵⁵ COOTER, Robert, ULEN, Thomas. *Direito e economia*. 5ª ed. Porto Alegre: Bookman, 2010. p. 36.

pela legislação.¹⁵⁶ Dito de outro modo, se os indivíduos conseguem alocar seus recursos de forma eficiente, privatisticamente, a atribuição inicial de direitos pelo Direito é indiferente. Por outro lado, se as partes seguem a lei de maneira não cooperativa, isso afeta a eficiência.¹⁵⁷

Frente a tais fatos, com base na Racionalidade Plena, a relevância do Direito está em atuar para a redução dos custos de transação, tais como os envolvidos na obtenção de informações, na negociação e na fiscalização da execução do que foi negociado,¹⁵⁸ convertendo-se em facilitador das negociações das partes, com o intuito de permitir-lhes alcançar um resultado ótimo.¹⁵⁹

Nesta perspectiva, obrigar a participação dos indivíduos em um regime de previdência social do tipo *Pay-as-you-go* (repartição) pode não aumentar a utilidade de consumo durante a vida, sempre que a taxa de retorno ¹⁶⁰ for inferior à taxa de juros

¹⁵⁶ COOTER, Robert, ULEN, Thomas. *Direito e economia*. 5ª ed. Porto Alegre: Bookman, 2010. p. 102-111.

¹⁵⁷ MARTINS, Luis Felipe Lopes. *A regulação da previdência complementar fechada sob a perspectiva da economia comportamental e a adesão automática como proposta para a mitigação de vieses cognitivos*. Dissertação (mestrado) – Escola de Direito do Rio de Janeiro da Fundação Getúlio Vargas – 2015, p. 59.

¹⁵⁸ COOTER, Robert, ULEN, Thomas. *Direito e economia*. 5ª ed. Porto Alegre: Bookman, 2010. p. 105.

¹⁵⁹ COOTER, Robert, ULEN, Thomas. *Direito e economia*. 5ª ed. Porto Alegre: Bookman, 2010. p. 110. Os autores acreditam que no mundo real a presunção de racionalidade plena reflete-se na elaboração da norma jurídica: “ há uma relação essencial entre o pressuposto de racionalidade e o modelo econômico da responsabilidade civil (...) as regras para atribuição de responsabilidade civil são, em termos econômicos, criadas para sinalizar a vítimas e potenciais autores de dano sobre como deveriam se comportar. Para que o sistema surta mesmo esse efeito, é preciso que o comportamento que a lei busca afetar seja racional: os indivíduos precisam entender que podem minimizar sua responsabilização ao tomarem precauções de certa qualidade e quantidade.” (p. 362.)

¹⁶⁰ Definida por Samuelson como biological rate of interest, representada pela multiplicação das taxas de crescimento da população e da renda. SAMUELSON, P. A. Na exact consumption-loan modelo f interest with or without the social contrivance of Money. *The Journal of Political Economy*, 66(6), 1958, p. 467-482

de mercado.¹⁶¹ Portanto, salvo em eventuais situações em que a taxa de retorno de um regime de repartição superar a taxa de juros, o que ocorreria em face de aspectos relacionados a alguma fricção ou defeito comportamental, explicaria a manutenção de regimes de repartição.

Todavia, a racionalidade humana é limitada, encontrando-se moldada, segundo Simon, por uma tesoura cujas lâminas são a estrutura ambiental da tarefa e a capacidade computacional do ator, valendo-se o ator de alguns mecanismos para lidar com a complexidade da vida real, dentre os quais destaca o processo usado na resolução de problemas de conhecimento, o processo de pesquisa heurística e, ainda, o processo de reconhecimento de padrões sequenciais.¹⁶²

Kahneman estabelece que a arquitetura cognitiva dos indivíduos e seus processos cognitivos podem ser explicados por dois sistemas: o sistema 1, que oferece respostas automáticas para decisões que envolvam incerteza e o sistema 2, cujo papel é monitorar o sistema 1, endossando, reprovando ou ignorando as respostas ofertadas por este. Assim, o processo de adaptabilidade faz com que os indivíduos, por intermédio de processos cognitivos próprios, desenvolvam estratégias para lidar com decisões, sendo uma destas o uso de atalhos mentais próprios do sistema 1.¹⁶³ As decisões humanas, são, portanto, realizadas por meio de heurísticas e atalhos mentais, construídos a partir da experiência individual de cada um, não mostrando a racionalidade plena desejada.

Ademais, num horizonte temporal longo, como o ocorrente no caso das poupanças para reforma, o indivíduo não

¹⁶¹ CALIENDO, F. N; GAHRAMANOV, E. Hunting the unobservables for optimal social security: a general equilibrium approach. *Public Finance Review*, 37(4), 2009, p. 470-502.

¹⁶² SIMON, H. A. Invariants of human behavior. *Annual Review of Psychology*, 41(1), 1-20, 1990.

¹⁶³ KAHNEMAN, D. Maps of Bounded Rationality: Economics Psychology for Behavioral. *The American Economic Review*, 94 (5), 1449-1475, 2003.

possuiria informações suficientes para poder delinear, de forma racional, um plano intertemporal de poupança, dada a necessidade de levar em consideração um conjunto significativo de variáveis. Outrossim, ainda que estivesse o indivíduo imbuído de certeza, subsistiria a incerteza de sua longevidade, podendo esta representar certa insuficiência na poupança acumulada ou mesmo um excesso de poupança desnecessário. Estas questões são passíveis de serem solucionadas por meio de um mecanismo segurador que dê garantia de rendimento em caso de ocorrência de risco de viver para além da esperança de vida média. Através da lei dos grandes números, os mercados seguradores podem proceder à mutualização do risco de viver para além da esperança de vida do grupo.¹⁶⁴

Todavia, mesmo os mercados seguradores podem apresentar falhas de funcionamento atribuíveis à assimetria de informações, seleção adversa e risco moral, demonstrando-se que os próprios sistemas de pensões encontram-se sujeitos a significativos riscos.¹⁶⁵ São afetados pela incerteza decorrente da evolução da atividade econômica,¹⁶⁶ choques demográficos, como o envelhecimento populacional e também por choques comuns de natureza política institucional.

Encontra-se, pois, dentre as razões justificadoras de manutenção do sistema de previdência pública a miopia ou visão de curto prazo e a redistribuição. Em face deste cenário inadequado de racionalidade limitada, mostra-se plausível que governos paternalistas busquem o aumento do bem-estar de suas populações por meio de elementos de poupança forçada presentes nos programas de seguridade social de repartição, mostrando-se este

¹⁶⁴ MURTEIRA, Maria Clara. *O Essencial Sobre a Economia das Pensões*. Coimbra: Editora Angelus Novus, 2011, p. 35.

¹⁶⁵ BARR, Nicholas. *The Welfare State as Piggy Bank: Information, Risk, Uncertainty and the Role of the State*, Oxford, Oxford University Press, 2001, pp. 91-95.

¹⁶⁶ Murteira esclarece que os esquemas de pensão são mecanismos de organização de direitos sobre o produto futuro, de forma que a redução do produto futuro afetará qualquer tipo de esquema de pensão. MURTEIRA, Maria Clara. *O Essencial Sobre a Economia das Pensões*. Coimbra: Editora Angelus Novus, 2011, p. 36.

argumento como a mais importante razão para a existência dos sistemas previdenciários.¹⁶⁷

As decisões de poupança para aposentadoria podem ser descritas, ainda que para certos indivíduos, por intermédio de um viés para o presente ou pela procrastinação, onde, quando considerados *trade-offs* entre dois momentos futuros, indivíduos com preferências viesadas para o presente atribuem peso maior ao momento mais próximo quando este se aproxima. Ainda, tais preferências podem mostrar certa sofisticação, quando o indivíduo antevê que terá problemas de autocontrole no futuro, ou mesmo serem realizadas de forma absolutamente ingênua, não havendo qualquer visão de futuro. A procrastinação, por sua vez, é tida como uma implicação de preferências temporalmente inconsistentes, permeadas por problemas de autocontrole, se caracterizando pela tendência de postergar decisões difíceis ou desagradáveis, especialmente aquelas definidas como importantes e que envolvam maior montante.¹⁶⁸

A procrastinação das decisões cuja recompensa ocorrerá no longo prazo, ou que afetam o nível de consumo atual, caso da previdência, e a consequente subpoupança são problemas relevantes tanto para os indivíduos quanto para os governos, especialmente quando se observa que na maioria dos países em desenvolvimento há um rápido envelhecimento da população, ameaça demográfica que tem resultado em crescente incerteza quanto à capacidade de cobertura da seguridade social dos futuros aposentados.

Alternativa apontada na literatura para evitar a subpoupança, portanto, é o uso de mecanismos institucionais, de modo a induzir a forma como os agentes agirão com o intuito de

¹⁶⁷ KAPLOW, L. Myopia and the effects of social security and capital taxation on labor supply [working paper n° w12452] *National Bureau of Economic Research*. Cambridge, 2006.

¹⁶⁸ O'DONOGHUE, T; RABIN, M. Doing it now or later. *The American Economic Review*, 89 (1), 1999, p. 103-124.

maximizar o benefício futuro,¹⁶⁹ dentre os quais está o desenho dos planos previdenciários, por parte dos ofertantes, sejam eles o governo, empregadores ou fundos privados.

Thompson¹⁷⁰ invoca um argumento adicional para justificar a obrigatoriedade dos sistemas de pensões – a necessidade de evitar o comportamento de *free rider*, compreendidos tais como aqueles que retiram benefícios do sistema sem que para ele tenham contribuído.

Ademais, para além dos objetivos de segurança de rendimentos na reforma e a garantia de eficiência que legitimam a intervenção pública, o Estado também pode intervir no intuito de promover um conjunto de objetivos de equidade, viabilizando uma repartição de rendimentos mais justa, de forma a proceder na prevenção da pobreza e na promoção de outros objetivos redistributivos.¹⁷¹

Fácil observar que, no campo da previdência, as já mencionadas reformas pautadas para a formatação de pilares de sustentação do sistema, pautadas pelas orientações de organizações financeiras internacionais - algumas delas com fortes bases na racionalidade econômica. A orientação de redução do papel dos sistemas públicos e fortalecimento da previdência complementar, especialmente no tocante aos planos estruturados na modalidade de contribuição definida, teve como argumento que a adoção de tal estrutura não seria observada pelos indivíduos como poupança ou reserva, mas como tributo, gerando incentivos para a evasão do sistema, o que justificaria o baixo percentual de cobertura em muitos países.¹⁷² De outro lado, a previdência

¹⁶⁹ TAFNER, P. Seguridade e Previdência: conceitos Fundamentais. In. P. Tafner, & F. Giambiagi (Org). *Previdência do Brasil: debates, dilemas e escolhas*. Rio de Janeiro, IPEA, 2007.

¹⁷⁰ THOMPSON, Lawrence. *Older and wiser: The Economics of Public Pensions*, Washington, D.C., The Urban Institute Press, 1998.

¹⁷¹ THOMPSON, Lawrence. *Older and wiser: The Economics of Public Pensions*, Washington, D.C., The Urban Institute Press, 1998.

¹⁷² MARTINS, Luis Felipe Lopes. *A regulação da previdência complementar fechada sob a perspectiva da economia comportamental e a adesão automática como proposta*

privada, na medida em que oferta correlação entre contribuição vertida e benefício auferido, induziria o trabalhador a deixar a informalidade¹⁷³ previdenciária, vez que sinalizaria com incentivos fortes para a sua adesão, diferentemente dos sistemas públicos, induzindo a racionalidade dos indivíduos na sua escolha, potencializando, assim, a universalização das coberturas.¹⁷⁴

Não nos olvidemos, no entanto, de observar que também os sistemas de pensão privada estão sujeitos, para além daqueles riscos anteriormente estabelecidos, a riscos específicos – os riscos de gestão, resultantes de incompetência ou fraude; os riscos de investimento, vez que os rendimentos dos ativos acumulados em fundos de pensão estão sujeitos a flutuações próprias dos mercados de capitais e, por fim, os riscos dos mercados de anuidades, vez que o rendimento vitalício a receber está sempre condicionado à duração esperada da reforma, que depende da esperança de vida, bem como pelo retorno esperado pelos intermediários financeiros das aplicações ao longo do período,¹⁷⁵ o que exige também uma atuação regulatória em tais sistemas.

Diante da finalidade da regulação da previdência complementar, que visa à garantia de segurança dos indivíduos em relação a eventos sociais, a concretização desses objetivos

para a mitigação de vieses cognitivos. Dissertação (mestrado) – Escola de Direito do Rio de Janeiro da Fundação Getúlio Vargas – 2015, p. 65

¹⁷³ "On the supply side, linking benefits to contributions not only induces workers to leave the informal sector, but also 'encourage[s] people to remain in work longer' (...)." GILL, Indermit S.; PACKARD, Truman; YERMO, Juan. *Keeping the Promise of Social Security in Latin America*. Palo Alto, CA: Stanford University Press; Washington, DC: World Bank. 2005.

¹⁷⁴ Na concepção do Banco Mundial, "literature on pension reform clearly states that increasing coverage is both an objective and a predicted result of implementing a multipillar system with a large privately funded component". Em tradução livre: "a literatura sobre reforma previdenciária claramente afirma que aumentar a cobertura é tanto um objetivo quanto um resultado previsível da implementação de um sistema multipilares com um grande componente de capitalização privada." MESA-LAGO, C. *Reassembling social security: a survey of pensions and health care reforms in Latin America*. New York: Oxford University Press; 2007.

¹⁷⁵ BARR, Nicholas. *The Welfare State as Piggy Bank: Information, Risk, Uncertainty and the Role of the State*, Oxford, Oxford University Press, 2001, pp. 91 -95.

requer a adoção de uma postura realista em relação aos participantes e pretendentes de planos de previdência.

Dessa forma, para a concretização de uma tentativa séria de aprimoramento dos instrumentos de seguridade social do Estado, deve-se compreender como efetivamente ocorrem as escolhas das pessoas envolvidas, especialmente diante das contribuições da Economia Comportamental, que têm desafiado a confiabilidade das premissas de racionalidade ilimitada que marcam o pensamento econômico neoclássico¹⁷⁶ e, como visto, diversas normas regulatórias.

Sob a ótica da Análise Econômica Comportamental do Direito, uma vez identificados os desvios de racionalidade dos indivíduos, surge a possibilidade de que a lei seja formatada de forma a mitigar tais comportamentos e a promover a maximização do bem-estar, pautada em premissas realistas e concretizáveis, algo muito distinto da concepção da função da lei para a Economia Neoclássica.

As formas como as opções dos indivíduos são desenhadas inevitavelmente influenciam de modo direto o resultado obtido, esteja o indivíduo atento ou não a essas escolhas¹⁷⁷. Mais do que isso, a forma como as escolhas são desenhadas pode ser determinante para as pessoas, sutilmente conduzindo a uma decisão ou a outra, sendo inevitável a opção por um desenho.

A arquitetura das escolhas existe em nossas decisões cotidianas, sendo que, em matéria previdenciária, se faz presente no tocante à adesão a planos de previdência, onde existem fundamentalmente duas opções de escolha padrão a serem determinadas pelo regulador:” a primeira é a escolha padrão de *opt-in*, em que as pessoas devem se manifestar para aderir aos planos.” Essa escolha induz os indivíduos, em razão dos vieses cognitivos expostos anteriormente, a não aderirem a um plano de

¹⁷⁶ RAGAZZO, Carlos Emmanuel Joppert. LAMARE, Julia de. *Economia Comportamental e Regulação no Setor de Telecomunicações*. No prelo 2016.

¹⁷⁷ SUSTEIN, Cass R.. *Why Nudge? The politics of libertarian paternalism*. Yale University Press. 2014. p. 15.

benefícios.” A outra escolha padrão possível é a *opt-out*, que também induz os indivíduos, mas dessa vez, inclinando-os à adesão a um plano de benefícios.”¹⁷⁸

Martins esclarece, ainda: “Não existe escolha neutra. A questão é: considerados todos os fatores, qual opção parece mais adequada? Nas duas opções haverá indivíduos que, eventualmente, serão induzidos a escolhas equivocadas, que não se alinham perfeitamente com seus interesses individuais. Entretanto, socialmente, há razões para acreditar que uma escolha que induza certos indivíduos a um nível excessivo de poupança é muito menos nociva que uma decisão que induza a um nível excessivamente baixo de proteção em face de riscos sociais.”¹⁷⁹

Diante dos vieses cognitivos, e dado o papel regulatório do Estado, pode este tomar medidas paternalistas, visando a evitar ou mitigar os efeitos das escolhas enviesadas.

Como visto anteriormente, as inúmeras pesquisas realizadas por psicólogos e economistas nos últimos quarenta anos demonstram empiricamente que os indivíduos não apresentam expectativas racionais, falham em definir suas prioridades de forma consistente, usam heurísticas e fazem diferentes decisões dependendo da ordem com que as alternativas são apresentadas.¹⁸⁰

Ademais, no tocante às escolhas intertemporais, envolvendo questões futuras ou passadas, os resultados das mesmas pesquisas demonstram que as pessoas apresentam inconsistências dinâmicas, apresentando enorme tendência ao consumo

¹⁷⁸ MARTINS, Luis Felipe Lopes. *A regulação da previdência complementar fechada sob a perspectiva da economia comportamental e a adesão automática como proposta para a mitigação de vieses cognitivos*. Dissertação (mestrado) – Escola de Direito do Rio de Janeiro da Fundação Getúlio Vargas – 2015, p. 103

¹⁷⁹ MARTINS, Luis Felipe Lopes. *A regulação da previdência complementar fechada sob a perspectiva da economia comportamental e a adesão automática como proposta para a mitigação de vieses cognitivos*. Dissertação (mestrado) – Escola de Direito do Rio de Janeiro da Fundação Getúlio Vargas – 2015, p. 103.

¹⁸⁰ THALER, Richard H.. SUNSTEIN, Cass R. *Libertarian paternalism*. *American Economic Review*, 93(2): 175-179. 2003. p. 176

presente em detrimento do futuro¹⁸¹.

Em outras palavras, os indivíduos sistematicamente erram em suas decisões e tais erros conduzem à redução do próprio bem-estar.

Por essas razões, em determinadas circunstâncias um planejador deverá arquitetar as opções de forma a maximizar o bem-estar.¹⁸² Um passo fundamental nessa arquitetura é a definição da opção default, ou seja, o que acontecerá caso os indivíduos abstenham-se em decidir por conta própria. Evidentemente, em um mundo de perfeita racionalidade, essa arquitetura teria pouca ou nenhuma influência, dado que os agentes sempre escolheriam a opção que maximiza seu próprio bem-estar.

As pessoas, todavia, sistematicamente cometem erros ao decidir, incluindo simplesmente não fazer decisão alguma. Nessa discussão se inclui a adesão aos planos de Previdência Complementar Fechada, provavelmente uma das aplicações mais evidentes dos vieses cognitivos de inércia e de procrastinação.

Ora, se na relação previdenciária complementar fechada, o primeiro passo – e possivelmente o mais problemático – é a adesão, é natural que o Estado desenvolva mecanismos de mitigação de vieses cognitivos nesse momento.

Dentre as definições regulatórias mais importantes está a de opção padrão, dado que, em razão do viés do status quo, grande número de pessoas tenderá a permanecer inerte, mesmo

¹⁸¹ THALER, Richard H.. SUNSTEIN, Cass R. *Libertarian paternalism*. American Economic Review, 93(2): 175-179. 2003. p. 176

¹⁸² From the perspective of choice architecture, defined-benefit plans have one large virtue: they are forgiving to even the most mindless of Human. With Social Security, the only decision a worker has to make is when to start receiving benefits (..) The decision about when to retire is not so easy, but is the only one decision.” Em tradução livre: Pela perspectiva da arquitetura de escolhas, planos de benefícios definidos têm uma grande virtude: eles são tolerantes até com o mais descuidado dos humanos. Com a previdência social, a única decisão que o trabalhador tem que fazer é quando começar a receber o benefício (...) A decisão sobre quando se aposentar não é fácil, mas é a única decisão. THALER, R., SUNSTEIN, C. *Nudge: Improving Decisions about Health, Wealth, and Happiness*. Yale University Press, 2008, pp. 107.

que isso ocorra em detrimento do seu bem-estar individual.

No atual cenário, com o desenho *opt-in* da adesão à previdência complementar, ou seja, com a necessidade de expressa adesão por parte dos pretendentes, sistema aplicado tanto no Brasil quanto em Portugal, esses recebem determinadas informações sobre o plano e, em seguida, devem preencher um termo formalizando a adesão ao plano de benefícios.

Outros Estados optaram pela alternativa de desenho *opt-out*, ou seja, adesão automática dos pretendentes, que recebem as mesmas informações, mas lhes é dito que, a menos que eles expressem o interesse em sair do plano, eles permanecerão no plano – com algumas opções também default, como alíquotas de contribuição e regime tributário.¹⁸³ Trata-se, portanto, de instrumento protetivo do indivíduo contra sua própria inércia, sem, contudo, limitar as opções individuais.¹⁸⁴

Da experiência dos países que já implementaram o sistema de adesão automática, é possível observar que a forma como esta é desenhada influencia no seu sucesso, especialmente a escolha pela opção-padrão¹⁸⁵ (como a alíquota de contribuição

¹⁸³ Além de aumentar a taxa de adesão – a Nova Zelândia observou aumento 15,8% para 64,4% após a implementação desse desenho de escolha. Em planos nos Estados Unidos verificou-se aumento de 49% para 86%. As pesquisas demonstram também que esse mecanismo mitigou a procrastinação, reduzindo o tempo de espera até a adesão à Previdência Complementar Fechada.

¹⁸⁴ Governos de países como Reino Unido e Estados Unidos já implementaram comitês visando estudar os vieses cognitivos humanos para aprimoramento de suas políticas públicas. A adesão automática é encorajada pelos órgãos reguladores previdenciários de diversos países, tais como Canadá e Estados Unidos, além de promovida institucionalmente em países como Chile, Nova Zelândia, Itália e Reino Unido, todos apresentando impactos positivos nos níveis de cobertura previdenciária. OECD, *OECD Pensions Outlook*, OECD Publishing, 2014, p.154.

¹⁸⁵ Dentre os critérios centrais estabelecidos nas características da população alvo da adesão automática, encontra-se a idade mínima, havendo hoje variação de 4 anos entre o menor (18 anos na Nova Zelândia, por exemplo) e maior valor (22 anos no Reino Unido) deste parâmetro. Indivíduos mais jovens tendem a uma maior rotatividade, o que pode prejudicar sua acumulação previdenciária. Tomando-se em conta o caso brasileiro, seria preciso considerar, ainda, o risco de jovens não cumprirem os requisitos necessários para utilização dos institutos previstos na Lei Complementar 109/2001, especialmente a portabilidade, na situação de troca de emprego, o que representaria

utilizada na adesão automática) e a presença de companhias de educação previdenciária, além de outros incentivos. Um critério importante, por certo, é o critério de renda, já que, em existindo cobertura previdenciária obrigatória até determinado patamar de renda, a ausência de acumulação complementar para os trabalhadores que recebem abaixo deste valor não compromete a cobertura previdenciária dessa massa, mitigando a necessidade de intervenção do Estado em tais casos, donde é bastante coerente a existência de previsão específica para exclusão de adesão automática dos mesmos.

Se é razoável crer que, após a devida reflexão e análise das informações do plano, a maioria dos indivíduos irá preferir optar pela adesão, então a adesão automática é apenas uma tentativa paternalista de promover o bem-estar dos pretendentes. Entretanto, como ninguém é obrigado a permanecer no plano (em países onde tais planos são facultativos, como no Brasil), permanece firme a liberdade de escolha, de maneira que qualquer indivíduo que, racionalmente, entenda que pode obter maior bem-estar ao não aderir ao plano, poderá sair do mesmo sem prejuízo. Ao final, induz-se aqueles que atuam de forma inerte ou procrastinatória – e que provavelmente falhariam em poupar com vistas à aposentadoria – sem, contudo, prejudicar qualquer indivíduo que racionalmente prefira não aderir.¹⁸⁶

prejuízo para esses participantes.

¹⁸⁶ Mais do que o reconhecimento dos efeitos da arquitetura das escolhas, esse cenário significa que o paternalismo é inevitável, induzindo à não adesão, ou induzindo à adesão, inexistindo qualquer desenho verdadeiramente neutro. Nos dois cenários haverá indivíduos que ganharão com a adesão automática (especialmente em decorrência das contribuições do patrocinador) e indivíduos que perderão (perda de consumo presente e, eventualmente, excesso de poupança). MARTINS, Luis Felipe Lopes. *A regulação da previdência complementar fechada sob a perspectiva da economia comportamental e a adesão automática como proposta para a mitigação de vieses cognitivos*. Dissertação (mestrado) – Escola de Direito do Rio de Janeiro da Fundação Getúlio Vargas – 2015, p. 111. Segue o autor: “Em geral, os níveis de adesão nos planos opt-in são maiores que os níveis de saída nos planos opt-out e isso, por si só, já apontaria uma tendência de maior alinhamento com os interesses individuais do primeiro formato. Mas, além desse aspecto quantitativo, não só individual, como também

Não nos olvidemos, todavia de observar que, ao lado da inércia, um dos elementos justificadores da possibilidade de adesão automática aos planos de previdência privada é o pressuposto de que esses planos são altamente vantajosos para seus participantes, o que confere legitimidade à medida, permitindo ao Estado influenciar positivamente as decisões individuais. Também importante reconhecer, na norma, a viabilidade de ocorrência de prejuízos aos participantes, decorrentes de problemas institucionais.¹⁸⁷ Por certo, portanto, carece de legitimação a adesão automática direcionada a fundos com histórico de déficits recorrentes ou estruturais, sob o risco de induzir a decisão dos indivíduos para prejuízos financeiros, ou, no mínimo, por uma opção que não se mostra efetivamente vantajosa.¹⁸⁸

Vale destacar, outrossim, que as dificuldades e complexidades não estão somente sobre a figura da Previdência Complementar, mas também sobre a lógica do Estado Regulador, vez que ambos os sistemas tiveram necessidade de realizar mudanças, provocadas pelos processos de reorganização do papel do Estado, reduzindo, em muitos momentos, a intervenção direta deste no domínio econômico.¹⁸⁹ Por outro lado, é possível

socialmente, os potenciais efeitos negativos advindos da inércia nos planos opt-in - como forte diminuição da renda e, conseqüentemente, de bem-estar na ocorrência de riscos sociais - são muito menores que os efeitos negativos advindos da inércia e procrastinação nos planos opt-out - nível excessivo de poupança. Aqui faz-se uma análise simples: problemas decorrentes de níveis de adesão em excesso são definitivamente menos graves que problemas decorrentes de níveis de adesão baixos.”

¹⁸⁷ Atualmente, dos 15 maiores fundos de pensão do Brasil, 5, incluindo os três maiores, são investigados na Comissão Parlamentar de Inquérito que investiga a aplicação incorreta de recursos e manipulação na gestão dos fundos de Previdência Complementar Fechada.

¹⁸⁸ MARTINS, Luis Felipe Lopes. *A regulação da previdência complementar fechada sob a perspectiva da economia comportamental e a adesão automática como proposta para a mitigação de vieses cognitivos*. Dissertação (mestrado) – Escola de Direito do Rio de Janeiro da Fundação Getúlio Vargas – 2015, p. 97.

¹⁸⁹ Floriano de Azevedo Marques menciona como exemplos de redução do envolvimento direto do Estado na ordem econômica os processos de outorga da exploração de serviços e utilidades públicas à iniciativa privada, venda de empresas estatais e

observar o fortalecimento da regulação estatal sobre diversos setores, não concentrados somente naqueles sobre os quais o Estado retirou a sua exploração direta.¹⁹⁰ Verifica-se, pois, o surgimento de um novo padrão de atuação regulatória, deixando de lado a imposição unilateral e autoritária, passando à articulação de interesses envolvidos. Ganha lugar a regulação reflexiva, na qual o Estado deixa de ser adjudicador de direitos e passa à condição de mediador de interesses, sem perder a função de tutor das hipossuficiências sociais.¹⁹¹

Em tal contexto, portanto, o Estado, diante de uma sociedade cada dia mais complexa e dinâmica e da impotência dos instrumentos tradicionais de atuação, passa a adotar mecanismos mais céleres e especializados.¹⁹² O Estado deixa de ser ator do processo econômico e passa à condição de supervisor, limitando a atuação dos agentes privados, necessitando, para tanto, de regulação especializada e técnica, permeada para além dos aspectos jurídicos, de conhecimento próprio de cada setor específico.¹⁹³

supressão de monopólios ou exclusividade na exploração de atividades econômicas. AZEVEDO MARQUES, Floriano. *A nova regulamentação dos serviços públicos*. Revista Eletrônica de Direito Administrativo Econômico. Salvador, Instituto de Direito Público da Bahia, nº 1. 2005. Disponível na internet: <<http://www.direitodoestado.com.br>>. Acesso em 15 de janeiro de 2018.

¹⁹⁰ Segundo Vital Moreira, "a privatização e a liberalização dos sectores económicos reservados ao Estado foram em muitos casos acompanhadas de uma forte regulação pública das correspondentes atividades. O fenómeno é observável sobretudo no caso de sectores de prestação de serviços públicos (public utilities), mas não só." MOREIRA, Vital. *Auto-regulação profissional e administração pública*. Coimbra. Almedina. 1997.

pp. 44-45.

¹⁹¹ AZEVEDO MARQUES, Floriano. *A nova regulamentação dos serviços públicos*. Revista Eletrônica de Direito Administrativo Econômico. Salvador, Instituto de Direito Público da Bahia, nº 1. 2005. Disponível na internet: <<http://www.direitodoestado.com.br>>. Acesso em 15 de janeiro de 2018.

¹⁹² ARAGÃO, Alexandre Santos. *Agências reguladoras e a evolução do direito administrativo econômico*. Rio de Janeiro: Forense. 2009. p. 11.

¹⁹³ Observa-se, na atualidade, a existência de regulação estatal em qualquer atividade econômica, ainda que em graus diferentes, podendo ser, inclusive, de forma residual. No que se refere aos limites de abrangência da regulação estatal, estão determinados

A adequação da medida regulatória busca, tão somente identificar se o meio utilizado é apto para atingir o fim a que se destina.¹⁹⁴ No que se refere à necessidade, devemos observar se há meio alternativo apto a promover igualmente o fim desejado e, ainda, se esse meio alternativo é capaz de restringir em menor medida os direitos fundamentais afetados.¹⁹⁵

Analisando-se os planos de previdência complementar, objeto de avaliação da regulação no presente tópico, tal etapa se mostra facilitada pela existência de apenas três possibilidades de escolha: a primeira libertária, atualmente vigente no Brasil e em Portugal, para a qual a adesão é realizada mediante expressa manifestação do indivíduo. De outro lado, temos um alternativa paternalista pura, proposta pelo Banco Mundial e seguida por diversos países, correspondente à compulsoriedade da Previdência Complementar Fechada que, apesar de apta a aumentar os níveis de proteção, restringe significativamente a liberdade individual e, por fim, uma medida alternativa, tida como paternalista libertária - capaz de promover igualmente a proteção, mantendo os direitos fundamentais, em especial a liberdade individual¹⁹⁶, vez

pela subsidiariedade, de maneira que somente possa ser submetido à regulação específica aquelas atividades donde se vislumbre relevante interesse público envolvido. No que concerne à intensidade de tal intervenção, esta será balizada pela proporcionalidade que se apresenta, sobretudo, como norma limitadora do exercício do poder da autoridade estatal, o qual deve ser exercido de forma a respeitar o necessário equilíbrio entre a promoção dos valores desejados pela medida e as restrições por ela provocados. ÁVILA, Humberto. *Teoria dos princípios: da definição à aplicação dos princípios jurídicos*. 9. ed. São Paulo: Malheiros, 2009. p. 161.

¹⁹⁴ Na hipótese em análise, busca reconhecer se a adesão automática é capaz de efetivamente aumentar os níveis de adesão à Previdência Complementar Fechada e, por conseguinte, prover segurança aos indivíduos. Conforme já observado, desde que existente outros pressupostos, como gestão eficiente dos ativos pelos administradores dos recursos do plano, a adesão automática é medida apta a promover o aumento da segurança previdenciária dos indivíduos.

¹⁹⁵ ÁVILA, Humberto. *Teoria dos princípios: da definição à aplicação dos princípios jurídicos*. 9. ed. São Paulo: Malheiros, 2009. p. 214-215.

¹⁹⁶ É claro, haverá certas hipóteses em que essa inversão da opção padrão irá acarretar prejuízos, significando, eventualmente, níveis de poupança acima do necessário para

que permite a saída do plano de qualquer indivíduo dentro de um certo lapso temporal.¹⁹⁷

Nesta senda, é possível notar que a adesão automática se coaduna com os novos padrões de atuação regulatória, nos quais o Estado passa a ser mediador de interesses, sem perder a função de tutor das hipossuficiências sociais.¹⁹⁸ A implementação de medidas regulatórias, como a adesão automática aqui mencionada, encontram-se inseridas num contexto de atuação estatal não limitativa da vontade dos indivíduos, mas indutiva, influenciando o comportamento dos agente, orientando-os na direção socialmente desejável.¹⁹⁹

Dados os vieses cognitivos a que estão sujeitos os indivíduos nas decisões previdenciárias, mostra-se a Previdência Complementar Fechada, em que pese não nos olvidemos da necessidade de rígido controle de tal aplicação, campo fértil para a adoção de tais medidas, posto que estas refletiriam em vantagens

determinados indivíduos (aqui desconsiderando eventuais adesões a planos não equilibrados, como anteriormente tratado). Sobre esse aspecto, é relevante notar que esse comportamento de ter um nível excessivo de poupança é incrivelmente menos comum que ter um nível baixo de poupança. Em pesquisa realizada com empregados de uma grande empresa do setor de alimentos, 67.7% dos entrevistados relataram que seu nível atual de poupança para a aposentadoria era "muito baixo", enquanto apenas 1 em cada 195 entrevistados disse ter nível "muito alto" de poupança. CHOI, JJ. et al. *Defined contribution pensions: Plan rules, participant decisions, and the path of least resistance*. In *Tax Policy and the Economy*, Volume 16, ed. JM Poterba, pp. 67-114. Cambridge, MA: MIT Press. 2002. p. 6.

¹⁹⁷ A saída do plano é permitida a qualquer tempo, porém, caso efetuada após esse lapso temporal, caracterizará a escolha por um dos institutos da LC 109/2001, quais sejam (i) resgate, (ii) auto-patrocínio, (iii) benefício proporcional diferido ou (iv) portabilidade. Já com a escolha dentro do lapso temporal, as contribuições lhe são integralmente devolvidas e o efeito é retroativo, como se o participante jamais tivesse aderido ao plano.

¹⁹⁸ AZEVEDO MARQUES, Floriano. *A nova regulamentação dos serviços públicos*. Revista Eletrônica de Direito Administrativo Econômico. Salvador, Instituto de Direito Público da Bahia, nº 1. 2005. p. 4. Disponível na internet: <<http://www.direitodoestado.com.br>>. Acesso em 15 de janeiro de 2018.

¹⁹⁹ ARAGÃO, Alexandre Santos. *Agências reguladoras e a evolução do direito administrativo econômico*. Rio de Janeiro: Forense. 2013. p. 40

significativas de bem estar social se bem adotadas. De toda sorte, importante lembrar que a captura do órgão regulador é desafio a ser vencido, assim como os problemas de gestão de certas entidades complementares.

7. UM OLHAR MACROECONÔMICO SOBRE OS SISTEMAS DE PENSÃO

Há tempos que se debate os efeitos do envelhecimento demográfico sobre o futuro das pensões de reforma, dando-se especial atenção à forma como as pensões são financiadas. Todavia, pouca ou nenhuma atenção é ofertada *a um conjunto de aspectos que são muito mais centrais para o desafio de lidar com os custos de uma sociedade envelhecida*.²⁰⁰

Qualquer sistema de segurança social depende, na sua essência, da população ativa, do capital físico e da produtividade da economia. *Nenhum sistema pode ser sustentável, ainda que com reformas profundas, sem renovação geracional, por um lado, e sem crescimento económico contínuo, ainda que moderado, por outro lado*.²⁰¹

Vistos por qualquer dos ângulos de seus aspectos principais – aspecto redistributivo ou aspecto de seguro social – os regimes de pensão dependem da criação de riquezas que a população ativa consegue produzir para uma dada quantidade de capital utilizado.²⁰² Assim, a lógica demonstra que o envelhecimento da população, quer em face da redução da taxa de

²⁰⁰ THOMPSON, Lawrence. *Older and wiser: The Economics of Public Pensions*, Washington, D.C., The Urban Institute Press, 1998, p. 20.

²⁰¹ CABRAL, Nazaré da Costa. A reforma da Segurança Social portuguesa: análise de soluções à luz de uma escala gradativa de intensidade. In: MENDES, Fernando Ribeiro; CABRAL, Nazaré da Costa. *Por onde vai o Estado Social em Portugal?*, Vida Económica Editorial, S.A., Porto, 2014, pp. 273-296.

²⁰² SILVA, Carlos Manuel Pereira da. O futuro do seguro social: regressar ao essencial no contexto do modelo social europeu. In: MENDES, Fernando Ribeiro; CABRAL, Nazaré da Costa. *Por onde vai o Estado Social em Portugal?* Vida Económica – Editorial S.A., Porto, 2014, pp.171-214.

fecundidade, quer em função do aumento da esperança de vida à idade da reforma, influencia tanto nos custos do regime quanto no montante de benefícios a pagar.

Diante de tal reflexão, faz-se necessário identificar os problemas centrais colocados pelo envelhecimento demográfico, equacionando-os aos problemas de pensão por intermédio de uma dupla mudança de perspectiva: *transitar da análise microeconómica para a análise macroeconómica, observando o problema na óptica da sociedade no seu conjunto; centrar a análise, não nas questões de financiamento, mas nas questões reais, raciocinando em termos de produção e consumo de bens e serviços.*²⁰³

Pela análise de Thompson, na perspectiva de uma sociedade em conjunto, o custo econômico da população reformada é medido pela fração do produto total destinado a seu consumo, donde se retira que o produto futuro é variável essencial, cujo crescimento importa assegurar.²⁰⁴ Ademais, as alterações na forma de financiamento dos sistemas de pensão têm efeitos na distribuição do custo econômico da população reformada, em que pese não necessitem alterá-lo forçosamente.

Desta análise, podemos observar que o problema do envelhecimento populacional é mais amplo que a simples questão de escolha do método de financiamento dos planos de pensão, tendo como cerne o problema fundamental do crescimento da população futura e da sua repartição.

Consoante observado anteriormente, na perspectiva individual, a função econômica de um sistema de pensão é realizar uma afetação intertemporal de consumo, de forma que, por intermédio de um esquema de pensões, os indivíduos realizam transferência de consumo do período ativo para o período de reforma, reduzindo o consumo presente, visando assegurar o

²⁰³ MURTEIRA, Maria Clara. *O Essencial Sobre a Economia das Pensões*. Coimbra: Editora Angelus Novus, 2011, p. 67.

²⁰⁴ THOMPSON, Lawrence. *Older and wiser: The Economics of Public Pensions*, Washington, D.C., The Urban Institute Press, 1998, p. 20.

consumo futuro.

Barr esclarece existir somente duas formas de transferir consumo para o futuro: armazenar produção corrente para utilização futura ou trocar a produção corrente por um direito à produção futura. Em termos de sistemas de pensão, somente a segunda opção é exequível.²⁰⁵ Qualquer que seja a forma escolhida de poupança para a reforma, o seu consumo incluirá, inevitavelmente, um conjunto de bens produzidos no período de sua ocorrência, ou em períodos próximos, pelas gerações de ativos existentes em tal época. Desta forma, *a população reformada dependerá inevitavelmente da população activa, pois é esta que origina a produção dos bens e serviços disponíveis para consumo.*²⁰⁶

Desta análise, é possível extrair conclusão fundamental: o produto futuro é variável essencial, vez que é sobre ele que está baseado o consumo dos futuros reformados.

Qualquer que seja o sistema escolhido – capitalização ou repartição – fato é que os reformados sempre irão depender da população ativa futura, uma vez que é esta que assegura a produção de bens e serviços que os primeiros consomem, o que traz, como consequência, a conclusão de que todos os esquemas de pensão são afetados pela dimensão da população ativa futura.

Consideremos que se verifique uma diminuição da população em idade ativa. Se o esquema for de repartição, havendo constância nos demais aspectos, em diminuindo a população ativa, há diminuição do produto e de massa salarial. Incidindo as contribuições sobre a massa salarial, *para igual taxa de contribuição, reduzir-se-á a pensão média e, em consequência, diminuirá o consumo per capita dos reformados.* Todavia, se o caminho for inverso, optando-se em elevar a taxa de contribuição, tentando contrariar a tendência de redução do nível de vida dos

²⁰⁵ BARR, Nicholas. *The Welfare State as Piggy Bank: Information, Risk, Uncertainty and the Role of the State*, Oxford, Oxford University Press, 2001, p. 188.

²⁰⁶ MURTEIRA, Maria Clara. *O Essencial Sobre a Economia das Pensões*. Coimbra: Editora Angelus Novus, 2011, p. 69.

pensionistas, fatalmente diminuirá o consumo *per capita* da população ativa, donde se retira que *só o crescimento do produto poderá evitar a redução do consumo per capita dos reformados e/ou dos trabalhadores*.²⁰⁷ Igual raciocínio deve ser aplicado ao regime de capitalização.²⁰⁸

Em que pese referido raciocínio ter sido desenvolvido para economias fechadas, tal é extensível a uma economia aberta, conforme observa Barr.²⁰⁹

Deste raciocínio, e na perspectiva de Thompson, podemos observar que em análise dos efeitos sobre a sociedade em seu conjunto, o custo econômico da população reformada é equivalente à parte da produção total que é destinada a seu consumo.²¹⁰ Portanto, em termos macroeconômicos, o problema fundamental colocado pela alteração etária da população *é a tendência para o acréscimo continuado de uma componente de despesa, o consumo dos reformados*.²¹¹

Murteira menciona reconhecer-se, de imediato, duas soluções para fazer frente à tendência de acréscimo do peso das despesas em consumo dos reformados: I) a contenção da procura

²⁰⁷ MURTEIRA, Maria Clara. *O Essencial Sobre a Economia das Pensões*. Coimbra: Editora Angelus Novus, 2011, p. 73.

²⁰⁸ Eventual diminuição da população ativa em um sistema de capitalização causa a redução do produto. Em havendo repartição de tais bens de consumo entre trabalhadores e pensionistas, a procura total de bens poderá ser mais elevada do que a produção do período, estando, por lógica, sempre restringida pela produção. A população reformada, relativamente numerosa, acumulou poupança nos fundos de pensões para financiar seu consumo, todavia, um dado valor acumulado de poupança não assegura um determinado nível de consumo real. Se o valor da despesa que os reformados pretendem efetuar em consumo ultrapassar o valor da poupança dos ativos, haverá um excesso de procura no mercado de bens, que origina a inflação e, por consequência, produzirá a diminuição do poder de compra das poupanças acumuladas. MURTEIRA, Maria Clara. *O Essencial Sobre a Economia das Pensões*. Coimbra: Editora Angelus Novus, 2011, pp. 73-74.

²⁰⁹ BARR, Nicholas. *The Welfare State as Piggy Bank: Information, Risk, Uncertainty and the Role of the State*, Oxford, Oxford University Press, 2001, p. 197.

²¹⁰ THOMPSON, Lawrence. *Older and wiser: The Economics of Public Pensions*, Washington, D.C., The Urban Institute Press, 1998, p. 37.

²¹¹ MURTEIRA, Maria Clara. *O Essencial Sobre a Economia das Pensões*. Coimbra: Editora Angelus Novus, 2011, p. 77.

de bens e serviços, podendo esta representar o aumento das contribuições ou a redução das pensões, ora recaindo o ônus sobre os trabalhadores ora sobre os reformados, tendo como terceira opção, neste cenário, o aumento da idade da reforma, permitindo potenciar o aumento do número trabalhadores e a redução do número de reformados, dependendo a sua viabilidade do contexto do mercado de trabalho; II) O aumento da oferta de bens e serviços, através de medidas que contribuem para atenuar a pressão decorrente do envelhecimento populacional, pois permitem o crescimento do consumo *per capita*. Tal política pode se dar por meio da elevação de produto por trabalhador, mediante acréscimo na quantidade e qualidade do capital e da melhoria da qualidade do trabalho ou, ainda, pelo aumento do número de trabalhadores, por intermédio da redução do desemprego, elevação da idade da reforma, aumento da participação feminina no mercado de trabalho ou mesmo através da imigração.²¹²

Nesta perspectiva, e tendo-se em conta que o produto futuro é a variável central do equilíbrio de um sistema de pensão, percebe-se que uma regulação macroeconômica mais favorável ao crescimento e ao emprego terá importante papel na resposta aos desafios estabelecidos pelas alterações demográficas. Todavia, tal questão tem sido subestimada, cingindo a discussão sobre o aumento da idade legal da reforma e redução das pensões como se fossem estas as únicas soluções possíveis para o reequilíbrio dos sistemas de repartição. A preocupação com a sustentabilidade financeira tende a ocultar o objetivo central das políticas de pensões que é garantir a segurança de rendimentos na reforma. *A confusão entre os objetivos e as restrições tem originado o enviesamento do debate e, conseqüentemente, da formulação das políticas de pensões.*²¹³

²¹² MURTEIRA, Maria Clara. *O Essencial Sobre a Economia das Pensões*. Coimbra: Editora Angelus Novus, 2011, p. 78-80.

²¹³ MURTEIRA, Maria Clara. *O Essencial Sobre a Economia das Pensões*. Coimbra: Editora Angelus Novus, 2011, p. 87.

8. CONCLUSÕES:

De todo o exposto, é possível concluir que os efeitos do envelhecimento demográfico nos sistemas de pensões têm sido um dos problemas centrais em relação a seu equilíbrio. Todavia, nem sempre o principal problema dele originário, que é o acréscimo tendencial do peso do consumo dos reformados em relação à produção total de bens e serviços é objeto de análise.

O produto futuro é a variável central de equilíbrio do sistema, eis que nele é que se baseia o consumo dos futuros reformados, razão pela qual é de suma importância uma regulação macroeconômica favorável ao crescimento e ao emprego.

Os sistemas de pensões, assim como qualquer outro sistema, devem ser avaliados, essencialmente, pelo grau de concretização da sua finalidade, de forma que as políticas de pensões exigem, acima de tudo, uma avaliação pelas suas consequências nos rendimentos e nas vidas das pessoas.

É preciso, para atingimento de tal objetivo, pensar o futuro das pensões ultrapassando a análise meramente de equilíbrio orçamental, atingindo o debate sobre o crescimento e a repartição de rendimentos na sociedade. Requer, pois, uma reflexão sobre o ideal de justiça social a concretização neste domínio e os princípios organizadores da solidariedade, buscando o fim maior de qualquer sistema previdencial – o bem estar dos reformados.



REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ADÃO E SILVA, Pedro. *O Modelo do Welfare da Europa do Sul: Reflexões sobre a utilidade do conceito*, Sociologia, Problemas e Práticas, 38, pp. 25-59, 2002.

- ARAGÃO, Alexandre Santos. *Agências reguladoras e a evolução do direito administrativo econômico*. Rio de Janeiro: Forense, 2013.
- ÁVILA, Humberto. *Teoria dos princípios: da definição à aplicação dos princípios jurídicos*. 9. ed. São Paulo: Malheiros, 2009.
- AZEVEDO MARQUES, Floriano. *A nova regulamentação dos serviços públicos*. Revista Eletrônica de Direito Administrativo Econômico. Salvador, Instituto de Direito Público da Bahia, nº 1. 2005. p. 4. Disponível na internet: <<http://www.direitodoestado.com.br>>. Acesso em 15 de janeiro de 2018.
- BARR, Nicholas. *The Welfare State as Piggy Bank: Information, Risk, Uncertainty and the Role of the State*, Oxford, Oxford University Press, 2001.
- BASU, A. K., DREW, M. E. *Portfolio size and lifecycle asset allocation in pension funds*. Proceedings of the Annual Conference on Pacific Basin Finance, Economics, Accounting and Management, Ho Chi Minh City, Vietnam, 15. 2007, Recuperado de <http://eprints.qut.edu.au/14450/1/14450>. Pdf.
- BODIE, Z. PRASST, H. *Rational Pensions for Irrational People: behavioral Science lessons for the Netherlands*. In L. Bovenberg, C. Van Ewijk, E. Westerhout (eds.) *The Future of Multi-Pillar Pensions* (Chap. 9, pp. 299-329), Cambridge, UK; Cambridge University Press, 2012.
- BRAVO, Jorge Miguel Ventura; HERCE, José A. *As Pensões em Espanha e Portugal: Descrição dos esquemas e evolução recente comparada*. In: Fórum de Especialistas do Instituto de Pensões BBVA, Madrid, 2014.
- BURNS. Eveline M. *The Beveridge Report*. American Economic Review. 1943.
- CABRAL, Nazaré da Costa. *A reforma da Segurança Social portuguesa: análise de soluções à luz de uma escala*

- gradativa de intensidade. In: MENDES, Fernando Ribeiro; CABRAL, Nazaré da Costa. *Por onde vai o Estado Social em Portugal?*, Vida Económica Editorial, S.A., Porto, 2014, pp. 273-296.
- CALIENDO, F. N; GAHRAMANOV, E. *Hunting the um observables for optimal social security: a general equilibrium approach*. *Public Finance Review*, 37(4), 2009, p. 470-502.
- CARDOSO, J. L. e ROCHA, M. M., *The compulsory social insurance system in Portugal (1919-1928): scope and significance of State intervention*. APHES, 27th Conference, 16-17 November 2007.
- CAROLO, D. F. *A Reforma da Previdência Social de 1962 na institucionalização do Estado-Providência em Portugal*, Dissertação de Mestrado em Economia e Política Social, ISEG/UTL, 2006.
- CARREIRA, H. M., *As Políticas Sociais em Portugal*, in: A. Barreto, (Ed.) *A Situação Social em Portugal 1960-1995*, pp. 365-488, Lisboa: Instituto de Ciências Sociais - Universidade de Lisboa, 1996.
- CARVALHO, António Maria Aniceto de Carvalho. *Sistema de Poupança Complementar para a Reforma em Portugal*. In: *Bolsa de Integração na Investigação – FCT/CE-FAGE*, Orientador Prof. Dr. Jorge Miguel Bravo, setembro 2010.
- CHOI, J. LAIBSON, David. MANDRIAN, Brigitte C. *Plan design and 401(k) saving outcomes*. *National Bureau of Economic Research*. 2004.
- CHOI, JJ. et al. *Defined contribution pensions: Plan rules, participant decisions, and the path of least resistance*. In *Tax Policy and the Economy*, Volume 16, ed. J.M.Poterba, pp. 67-114. Cambridge, MA: MIT Press. 2002.
- COMPARATO, Fábio Konder. *Estado, empresa e função social*. In: *Revista dos Tribunais*, São Paulo, RT, v. 732, out.

- 1996.
- ONLY, S. *Against Autonomy: Justifying Coercive Paternalism*. Cambridge: Cambridge University Press. 2012.
- COOTER, Robert, ULEN, Thomas. *Direito e economia*. 5ª ed. Porto Alegre: Bookman, 2010.
- DWORKIN, Gerald. *Paternalism*. *The Monist*. 1972.
- FELDSTEIN, M; LIEBMAN, J. B. Social security. *Handbook of Public Economics*, 4, 2002, p. 2245-2324.
- FLEURY, S.M.T; ALVES, R.. *Reforma previdenciária no Brasil em três momentos*. In: Revista de Administração Pública número 38, volume 6. Rio de Janeiro: : FGV, 2004.
- GILL, Indermit S.; PACKARD, Truman; YERMO, Juan. *Keeping the Promise of Social Security in Latin America*. Palo Alto, CA: Stanford University Press; Washington, DC: World Bank. 2005.
- GRAU, Eros Roberto. *A ordem econômica na Constituição de 1988*. São Paulo. Malheiros, 2006.
- IBRAHIM, Fábio Zambitte. *A previdência social no estado contemporâneo: fundamentos, financiamento e regulação*. Niterói. Impetus. 2011.
- _____. *Curso de direito previdenciário*. 18ª ed. Niterói: Editora Impetus, 2013.
- KAHNEMAN, D. *Maps of Bounded Rationality: Economics Psychology for Behavioral*. *The American Economic Review*, 94 (5), 1449-1475, 2003.
- KAPLOW, L. *Myopia and the effects of social security and capital taxation on labor supply* [working paper nº w12452] National Bureau of Economic Research. Cambridge, 2006.
- KLEING, John. apud ONLY, S. *Against Autonomy: Justifying Coercive Paternalism*. Cambridge: Cambridge University Press. 2012.
- LUCENA, M., Previdência Social, in: A. Barreto e M. F. Mónica (coords.), *Dicionário de História de Portugal*,

- Porto: Figueirinhas, 9, 2000.
- MAIA, F. M., *Segurança Social em Portugal: Evolução e Tendências*, Madrid: Organizacion Iberoamericana de Seguridad Social, 1984.
- MANKIW, N. Gregory. *Introdução à Economia*. São Paulo: Pioneira Cengage Learning, 2014.
- MARTINS, Luis Felipe Lopes. *A regulação da previdência complementar fechada sob a perspectiva da economia comportamental e a adesão automática como proposta para a mitigação de vieses cognitivos*. Dissertação (mestrado) – Escola de Direito do Rio de Janeiro da Fundação Getúlio Vargas – 2015.
- MELLO, Celso Antonio Bandeira de. *Curso de direito administrativo*. São Paulo, Malheiros, 2005, 19ª. Ed.
- MESA-LAGO, C. *Reassembling social security: a survey of pensions and health care reforms in Latin America*. New York: Oxford University Press; 2007.
- MOREIRA, Vital. *Auto-regulação profissional e administração pública*. Coimbra. Almedina. 1997.
- MURTEIRA, Maria Clara. *O Essencial Sobre a Economia das Pensões*. Coimbra: Editora Angelus Novus, 2011.
- NEVES, Daniel Sousa. *As Pensões de Reforma e os Seguros do Ramo Vida: A ótica da Supervisão e Regulação - Trabalho Final na modalidade de Relatório de Estágio apresentado à Universidade Católica Portuguesa para obtenção do grau de mestre em Banca e Seguros, sob orientação de Professora Doutora Susana Marques*. Faculdade de Economia e Gestão - Universidade Católica do Porto. Outubro 2014.
- NEVES, Ilídio das. *Direito da Segurança Social. Princípios fundamentais numa análise prospectiva*. Coimbra: Coimbra. 1996.
- NOGUEIRA, Rio. *A Crise Moral e Financeira da Previdência Social*. São Paulo: Difusão Editorial, 1985.

- O'DONOGHUE, T; RABIN, M. *Doing it now or later*. The American Economic Review, 89 (1), 1999, p. 103-124.
- OECD, *OECD Pensions Outlook*, OECD Publishing, 2014.
- OLIVEIRA, Gesner; RODAS, João Grandino. *Direito e economia da concorrência*. Rio de Janeiro: Renovar, 2004.
- PENA, Ricardo. *Revista de Direito Previdenciário* (doutrina, legislação e jurisprudência), Ano 1, nº 0, 2010, Conceito Editorial, Florianópolis/SC. Previc, pelo fortalecimento da Previdência Complementar.
- PINHEIRO, Ricardo Pena. *A demografia dos fundos de pensão*. Brasília: Ministério da Previdência Social. Secretaria de Políticas de Previdência Social, 2007.
- PÓVOAS. Manuel Sebastião Soares. *Previdência privada: filosofia, fundamentos técnicos, conceituação jurídica*. 2ª ed. São Paulo. Quartier Latin. 2007.
- PULINO, Daniel. Previdência complementar do servidor público: sentido da expressão 'de natureza pública' (art. 40, § 15, da Constituição). In: *Revista de Direito Social*. Porto Alegre: Ed. Notadez, n. 16, p. 91-117, out/dez 2004.
- _____. A atuação estatal na regulação e fiscalização das entidades fechadas de previdência complementar. In: *Fundos de Pensão – aspectos fundamentais*. SP: Abrapp/ICSS/Sindapp, 2009.
- RAGAZZO, Carlos Emmanuel Joppert. LAMARE, Julia de. *Economia Comportamental e Regulação no Setor de Telecomunicações*. No prelo 2016.
- REDI. Maria Fernanda de Medeiros. *Fundamentos da regulação da previdência privada no Brasil*. 2004. Tese (Doutorado em Direito). Universidade de São Paulo.
- REIS, Adacir [coord.]. *Fundos de pensão em debate*. Brasília: Ed. Brasília Jurídica, 2002.
- RODRIGUES, Flávio Martins. *Previdência Complementar: Conceitos e elementos jurídicos fundamentais*. Revista

- de Previdência nº 3. Gramma Livraria e Editora, 2005.
- SAMUELSON, P. A. *Na exact consumption-loan model of interest with or without the social contrivance of Money*. The Journal of Political Economy, 66(6), 1958, p. 467-482.
- SIGERIST, Henry E.. *From Bismarck to Beveridge: developments and trends in social security legislation*. Journal of Public Health Policy. 1999.
- SILVA, Carlos Manuel Pereira da. O futuro do seguro social: regressar ao essencial no contexto do modelo social europeu. In: MENDES, Fernando Ribeiro; CABRAL, Nazaré da Costa. *Por onde vai o Estado Social em Portugal?* Vida Económica – Editorial S.A., Porto, 2014, pp.171-214.
- SIMON, H. A. *Invariants of human behavior*. Annual Review of Psychology, 41(1), 1-20, 1990.
- SUNSTEIN, Cass R.. *Why Nudge? The politics of libertarian paternalism*. Yale University Press. 2014.
- TAFNER, P. Seguridade e Previdência: conceitos Fundamentais. In. P. Tafner, & F. Giambiagi (Org). *Previdência do Brasil: debates, dilemas e escolhas*. Rio de Janeiro, IPEA, 2007.
- TAVARES, Marcelo Leonardo, *Previdência e assistência social: legitimação e fundamentação constitucional brasileira*. Rio de Janeiro: Lúmen Júris, 2004.
- THALER, R., SUNSTEIN, C. *Nudge: Improving Decisions about Health, Wealth, and Happiness*. Yale University Press, 2008.
- THALER, Richard H.. SUNSTEIN, Cass R. *Libertarian paternalism*. American Economic Review, 93(2): 175-179. 2003.
- THOMPSON, Lawrence. *Older and wiser: The Economics of Public Pensions*, Washington, D.C., The Urban Institute Press, 1998.

VELLOSO, Luiz Parranhos. Leite, Celso Barroso. *Previdência Social*. São Paulo: Sahar, 1963.

WORLD BANK. *Averting the old age crisis: policies to protect the old and promote growth*. Washington DC ; World Bank. 1994.