



UNIVERSIDADE DE BRASÍLIA
Faculdade de Direito

**A GESTÃO DE CAPITAL NOS FUNDOS DE PENSÃO: UMA
ABORDAGEM SOB O CRIVO DA ANÁLISE JURÍDICA DA
POLÍTICA ECONÔMICA - AJPE**

Adriano Cardoso Henrique

Brasília
Faculdade de Direito da UnB
2018

Dissertação de Mestrado
Adriano Cardoso Henrique

**A GESTÃO DE CAPITAL NOS FUNDOS DE PENSÃO: UMA ABORDAGEM
SOB O CRIVO DA ANÁLISE JURÍDICA DA POLÍTICA ECONÔMICA - AJPE**

Dissertação apresentada à Banca examinadora da Faculdade de Direito da Universidade de Brasília como exigência parcial para obtenção do grau de Mestre em Direito, sob a orientação do Professor Doutor Marcus Faro de Castro.

Brasília
Faculdade de Direito da UnB
2018

Adriano Cardoso Henrique

**A GESTÃO DE CAPITAL NOS FUNDOS DE PENSÃO: UMA ABORDAGEM
SOB O CRIVO DA ANÁLISE JURÍDICA DA POLÍTICA ECONÔMICA - AJPE**

UNIVERSIDADE DE BRASÍLIA
Faculdade de Direito
Mestrado em Direito

Apresentada à banca examinadora em 26 de fevereiro de 2018.

Banca Examinadora:

Presidente: Professor Doutor Marcus Faro de Castro
Faculdade de Direito da Universidade de Brasília - UNB

Integrante: Professora Doutora Ana de Oliveira Frazão
Faculdade de Direito da Universidade de Brasília - UNB

Integrante: Professor Doutor Roberto Augusto Castellanos Pfeiffer
Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo - USP

Integrante: Professora Doutora Ana Cláudia Farranha (suplente)
Faculdade de Direito da Universidade de Brasília

DEDICATÓRIA

Para minha esposa Elaine, amada, companheira de jornada e apoiadora incondicional deste projeto.

Aos tesouros da minha vida: Eleonora e Abigail, luz e alegria na mais pura essência.

AGRADECIMENTOS

Ao término de uma jornada, quando a sensação de conclusão de uma etapa da vida acadêmica se avizinha, inevitável e indispensável os agradecimentos àqueles que direta ou indiretamente contribuíram para o êxito deste projeto.

Elaine de Sousa Henrique, sem você nada disso teria se realizado. Obrigado minha amada esposa pelo apoio, ajuda, compreensão e o amor de todas as horas.

Minha sincera gratidão ao Professor Marcus Faro de Castro, orientador desta pesquisa. Um profissional que faz jus ao título de Professor Doutor, pois mais do que orientar, divide uma generosa parcela dos seus notórios e notáveis conhecimentos com seus alunos. Ademais, não fosse a sua aposta na viabilidade acadêmica deste projeto, o mesmo não teria passado de simples projeto.

Aos colegas de mestrado Acasio, Aline, Bruna, Jorge, Giselle, Isabela, que dividiram as agruras dos trabalhos acadêmicos e as complexas leituras nas disciplinas. Ao colega Marcus Túlio Bezerra pela solidariedade na cansativa fase de formatação do trabalho.

Às servidoras da secretaria Acadêmica da Pós-Graduação, sempre dispostas a auxiliar.

Mas acima de tudo, isso não seria possível sem a tua presença, infinitamente obrigado Deus.

*Not all things worth counting are
countable and not all things that count
are worth counting.*

(Albert Einstein)

RESUMO

A previdência complementar fechada, institucionalizada por meios dos conhecidos “Fundos de Pensão”, vem cada vez mais expandindo sua atuação no mundo e no Brasil. As reformas da previdência social em todo o mundo, aliada à expansão dos mercados financeiros globais, alçaram os fundos de pensão ao patamar de principais investidores institucionais nestes mercados. Portanto, os fundos de pensão necessitam conciliar sua função de grandes investidores como o seu principal papel, que é o pagamento de benefícios previdenciários a trabalhadores, proporcionando-lhes cobertura de riscos sociais (velhice, morte, invalidez, etc.).

A presente dissertação teve por objetivo analisar as regras da gestão de capital dos fundos de pensão no Brasil, mediante a utilização do referencial teórico e metodologia desenvolvida pela Análise Jurídica da Política Econômica – AJPE. Esta abordagem jurídica, de caráter teórico e empírico, permitiu o exame do atual cenário jurídico da regulação do setor de previdência complementar fechada no Brasil, com ênfase na gestão dos valores da poupança previdenciária e portfólios contratuais do regime criado a partir da década de 70. Desse modo, foi possível a realização de pesquisa empírica e teórica com o objetivo de verificar, mediante a utilização de indicadores de fruição empírica e padrões de validação jurídica, bem como a análise de redes contratuais e efeitos da deflexão monetária interportfólio, a efetiva fruição de direitos fundamentais de que são titulares os participantes do regime previdenciário privado.

A conclusão da pesquisa indica a necessidade de reformas em diplomas regulatórios do setor, com intuito primordial de assegurar a efetividade dos direitos fundamentais decorrentes da relação jurídica previdenciária, ao mesmo tempo em que aponta para necessidade de aprofundamento dos debates acadêmicos acerca do tema.

Palavras-chave: Fundos de Pensão. Gestão de capital. Análise Jurídica da Política Econômica - AJPE.

ABSTRACT

Closed pension plans, institutionalized by means of the so-called "Pension Funds", are increasingly expanding their activities in the world and in Brazil. Social security reforms around the world coupled with the expansion of global financial markets have pushed pension funds to the top of institutional investors in these markets. Therefore, pension funds need to reconcile their role as large investors as their main role, which is the payment of social security benefits to workers, providing them with coverage of social risks (old age, death, disability, etc.).

The purpose of this dissertation was to analyze the rules of capital management of pension funds in Brazil, using the theoretical framework and methodology developed by the Legal Analysis of Economic Policy - AJPE. This theoretical and empirical legal approach allowed the examination of the current legal scenario of the regulation of the private pension sector closed in Brazil, with emphasis on the management of the social security savings values and contractual portfolios of the regime created from the 1970s. Thus, it was possible to carry out empirical and theoretical research with the objective of verifying, through the use of empirical fruition indicators and legal validation standards, as well as the analysis of contractual networks and the effects of inter-portfolio monetary deflection, the effective fruition of rights of the participants of the private pension scheme. The conclusion of the research indicates the need for reforms in the sector's regulatory legislation, with the primary purpose of ensuring the effectiveness of the fundamental rights arising from the legal relationship between social security and the need to deepen the academic debates on the subject.

Keywords: Pension Funds. Capital Management. Legal Analysis of Economic Policy - LAEP

LISTA DE SIGLAS E ABREVIACÕES

ABRAPP	Associação Brasileira das Entidades Fechadas de Previdência Complementar
ADCT	Atos das Disposições Constitucionais Transitórias
AED	Análise Econômica do Direito
AJPE	Análise Jurídica da Política Econômica
BD	Benefício Definido
CD	Contribuição Definida
CGPC	Conselho de Gestão da Previdência Complementar
CMN	Conselho Monetário Nacional
CNPC	Conselho Nacional de Previdência Complementar
CV	Contribuição variável
D&D	Direito e Desenvolvimento
DMI	Deflexão Monetária Interportfólio
EAPC	Entidade Aberta de Previdência Complementar
EFPC	Entidade Fechada de Previdência Complementar
ERISA	Employee Retirement Income Security Act
FED	Federal Reserve Bank
FMI	Fundo Monetário Internacional
FUNCEF	Fundação dos Economizadores Federais
FUNPRESP - EXE	Fundação de Previdência Complementar do Servidor Público Federal do Poder Executivo
FUNPRESP - JUD	Fundação de Previdência Complementar do Servidor Público Federal do Poder Judiciário
FUNPRESP - LEG	Fundação de Previdência Complementar do Servidor Público Federal do Poder Legislativo
IFE	Índice de Fruição Empírica
INSS	Instituto Nacional do Seguro Social
MMGPI	Melbourne Mercer Global Pension Index
ND&D	Novo Direito e Desenvolvimento

OCDE	Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico
OIT	Organização Internacional do Trabalho
ONU	Organização das Nações Unidas
PETROS	Fundação Petrobrás de Seguridade Social
PGBL	Plano Gerador de Benefício Livre
PGA	Plano de Gestão Administrativa
PIB	Produto Interno Bruto
PREVI	Caixa de Previdência dos Funcionários do Banco do Brasil
PREVIC	Superintendência Nacional de Previdência Complementar
PVJ	Padrão de Validação Jurídica
RGPS	Regime Geral de Previdência Social
RPPS	Regime Próprio de Previdência Social
RPP	Regime de Previdência Privada
STJ	Superior Tribunal de Justiça
TJF	Teoria Jurídica das Finanças
TJLP	Taxa de Juros de Longo Prazo
TLO	Transnacional Legal Ordering
TO	Teoria das Origens
VGBL	Vida Gerador de Benefício Livre

LISTA DE FIGURAS

Figura 1: A estrutura constitucional da previdência no Brasil	10
Figura 2: Portfólio contratual de acesso a previdência complementar fechada	22
Figura 3: Fluxograma de aplicação da análise posicional	35
Figura 4: Representação da Deflexão Monetária Interportfólio	40
Figura 5: Composição do MMGPI	64
Figura 6: Transmissão Intercontratual de Valores Monetários – Planos de Benefício Definido	92
Figura 7: Transmissão Intercontratual de Valores Monetários – Planos de Contribuição Definida	94
Figura 8: Transmissão Intercontratual de Valores Monetários – Planos de Contribuição Definida	96
Figura 9: Comparação entre modalidades contratuais dos planos	97
Figura 10: Comparação entre modalidades de patrocínio em relação às despesas administrativas	101

LISTA DE QUADROS

Quadro 1: Características dos regimes previdenciários	11
Quadro 2: Diferenças conceituais dos segmentos previdenciários	18
Quadro 3: Matriz da Análise de Portfólio	38
Quadro 4: Exemplo de Matriz da Análise de Portfólio	39
Quadro 5: AJPE – Pesquisas Acadêmicas	40
Quadro 6: Correlação entre Reserva de Contingência e Provisões matemáticas	79
Quadro 7: Comparativo IFE x PVJ	86
Quadro 8: Matriz da Análise de Portfólio da Previdência Complementar Fechada	89
Quadro 9: Matriz para Planos BD	93
Quadro 10: Matriz para Planos CD	94
Quadro 11: Matriz para Planos CV	96
Quadro 12: Matriz para Planos com Patrocínio Público	98
Quadro 13: Matriz para Planos com Patrocínio Privado	99

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1: Investimentos mundiais dos Fundos de Pensão	25
Gráfico 2: Ativos dos fundos de pensão relativamente ao PIB	41
Gráfico 3: Série histórica da rentabilidade dos investimentos	74
Gráfico 4: Evolução dos resultados das EFPC em 2016	76
Gráfico 5: Série histórica de rentabilidade	79
Gráfico 6: Indicador de Despesas Administrativas	80
Gráfico 7: Série histórica de taxa de juros padrão	84
Gráfico 8: Evolução dos ativos por investimento	91

SUMÁRIO

1. Introdução	1
2. PANORAMA GERAL DA PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR FECHADA	7
2.1 Notas Introdutórias – O contexto abrangente da Seguridade Social	7
2.2 Arquitetura Constitucional da Previdência no Brasil	10
2.3 Previdência Complementar ou Privada	12
2.4 Relatos Históricos – A previdência complementar no Brasil.....	13
2.4.1 Primeira fase – experiências isoladas	13
2.4.2 Segunda fase – consolidação normativa	14
2.4.3 Terceira fase – Previsão constitucional e Leis Complementares.....	15
2.5 Estrutura conceitual e arquitetura jurídica da previdência complementar fechada	17
2.5.1 Segmentos previdenciários privados – Previdência Aberta e Previdência Fechada	17
2.5.2 Entidade Fechada de Previdência Complementar – EFPC.....	18
2.5.3 Principais atores do regime previdenciário privado	20
2.5.4 Modalidades dos Planos de Benefícios.....	20
2.5.5 Portfólio de contratos na previdência complementar fechada.....	22
2.6 Indicadores Econômicos – A previdência complementar no Mundo.....	24
3. DIREITO E ECONOMIA – UM DIÁLOGO INDISPENSÁVEL	27
3.1 Apontamentos iniciais	27
3.2 Análise Jurídica da Política Econômica – AJPE	29
3.2.1 Abordagem Inicial	29
3.2.2 Categorias Jurídicas reformuladas	31
3.2.2.1 - Concepção de Direitos	31
3.2.2.2 Agregados contratuais.....	33
3.2.3 Metodologia Instrumental da AJPE.....	34
3.2.3.1 Análise posicional	34
3.2.3.2 – A Análise de Portfólio.....	37
3.2.4 Pesquisas científicas que adotam a AJPE.....	40
3.3 Outras Abordagens Acerca das Relações entre Direito e Economia.....	42
3.3.1 Análise Econômica do Direito – AED.....	42

3.3.2 Teoria das Origens	44
3.3.3 Direito & Desenvolvimento	47
3.3.4 Teoria Jurídica das Finanças – TJJ	51
3.3.5 Transnational Legal Ordering – TLO	54
4. INDICADORES COMO FERRAMENTAS JURÍDICAS	56
4.1 Introdução	56
4.2 Relatos Históricos	58
4.3 A Construção Teórica dos Indicadores	60
4.4 Exemplo de Indicador Global na Previdência Social	63
4.5 Indicadores: Apontamentos Finais.....	65
5. REFERENCIAL EMPÍRICO.....	67
5.1 Recorte da Pesquisa empírica	67
5.2 Análise Posicional	68
5.2.1 Identificação de uma política pública ou componente desta que suscite controvérsia entre os interessados.....	69
5.2.2 Identificação do direito subjetivo atingido pela controvérsia.....	69
5.2.3 Decomposição Analítica do Direito - Componentes prestacionais	70
5.2.3.1 - Rentabilidade	72
5.2.3.2 - Solvência/Contingenciamento	75
5.2.3.3 Custeio Administrativo	77
5.2.4 Quantificação	78
5.2.4.1 Variável Rentabilidade – Notação “R”	78
5.2.4.2 Variável Solvência – Notação “S”	79
5.2.4.3 Variável Despesas Administrativas (Custeio) – Notação “C”	80
5.2.5 Elaboração do Índice de Fruição Empírica – IFE.....	81
5.2.6 Elaboração do Padrão de Validação Jurídica – PVJ.....	82
5.2.6.1 Variável Rentabilidade – Notação “R”	83
5.2.6.2 Variável Solvência – Notação “S”	85
5.2.6.3 Variável Despesas Administrativas – Notação “A”	85
5.2.6.4 Padrão de Validação Jurídica – PVJ	86
5.2.7 Avaliação dos resultados obtidos.....	86
5.3 Análise de Portfólio.....	88
5.3.1 Transmissão e efeitos da Taxa Básica de Juros nos Contratos Previdenciários	90
5.3.1.1 Planos de Benefício Definido (BD)	91
5.3.1.2 Planos de Contribuição Definida (CD)	93

5.3.1.3 Planos de Contribuição Variável (CV)	95
5.3.1.4 Cotejo entre os Planos de Benefícios à luz da nova Análise de Portfólio	97
5.3.2 Transmissão intercontratual do impacto das despesas administrativas	98
5.3.1.5 Cotejo entre cobrança das despesas administrativas à luz da nova Análise de Portfólio	100
Conclusão	102
Referências Bibliográficas	105

1. INTRODUÇÃO

A seguridade social no mundo passa um processo de mudanças estruturais significativas e cada vez mais é perceptível a distância dos modelos sociais do início do século XX. O envelhecimento populacional que embasa o discurso de que os regimes previdenciários estatais se tornarão insustentáveis e por consequência impedirão o desenvolvimento dos países¹ dão a tônica do surgimento de uma nova ordem de seguridade social. No Brasil, a reforma da previdência, com aumento de idade mínima para aposentadoria, bem como outras exigências que afetam principalmente os mais pobres, são resultados de uma política econômica que busca na austeridade fiscal do Estado as soluções para o desenvolvimento econômico.

Em decorrência do quadro acima, as privatizações de regimes previdenciários estatais, de maneira implícita com a redução dos benefícios previdenciários pagos pelo regime estatal, ou de forma explícita como as ocorridas no Chile, são uma realidade no mundo contemporâneo. A previdência privada ou complementar apresenta-se neste contexto como instituição privada que cada vez mais assume o papel que outrora era do Estado como provedor e mantenedor dos regimes de previdência social.

Com efeito, a previdência complementar fechada², usualmente conhecida por ser organizada no formato institucional dos “Fundos de Pensão”, representa atualmente o principal veículo financeiro no mundo para pagamento de benefícios previdenciários em regime privado. Isto significa que os recursos administrados e distribuídos descentralizadamente por meio dos chamados “Fundos de Pensão”, geram benefícios alternativos a, ou cumulados com, os benefícios financiados e geridos diretamente por burocracias do Estado. Segundo dados da Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico – OCDE,³ no final de 2014 cerca de 26 (vinte e seis) trilhões de dólares em ativos financeiros estavam sob a gestão dos Fundos de Pensão,

¹ Para maiores detalhes acerca dos desafios da seguridade social no mundo sugiro a leitura do Relatório da Organização Internacional do Trabalho-OIT: *Income security and social protection in a changing world* (Geneva, 2000).

² Como será visto no decorrer desta dissertação, a previdência complementar fechada é o regime previdenciário complementar ao regime geral de previdência (RGPS) e adquire a terminologia fechada em razão de ter seu acesso facultado somente a empregados e associados de empresas ou associações de classe, patrocinadoras de planos de benefícios previdenciários gerenciados por Entidades Fechadas de Previdência Complementar – EFPC.

³ Fonte: OECD. *Pension Markets in Focus*, 2016. Disponível em: <<https://www.oecd.org/daf/fin/private-pensions/Pension-Markets-in-Focus-2016.pdf>>. Acesso em: 03 de maio 2017.

representando cerca de 68% do total de ativos financeiros das pensões privadas em todo o mundo.

A despeito da expansão dos ativos de fundos de pensão no mundo, a previdência complementar fechada no Brasil vem apresentando, nos últimos anos, dificuldades quanto à gestão dos recursos garantidores destinados ao pagamento dos benefícios previdenciários concedidos ou a conceder a seus assistidos e participantes. Segundo dados da Superintendência Nacional de Previdência Complementar – Previc, no exercício de 2016, foi constatado, relativamente ao setor como um todo, um montante de déficits no valor de setenta e sete bilhões de reais. Segundo dados da Associação Brasileira de Previdência Privada – ABRAPP, a própria participação dos recursos financeiros geridos pelas entidades fechadas de previdência complementar no Produto Interno Bruto brasileiro está em declínio nos últimos anos, caindo de 17,2% em 2007 para 12,9% em 2016.

O cenário acima decorre, em grande parte, da grave crise econômica que o País enfrenta, desde 2014. Apesar do acentuado aumento da taxa básica de juros da economia de meados de 2015 a 2016 (favorecendo os investimentos realizados pelas Entidades Fechadas de Previdência Complementar - EFPC) como principal componente na gestão de capital pelos fundos de pensão, a elevada taxa de desemprego somada a eventuais desvios e má gestão dos recursos da poupança previdenciária afetam diretamente o regime de previdência complementar. Os grandes fundos de pensão foram os mais afetados e alguns enfrentam dificuldades que põem em risco a própria solvência financeira dos planos de benefícios e ao final o pagamento de benefícios previdenciários de milhares de participantes.

Neste panorama, a ocorrência de déficits nos planos de benefícios é apenas o sintoma mais visível de problemas ocorridos na gestão de capital entregue às entidades fechadas de previdência complementar por empresas e seus empregados para formação da poupança previdenciária. Outros fatores que também importam para uma bem sucedida administração dos planos de benefícios, tais como gestão participativa e transparência nas informações disponibilizadas aos participantes do regime previdenciário privado, também possuem relevo na complexa administração dos planos de benefícios. Contudo, para fins desta dissertação, o recorte da pesquisa delimita-se somente na gestão de capital pelos fundos de pensão.

Diante do cenário acima descrito, revela-se o questionamento central da pesquisa: é possível realizar uma análise jurídica da gestão de capitais na previdência

complementar fechada, para fins de verificar a efetiva fruição do direito fundamental à previdência e demais direitos decorrentes?

Dado o questionamento central da pesquisa, o presente trabalho analisa a política pública mediante a qual o Estado regula a gestão de capital na previdência complementar fechada. Para tal finalidade, o trabalho utiliza a metodologia de abordagem jurídica: Análise Jurídica da Política Econômica – AJPE⁴. Diferentemente de outros enfoques jurídicos que emulam e assimilam conceitos e instrumentais da disciplina da Economia, a AJPE se propõe a ter como base fundamental o exame de políticas econômicas ou políticas públicas ancorado na inarredável percepção da necessidade de aferição da efetiva fruição de direitos humanos e fundamentais.

Logo, ao utilizar a metodologia da AJPE, pesquisar acerca da real fruição de direitos subjetivos em determinado regime jurídico, necessita-se do estabelecimento dos parâmetros da política pública (inclusive a política econômica) relevantes. Neste sentido, para o estudo que se propõe, tais parâmetros encontram-se no próprio quadro normativo do regime de previdência complementar. Assim é que segundo a Lei Complementar que disciplina o regime de previdência complementar fechado, Lei Complementar nº 109 de 2001, a atuação do Estado se dará⁵:

I – Na formulação da política de previdência complementar;

II – No disciplinamento, coordenação e supervisão das atividades reguladas pela Lei Complementar, compatibilizando-as com as políticas previdenciária e de desenvolvimento social e econômico-financeiro;

III – Na determinação de padrões mínimos de segurança econômico-financeira e atuarial, com fins específicos de preservar a liquidez, a solvência e o equilíbrio dos planos de benefícios, isoladamente, e de cada entidade de previdência complementar, no conjunto de suas atividades;

IV - Para assegurar aos participantes e assistidos o pleno acesso às informações relativas à gestão de seus respectivos planos de benefícios;

V – Na fiscalização das entidades de previdência complementar, suas operações e aplicar penalidades; e

VI – Na proteção dos interesses dos participantes e assistidos dos planos de benefícios.

⁴ CASTRO (2009, 2011, 2014).

⁵ Art. 4º da Lei Complementar nº 109 de 2001.

Com base nas diretrizes legais acima apontadas, verifica-se que o Estado tende a atuar no regime para torná-lo um instrumento de política pública de caráter previdenciário e social, alinhado simultaneamente à política econômica direcionada para o gerenciamento da aplicação dos montantes de poupança previdenciária acumulados neste regime⁶.

A presente dissertação busca, portanto, apresentar, mediante o uso de categorias jurídicas reconstruídas pela literatura da AJPE, uma abordagem de pesquisa empírica da regulação estatal na gestão de capital na previdência complementar fechada no Brasil. A dissertação, por conseguinte, desenvolve um estudo sobre o que denominamos gestão de capital nos fundos de pensão. A AJPE foi a metodologia escolhida, uma vez que permite, para fins da pesquisa científica, reconstruir as relações entre as disciplinas do Direito e a Economia conjuntamente, em regime de cooperação, ao contrário de eventual subordinação de uma disciplina a outra.

Como dito anteriormente, a pesquisa tem por objetivo, por meio da AJPE, proporcionar uma resposta satisfatória ao questionamento acima indicado, ou ao menos demonstrar como a abordagem mencionada pode servir de mecanismo indutor para os debates jurídicos e econômicos, relativamente ao tema pesquisado. Desde já é importante ressaltar que a metodologia jurídica utilizada (AJPE) não busca apresentar soluções “completas”, “definitivas” ou “miraculosas” para os problemas encontrados em determinada política pública, como é o caso da política brasileira de previdência complementar fechada. O objetivo principal do estudo é lançar luzes sobre novas formas de se examinar o fenômeno jurídico encadeado com fatos da realidade social que não podem e não devem ser excluídos. A fruição de direitos revela-se notadamente em experiência social que ocorre em um contexto específico (CASTRO, 2009).

Igualmente, o presente trabalho pretende colaborar com a linha de pesquisa intitulada “Transformações na Ordem Social e Econômica e Regulação”, e mais especificamente com a sublinha de pesquisa “Transformações na Ordem Econômica” do Programa de Pós-Graduação em Direito da Universidade de Brasília – FD/UnB.

Na medida em que busca se afastar da corriqueira análise formalista e doutrinária, típica de trabalhos acadêmicos na área do Direito embasada em “teorias gerais” e “institutos jurídicos”, a proposta de pesquisa torna-se ainda mais desafiador. De

⁶ De acordo com Manuel Sebastião Póvoa (1985) a previdência complementar, em sua origem no Brasil, possuía outra função primordial referente a reforçar o então incipiente mercado de capitais brasileiro na década de 1970.

forma que o presente empreendimento de pesquisa almeja avaliar e propor medidas jurídicas que resultem em melhorias das políticas econômicas e públicas no setor pesquisado ou ao menos estimular o debate para avanços no campo de pesquisa. Para tanto, a utilização de novas construções e reconstruções de categorias jurídicas, aliadas à interdisciplinaridade necessária no enfoque de novos padrões de ação social, e ainda novas modelagens de fruição de direitos, tornam-se ferramentas indispensáveis nesta empreitada acadêmica.

Em suma, é neste contexto de pesquisa, com o auxílio da Análise Jurídica da Política Econômica, que esperamos poder contribuir para o avanço da política pública de previdência complementar no Brasil, por meio de novos olhares jurídicos, auxiliando na tarefa de assegurar efetivamente os direitos subjetivos daqueles que participam deste regime de previdência.

Cumpre, desta forma, apresentar a estrutura pela qual irá se desenvolver o presente estudo. Com efeito, a dissertação se dividirá em duas partes principais: a primeira abordará o referencial teórico; a segunda, apresentará a pesquisa empírica realizada.

No Capítulo 2 será abordado um panorama geral da previdência complementar. Serão apresentados dados e estatísticas globais acerca do capital financeiro gerido pelos fundos de pensão, passando por relato histórico da formação do regime de previdência complementar e finalizando com a abordagem com o quadro normativo e regulatório atual aplicável ao regime previdenciário no Brasil, no período posterior ao advento das Leis Complementares nº 108 e 109 de 2001.

No Capítulo 3, será apresentada a Análise Jurídica da Política Econômica -AJPE como referencial teórico/metodológico que será tomado como embasamento da presente pesquisa. Conceitos como “direito de consumo” e “direito de propriedade” (civil e comercial), “índice de fruição empírica”, “padrão de validação jurídica”, “decomposição analítica” de direitos, “direitos em fluxo”, e outros serão discutidos para situar a pesquisa em alinhamento com a metodologia da análise jurídica proposta. Ainda neste capítulo será contextualizada a AJPE em relação a outras conhecidas abordagens que lidam com as relações entre Direito e Economia: a Análise Econômica do Direito, a Teoria das Origens, o Direito e Desenvolvimento, a Teoria Jurídica das Finanças e Teoria da Ordem Jurídica Transnacional.

O Capítulo 4 será destinado a tratar da recente literatura jurídica sobre a produção de indicadores de governança global. Além da importância dos indicadores como novos modelos com função normativa e dos avanços que a literatura internacional

e nacional acerca do tema vem alcançando nos últimos anos, justifica-se a menção à literatura dos indicadores em função de que um dos objetivos deste trabalho de pesquisa é a construção de índices que possam refletir a fruição empírica de direitos humanos e fundamentais. A metodologia da AJPE utiliza igualmente as modernas linguagens científicas que possuem nos construtos matemáticos, em específico no uso de indicadores, uma das formas auxiliares de tradução de contextos fáticos complexos. Deste modo é que a abordagem da literatura internacional acerca de indicadores igualmente se faz necessária.

No Capítulo 5, ingressando na pesquisa empírica, serão apresentadas as duas etapas analíticas da AJPE: Análise Posicional e Análise de Portfólio, circunscritas à gestão de capital pelos fundos de pensão. A pesquisa empírica utiliza dados estatísticos colhidos de relatórios oficiais das duas principais instituições no Brasil no campo da previdência complementar fechada: Superintendência Nacional de Previdência Complementar – Previc e a Associação Brasileira de Entidades Fechadas de Previdência Complementar – Abrapp.

No Capítulo 6, serão apresentadas as conclusões, bem como sugestões para trabalhos futuros. Também serão apresentadas eventuais recomendações de mudanças em quadros normativos que possam auxiliar na busca pela concretização dos direitos fundamentais dos participantes da previdência complementar fechada.

2. PANORAMA GERAL DA PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR FECHADA

2.1 Notas Introdutórias – O contexto abrangente da Seguridade Social

Como já referenciado na introdução, a AJPE busca aferir ou verificar a fruição empírica de direitos subjetivos, notadamente direitos humanos e fundamentais (CASTRO, 2009). Considerando que a previdência complementar pode ser observada num contexto mais amplo da seguridade social, um questionamento preliminar deve ser feito para validação metodológica da presente pesquisa: o direito à seguridade social pode ser referenciado como direito humano ou fundamental? Para apresentar uma resposta ao questionamento será necessário contextualizar conceitual e historicamente a seguridade social. Em seguida contextualizar a própria previdência complementar fechada, objeto da pesquisa.

A ideia de “seguridade social” tem como referência contextual histórica as transformações da sociedade capitalista. Contudo, inicialmente, a seguridade social não possui uma definição jurídica uniforme, aplicável a todos os países. Apesar da similitude do termo em várias línguas derivadas do latim, o fato é que a definição de seguridade social se encontra muito mais vinculada ao modelo de bem-estar social adotado por cada país, isto é, o modelo centralizado ou descentralizado dos serviços, bem como o alcance ou rol de benefícios ou prestações assistenciais mantidas pelo Estado (MIDGLEY, 1984).

Em decorrência da multiplicidade de arranjos assistenciais, a padronização institucional para definição de seguridade social no contexto mundial encontra certos óbices. Em geral as definições encontradas em diferentes países levam em consideração os arranjos institucionais e a modelagem das prestações ofertadas aos beneficiários do sistema naquele país⁷. Além disso, a diferença conceitual e operacional da seguridade social no mundo dificulta até mesmo uma comparação internacional para avaliação dos modelos adotados por cada país.

⁷ De modo que podemos ter prestações assistenciais às viúvas desamparadas na Nova Zelândia, subsídios para compensar a perda da renda familiar durante o serviço militar obrigatório em Israel (MINGDLEY, 1984), pagamento de benefício previdenciário aos denominados “soldados da borracha” no Brasil (art. 54 do ADCT) etc.

Ainda assim, pode-se adotar a conceituação de seguridade social constante da Convenção nº 102 da Organização Internacional do Trabalho – OIT⁸ que a define como *“a proteção que a sociedade fornece, mediante uma organização apropriada, contra certos riscos aos quais seus membros são expostos”* (MIDGLEY, 1984).

Apesar de sua característica beneficente, cujas origens situam-se na caridade religiosa remanescente das sociedades pré-modernas (e que ainda remanesce no seio de muitas sociedades contemporâneas), a seguridade social deve ser entendida atualmente como decorrência da intervenção do Estado nas relações sociais, principalmente decorrentes das transformações ocorridas no final do século XIX e início do século XX (MIDGLEY, 1984).

Em relação ao caráter beneficente presente em ações estatais embrionárias, um dos primeiros movimentos a lidar com o pauperismo ocorreu com os vários diplomas legais que se denominava “Lei dos Pobres” na Inglaterra. Dentre as várias iniciativas destaca-se a “Poor Law Amendment Act”, de 1834 - tal diploma legal atribuía poderes a uma comissão para se encarregar da “gestão dos pobres”, que se referia, obviamente aos indivíduos que estavam à margem das transformações sociais em curso na Inglaterra em decorrência da revolução industrial. Para James Midgley (1984) houve outras ações que antecederam a iniciativa inglesa, como promulgação de legislações na França no início de 1536 que determinava o registro e a manutenção das pessoas pobres, e até mesmo as advertências de Lutero aos burgueses de Leisnig na Saxônia sobre a necessidade de se criarem fundos municipais, financiados pelos impostos, para redistribuição aos pobres e financiamento da Igreja.

Todavia, pode-se afirmar que o primeiro sistema estatal devidamente organizado de proteção social ocorreu na Alemanha de Bismarck. O modelo alemão estabeleceu pela primeira vez na história, de maneira sistemática e técnica, um conjunto de prestações sociais (benefícios sociais) que procuravam mitigar riscos sociais tais como a velhice, a invalidez, as doenças e outros (MESA, 2015). Tal sistema acabaria tendo influência no mundo inteiro, pois já definia o modelo normativo de pagamento de contribuições por parte de empregadores e empregados, com aportes de recursos financeiros estatais, sendo que tal arrecadação destinava-se (inicialmente) ao pagamento de auxílio-doença e desemprego (SCHEININ, 1995).

⁸ Disponível em: < <http://www.oitbrasil.org.br/node/468> >. Acesso em 12/09/2017.

Esboçados acima os breves apontamentos históricos da seguridade social, há que se retornar à caracterização da seguridade social como direito humano e fundamental enquanto resposta metodológica ao questionamento levantado anteriormente. Neste contexto, a Organização das Nações Unidas, por meio da Declaração Universal dos Direitos Humanos de 1948, já destacava os serviços sociais como um dos direitos universais do homem, assim prescrevendo em seu art. 25:

“Toda a pessoa tem direito a um nível de vida suficiente para lhe assegurar e à sua família a saúde e o bem-estar, principalmente quanto à alimentação, ao vestuário, ao alojamento, à assistência médica e ainda quanto aos serviços sociais necessários, e tem direito à segurança no desemprego, na doença, na invalidez, na viuvez, na velhice ou noutros casos de perda de meios de subsistência por circunstâncias independentes da sua vontade.”

Entretanto, o texto acima não trazia o detalhamento necessário de como se daria a efetiva fruição desse direito, ou ao menos parâmetros mais específicos para tal (SCHEININ, 1995). Assim é que, na sequência, em 1966, a XXI Sessão da Assembleia-Geral das Nações Unidas adotou o Pacto Internacional de Direitos Econômicos, Sociais e Culturais⁹. Esta convenção previu, agora com referência expressa, o direito à previdência social¹⁰ como o direito de toda pessoa à proteção estatal, incluído o seguro social.

Deste modo, de acordo com as prescrições das Nações Unidas ratificada pelo Brasil como Estado-Membro, deve ser o direito à previdência entendido como direito humano, havendo necessidade de ampla e efetiva observância por parte dos Estados membros das Nações Unidas. Por conseguinte, para fins de resposta ao questionamento metodológico da aplicação da AJPE, a previdência complementar, inserida no contexto abrangente da seguridade social, caracteriza-se certamente como direito humano e fundamental.

Deixando o cenário internacional, no Brasil a Constituição Federal de 1988 informa que a seguridade social compreende um conjunto integrado de ações de iniciativa dos Poderes Públicos e da sociedade, destinado a assegurar os direitos relativos à saúde, à previdência e à assistência social. Portanto, no contexto nacional, a previdência se insere

⁹ O Congresso Nacional aprovou o texto do referido diploma internacional por meio do Decreto Legislativo nº 226, de 12 de dezembro de 1991. A Carta de Adesão ao Pacto Internacional sobre Direitos Econômicos, Sociais e Culturais foi depositada em 24 de janeiro de 1992 e entrou em vigor, no Brasil, em 24 de abril de 1992.

¹⁰ Art. 9º - Os Estados Partes do presente Pacto reconhecem o direito de toda pessoa à previdência social, inclusive ao seguro social.

constitucionalmente em uma conjuntura ampla de seguridade social, sendo os outros pilares institucionais: a saúde e a assistência social.

Em outras palavras, a seguridade social no Brasil alcança relações sociais não circunscritas somente ao trabalho assalariado (relação de emprego), mas busca, mediante um hibridismo de política sociais, alcançar o maior número possível de indivíduos no país. De sorte que a seguridade social no contexto brasileiro também pode ser entendida como mecanismo de distribuição de renda e redução de desigualdades sociais¹¹.

A despeito do contexto abrangente acima, o objeto de exame de AJPE neste trabalho encontra-se delimitado na política pública previdenciária complementar.

2.2 Arquitetura Constitucional da Previdência no Brasil

Como visto acima, a seguridade social, no Brasil, compreende a previdência, saúde e assistência social. Do contexto abrangente da seguridade social passaremos ao campo específico da previdência social.

A previdência social é o conjunto de políticas públicas voltadas a assegurar um padrão mínimo de renda aos trabalhadores ativos e inativos, bem como a seus beneficiários (pensionistas e dependentes), em virtude da ocorrência de eventos previsíveis (idade avançada, morte) ou eventos imprevisíveis (invalidez, desemprego, doença). Segundo Wladimir Novaes Martinez (1992, p. 99) a previdência social consiste em:

“Técnica de proteção social que visa propiciar os meios indispensáveis à subsistência da pessoa humana (*sic*) – quando esta não pode obtê-los ou não é socialmente desejável que os aquirisse pessoalmente através do trabalho, por motivo de maternidade, nascimento, incapacidade, invalidez, desemprego, prisão, idade avançada, tempo de serviço ou morte – mediante contribuição compulsória distinta, proveniente da sociedade e de cada um dos participantes”.

Atualmente, a previdência social no Brasil se estabelece em três regimes jurídicos distintos, mas que compõe um único sistema previdenciário, conforme se verifica na figura abaixo:

¹¹ Um trabalho interessante a este respeito pode ser visto aqui: CAETANO, Marcelo Abi-Ramia. Previdência Social e distribuição regional da renda. IPEA, texto para discussão nº 138. Brasília, 2008.

FIGURA 1 – A estrutura constitucional da previdência no Brasil



Fonte: Elaboração própria

O regime geral de previdência - RGPS possui caráter universalista e filiação obrigatória, aplicando-se a todos os trabalhadores da iniciativa privada, tanto da área urbana quanto do setor rural¹². O financiamento da previdência do regime geral se dá por meio de contribuições dos empregados, empregadores e financiamento estatal, em regime de repartição simples. O Instituto Nacional do Seguro Social – INSS é o órgão estatal responsável pelo gerenciamento e pagamento dos benefícios aos segurados do regime geral¹³.

O regime de previdência dos servidores públicos - RPPS, de caráter contributivo e solidário, possui como destinatários os servidores públicos da União, Estados, Municípios e Distrito Federal.

O regime de previdência privada - RPP, segundo a Constituição Federal, baseia-se na contratualidade e facultatividade, possui autonomia em relação ao regime geral de previdência e baseia-se na acumulação de reservas para pagamento do benefício contratado.

O quadro abaixo resume as principais características dos três regimes previdenciários abordados:

¹² ... 'regime geral' tem o significado de 'regime comum', isto é, de 'regime padrão, de 'regime fundamental', que consagra os princípios e as medidas de proteção mais importantes e mais amplas, tendencialmente generalizáveis. Desse modo, os demais regimes contributivos seriam estruturados por referência ou adequação ao geral, entendido como regime da generalidade das pessoas, o que de facto se verifica na prática legislativa. (NEVES, 1996)

¹³ Leis nº 8.212 e 8.213 de 1991.

QUADRO 1 – Características dos regimes previdenciários

REGIME	INSTITUIÇÃO GESTORA	VINCULAÇÃO JURÍDICA E REGIME CONTÁBIL	PÚBLICO-ALVO
Regime Geral de Previdência Social – RGPS	Instituto Nacional do Seguro Social - INSS	Filiação Obrigatória; Regime de Repartição Simples ¹⁴ ;	Trabalhadores do Setor Privado
Regime Próprio de Previdência Social – RPPS	Institutos de Previdência ou Fundos Previdenciários	Filiação Obrigatória; Regime de Repartição Simples;	Servidores Efetivos da União, Estados e Municípios e Distrito Federal
Regime Complementar de Previdência - RPP	Entidades Fechadas (EFPC) e Entidades Abertas (EAPC) de Previdência Complementar	Filiação Facultativa; Regime de Capitalização ¹⁵ ;	Trabalhadores de ambos os setores com salário ou remuneração acima do teto ¹⁶ do RGPS

Fonte: Elaboração Própria

2.3 Previdência Complementar ou Privada

A previdência privada é tratada como “complementar” em razão da característica de ser subsidiária ao regime de previdência oficial, seja ao RGPS, gerenciado pelo Instituto Nacional do Seguro Social – INSS. Mais recentemente, a previdência privada passou a também ser subsidiária ao RPPS da esfera federal e também em alguns Estados da federação. Atualmente, no caso da iniciativa privada, o RGPS continua a ter caráter obrigatório e universal para todos os trabalhadores. Dentre estes, aos que no período laboral auferiram remuneração salarial acima do teto de pagamento de benefícios do

¹⁴ O regime de repartição simples, também chamado de “pay as you go” (PAYGO), constitui um sistema previdenciário que não acumula fundos e está baseado em equilíbrios orçamentários de períodos, no qual o montante das contribuições equivale ao montante dos benefícios. (PINHEIRO, 2007, p.49).

¹⁵ O regime de capitalização, também chamado de “funded” ou “fund as you credit”, constitui um sistema previdenciário que acumula fundos e está baseado em equilíbrios orçamentários de cortes, no qual o montante dos benefícios recebidos pelos membros de uma geração a partir da aposentadoria equivale ao montante acumulado no fundo. (PINHEIRO, 2007, p.49).

¹⁶ Art. 28. Entende-se por salário-de-contribuição:

§ 5º O limite máximo do salário-de-contribuição é de Cr\$ 170.000,00 (cento e setenta mil cruzeiros), reajustado a partir da data da entrada em vigor desta Lei, na mesma época e com os mesmos índices que os do reajustamento dos benefícios de prestação continuada da Previdência Social. – Lei 8.212 de 1991.

RGPS, a cobertura previdenciária passa a ser disponibilizada, facultativa e complementarmente, também pelo RPP.

Com a promulgação da Lei nº 12.618, de 2012¹⁷, a aposentadoria dos ingressos no serviço público federal, passou a observar obrigatoriamente o valor máximo (teto) de pagamento de aposentadorias do RGPS. Logo, a complementariedade da previdência privada foi estendida para os regimes próprios previdenciários dos servidores públicos¹⁸. Por conseguinte, atualmente, os servidores públicos federais da União, e já em alguns Estados da Federação, possuem a cobertura básica pelo RPPS¹⁹ até o limite máximo estabelecido para aposentadorias do RGPS. Para além deste limite, há necessidade de complementação pela previdência complementar dos servidores públicos.

Em resumo, o regramento constitucional em seu art. 202 determina que o RPP, de caráter complementar e organizado de forma autônoma em relação ao RGPS, será facultativo, baseado na constituição de reservas que garantam o benefício contratado, e regulado por lei complementar. Como dito acima, a complementariedade não mais se aplica somente ao regime geral de previdência, mas também ao regime previdenciário dos servidores públicos.

2.4 Relatos Históricos – A previdência complementar no Brasil.

Um breve relato histórico dos fundos de pensão no Brasil pode ser dividido em três fases distintas ou estágios de desenvolvimento. Assim, verifica-se a evolução do contexto histórico/normativo que caracteriza as etapas cronológicas do quadro jurídico.

2.4.1 Primeira fase – experiências isoladas

¹⁷ Lei nº 12.618 de 30 de abril de 2012 - Institui o regime de previdência complementar para os servidores públicos federais titulares de cargo efetivo, inclusive os membros dos órgãos que menciona; fixa o limite máximo para a concessão de aposentadorias e pensões pelo regime de previdência de que trata o art. 40 da Constituição Federal; autoriza a criação de 3 (três) entidades fechadas de previdência complementar, denominadas Fundação de Previdência Complementar do Servidor Público Federal do Poder Executivo (Funpresp-Exe), Fundação de Previdência Complementar do Servidor Público Federal do Poder Legislativo (Funpresp-Leg) e Fundação de Previdência Complementar do Servidor Público Federal do Poder Judiciário (Funpresp-Jud); altera dispositivos da Lei no 10.887, de 18 de junho de 2004; e dá outras providências

¹⁸ A utilização do termo ‘Regime próprio’ no plural dá-se em razão da literatura do tema reconhecer um regime para cada Estado ou Município da federação que o adote.

¹⁹ Não há que se confundir: o servidor público continua vinculado ao regime próprio e não ao regime geral administrado pelo INSS. Deste último observa-se somente o teto remuneratório dos benefícios pagos.

A previdência complementar, em que pese para alguns ser novidade no debate jurídico, possui histórico que remonta a meados do século XIX, quando foram criadas as primeiras caixas de assistência e dos montepios (BARRA, 2008). Neste panorama histórico um dos fatos de relevo é a criação da Caixa Montepio dos Funcionários do Banco do Brasil em 1904, que se tornaria posteriormente a maior entidade fechada de previdência complementar da América Latina em montante de recursos garantidores.

Neste período inicial da previdência complementar, segundo Manuel Soares Póvoa (1985), a realidade previdenciária privada era composta por fundos mutualistas ligados às empresas estatais, ou ainda fundos contábeis constantes no balanço patrimonial de algumas empresas privadas, que ofereciam aos seus empregados uma cobertura securitária. Não havia regramento jurídico geral e uniforme.

Nesta fase, em decorrência da própria ausência de uniformidade normativa, as EFPC possuíam várias denominações: associações de auxílios mútuos, sociedade de socorros mútuos, caixa de pecúlios de empregados, união dos funcionários, grêmio beneficente dos funcionários, sociedades de amparo mútuo, caixas de previdência e aposentadorias, caixa beneficente e de socorros mútuos, etc.

2.4.2 Segunda fase – consolidação normativa

A partir de meados dos anos 1970 houve intensificação no crescimento do regime de previdência complementar, com o surgimento de novas entidades fechadas e o aumento no número de participantes, desembocando tal movimento no advento da primeira lei orgânica da previdência complementar, a Lei nº 6.435, de 15 de julho de 1977²⁰.

Para Ricardo Pena (2008), a previdência complementar no Brasil surgiu de maneira regulamentar e uniforme com a Lei nº 6.435, de 1977, em consonância com a experiência norte-americana do ERISA (Employee Retirement Income Security Act)²¹.

²⁰ Lei nº 6.435, de 15 de julho de 1977 - Dispõe sobre as entidades de previdência privada.

²¹ Employee Retirement Income Security Act of 1974 (ERISA) é uma legislação federal abrangente que regula a maioria dos aspectos da operação e administração de planos de benefícios previdenciários a empregados do setor privado americano. Segundo Radhika Balakrishnan (2011) a promulgação das mudanças regulatórias nos Estados Unidos, dentre elas a criação do programa social conhecido pela sigla ERISA, refletia as mudanças iniciais na ideologia econômica que se propagava globalmente e que defendia instituições “pró-mercado”, ou seja, era favorável soluções viabilizadas pelo privado para o planejamento previdenciário. Implícita neste pensamento estava a afirmação de que os mercados seriam infalíveis. De modo que tal mudança ideológica resultou na restrição de regras públicas (regulatórias) na garantia de direitos previdenciários básicos.

Destacam-se como fatores determinantes nesse período: a necessidade de regulamentação dos montepios anteriormente criados; o direcionamento da poupança previdenciária para o desenvolvimento do mercado de capitais no País a partir do II Programa Nacional de Desenvolvimento; e a exigência de funcionamento uniforme das entidades de previdência privada ligadas ao setor estatal.

Como visto acima, ao modelo brasileiro pode ser atribuído similitudes com o padrão americano. Todavia, as maiores entidades de previdência complementar fechada no cenário econômico brasileiro (Previ, Funcef, Petros²²) demonstram uma singularidade do regime previdenciário privado brasileiro. Ao contrário de outros países nos quais a previdência complementar surge dos anseios da classe operária do setor privado, no Brasil o regime complementar surge no meio estatal, como política pública voltada aos trabalhadores das empresas públicas ou estatais, assim como mecanismo de fortalecimento do mercado de capitais tendo nas entidades fechadas um investidor institucional por excelência (GUSHIKEN, 2002).

Novamente, a regulamentação da previdência complementar somente veio com o advento da Lei nº 6.435, de 1977, que trouxe sistematicidade à incipiente regulamentação específica do setor (na prática, uma regulamentação inexistente do ponto de vista de uma política pública).²³ Deste modo, o diploma legal estabeleceu as bases jurídicas do atual regime de previdência complementar.

2.4.3 Terceira fase – Previsão constitucional e Leis Complementares.

Se, nos anos 1970, a previdência complementar adquiriu organicidade no contexto legal, no âmbito constitucional não havia qualquer menção às atividades pertinentes ao setor. A primeira menção ao regime, ainda que de cunho tão somente formalístico, veio com a Constituição Federal de 1988.²⁴

²² Previ – empregados do Banco do Brasil; FUNCEF – empregados da Caixa Econômica Federal; PETROS – empregados da Petrobrás.

²³ Sobre isto, Weintraub (2005, p. 67) esclarece: “Até 1977 não houve uma sistematização legislativa, que organizasse essas entidades privadas de previdência, que acabavam se submetendo ao Código Civil ou a outras normas comerciais ou de seguro privado. Não havia necessidade de legislação específica, dada a inexistência de mercado, e por isto o legislador não teve motivos para se preocupar com a regulamentação de um sistema minimamente difundido, permanecendo como regulamentação geral a normatização de seguros privados.”

²⁴ Art. 21. Compete à União:
(...)

Conforme se verifica do texto constitucional original, as menções à previdência complementar são simples e não demonstraram maior interesse do constituinte no detalhamento analítico constitucional da matéria jurídica em pauta. Segundo Daniel Pulino (2011) o texto constitucional fazia menção à previdência privada quase apenas de passagem, de maneira discreta e tímida.

Com o advento da Emenda Constitucional nº 20 de 1998, que deu nova redação ao art. 202 da Constituição Federal, determinando ainda a edição das duas leis complementares para disciplinamento do regime, a previdência complementar adquiriu a normatividade constitucional com preceitos e princípios definidos.

A alteração constitucional decorrente da Emenda Constitucional nº 20 de 1998 estabeleceu diretrizes jurídicas para modelação e readequação do regime previdenciário privado. A previdência complementar passa então a ser reconhecida constitucionalmente como complementar e organizada de forma autônoma em relação ao RGPS. A facultatividade do regime privado se contrapõe à obrigatoriedade do regime geral de previdência. A forma contratual é realçada no texto constitucional, bem como a exigência de regulação do regime jurídico por leis complementares.

De igual modo, o texto constitucional resultante da alteração acrescentou várias outras diretrizes características e fundamentais para o regime. Assim, as regras constitucionais instituíram as seguintes características da política estatal relativa ao regime privado:

- A transparência e a plena publicidade na gestão dos recursos garantidores dos participantes do regime.
- A desvinculação entre o contrato de trabalho e o contrato previdenciário.
- Em razão dos grandes dispêndios de recursos públicos com entidades estatais, passa a vigor a rigorosa “regra da paridade contributiva”, na qual a contribuição da empresa ou ente estatal, “em hipótese alguma”, deve exceder a do participante.

VIII - administrar as reservas cambiais do País e fiscalizar as operações de natureza financeira, especialmente as de crédito, câmbio e capitalização, bem como as de seguros e de **previdência privada**; *(Destaque)*.

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

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

- Proibição de aporte de recursos públicos a qualquer entidade de previdência privada, salvo na condição de patrocinador de plano de benefícios.
- A previsão de regulação, mediante lei complementar, da relação jurídica 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.
- A inserção dos participantes nos colegiados e instâncias de decisão em que seus interesses sejam objeto de discussão e deliberação.

2.5 Estrutura conceitual e arquitetura jurídica da previdência complementar fechada

2.5.1 Segmentos previdenciários privados – Previdência Aberta e Previdência Fechada

A previdência complementar no Brasil se estrutura em dois segmentos:²⁵ a previdência complementar aberta e a previdência complementar fechada.

As diferenças estruturantes entre os segmentos apresentam-se desde a forma de organização, da representação de participantes e assistidos nos conselhos estatutários das entidades, a ocorrência ou não de finalidade lucrativa das atividades desenvolvidas, até o acesso ou vinculação à entidade por pessoas físicas e pessoas jurídicas.

Em linhas gerais, a previdência complementar aberta é bastante conhecida por envolver a produção de “benefícios previdenciários” oferecidos por bancos comerciais por meio de dois tipos de produtos: o PGBL (Plano Gerador de Benefícios Livres) e o VGBL (Vida Gerador de Benefícios Livres). Tendo em vista a característica dos produtos do mercado bancário, bem como a lucratividade auferida pelos bancos comerciais, a previdência aberta confunde-se com o próprio produto financeiro ofertado pelos bancos.

Já a previdência complementar “fechada” é também comumente conhecida pela designação mais simples de fundos pensão ou “pension funds”, uma nomenclatura utilizada internacionalmente. Como visto acima, em suas origens históricas, a previdência

²⁵ Art. 4º As entidades de previdência complementar são classificadas em fechadas e abertas, conforme definido nesta Lei Complementar. (Lei Complementar n. 109, de 2001)

fechada encontra-se muito mais ligada ao sistema de seguridade social desenvolvido ao longo do século XX.

As diferenças jurídico/institucionais, decorrentes da estrutura legal e regulatória, entre os dois segmentos previdenciários privados são resumidas na tabela comparativa a seguir:

QUADRO 2 – Diferenças conceituais dos segmentos previdenciários

	PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR ABERTA	PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR FECHADA
MODALIDADE JURÍDICA DA ENTIDADE	Sociedade Anônima	Fundação ou Sociedade Civil
PÚBLICO-ALVO	Acessível a qualquer pessoa	Acessível a grupos específicos em razão de vínculo empregatício ou associativo
FINALIDADE CONTRATUAL	Lucrativo	Não-Lucrativo
PLANOS DE BENEFÍCIOS	Individuais e Coletivos	Coletivos
NOMENCLATURA DOS PLANOS	PGBL e VGBL	Benefício Definido, Contribuição Definida e Contribuição variável

Fonte: Elaboração própria

Vistas as diferenças acima, vale a pena esclarecer que, nesta dissertação, a abordagem da AJPE será aplicada somente à previdência complementar *fechada* (fundos de pensão), não sendo objeto de pesquisa deste trabalho o segmento *aberto* de previdência.

2.5.2 Entidade Fechada de Previdência Complementar – EFPC.

A previdência complementar fechada tem como principal instituição a entidade fechada de previdência complementar – EFPC. Assumindo a modalidade jurídica de fundação ou sociedade civil sem fins lucrativos, as EFPC, em linhas gerais, gerenciam as contribuições de participantes (empregados) e patrocinadores (empresas ou entes públicos), aplicam os valores em ativos financeiros na busca de rentabilidade, possibilitando assim o pagamento dos benefícios previdenciários contratados.

As EFPC não se confundem com o patrocinador (empresa). Aquelas possuem personalidade jurídica distinta, de modo que a Previ²⁶ não se confunde com o Banco do Brasil e nem a Funpresp²⁷ se confunde com a União federal. Daniel Pulino (2011) já destacava:

Portanto, as entidades fechadas de previdência complementar não integram a Administração direta ou indireta (mesmo quando patrocinadas pelos chamados entes governamentais, de que trata a Lei Complementar n. 108, de 2001), sendo organizações particulares alheias à estrutura governamental e disciplinadas por regime de direito privado, desenvolvendo atividades econômicas em sentido estrito (ainda que não o fazendo em regime empresarial) ...

A estrutura organizacional ou governança das EFPC se baseia, conforme determinação legal²⁸, em, no mínimo, três instâncias de governança ou órgão estatutários: Conselho Deliberativo, Conselho Fiscal e Diretoria Executiva. Tais órgãos têm as seguintes características:

- *Conselho Deliberativo* – É o órgão de cúpula da EFPC, responsável pelas principais decisões tais como: aprovação da política de investimentos, fixação das premissas atuariais, alterações de estatuto da EFPC ou dos regulamentos dos planos de benefícios, dentre outras atribuições de relevo conferidas pelo estatuto da entidade.
- *Conselho Fiscal* – É a instância responsável por fiscalizar as atividades da EFPC e seus respectivos dirigentes. Possui papel fundamental na tutela dos direitos de participantes e assistidos, devendo exercer monitoramento e controle interno contínuo visando coibir má-gerência ou desvios dos valores financeiros administrados. O Conselho Fiscal deve assumir a responsabilidade sobre o efetivo

²⁶ EFPC que administra os planos de benefícios dos empregados do Banco do Brasil.

²⁷ EFPC que administra os planos de benefícios dos servidores públicos federais.

²⁸ Art. 9º da LC 109/2001.

controle da gestão da entidade, alertar sobre qualquer desvio, sugerir e indicar providências para a melhoria da gestão, além de emitir parecer conclusivo sobre as demonstrações contábeis anuais da entidade.²⁹

- *Diretoria Executiva* – A ela compete a administração da entidade e dos planos de benefícios. Incumbe a este órgão gerir os planos de benefícios em conformidade com as diretrizes estabelecidas pelo Conselho Deliberativo. A gestão da diretoria executiva deve ser avaliada periodicamente pelo Conselho Fiscal. O estatuto da entidade deve estabelecer o número máximos de diretores, sendo também facultado ao estatuto definir o período do mandato de atuação de tais dirigentes.

2.5.3 Principais atores do regime previdenciário privado

A previdência complementar fechada tem como principais atores: (i) os patrocinadores, (ii) os instituidores, (iii) os participantes e assistidos, e (iv) a própria entidade fechada de previdência complementar.

Em linhas gerais, o “patrocinador” é a empresa ou grupo de empresas, a União, os Estados, o Distrito Federal, os Municípios, suas autarquias, fundações, sociedades de economia mista e outras entidades públicas que instituem, para seus empregados ou servidores, plano de benefícios de caráter previdenciário, administrado por uma Entidade Fechada de Previdência Complementar – EFPC.

“Instituidor” é a associação de classe ou sindicato que institui um plano de benefícios para seus filiados ou associados.

“Participantes” em sentido amplo são todas as pessoas físicas que possuem vínculo contratual com EFPC para fins de recebimento de um benefício previdenciário contratado. Em sentido estrito o participante é aquele que ainda se encontra na atividade laboral. Os “assistidos”, por sua vez, são aqueles participantes que já se encontram em gozo de benefício de prestação continuada (ex: aposentadoria).

2.5.4 Modalidades dos Planos de Benefícios

Basicamente, os planos de benefícios da previdência complementar, no contexto mundial, dividem-se em duas principais modalidades jurídicas: benefício definido (BD)

²⁹ Guia de melhores práticas dos fundos de pensão – Previc.

e contribuição definida (CD). Há uma terceira modalidade resultante da fusão das modalidades anteriores, denominado aqui no Brasil como contribuição variável (CV).

Plano de benefício na modalidade BD é aquele cujos benefícios programados (aposentadoria por idade) tem seu valor ou parâmetro previamente estabelecido no contrato previdenciário, ou seja, o participante já tem conhecimento prévio do valor da aposentadoria a lhe ser paga no futuro. Para assegurar e manter os valores definidos contratualmente para pagamento da aposentadoria, as contribuições são ajustadas atuarialmente³⁰ durante a fase contributiva. Tais planos possuem duas relevantes características: (i) mutualismo e (ii) compartilhamentos dos riscos atuariais entre empregador e empregado.

A segunda modalidade de plano denominada CD caracteriza-se pelo fato de 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 simultaneamente: o resultado líquido de sua aplicação nos mercados financeiros, os valores aportados e os benefícios pagos. De caráter eminentemente individualista, esta modalidade comporta riscos de investimentos assumidos inteiramente pelo participante. Ademais, o valor do benefício a ser pago futuramente, bem como a própria manutenção do benefício pelo prazo estabelecido contratualmente, depende do montante dos valores acumulados na conta individual e dos resultados da rentabilidade destes valores quando aplicados nos mercados financeiros (mercado de títulos soberanos, mercado de capitais etc.).

Na terceira e última modalidade de planos de benefícios, denominada CV, os benefícios programados resultam de uma fusão de características dos planos nas modalidades BD e CD. Um primeiro exemplo: nos Estados Unidos, os denominados planos de base oferecem a segurança do benefício definido até determinado valor pré-fixado, permitindo que valores excedentes possam ser aplicados em investimentos mais arriscados, todavia com taxas de retorno mais altas (BODIE, 1998). Um segundo exemplo pode ser ofertado com os planos de benefício dos servidores da União que contemplam características de mútuo em planos de contribuição definida (HENRIQUE, 2013).

As modalidades de planos acima são definidas contratualmente, constantes como cláusulas obrigatórias nos contratos de adesão dos participantes e regulamentos dos planos de benefícios.

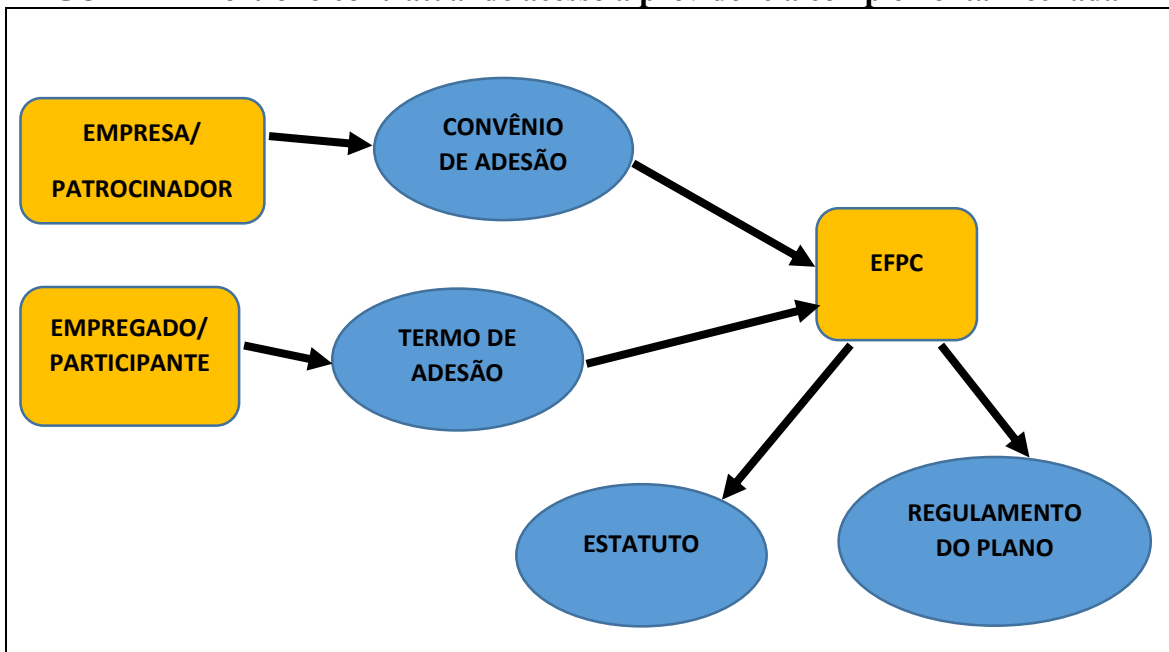
³⁰ Atuária é a ciência que se dedica a avaliar riscos e a investigar os problemas relacionados com a teoria e cálculos dos seguros, tanto de pessoas como o de danos patrimoniais (CONDE, 2007, p. 18).

Uma observação final a ser feita: a definição da modalidade contratual do plano implica diretamente no nível de exposição a riscos (ZINGALES, 2009), principalmente os riscos de mercado (aplicação dos recursos garantidores nos mercados financeiros). Desse modo, uma consequência lógica da exposição de participantes dos planos aos riscos de mercado, ausentes as garantias da solidariedade ou mutualismo dos planos BD, resulta numa maior probabilidade, no caso dos planos de caráter individualista (planos CD e CV), de não fornecer a aposentadoria esperada ou em patamares necessários para complementação de renda.

2.5.5 Portfólio de contratos na previdência complementar fechada

Recapitulando, pessoas que possuam vínculo trabalhista com determinada empresa, patrocinadora de um plano de benefício gerenciado por uma entidade fechada de previdência complementar, vinculam-se mediante contratos com o fim de garantir cobertura previdenciária para além daquela oferecida pelo regime geral de previdência. O esquema abaixo ilustra com maior facilidade os vínculos jurídicos estabelecidos entre os atores do regime previdenciário:

FIGURA 2 – Portfólio contratual de acesso a previdência complementar fechada



Fonte: elaboração própria.

Na representação acima pode ser observado que não há relação contratual previdenciária entre a empresa e o empregado. A relação contratual se estabelece com a EFPC, não se confundindo o contrato de trabalho com o contrato previdenciário, perfazendo desse modo uma separação institucional e jurídica, nos termos do parágrafo 2º do artigo 202 da Constituição Federal.

A importância da descrição do portfólio contratual acima se justifica em razão da especial atenção que a AJPE dispensa aos arranjos ou redes contratuais por meio da Nova Análise Contratual, ou Análise de Portfólio (CASTRO, 2014).

No ambiente de portfólios contratuais, a previdência complementar fechada possui uma variada articulação entre contratos que se inicia desde o estabelecimento do vínculo contratual de participantes e patrocinadores com a EFPC, estendendo-se a contratos financeiros, prestação de serviços e várias outras avenças. Tudo isso possibilitando o regular funcionamento da entidade e conseqüentemente a consecução do objetivo final da EFPC: administração e pagamento de benefícios previdenciários aos seus participantes.

Em decorrência da variedade de contratos, o presente trabalho abordará tão somente os quatro principais contratos nominados, centrais para relação jurídica previdenciária: (i) o convênio de adesão³¹, (ii) o estatuto da entidade, (iii) o regulamento do plano de benefício e (iv) o contrato de adesão³². A delimitação da abordagem a somente estes quatro contratos não impede que, no decorrer da análise jurídica, outras avenças nominada ou inominadas possam ser examinadas, em conformidade com a rede contratual.

Diversas relações intercontratuais, no âmbito da previdência complementar, são rigorosamente reguladas em virtude da função social da previdência. Além disso, conforme já dito, ao contrário do que ocorre na previdência aberta, na complementar fechada, não há busca pelo lucro³³. Desse modo, os principais contratos nominados

³¹ “Art. 13. A formalização da condição de patrocinador ou instituidor de plano de benefício dar-se-á mediante convênio de adesão a ser celebrado entre o patrocinador ou instituidor e a entidade fechada, em relação a cada plano de benefícios por esta administrado e executado, mediante prévia autorização do órgão regulador e fiscalizador, conforme regulamentação do Poder Executivo. ”

§ 1º O convênio de adesão é o instrumento por meio do qual as partes pactuam suas obrigações e direitos para administração e execução de plano de benefícios. (Lei Complementar nº 109 de 2001)

³² Contrato de adesão é o instrumento jurídico que vincula os empregados de empresa patrocinadora de planos de benefícios à EFPC.

³³ Art. 31. As entidades fechadas são aquelas acessíveis, na forma regulamentada pelo órgão regulador e fiscalizador, exclusivamente:

(...)

possuem inúmeros conteúdos (de utilidade e monetários) “de interesse público”, ou seja, decorrem de processos deliberativos (legislativo, judicial ou administrativo) sobre os quais incide a exigência de ampla publicidade.³⁴

O *convênio de adesão*, segundo a própria lei complementar nº 109 de 2001, é o instrumento contratual que possibilita o patrocinador (empresa) ou instituidor (associação ou sindicato) vincular-se a determinado plano de benefícios administrado pela EFPC, no intuito de oferecer aos seus empregados ou associados um plano de previdência privado. São exemplos de cláusulas determinadas pelo regulador: condições jurídicas para rompimento contratual pelo patrocinador ou instituidor, indicação do plano de benefícios a que se refere a adesão, cláusulas de solidariedade, dentre outras obrigatórias.³⁵

O *estatuto* da EFPC é o instrumento contratual mediante o qual se estrutura juridicamente a entidade, delimitando deste modo quais as obrigações, deveres e direitos da entidade quando da administração dos planos de benefícios. De modo que a estrutura organizacional deve constar expressamente do estatuto, bem como prazo indeterminado de operação da EFPC, dentre outras cláusulas determinadas pelo interesse público.

O *plano de benefícios* configura-se como o contrato previdenciário por excelência. Desse modo, suas cláusulas devem possibilitar a máxima compreensão dos direitos e deveres dos participantes, bem como o modo pelo qual o processo de gestão dos recursos e o pagamento dos benefícios previdenciários ocorrem, assegurando ampla transparência e informação aos contratantes. Dentre as cláusulas obrigatórias podem se arrolar: condições de admissão e saída de participantes e assistidos, o pagamento dos benefícios previdenciários, os modos de destinação das reservas individuais em caso de desligamento ou rompimento do vínculo empregatício ou associativo, dentre outros.

Por fim, o *termo de adesão* corresponde à formalização do vínculo jurídico contratual pela pessoa física (empregado ou associado) que adere a um plano de benefícios patrocinado pelo seu empregador ou instituído por sua associação, administrado por EFPC.

2.6 Indicadores Econômicos – A previdência complementar no Mundo.

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

³⁴ Sobre as cláusulas contratuais ideais-típicas descritas como “cláusula de utilidade” e “cláusula monetária”, com as quais trabalha a AJPE, ver mais adiante (Seção 3.1). Na mesma Seção, está também discutido o conceito de segmento “de interesse público” dessas cláusulas contratuais.

³⁵ Resolução CGPC nº 8 de 2004.

Neste tópico, conclui-se a abordagem acerca da previdência complementar fechada mediante breves apontamentos do contexto mundial.

Como já antecipado no início da dissertação, a representatividade da previdência complementar na economia mundial possui vários destaques tais como volume de recursos financeiros do setor, a elevada proporção da poupança previdenciária em relação ao produto interno bruto dos países, dentre outros indicadores de destaque.

Segundos dados da Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico - OCDE, cerca de 25 trilhões de dólares encontram-se sob a administração de algum tipo de entidade previdenciária privada. Isto representa cerca de um terço do PIB mundial.³⁶

GRÁFICO 1 - Investimentos mundiais dos Fundos de Pensão



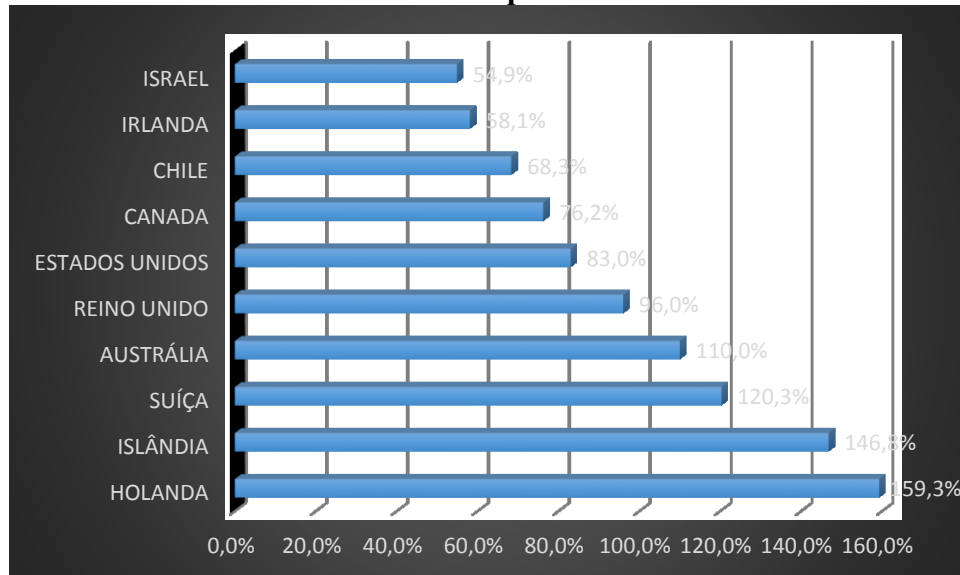
Fonte: Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico - OCDE

Outro indicador de destaque no que se refere à representatividade dos fundos de pensão na economia mundial diz respeito à proporção das reservas financeiras geridas pelos fundos em proporção ao Produto Interno bruto (PIB) dos países tomados individualmente. No final de 2014, dentre os países membros da OCDE, quatro deles possuíam uma proporção de ativos em relação ao PIB maior que 100%. São eles: Holanda (159,35%), Islândia (146,8%), Suíça (120,3%) e Austrália (110%). Chama a atenção, nos dados mostrados no Gráfico 2 abaixo, a informação de que, no caso da economia

³⁶ Fonte: <http://statisticstimes.com/economy/projected-world-gdp-ranking.php>. Acesso em: 28 de out 2017.

americana, a maior do mundo, as reservas dos fundos de pensão em relação ao PIB nacional alcançam o percentual de 83%.

GRÁFICO 2 – Ativos dos fundos de pensão relativamente ao PIB



Fonte: Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico - OCDE

Em nenhum dos países não membros da OCDE os ativos gerenciados pelos fundos de pensão excederam ou se aproximaram do tamanho de suas economias. Segundo dados da OCDE, o montante de recursos geridos pelos fundos de pensão no Brasil representava cerca de 12% do PIB nacional no final de 2014.

Por fim, outro indicador interessante para avaliação da dimensão e comportamento dos ativos gerenciados pelos fundos de pensão diz respeito à média anual de crescimento ou retorno dos ativos. Segundo a OCDE, no período compreendido entre dezembro de 2008 e dezembro de 2009, o crescimento médio dos ativos financeiros geridos pelos fundos de pensão alcançou o percentual de 8,1% ao ano, níveis considerados satisfatórios. Todavia, quando se amplia o horizonte temporal dos dados, tal crescimento revela-se menor em decorrência do “tombo” decorrente da crise financeira de 2008. Ainda segundo a OCDE, naquele ano (2008) os ativos dos fundos de pensão encolheram cerca de 19,4%. Tal dado pode ser um alerta para os problemas da financeirização excessiva da poupança previdenciária e para as consequências da ausência de regulação do segmento em nível global.³⁷

³⁷ Quanto ao tema financeirização ver a excelente obra de Greta R. Krippner: *Capitalizing on crisis*. Harvard University Press, 2011.

A título de conclusão, os dados internacionais acima parecem ser indicativos de que a alocação de valores financeiros referentes à poupança previdenciária, que busca garantir direitos fundamentais aos beneficiários da seguridade social, exige uma regulação permanente do Estado, visando coibir excessos e desvios.

3. DIREITO E ECONOMIA – UM DIÁLOGO INDISPENSÁVEL

3.1 Apontamentos iniciais

Para vários pesquisadores, o direito brasileiro perdeu a capacidade de acompanhar as transformações contemporâneas, principalmente em razão da ausência de um discurso jurídico que consiga dialogar com áreas do conhecimento como economia e a tecnologia.

A afirmação acima pode ser corroborada pelo texto seminal de Dunkan Kennedy (2006) sobre a evolução do direito ocidental desde o século XIX. O autor descreve tal evolução como as três ondas de “globalização” do direito: a primeira onda caracterizada como a do pensamento jurídico clássico do século XIX (1850-1914); a segunda relaciona-se ao surgimento de um direito voltado para “o social” no início do século XX (1900 – 1968); e, a derradeira onda de “globalização jurídica”, descreve como o direcionamento do direito para o acolhimento de análises de políticas públicas, neoformalismos, e agigantamento do papel dos juízes (1945-2000).

Analisando a grade de disciplinas dos cursos de Direito no Brasil é perceptível que o Direito brasileiro encontra-se, em quase sua totalidade, ainda preso à primeira onda de globalização.³⁸ Apesar de incorporar várias tendências das “ondas de globalização” posteriores (como doutrinas com viés social do início do século XX, ou ainda os avanços na tentativa de dialogar e formatar as políticas públicas no final do século XX), o fato é que o fetiche brasileiro pelas formas jurídicas fossilizadas em “institutos jurídicos” e “natureza jurídica” ainda mantém o sistema jurídico nacional preso a modelos jurídicos do século XIX. A crítica de Marcus Faro de Castro (2014, p.51) às formas jurídicas e à chamada “Teoria Geral do Direito” na cultura jurídica brasileira torna ainda mais claro o posicionamento acima:

³⁸ Para uma discussão nesse sentido ver: Castro, Marcus Faro de. “Ideias sobre o Ensino Jurídico Globalizado”, in Pedro R. Fortes (org.) Cadernos FGV DIREITO RIO, vol. 09, 2014 – Educação e Direito – Tema: Globalização do Ensino Jurídico, pp. 47-64.

É ao mesmo tempo irônico e preocupante que, ainda hoje, essa “teoria” tipicamente constitua o ponto de apoio conceitual estruturante do currículo do ensino do direito no Brasil e em vários outros países. Ou seja: ainda hoje, é essencialmente com a sustentação dessa teoria que professores de direito pretendem dar coerência e completude formal às matérias ensinadas a seus alunos. Isto significa que o ensino do direito no Brasil (e em países com tradição jurídica semelhante) em grande parte permanece preso a referenciais — concepções jurídicas e meios de análise — que foram essencialmente elaborados no século XIX e pertencem ao âmbito da primeira globalização jurídica a que se refere Duncan Kennedy.

No contexto atual, o grande desafio do direito brasileiro, notadamente na formulação de políticas públicas e no posicionamento jurisprudencial dos tribunais locais, é encontrar uma linguagem jurídica adequada que possa dialogar com fenômenos reais como: austeridade fiscal, moedas eletrônicas, financeirização global, dentre outros temas que exigem um adequado tratamento jurídico em bases alternativas àquelas formadas no século XIX. Realça-se o termo “jurídico” pois como se verá adiante, a linguagem jurídica para lidar com fenômenos no campo econômico foi na realidade moldada por teorias oriundas da economia, notadamente a economia neoclássica, afastando-se assim de valores próprios do direito como o da justiça.³⁹

Por conta de tudo acima referenciado é que neste capítulo serão abordadas as relações entre as disciplinas direito e economia. Tal empreitada dar-se-á por meio do estudo das principais vertentes acadêmicas que, nas últimas décadas, tentaram estabelecer uma relação de cooperação e construção de soluções conjuntas por parte dessas duas tradições de pensamento e formas de atuação profissional.

Para tanto, serão brevemente discutidas algumas das principais abordagens ou pesquisas acadêmicas que lidam com as relações entre direito e economia. Deste modo, como principal vertente e metodologia utilizada na presente dissertação, será abordada primeiramente a Análise Jurídica da Política Econômica – AJPE. Como contrapontos à AJPE, serão na sequência discutidas, ainda que com menor grau de aprofundamento, outras vertentes que lidam com fenômenos econômicos ou possuam de alguma maneira ligação com o fato econômico. Assim, serão contextualizadas neste trabalho acadêmico as seguintes abordagens ou metodologias de análise: Análise Econômica do Direito – AED, Teoria das Origens (TO), Direito e Desenvolvimento (D&D), Teoria Jurídica das Finanças (TJF) e Transnational Legal Orders (TLO).

³⁹ Castro (2006) fez interessante observação a este respeito: “As instituições econômicas (...) são mais do que a simples política econômica, pois abrangem a articulação desta última com a cultura e/ou regras e princípios formulados juridicamente a serviço da realização da justiça.”

Ao final do capítulo, espera-se que o leitor possa ter um panorama geral destas abordagens, podendo assim verificar quais as suas principais características, o modo pelo qual o direito instrumentaliza cada uma destas, e a possibilidade do exercício de um senso crítico quanto ao alcance e efetiva utilização de cada uma delas no cenário jurídico nacional.

3.2 Análise Jurídica da Política Econômica – AJPE

3.2.1 Abordagem Inicial

A Análise Jurídica da Política Econômica – AJPE surge no cenário jurídico como uma tentativa de apresentar uma metodologia que possa manter-se fiel aos postulados do Direito como justiça, principalmente justiça econômica, que adquire o sentido de “*conciliar a funcionalidade e a produtividade da economia, de um lado, e, de outro, a equânime proteção aos direitos fundamentais dos indivíduos e grupos*” (CASTRO, 2009, p.21). Simultaneamente propõe o estabelecimento de um diálogo interdisciplinar que possa enriquecer a interação com os fatos sociais, evitando-se assim uma vinculação da atuação do jurista a doutrinas jurídicas estereis fundamentadas em formalismos vazios, ou cooptadas por pressupostos das teorias econômicas, principalmente a de viés neoclássico.

A Análise Jurídica da Política Econômica – AJPE consiste numa abordagem jurídica inovadora,⁴⁰ que busca, por meio da reconstrução de categorias jurídicas, apoiada na interconexão entre vários ramos do conhecimento científico (direito, economia, sociologia econômica, antropologia, estatística, dentre outros), avaliar estruturas institucionais (políticas públicas) visando contribuir para sua melhoria, resultando assim na promoção da justiça econômica consubstanciada na fruição efetiva de direitos subjetivos. Em outras palavras, a AJPE “*procede de modo a pesquisar se determinada política pública ou política econômica, inclusive seus elementos presentes nas redes ou agregados contratuais, atende a requisito de ‘concretização’ ou ‘efetividade’ de direitos*

⁴⁰ Consideramos a perspectiva da AJPE como inovadora em razão do atual cenário jurídico de análise jurídica ou de análise de políticas públicas, que tomam como pressupostos: 1) A interpretação formal da lei; 2) A interpretação substantiva da lei, calcada em propósito idealmente justificado de favorecer os que são percebidos como mais vulneráveis e injustiçados; 3) O cálculo prudencial de caráter abstrato e genérico, constitutivo de “ponderação de valores”; 4) A Análise Econômica do Direito (AED), que conforma o cálculo prudencial a uma teoria econômica (teoria neoclássica), apresentando uma solução “mais eficiente” a ser dada aos conflitos de interesse como a decisão juridicamente correta. (CASTRO, 2009, p.20)

fundamentais e direitos humanos.” (CASTRO, 2009, p.40). A AJPE busca avançar em direção a visões alternativas sobre o Direito, a reforma das políticas públicas e o desenvolvimento (CASTRO, 2014, p. 36).

Em resumo conceitual, Castro e Ferreira (2016, p. 1995) definem a Análise Jurídica da Política Econômica (AJPE) nos seguintes termos:

Uma corrente interdisciplinar de direito e economia que, entre seus contornos principais, focaliza a fruição empírica de direitos subjetivos, propõe uma noção de justiça econômica articulada em termos jurídicos (fruição equânime de direitos de produção e de consumo), e reformula categorias jurídicas para gerar novas metodologias de análise.

Ao encorajar a abertura interdisciplinar do estudo do Direito, a AJPE busca refutar as análises herméticas e autorreferenciadas às quais o ensino jurídico brasileiro tem se apegado, notadamente as formulações dogmáticas que se fundamentam em teorias gerais do direito ou “institutos” jurídicos que consolidam tão somente formas sem conteúdo, descoladas do contexto social. Somente mediante um olhar multidimensional, que se beneficie da interdisciplinaridade, pode o jurista efetivamente avaliar a estrutura jurídica de políticas públicas e econômicas, estabelecendo um diálogo produtivo para além das bases jurídicas mais convencionais, permitindo assim um engajamento crítico com os fatos da sociedade (CASTRO, 2011).

Com efeito, a AJPE apresenta-se como uma alternativa ao tradicional Direito Econômico que se estrutura em torno da noção de “intervenção do Estado no domínio econômico” e tende a ser melhor classificado como um ramo especializado do direito administrativo de feição formalista e dogmática⁴¹. De igual modo, apresenta objeções à Análise Econômica do Direito – AED em virtude de que tal abordagem, sob influência da escola neoclássica de pensamento econômico, supervaloriza o cálculo de custo benefício. Igualmente, a AJPE diverge da chamada Teoria das Origens, já que esta última abordagem parte de alegadas constatações empíricas para afirmar a superioridade de determinada tradição jurídica (o direito anglo-americano) sobre outras. Quanto a esta última, a principal crítica se deve a metodologia utilizada, a qual parte de premissas albergadas pela economia neoclássica, de proteção às instituições jurídicas como propriedade e contrato, em detrimento de outras instituições igualmente importantes ou

⁴¹ Para uma interessante análise da evolução do tema no cenário jurídico brasileiro ver: Marcus Faro de Castro - “Economic Development and the Legal Foundations of Regulation in Brazil”. *Law and Development Review*, Volume 6, Issue 1, Pages 61–115, 2013. DOI: 10.1515/ldr-2013-0003.

mesmo dos direitos humanos e fundamentais. Tais dissonâncias serão melhor aprofundadas adiante.

Mas não somente de oposições a AJPE se propõe. Há outras abordagens que convergem, em certa dimensão, para o mesmo *locus* da AJPE. É o caso da abordagem conhecida como “Direito & Desenvolvimento”, Legal Theory of Finance e Transnacional Legal Ordering, como será visto logo mais.

3.2.2 Categorias Jurídicas reformuladas

3.2.2.1 - Concepção de Direitos

De saída, a AJPE recusa toda e qualquer noção de direito abstrato, decorrente de formulação metafísica, ou formalismos vazios resultantes do positivismo jurídico, deslocados da realidade social. Direitos subjetivos, de acordo com a AJPE, possuem dimensionamento empírico, estão em processo contínuo de aperfeiçoamento e devem ser analisados no contexto social de sua produção. Segundo Castro (2009, p. 47/48):

(...) a abordagem da AJPE rejeita concepções de direito subjetivo que remetam seja a entidades metafísicas (por exemplo, direitos naturais), seja a referenciais normativos considerados como estabelecidos de modo incontroverso pelo direito positivo. A abordagem da AJPE tampouco aceita a utilidade de qualquer noção de direito abstrato e descontextualizado.

A visão da AJPE focaliza especialmente a “fruição dos direitos”, termo que se refere ao gozo de direitos enquanto experiência social que ocorre num contexto específico. A fruição de direitos, portanto, sempre pressupõe diferentes padrões de relações sociais e institucionais contextualizadas, muitas das quais na forma de interações contratuais. (CASTRO, 2014, p. 44)

A concepção de direitos pode ser simplificada no entendimento de que direitos são um apelido para interesses com institucionalização estabilizada (CASTRO, 2010, p.169). Nos contornos teóricos da AJPE, os direitos subjetivos, em sociedades de mercado como as contemporâneas, resultam da condensação de focos de interesse, que adquirem estabilidade social e são concretizados mediante institucionalização formal (contrato). (CASTRO, 2017) Como exemplo típico interesse institucionalizado pode citar-se a propriedade como o feixe de interesses que alcançou elevado grau de estabilidade.

Os interesses abordados pela AJPE são denominados “interesses materiais” em oposição a “interesses ideais”. Tal dicotomia e a nomenclatura que lhe é associada decorrem dos estudos de Max Weber⁴².

Para AJPE, os interesses materiais formalizados nos contratos economicamente relevantes podem ser classificados de duas formas: uma determinada ação econômica efetiva ou pretendida pode envolver seja o interesse em consumir (daí a formulação da categoria “direitos de consumo”), seja o interesse em produzir e trocar comercialmente (e disso resulta a categoria “direitos de produção”). Ambos os tipos de direito se encontram nas bases das relações econômicas da sociedade capitalista. De modo que a AJPE não focaliza tão somente os direitos de consumo, mas também analisa a efetiva fruição de direitos de produção (atinentes a atividades comerciais) que são considerados forças motrizes para o desenvolvimento econômico. A busca pelo equilíbrio entre direitos de consumo e direitos de produção é uma preocupação da AJPE, que assevera a necessidade de equilíbrio na fruição destes direitos pelos seus titulares. Assim aponta Castro (2009, p. 52):

(...) a economia de mercado não pode prescindir de coordenar a produção e o consumo, portanto, articulando funcionalmente num todo a fruição dos direitos de consumo com a dos direitos de produção. A ênfase na proteção aos direitos de produção pode ser exagerada e redundar no aprofundamento da injustiça social. Contudo, a proteção dada ao consumo, impulsionada por idealismos em prol da justiça social, pode também ser exagerada e coarctar ou comprometer definitivamente a capacidade de uma sociedade promover a produção competitiva. No limite, sendo suprimida propriedade comercial (essa foi a opção do socialismo real), destrói-se a economia de mercado e a dinâmica transformativa que lhe é inerente.

Logo, como se verifica acima, a abordagem jurídica da AJPE não se vincula à defesa única de determinados direitos. A proteção dos direitos de consumo deve ser assegurada igualmente aos direitos de produção. Como preceitua Marcus Faro de Castro, é preciso “*Conciliar a funcionalidade e a produtividade da economia, de um lado, e, de outro, a equânime proteção aos direitos fundamentais dos indivíduos e grupos*” (CASTRO, 2009, p.21). Este é um objetivo central da AJPE enquanto abordagem jurídica.

⁴² A sociologia de Max Weber e a sociologia econômica por ele influenciada são referências importantes (embora não exclusivas) da discussão sobre as relações entre interesses econômicos e valores. (CASTRO, 2009, p.23). Ver também: Richard Swedberg: Max Weber e a ideia de sociologia econômica. Tradução Dinah Abreu Azevedo. - Rio de Janeiro: Editora UFRJ, 2005.

Neste sentido podemos citar como exemplos de “direitos de consumo” a propriedade civil, incluindo ainda neste conceito os chamados “direitos sociais, econômicos e culturais” (os direitos à alimentação, moradia, transporte, saúde, educação, previdência, dentre outros). No plano dos direitos de produção a propriedade comercial é o exemplo padrão de tal institucionalização de interesses, podendo assumir várias formas (vários tipos de “ativos” econômicos) onde preponderantemente a busca pela lucratividade encontra-se presente.

3.2.2.2 *Agregados contratuais*

Uma outra categoria reformulada ou acrescentada pela AJPE é a de redes contratuais. Para AJPE, as relações econômicas estabelecidas na sociedade de mercado são resultantes da formação de redes contratuais, que possibilitam a troca, produção e consumo nas economias de mercado.

Como explicitado acima, os direitos subjetivos, para a AJPE, na prática não existem de forma estática, mas “em fluxo” contínuo, permanecendo sujeitos à incidência de políticas econômicas cambiantes e outros influxos decorrentes da economia de mercado. Agregados contratuais são recortes que o jurista pode fazer em redes contratuais, as quais têm existência empírica. Nesse sentido, preconiza Castro (2014): “*Agregados contratuais são ferramentas analíticas, não fatos fixos e imutáveis*”. Deste modo, por intermédio das redes, visualizados sob a forma de agregados contratuais, os direitos de produção e consumo se inter-relacionam, produzindo o dinamismo econômico por meio da produção e de trocas comerciais, características das economias de mercado.

Para além da caracterização dos agregados contratuais, segundo a abordagem da AJPE, “pactos sociais” também são importantes na fruição de direitos subjetivos⁴³. Portanto, pactos sociais podem e devem ser considerados como modalidades contratuais para fins de caracterização dos agregados contratuais, assumindo ampla importância ao incorporar compromissos estatais⁴⁴ para fruição de direitos pelos indivíduos (CASTRO, 2009). Trataremos novamente desta categoria mais adiante, em nossa discussão sobre a Análise de Portfólio.

⁴³ Acerca de pactos sociais na abordagem da AJPE ver: M. Faro de Castro; A. J. Rodrigues de Lima. “Policy Reform with New Legal Tools: the example of the Legal Analysis of the Individual Micro-entrepreneur Program”. Revista Jurídica da Presidência, v. 19, n. 117, 2017, pp. 41-70.

⁴⁴ Um exemplo da importância dos pactos sociais para a fruição de direitos privados encontra-se na plena fruição da propriedade predial urbana que necessita do recebimento de prestações estatais, tais como planejamento urbano, saneamento, iluminação, por parte do titular do direito. (CASTRO, 2009, p.38).

3.2.3 Metodologia Instrumental da AJPE

A AJPE utiliza-se basicamente de dois conjuntos de procedimentos para examinar determinada política econômica ou política pública de caráter econômico. São elas: a Análise Posicional e a Análise de Portfólio.

3.2.3.1 Análise posicional

A Análise Posicional pode ser entendida como método para avaliar a “posição” de indivíduos e/ou grupos sociais quanto à fruição empírica de um direito subjetivo de produção ou consumo. O método tem como núcleo a comparação entre o índice de fruição empírica - IFE e o padrão de validação jurídica - PVJ. Em caso de discrepância entre o indicador empírico e o indicador padrão, o jurista deve indicar “*possíveis reformas corretivas*”. (CASTRO, 2011).

Uma formulação importante para compreensão do primeiro método acima encontra-se na concepção de “posição”. Segundo Castro (2014), as estruturas jurídicas não devem “congelar” os indivíduos em suas relações correspondentes a direitos imutáveis, mas ao contrário, o jurista deve fomentar a modificação de posições na estrutura jurídica das instituições, possibilitando desta maneira a melhoria e a plena fruição de direitos fundamentais e humanos. Na AJPE, uma “posição” é definida como a interseção de ações institucionais e sociais onde a fruição de um direito adquire existência, ou é bloqueada, parcial ou completamente (CASTRO, 2013). Por consequência, a análise da “situação posicional”, na AJPE, busca disponibilizar uma descrição analítica objetiva da experiência de fruição empírica de direitos economicamente relevantes de indivíduos ou grupos, por meio de etapas de análise sucessivas, de uma política pública controvertida (CASTRO, 2011).

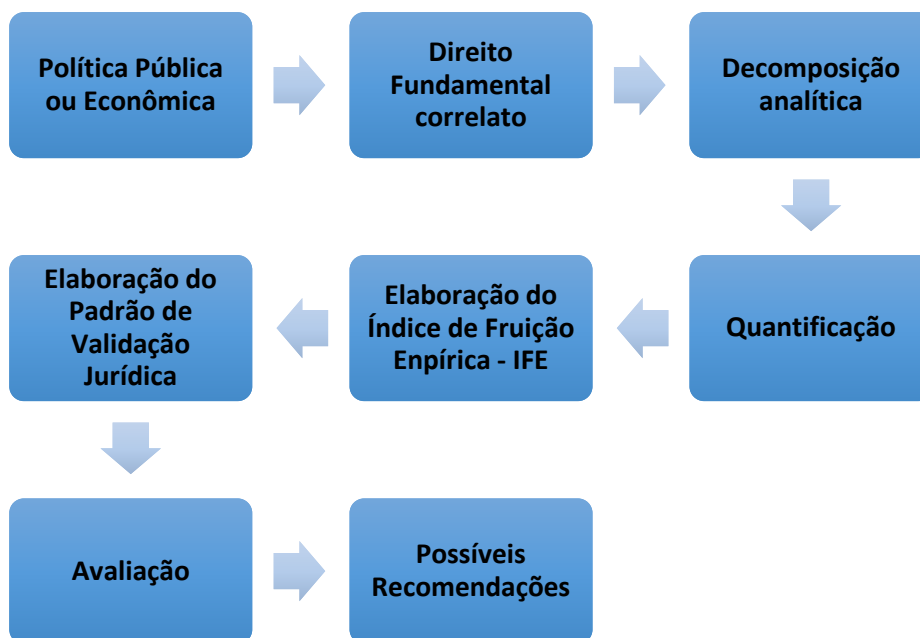
O método da Análise Posicional fundamenta-se em uma sequência de etapas de análise (CASTRO, 2009). Deste modo, ao aplicar o método, o jurista ou pesquisador deve seguir os seguintes passos:

- a) Identificar uma política pública ou econômica (ou componente de política pública ou econômica) sujeita a controvérsias;
- b) Especificar o direito fundamental correlato à política pública ou econômica em exame;

- c) Decompor analiticamente o(s) direito(s) relacionados;
- d) Quantificar a fruição dos direitos analiticamente decompostos;
- e) Elaborar o índice de fruição empírica -IFE;
- f) Escolher ou elaborar o “padrão de validação jurídica” - PVJ;
- g) Avaliar os resultados em termos de verificação de efetividade ou falhas ou ausência de efetividade;
- h) Na hipótese de falhas ou ausência de efetividade, elaborar recomendação de reformas na política pública examinada.

A sequência lógico-jurídica de aplicação da Análise Posicional pode ser demonstrada na figura abaixo:

FIGURA 3 – Fluxograma de aplicação da Análise Posicional



Fonte: CASTRO (2014). Elaboração própria

As etapas acima serão mais bem compreendidas quando da aplicação do método na pesquisa empírica objeto de estudo da presente dissertação. Contudo, no aspecto conceitual, será possível antecipar ou aclarar melhor alguns conceitos veiculados nas etapas da Análise Posicional.

A decomposição analítica do direito, permite fixar o entendimento de que a fruição empírica de um determinado direito se dá a partir de uma série de “prestações” ou ações (de indivíduos, grupos ou organizações) que efetivamente tornem possível a fruição prática de tal direito. Tomemos como exemplo o direito fundamental à saúde. Tal direito, em sua acepção abstrata-teórica nada informa àquele que se encontra enfermo. O direito à saúde somente se concretiza ou dele se pode fruir empiricamente por meio de acesso

aos médicos, hospitais, políticas prevenção de doenças, campanhas de vacinação e assim por diante. De sorte que, decompor o direito em questão é indicar quais padrões de ação institucional e social são considerados necessários para a efetiva fruição (CASTRO, 2014, p. 45).

A quantificação é outro aspecto de destaque na AJPE. A “quantificação” da fruição de um direito consiste em mensurar os elementos prestacionais. Nesta etapa, podem ser utilizados dados ou informações produzidas por autoridades, especialistas ou o próprio pesquisador pode produzir dados novos.

O direito mais comumente praticado, baseado no uso de formas retóricas e de linguagem natural, não consegue estabelecer referenciais adequados para análise de certos fenômenos econômicos ou constitutivos de políticas públicas. Como será visto no capítulo dedicado ao uso de “indicadores” enquanto construtos matemáticos, o direito contemporâneo, e mais especificamente o direito brasileiro, necessita criar mecanismos jurídicos que permitam a utilização e avaliação crítica de tais construtos para a melhoria de análises e, conseqüentemente, para o aprimoramento das políticas públicas. Neste ponto, a AJPE avança como abordagem jurídica de vanguarda. A criação do “índice de fruição empírica” consiste na reunião de indicadores que representem componentes prestacionais (também designados “componentes relacionais”) do direito subjetivo em questão. O IFE, portanto, expressa quantitativamente aspectos relevantes da fruição empírica de um direito subjetivo (direito fundamental ou humano) em análise no contexto da política pública sob o escrutínio da AJPE (CASTRO, 2009). Desse modo, alegoricamente argumentando, pode se apresentar uma “fotografia” do direito em movimento, de maneira empiricamente constatada, possibilitando aferir o grau de sucesso ou falhas em determinada política econômica ou pública.

Igualmente, o Padrão de Validação Jurídica (PVJ) também é um índice adotado como padrão ou “benchmark” utilizado para comparação com a mensuração empírica fornecida pelo índice de fruição empírica (IFE). O PVJ é utilizado para “caracterizar o que corresponderia, em termos quantitativos, à efetividade empírica juridicamente validada do direito considerado” (CASTRO, 2009, p.44).

Resulta, portanto, da comparação entre IFE e PVJ a verificação da efetividade, em termos de fruição empírica de direitos, de determinada política econômica ou política pública. A partir dos diferenciais positivos ou negativos encontrados na comparação, determinada política pode ser classificada como efetiva juridicamente. Em caso de um diferencial negativo resultar da comparação entre os dois índices, ao jurista poderá pontar

para necessidades de reformas que possam corrigir falhas que impedem a fruição dos direitos dos indivíduos, “congelando-os” em posição indesejada. Ao se constatarem falhas na política pública – revelada pelos diferenciais entre o IFE e o PVJ – devem ser instituídas mudanças na estrutura da política pública, sob pena de perpetuarem-se abusos e omissões que afetam negativamente a fruição dos direitos dos indivíduos. Como bem apontou Castro (2009, p. 46):

A AJPE pressupõe que as instituições e políticas devem servir a ordens compatíveis com a equânime fruição dos direitos humanos e fundamentais e que os indivíduos e grupos não devem ser escravizados a instituições cuja estrutura oponha obstáculos a tal fruição. Sendo plenamente convencionais, são as instituições (políticas públicas, políticas econômicas, mecanismos de cooperação internacional) que devem ser mudadas para se adaptarem ao exercício da fruição de direitos humanos e fundamentais, não o inverso.

3.2.3.2 – A Análise de Portfólio

A Análise de Portfólio é o método utilizado pela AJPE para representar a “arquitetura” de redes contratuais, ou seja, para mostrar de que maneira os contratos em determinadas situações se encadeiam numa série de relações que possibilitam a ação econômica e conseqüentemente a dinâmica dos mercados.

Castro e Ferreira (2016, p.1995) definem este instrumental da seguinte maneira:

[...] análise de portfólio, é o instrumental proposto pela AJPE para representar a arquitetura dos agregados contratuais, o que é feito com auxílio de uma matriz que permite explicitar, ao longo de um eixo, os conteúdos da economia real (cláusulas de utilidade) e [da economia] monetária (cláusulas monetárias) e, ao longo de outro, os conteúdos provenientes de negociação privada (conteúdos de interesse privado) e da deliberação pública (conteúdos de interesse público).

Ressaltando ainda importância da análise contratual, Castro (2014, p.48) observa:

A principal preocupação dos juristas trabalhando na perspectiva da AJPE são as conseqüências econômicas e sociais da estrutura ou arquitetura dos agregados contratuais, inclusive dos impactos que tendem a “congelar” certos indivíduos ou grupos – ou os habitantes de regiões inteiras – em certas “posições” da economia nacional ou global. O “congelamento” de indivíduos ou grupos em posições por eles indesejadas é vista como um resultado – talvez uma conseqüência não intencional – de “déficits” na fruição de direitos.

Por meio do encadeamento dos contratos, formando portfólios⁴⁵, é possível verificar como os agregados contratuais se combinam para transmissão monetária ou de interesses. Para tanto, os agregados contratuais podem ser decompostos em cláusulas tomadas como tipos ideais. São dois os tipos de cláusulas: a cláusula de utilidade e a cláusula monetária. Os conteúdos de ambas podem ser ora, de interesse privado, ora de interesse público. A análise de portfólio utiliza, para melhor ilustração da arquitetura contratual, uma representação matricial, conforme quadro abaixo, que delimita as cláusulas de utilidade e as de conteúdo monetário, e separa claramente os conteúdos de interesse privado dos que são “de interesse público”.

QUADRO 3 - Matriz da Análise de portfólio

	CLÁUSULA DE UTILIDADE	CLÁUSULA MONETÁRIA
INTERESSE PRIVADO	U	M
INTERESSE PÚBLICO	U'	M'

Fonte: CASTRO (2014, p. 49; 2011, p. 42)

Conforme visto na representação acima, a AJPE parte do pressuposto de que todo contrato de conteúdo econômico possui basicamente dois tipos de cláusulas padrão, tomadas como tipos ideais. Há cláusulas que veiculam conteúdo monetário, bem como há as cláusulas que dispõem sobre conteúdos da economia real. Para exemplificarmos de maneira simples: ao comprarmos um automóvel, o próprio bem, ou seja, o carro será representado como conteúdo da cláusula de utilidade; de outra parte, o preço a ser pago em moeda corrente, financiamento, leasing etc. corresponderá a um conteúdo da cláusula monetária.

Além de estabelecer a distinção entre cláusulas de utilidade e monetária, a Análise de Portfólio também aponta para o conteúdo das cláusulas que possuem interesse privado e de interesse público. Para confecção desta diferenciação teórica a AJPE entende que cláusulas com conteúdo de interesse privado são aquelas entabuladas livremente pelas partes contratantes através de negociação privada típica. Ao passo que os conteúdos de interesse público, ao contrário dos conteúdos privados, “são aqueles estabelecidos por

⁴⁵ Há literatura nacional dispendo acerca de redes contratuais, contudo tais pesquisas não dão ênfase às interconexões monetárias (que a AJPE trata como “deflexão monetária interportfólio). Ver: Kataoka, Eduardo Takemi. 2008. A Coligação contratual. Rio de Janeiro: Lumen Juris.

“negociações” institucionalizadas que seguem, por exigência jurídica (legal, constitucional, etc.), procedimentos que promovem ampla publicidade de todos os aspectos da determinação dos conteúdos.” (CASTRO, 2014, p.49). Os conteúdos de interesse público não permitem uma negociação exclusiva entre os contratantes, havendo exigências de ampla publicidade e observância às estipulações decorrentes de processos legislativos, administrativos, regulatórios ou mesmo judiciais.

Tomemos como exemplo o contrato de compra e venda da casa própria mediante financiamento bancário para verificarmos a ocorrência das cláusulas demonstradas na matriz da nova Análise de Portfólio:

QUADRO 4 - Exemplo de Matriz da Análise de Portfólio

	CLÁUSULA DE UTILIDADE	CLÁUSULA MONETÁRIA
INTERESSE PRIVADO	Imóvel	Preço
INTERESSE PÚBLICO	<ul style="list-style-type: none"> • Alvará da prefeitura • Estipulações do Código de Obras 	Juros do financiamento

Fonte: CASTRO (2014, p. 49; 2011, p. 42)

Quando do capítulo específico da pesquisa empírica novamente será explicada a estrutura conceitual da matriz analítica exemplificada acima, mas com os componentes referentes às cláusulas dos contratos previdenciários privados.

Por fim, ainda no espectro da análise de portfólio, a Deflexão Monetária Interportfólio (DMI), categoria jurídica também construída pela AJPE, possui suma importância para entendermos as conexões e encadeamentos entre os contratos. Como visto acima, a análise contratual “*visa sobretudo a explicitar, no âmbito dos agregados contratuais analiticamente relevantes, os nexos monetários da fruição empírica.*” (CASTRO, 2011, p. 21). Os juristas que trabalham com a Análise de Portfólio se interessam pelas relações intercontratuais e pela ‘arquitetura contratual’ que pode estruturar os agregados contratuais (2014, p.16).

A construção teórica da DMI baseia-se na ocorrência de “interconectividades contratuais que estabelecem múltiplos vínculos entre a economia real e a economia monetária, tanto em sua dimensão local quanto na internacional” (CASTRO, 2006, p. 60). Mediante tais interconectividades contratuais, as variações de

preços, juros e outras modalidades monetárias articula mutuamente variados contratos de cadeias contratuais. Notadamente, “o preço do dinheiro e dos ativos financeiros (taxas de juros) espalham-se de maneira rápida e abrangente pelas redes contratuais.” (CASTRO, 2014, p. 29). Abaixo segue uma representação gráfica da DMI:

FIGURA 4 – Representação da Deflexão Monetária Interportfólio - DMI

Quadro 5 – representação da deflexão monetária interportfólio

	Cláusula de Utilidade	Cláusula Monetária
Interesse Privado	U	M
Interesse Público	U'	M'

Fonte: Castro, M. F. de, & Pena, H. (2016, p.1997).

Como será visto mais adiante a DMI possui papel crucial na análise empírica da arquitetura contratual dos fundos de pensão, especialmente porque os contratos analisados possuem ligação direta com as flutuações da taxa básica de juros.

3.2.4 Pesquisas científicas que adotam a AJPE

A construção teórica e conceitual da AJPE tem sido o fundamento de várias pesquisas acadêmicas. Por ser uma abordagem jurídica que atua em grande parte beneficiando-se da interdisciplinaridade, a AJPE tem se mostrado como um enfoque multidisciplinar que possibilita o exame de variadas políticas públicas de cunho econômico. Não só mas também o exame empírico de diversos aspectos da fruição de direitos subjetivos, com o principal interesse recaindo sobre a fruição de direitos humanos ou fundamentais.

A seguir apresentamos um quadro com indicação dos trabalhos acadêmicos que utilizaram a AJPE, elaborados na Universidade de Brasília:

QUADRO 5 – AJPE - Pesquisas Acadêmicas

AUTOR	TÍTULO	POLÍTICA PÚBLICA	CATEGORIA
Guaranys, 2010	Análise jurídica da política regulatória de transporte aéreo no Brasil: 2000-2010	Política regulatória do setor aéreo	Direito de consumo
Paula, 2011	Análise jurídica da política econômica: possibilidade de aplicação ao controle dos bens, serviços e direitos vinculados aos serviços de telecomunicações	Telefonia, reversão de bens públicos	Direito de produção
Lima, 2014	A efetividade do programa microempreendedor individual, com base na análise jurídica da política econômica, em relação ao direito de produção	Programa microempreendedor Individual	Direito de Produção
Sampaio, 2014	Microcrédito, Desenvolvimento e superação da pobreza: uma análise jurídica do Programa Nacional de Microcrédito Produtivo Orientado	Programa microcrédito produtivo orientado	Direito de Produção
Fontes, 2014	Universalização da Internet Banda Larga no Brasil: O Plano Nacional de Banda Larga sob a perspectiva da Análise Jurídica Da Política Econômica – AJPE	Acesso à Internet	Direito de Consumo
Varela, 2015	Mobilidade Urbana, Transporte e Direito Constitucional no Brasil: uma abordagem crítica	Mobilidade Urbana	Direito de Consumo
Leite, 2016	A não cumulatividade do IPI na exportação de mercadorias nacionais sob a perspectiva da Análise Jurídica da Política Econômica: neutralidade da incidência tributária e efetividade do creditamento	Tributação	Direito de Produção
Bezerra, 2017	Por uma política de seguro de investimento brasileiro no exterior: uma avaliação segundo a análise jurídica da política econômica - AJPE	Seguros, Investimento.	Direito de produção
Kerth, 2017	Providing Legal Guidance to Free Negotiation: Recent Debates on Labor Regulation and Collective Bargaining in Brazil	Relações trabalhistas	Direito de Consumo
Fernandes, 2017	Exploring New Legal Tools to Promote the Right to Housing in the Context of Globalization.”	Moradia	Direito de Consumo

Fonte: Elaboração própria. Dados da Biblioteca Central da UNB.

3.3 Outras Abordagens Acerca das Relações entre Direito e Economia

3.3.1 Análise Econômica do Direito – AED

A Análise Econômica do Direito (AED)⁴⁶, também conhecida como “Direito & Economia” (Law and Economics) é uma abordagem dos fenômenos jurídicos baseada em pressupostos tomados de empréstimo à teoria econômica neoclássica. Ao contrário da AJPE, a AED tem como principal foco a eficiência econômica e a avaliação de situações juridicamente controvertidas por meio do cálculo de custo-benefício⁴⁷. Daí a primeira crítica à AED: trata-se de uma abordagem que desenvolve um tipo de análise essencialmente econômica, caracterizando os fenômenos econômicos com base na teoria neoclássica. Nesse sentido, a AED desenvolve uma análise econômica aplicada ao Direito, balizando-se, portanto, por conceitos que a teoria econômica neoclássica privilegia: eficiência, equilíbrio (geral) de mercado, competição perfeita.

Em seu estágio embrionário, a aplicação de pressupostos da Economia ao Direito, restringia-se até meados da década de 60 do século passado ao Direito antitruste. Tal período ficou conhecido como velho “Direito & Economia”. Após este período, o interesse em ampliar a aplicação de pressupostos da economia e análises empíricas ao Direito amplia-se alcançando novos campos de pesquisas. Não mais restrito ao Direito antitruste, o agora denominado “novo Direito & Economia” avança por novas áreas como direito contratual, propriedade, responsabilidade civil, direito penal, procedimentos administrativos dentre outros. Assim, se o antigo Direito & Economia restringia-se ao direito antitruste, caracterizado principalmente pelo estudo dos monopólios, tema de grande interesse pelos economistas, com a análise econômica do direito abre-se um novo mundo jurídico a ser explorado, sem as barreiras usualmente encontradas anteriormente ao restringir-se a assuntos diretamente econômicos (POSNER, 1975).

Ainda de acordo com Richard A. Posner (1975) o novo Direito & Economia possui como marcos históricos a publicação de dois artigos seminais: o artigo de Guido Calabresi acerca de julgados dos tribunais; e o trabalho famoso de Ronald Coase abordando os “custos sociais” como formas institucionais fixadas pelo Direito. Posner (1975) ainda atribui a fundação desse movimento (AED) ao pesquisador Gary Becker. A

⁴⁶ Em inglês: Economic Analysis of Law – EAD)

⁴⁷ Para maior aprofundamento ver: Prado, Mariana Mota (2004). Análise de custo-benefício e o direito. In E. C. B. Bittar & F. de M. Soares (Orgs.), Temas de filosofia do direito. (p. 33–82). São Paulo: Manole.

significativa contribuição deste último foi incorporar aos estudos da abordagem Direito & Economia temas ou assuntos que não estão albergados nas relações jurídicas típicas de mercado, ampliando ainda mais o alcance da abordagem iniciada por Calabresi e Coase. Ou seja, temas como amor, caridade, discriminação racial dentre outros, poderiam assim ser examinados sob a lente da economia e do empirismo econômico.⁴⁸

Ainda de acordo com Posner (1975) no tipo de pesquisa aqui abordado, o sistema jurídico é tratado como um dado, e a questão crucial é como os indivíduos e as firmas envolvidas no sistema reagem a incentivos que lhes são concedidos. Um segundo tipo de argumento típico desta pesquisa é que os sistemas jurídicos em si, suas doutrinas, procedimentos e instituições têm sido fortemente influenciado por uma preocupação (bem mais implícita do que explícita), segundo este autor, com a promoção da “eficiência” econômica no meio jurídico. Ao final, na visão da AED, os sistemas jurídicos, mediante suas normas, instituições e construções jurisprudenciais nada mais fazem do que promover a “eficiente alocação de recursos”.

Vistas acima as premissas históricas e de pesquisa de Direito & Economia, cabe agora conceituar a AED. Para esse fim nada melhor que a conceituação de um pesquisador próprio da área:

A Análise Econômica do Direito nada mais é que a aplicação do instrumental analítico e empírico da economia, em especial da microeconomia e da economia do bem-estar social, para se tentar compreender, explicar e prever as implicações fáticas do ordenamento jurídico, bem como da lógica (racionalidade) do próprio ordenamento jurídico. Em outras palavras, a AED é a utilização da abordagem econômica para tentar compreender o direito no mundo e o mundo no direito. Note-se que a utilização do método econômico para analisar o direito não quer dizer que são os economistas que praticam a AED. Pelo contrário, na maioria dos casos, os pesquisadores que a praticam são juristas ou possuem dupla formação. De qualquer forma, são juseconomistas. A AED tem por característica a aplicação da metodologia econômica a todas as áreas do direito, de contratos a constitucional, de regulação a processo civil, de direito ambiental a família e é justamente essa amplitude de aplicação que qualifica uma abordagem AED da simples aplicação de conhecimentos econômicos em áreas tradicionalmente associadas à economia. (GICO JR., 2010)

⁴⁸ Um exemplo desta abordagem, aqui no Brasil, pode ser encontrado em artigo publicado na Revista da Presidência: (RODRIGUES; PETHECHUST, 2016) Análise econômica da homossexualidade: custos e benefícios do comportamento sexual na perspectiva do Direito brasileiro.

Com efeito, por um lado, deve-se reconhecer à AED um pioneirismo por buscar o diálogo interdisciplinar a fim de estabelecer pontes entre o discurso econômico (ainda que limitado à microeconomia) e o discurso jurídico. Ao propor a utilização do ferramental da disciplina econômica, ainda que exclusivamente oriundo da escola neoclássica de economia, a AED possibilita a saída do Direito de uma clausura (positivismo textualista) da norma em si⁴⁹, convidando o jurista a tratar diretamente da realidade social, ainda que a reboque de premissas conceituais que não protagonizam a justiça como ideal.

De outro lado, as críticas surgem como é usual no ambiente de produção científica. Considerando que não é objetivo do presente trabalho analisar em profundidade a AED, nos contentamos em apontar algumas delas. A primeira pode ser destacada como a constatação de que a AED somente se aplicaria em análises microeconômicas, não possuindo desta maneira um ferramental adequado para exame de políticas macroeconômicas⁵⁰. A segunda decorre da vinculação excessiva da abordagem ao núcleo conceitual da economia neoclássica, formulado mediante os conceitos de “equilíbrio geral” e “competição perfeita”, conforme já assinalado. Ao centrar a análise normativa ou regulatória em termos de “custo-benefício” que pressupõe sempre um ambiente institucional comparável a um “mercado” abstratamente concebido, a AED não consegue incorporar, efetivamente no campo jurídico, interesses ideais (por ex: valores culturais, religiosos, morais e outros), por oposição a interesses materiais, que devem ser objeto de tutela pelo Direito (CASTRO, 2017).

3.3.2 Teoria das Origens

A Teoria das Origens ou “Law and Finance” também é uma abordagem que se propõe a ser jurídica (ou ao menos de grande relevância para os juristas e seu trabalho), mas que possui fortes conteúdos econômicos, até mesmo em razão de seus autores serem preponderantemente economistas. Tal abordagem também utiliza-se do ferramental da disciplina econômica vinculado aos pressupostos da economia neoclássica. Desse modo, esta abordagem possui convergência direta com a AED.

⁴⁹ Sobre o positivismo e juspositivismo em geral, ver Castro 2012, p. 142 e ss.

⁵⁰ Para uma discussão acerca do Direito e a Macroeconomia ver: LISTOKIN, Yair. A Theoretical Framework for Law and Macroeconomics. SSRN Electronic Journal, 2016.

A abordagem acima surge no campo acadêmico com a publicação de dois artigos seminais⁵¹: *Legal Determinants of External Finance* (1997) e *Law and Finance* (1998). Os autores dos textos acima ficaram conhecidos pelo acrônimo LSSV, que representa as iniciais de seus nomes. A pesquisa levada a cabo por estes autores focou o campo do direito societário, mais especificamente a proteção jurídica aos investidores.

Em linhas gerais, a Teoria das Origens utiliza-se primeiramente de mensurações estatísticas e cálculos econométricos (correlações estatísticas estabelecidas por meio de regressão linear) para afirmar a importância de certas instituições jurídicas para o crescimento econômico. Em segundo lugar, essa teoria defende que a origem do sistema jurídico adotado no país pode ser determinante para o crescimento econômico nacional. Esta última tese foi elaborada mediante o estabelecimento de comparações entre instituições jurídicas oriundas da tradição jurídica do direito civil e da tradição do anglo-americana em diversos países. No resumo do artigo de 1998 (LA PORTA et al., 1998):

Este artigo examina as regras jurídicas de proteção aos acionistas e credores, as origens destas regras, e a qualidade do seu cumprimento em 49 países. Os resultados mostram que os países do *common law* geralmente tem mais robustas, e países do *civil law* francês as mais fracas, normas de proteção a investidores, com Alemanha e países do *civil law* escandinavo situados na posição mediana. Nós também constatamos que a concentração de titularidade das ações nas maiores empresas públicas está negativamente relacionada à proteção dos investidores, consistente com a hipótese de que pequenos e diversificados investidores não são importantes em países que falham em proteger seus direitos.⁵²

Desse modo, os países foram catalogados e ordenados de acordo com a existência ou não de instituições ou normas jurídicas que segundo os autores promovem a proteção dos direitos de acionistas minoritários e credores. Ao estruturar a pesquisa a partir destas premissas, introduz-se como pano de fundo a presunção de que o direito dos acionistas minoritários é essencial para o desenvolvimento dos mercados de capitais, bem

⁵¹ Rafael La Porta, Florencio Lopez de Silanes, Andrei Shleifer, & Robert W. Vishny, *Legal Determinants of External Finance*, 52 J. OF FINANCE 1131 (1997); Rafael La Porta, Florencio Lopez de Silanes, Andrei Shleifer, & Robert W. Vishny, *Law and Finance*, 106 J. POL. ECON. 1113 (1998).

⁵² This paper examines legal rules covering protection of corporate shareholders and creditors, the origin of these rules, and the quality of their enforcement in 49 countries. The results show that common-law countries generally have the strongest, and French civil-law countries the weakest, legal protections of investors, with German- and Scandinavian-civil-law countries located in the middle. We also find that concentration of ownership of shares in the largest public companies is negatively related to investor protections, consistent with the hypothesis that small, diversified shareholders are unlikely to be important in countries that fail to protect their rights.

como, a ideia de que a proteção aos credores nos casos de falência é determinante para disposição destes a emprestar os recursos financeiros às firmas (PISTOR, 2000).

Segundo Ralf Michaels (2009), analisando a teoria das origens, duas razões principais embasam a afirmação da superioridade do *common law* em face do *civil law*: a primeira (“canal político”) é que os juízes no *common law* possuem maior independência do que os juízes do *civil law*, possibilitando assim uma menor influência dos governos no desenvolvimento dos mercados. A segunda razão de superioridade do *common law* reside no próprio modo de julgamento dos órgãos judiciais embasados em precedentes jurisprudenciais ao invés de em textos legislativos (leis, decretos, normas jurídicas em geral). Deste modo, o judiciário no sistema do *common law* seria mais adaptável e aberto às exigências de mudança social (“canal de adaptabilidade”).

É importante observar que as premissas metodológicas adotadas pela Teoria das Origens e suas alegadas constatações foram amplamente abraçadas por organismos internacionais, notadamente pelo Banco Mundial e pelo Fundo Monetário Internacional – FMI. Com efeito, o Banco Mundial é um dos principais financiadores de pesquisas que utilizam a abordagem em questão. Um conhecido projeto do Banco Mundial, o *Doing Business*, destaca-se como veículo de disseminação da teoria em exame, induzindo países que não possuem a tradição do *common law* a adotarem as instituições jurídicas dessa tradição jurídica. Tal indução realiza-se, principalmente, por meio de transplantes jurídicos, sob a alegação das comprovações empíricas de crescimento econômico em decorrência da adoção de instituições do *common law*.

Para Ralf Michaels (2009) é fácil perceber a teoria das origens por trás da metodologia que estabelece um ranking entre os países pesquisados: entre os dez países mais bem avaliados no relatório de 2009, oito são do *common law* e dois de origem escandinava. Países de tradição do *civil law* possuem uma performance relativamente ruim: Suíça como o país mais bem colocado do sistema jurídico europeu continental estava na vigésima primeira posição, atrás de países como a Malásia. A França estava na posição de número 31, atrás do Azerbaijão.

O fato é que a teoria das origens vem sofrendo críticas⁵³ que apontam tanto falhas na metodologia adotada como erros ou suposições nas alegadas constatações científicas.

Uma crítica feita pela Professora Katharina Pistor (2000) refere-se ao escopo ou dimensão da amostra na pesquisa realizada por LLSV. Para a pesquisadora, não somente

⁵³ Uma crítica contundente pode ser vista em Garoupa and Pargendler: “A Law and Economics Perspective on Legal Families.”

direitos de acionistas minoritários são cruciais para o bom funcionamento dos mercados de capitais, mas igualmente um direito mais amplo que contemple todos os participantes, tendo uma agência governamental à frente na proteção do mercado como um todo. Ademais, no tocante à proteção dos credores em situações de falência, a pesquisadora entende haver uma tendência focada somente na adoção do modelo acionário americano.

3.3.3 Direito & Desenvolvimento

A abordagem da literatura conhecida como Direito & Desenvolvimento (D&D) possui convergências com a AJPE. Ao contrário das duas abordagens anteriores que possuem na ortodoxia econômica⁵⁴ suas bases de estruturação, tanto D&D e a AJPE desenvolvem raciocínios jurídicos e amplificam objetivos de justiça econômica com bases na heterodoxia econômica⁵⁵.

Em que peses as convergências entre ambas, diferenças podem ser apontadas. Por exemplo: a AJPE tem uma maior abertura ao diálogo interdisciplinar, não se resumindo somente à disciplina da Economia, ao passo que D&D possui vínculo estreito com a teoria econômica do desenvolvimento⁵⁶. Contudo, ressalta as convergências entre as duas abordagens jurídicas.

No estudo da literatura de Direito & Desenvolvimento tal abordagem pode dividida em dois momentos distintos: o “antigo” e o “novo” Direito & Desenvolvimento.

O antigo Direito & Desenvolvimento, que passamos a referenciar somente como D&D, foi um movimento iniciado após o término da segunda guerra mundial e adquiriu prestígio durante os anos 60 com apoio do governo americano para pesquisas e programas de cooperação na área. O interesse político americano à época era influenciar os países do sul continental na adoção de instituições jurídicas e econômicas similares às estadunidenses, afastando assim a possibilidade de crescimento da influência comunista na região (CASTRO; HENRIQUE, 2017). O D&D nas palavras de um dos fundadores, David Trubek (2011, p.1), assim historiava seu surgimento:

O primeiro movimento Direito & Desenvolvimento destacava a necessidade de mudanças nas relações econômicas e sociais e

⁵⁴ A ortodoxia econômica atualmente é representada pela economia neoclássica.

⁵⁵ Acerca da ortodoxia e heterodoxia econômica ver: DEQUECH, David. Neoclassical, Mainstream, orthodoxy, and heterodoxy economics. *Journal of Post Keynesian Economics*, Vol. 30(2), p. 279/302, 2007.

⁵⁶ Para Bresser Pereira (2012) a teoria estruturalista do desenvolvimento merece esse nome porque adota o método histórico-dedutivo para compreender o desenvolvimento econômico em vez de formular modelos de crescimento hipotético-dedutivos.

expressava a esperança de que novas formas jurídicas (*new laws*) pudessem induzir tais mudanças. Esta linha de pesquisa baseava-se na teoria da modernização e na visão (amplamente acolhida pelos economistas em meados do século) de que um Estado forte era necessário para gerenciar a economia e transformar a sociedade. O direito, nesta visão, poderia servir como um instrumento positivo de mudanças, oferecendo incentivos modernos a pessoas e instituições e promover o crescimento, e desincentivos para aqueles que resistissem a mudanças e se prendessem a valores tradicionais⁵⁷.

A construção doutrinária do D&D, segundo Castro (2017) baseava-se em quatro principais pontos: o direito nos países em desenvolvimento deveria ser reformado por meio de transplantes jurídicos do modelo legal americano; a crença de que o desenvolvimento econômico beneficiaria a democracia e a adoção da cultura do respeito aos direitos humanos, e por fim o apoio geral ao desenvolvimento por intermédio da substituição das importações.

Apesar do auxílio financeiro para pesquisa durante certo período, o movimento D&D entrou em crise, tendo entrado em declínio. Em artigo emblemático do declínio do movimento Trubek e Galanter (1974) imputaram como causas principais para o declínio do campo de pesquisa: a escassez de fundos governamentais para a pesquisa aliado ao desinteresse dos centros científicos e universidades, em continuar a desenvolver a agenda de pesquisa. De fato, com as mudanças no panorama da economia americana no final da década de 60 e início dos anos 70, a verba pública destinada à pesquisa tornou-se cada vez mais escassa. No que se refere ao desinteresse das universidades e centros de pesquisa em continuar a impulsionar os estudos em D&D os autores desabafaram:

Ao mesmo tempo, há pouca perspectiva de apoio aos estudos de Direito & Desenvolvimento fora das áreas assistidas, as faculdades de direito nunca foram particularmente interessadas neste tipo de trabalho, muito embora elas o tolerassem quando havia profusão de dinheiro para financiamento da pesquisa. (TRUBEK, DAVID M. GALANTER, 1974)⁵⁸

⁵⁷ The first law and development movement stressed the need for change in economic and social relations and expressed hope that new laws could induce such change. This body of thought drew on modernization theory and the view -- widely held by economists around mid-century - that a strong state was needed to manage the economy and transform society. Law, in this view, could serve as a positive instrument of change, offering incentives for people and institutions that are “modern” and promote growth and disincentives for those who resist change and cling to traditional values.

⁵⁸ At the same time, there is little prospect of support for law and development studies outside the assistance area. The law schools have never been particularly interested in this type of work, even though -they tolerated it when there was plenty of money to support it.

Um dos motivos que levaram a uma primeira interrupção na agenda de D&D pode ser atribuído à dependência da linha de pesquisa com o modelo econômico desenvolvimentista em voga à época e conseqüentemente sua derrocada na década de 70 com a ascensão da agenda neoliberal⁵⁹.

O fato é que antigo D&D foi aos poucos ausentando-se da agenda de pesquisas nos Estados Unidos e nos países periféricos que adotavam o modelo desenvolvimentista. Durante a década de 80 com suas profundas crises econômicas no Brasil e países da América Latina, e ainda na década de 90 com a adoção de políticas pró-mercado, tal agenda de pesquisas não encontra terreno fértil para novamente ressurgir. Foi somente com o insucesso das políticas neoliberais no final dos anos 90, cristalizadas no denominado Consenso de Washington⁶⁰, é que o tema desenvolvimento retorna ao circuito de debates acadêmicos, ressurgindo então com o novo rótulo “Novo Direito & desenvolvimento” – ND&D.

Como já adiantado acima, nas relações entre Direito e Desenvolvimento houve um primeiro momento⁶¹ no qual as políticas desenvolvimentistas, tendo o Estado o papel central na condução de políticas macroeconômicas expansionistas. Em substituição ao primeiro momento o modelo então vigente é substituído por políticas de cunho neoliberal, pró-mercado, que relegavam ao Estado um papel coadjuvante na construção da economia de um país. Com a arrefecimento da agenda neoliberal no final dos anos 90 principalmente em Países emergentes, surge o terceiro momento, o qual assume a sigla de ND&D. De acordo com Schapiro e Trubek (2012):

Enfim, seja pelos argumentos normativos, que balizam as formulações de política, seja pelas evidências positivas, que relatam novos

⁵⁹ A partir dos anos 1970, porém, no contexto da grande onda ideológica neoliberal e conservadora que se iniciava, a teoria Keynesiana, a teoria econômica do desenvolvimento e o estruturalismo latino-americano passaram a ser desafiados de forma bem sucedida pelos economistas neoclássicos, que, em sua grande maioria, passaram a adotar uma ideologia neoliberal. A partir da década de 1980, no quadro da grande crise da dívida externa que fortalece politicamente os países ricos, esses economistas conseguiram redefinir, em termos neoliberais, seus preceitos voltados aos países em desenvolvimento. A ideologia neoliberal voltada para esses países torna-se hegemônica, expressando-se pelo que ficou chamado de consenso de Washington, mas que eu prefiro chamar de ortodoxia convencional. (BRESSER-PEREIRA, 2006)

⁶⁰ “Nestes países (Brasil, México, Argentina e outros) a crise econômica endêmica e, àquele momento, epidêmica recebeu um diagnóstico e um prognóstico balizados pelas recomendações das agências multilaterais, sediadas em Washington (Kennedy, 2006, p. 128-137). De acordo com esse diagnóstico, os desajustes dessas economias seriam devidos ao excesso de participação estatal e aos desincentivos à formação de um mercado saudável. Os vilões do período eram, entre outros: (i) a dívida pública elevada; (ii) a carga tributária proibitiva a investimentos privados; (iii) os excessivos controles macroeconômicos no câmbio, nas taxas de juros e sobre investimentos estrangeiros; e (iv) a participação indevida do estado em atividades de mercado. (SCHAPIRO; TRUBEK, 2012)

⁶¹ Para Marcus faro de Castro (2017) estes “momentos” referiam-se ao conjunto de ideias que se cristalizaram ao longo do processo de evolução da abordagem Direito & Desenvolvimento.

desdobramentos nos programas de desenvolvimento, há elementos significativos para se considerar a formação de um novo momento na relação entre direito e desenvolvimento. Este terceiro momento, no entanto, apresenta-se como sendo menos dado a padrões gerais e pontos de chegada (*one size fits all*), e mais afinado com diferentes tipos de conciliação, entre: (i) Estado e sociedade e (ii) Estado e mercado. O gradiente dessa conciliação é variável, tendendo a admitir diferentes composições conforme o contexto nacional e o tipo de política em questão.

Além disso, nesta terceira fase o desenvolvimento de novas linhas de pesquisas da área de direito e desenvolvimento tendem a ir além de críticas à fase pró-mercado. A busca de configurações doutrinárias e institucionais, que possam ir além daquelas que emergiram nos anos 90, dão a tônica deste momento (CASTRO, 2014). O ND&D surge, portanto, com tendências de absorção de aprendizado dos pontos positivos do primeiro e segundo momento, numa sinergia de construção do campo de pesquisa voltado para experimentalismos e interdisciplinaridade.

Este terceiro momento em que surge o ND&D também é chamado de novo desenvolvimentismo ou neodesenvolvimentismo (SCHAPIRO & TRUBEK, 2012). Um dos fatores que torna distinto este novo momento é a retomada do papel do Estado nas relações econômicas e sociais, mas não adotando novamente o modelo de dirigismo estatal, mas sim mediante a implantação de importantes políticas públicas. Tais políticas públicas necessariamente devem ser fruto de construção coletiva com a sociedade, mediante formulações modernas que abarquem processos de gestão, monitoramento, aperfeiçoamento, dentre outros mecanismos que possibilitem um arranjo institucional democrático e participativo.

Assim, nesta nova fase das relações entre direito e desenvolvimento, há importantes avanços no sentido de análise empírica de políticas públicas, inclusão de temas contemporâneos em discussão como “aprendizado institucional”, aplicação e aprimoramento de parcerias público-privadas, ênfase em políticas de inclusão social como motor de desenvolvimento, dentre outros avanços que esta nova fase trouxe. (CASTRO, 2017).

Para concluir este tópico, cabe ainda algumas percepções acerca deste terceiro momento. Mais uma vez o pêndulo da política econômica⁶² se movimenta, e uma vez mais aqui no Brasil constata-se um momento de surpreendente guinada para políticas pró-

⁶² Ver: De GRAUWE, Paul. *The Limits of the Market: The Pendulum Between Government and Market*. Oxford, 2017.

mercado⁶³. Em decorrência de tal movimento, o esvaziamento de políticas públicas sociais de grande importância⁶⁴ aliado a nenhuma perspectiva de mudança de cenário político-econômico nos próximos anos, impõe novamente um desafio aos pesquisadores desta linha de pesquisa, no sentido de uma vez mais encontrar seu espaço na pesquisa acadêmica.

3.3.4 Teoria Jurídica das Finanças – TJJ

A teoria jurídica das finanças (Legal Theory of Finance - LTF) é uma literatura recente e por tratar das relações entre direito e economia possui convergências com algumas ideias da AJPE. Ainda que restrita às finanças ou regulação financeira merece destaque neste trabalho de pesquisa, principalmente em razão de ser uma abordagem jurídica e não uma emulação de pressupostos da disciplina econômica. Ressalta-se, contudo, que por não ser objeto específica da pesquisa, a teoria em questão somente será abordada de maneira resumida, apontando desta forma os pontos conceituais de maior destaque.

O principal nome desta literatura é a Professora da Universidade de Columbia: Katharina Pistor. Esta pesquisadora já vinha pesquisando e discutindo temas conexos à regulação financeira, sendo notório o trabalho em parceria com Curtis Milhaupt.⁶⁵

A formulação teórica da Legal Theory of Finance – LTF tem sua gênese em um trabalho de pesquisa intitulado: The Global Finance and Law Initiative: Rethorizing the Relationship Between Law and Markets.⁶⁶ O grupo de pesquisa foi financiado pelo Institute for New Economic Thinking, e durou cerca de dois anos. O resultado foi o artigo seminal com o nome da teoria e publicado no *Jornal de Economia Comparada*.

A LTF é uma teoria baseada numa metodologia indutiva, derivada da observação empírica de diversos mercados, ou seja, ela é derivada de fatos observáveis através de todo espectro das finanças globais, incluindo desta forma os mercados de capitais, mercados de crédito, mercado das dívidas soberanas, mercados de câmbio e mercados de derivativos (PISTOR, 2013).

63 Novo regime Fiscal, reformas trabalhista e previdenciária, diminuição do papel do banco estatal de desenvolvimento, privatizações, dentre outras medidas pró-mercado.

64 Por exemplo: “bolsa-família” e “minha casa minha vida”.

65 MILHAUPT, Curtis e PISTOR, Katharina. *Law and Capitalism: What Corporate Crises Reveal About Legal Systems and Economic Development around the World*. 2008

66 Disponível em: <https://www.ineteconomics.org/research/grants/the-global-finance-and-law-initiative-rethorizing-the-relationship-between-law-and-markets>. Acesso em 02/09/2017.

A tese apresentada trabalha basicamente com duas premissas basilares: (i) as finanças são juridicamente construídas, não existindo estrutura financeira fora dos contornos juridicamente estruturados e delimitados; (ii) os sistemas financeiros globais são hierarquizantes, ou seja, a força vinculante ou obrigatória dos contratos varia de acordo com a posição geoeconômica do país ou entidade na estrutura global dos mercados (PISTOR, 2013).

Segundo Katharina Pistor (2013) a estruturação dos mercados financeiros compreende uma complexa e interdependente rede de obrigações contratuais, que conecta os participantes dos mercados uns aos outros. Tais obrigações contratuais, os quais a autora denomina pelo acrônimo IOU, podem ser emitidas tanto por participantes públicos (Estados) como por partes privadas (companhias). Temos como exemplos de IOU emitidos por Estados tanto a moeda oficial do país quanto os conhecidos títulos soberanos da dívida (sovereign bonds).

No que se refere aos mercados de títulos soberanos interessante destacar a complexidade das estruturas contratuais que conectam tais instrumentos. Considerando que um Estado não é uma companhia ou firma que possa sofrer as implicações jurídicas usuais (penhora, falência), não implica que o Estado possa ser parte em processos judiciais em jurisdições do Estado emissor⁶⁷ ou mesmo em cortes arbitrais. Portanto, os Estados se mantêm adimplentes não só em função do desgaste na comunidade internacional que tais litigâncias judiciais ou arbitrais acarretam, mas também por receio de perda do acesso aos financiamentos externos. Ou seja, isto sugere que o Direito possui um papel crucial mesmo para contratos celebrados com Estados soberanos, embora, como afirma Pistor (2013) de uma maneira mais discreta ou “elástica”.

Interessante destacar neste primeiro pilar da LTF, que Marcus Faro de Castro em seu artigo seminal de 2009, já apontava para importância de redes contratuais, aprimorando em artigo seguinte os conceitos utilizados pela AJPE como “portfólios contratuais” e “deflexão monetária interportfólio”. Desta maneira, pode-se verificar um ponto de intersecção ou conexão desta teoria (LTF) com a AJPE em razão da importância que ambas as teorias atribuem à rede ou cadeia de contratos que se estabelece nas finanças, tendo o direito como papel estruturante destes mercados.

⁶⁷ Um exemplo interessante é o famoso caso dos títulos soberanos da Argentina e os chamados fundos abutres. Ver: <<https://www.economist.com/news/finance-and-economics/21690109-government-has-struck-one-deal-holdout-creditors-others-will-be>>. Acesso em: 03/09/2017.

Em suma, se para os mercados de títulos soberanos, o direito contratual possui importância de destaque, nos mercados de títulos privados tal instrumental jurídico possui papel vital para o funcionamento destes (PISTOR, 2013).

O segundo marco teórico da LTF diz respeito à arquitetura hierarquizante dos mercados financeiros globais. Para Katharina Pistor (2013) o sistema financeiro mundial, com seu hibridismo característico, ou seja, a presença de participantes públicos e privados, apresenta uma estrutura piramidal, no sentido de encontrar-se no ápice da pirâmide as partes que podem efetivamente dar liquidez ao sistema.

Para exemplificar a natureza hierarquizante dos mercados financeiros, a autora utiliza a própria dinâmica dos mercados em tempos de crises: quando um número significativo de investidores simultaneamente buscam alterar seu portfólio de ativos, alguns destes ativos não mais encontra tomadores, levando os investidores a buscarem segurança na compra de moeda ou ativos similares tais como títulos de governos e empresas confiáveis (PISTOR, 2013). Um exemplo claro disso são as usuais fugas de capitais para os mercados financeiros estadunidenses na busca de segurança representada pela moeda local – dólar.

Uma outra decorrência da hierarquização dos mercados é a elasticidade dos direitos, ou dos compromissos jurídicos, ao longo da estrutura piramidal dos mercados financeiros. A rigor, num “estado de direito” as regras jurídicas devem ser aplicadas independentemente das partes ou do status que estes possuem. Todavia, não é o que acontece nos mercados globais. Um exemplo utilizado no trabalho de Katharina Pistor diz respeito à crise das hipotecas. Em meio à crise hipotecária o Banco Central americano (FED) escolheu a quem favoreceria com empréstimos (auxílio de liquidez), sendo tais escolhidos as maiores instituições financeiras. Enquanto isso, as famílias proprietárias dos imóveis tinham que encarar o rigor das cláusulas contratuais, levando às mesmas à falência e perda de seus lares.

Uma outra constatação da LTF diz respeito ao paradoxo da relação entre direito e finanças (PISTOR, 2013). Como visto, os mercados financeiros são estruturados pelo Direito e não há mercado fora dos parâmetros criados pelas regras jurídicas. Todavia, em razão das instabilidades inerentes a tais mercados, se efetivamente houver a exigência do fiel cumprimento das obrigações contratuais, o sistema ruiria (PISTOR, 2013).

Com base nas pesquisas elaboradas, a LTF conclui que ao tornar “elásticas” as normas jurídicas no ápice do sistema piramidal, as relações jurídicas transformam-se em relações de poder. Deste modo, como assevera Katharina Pistor (2013) a questão crucial

encontra-se na definição de quem exercita este poder, quem se beneficia dele, como este exercício é legitimado e por quem os operadores deste poder são responsabilizados.

Apesar de instigar debates, a teoria acima, como dito anteriormente, não é objeto desta dissertação. Buscou-se, acima de tudo, pontos de convergência com a AJPE, que assim como a LTF, trata-se de uma teoria jurídica (e não econômica ou baseada unicamente no ferramental econômico), que tenta analisar as complexas relações do Direito e a Economia.

3.3.5 Transnational Legal Ordering – TLO

A teoria conhecida como Transnational Legal Ordering Theory, ou abreviadamente, TLO Theory (doravante, Teoria TLO) não é bem uma perspectiva teórica que relaciona Direito e Economia, situando-se mais no campo do direito internacional em interface com a teoria das relações internacionais. O intuito de examiná-la aqui são os pontos de convergência que a abordagem possui com a AJPE, bem como a possibilidade de aprimoramento da Teoria TLO mediante a utilização da categoria jurídica da “deflexão monetária interportfólio”, construída pela AJPE.

Os apontamentos realizados neste tópico tomam como base o trabalho de CASTRO (2017b). Neste artigo o pesquisador traça pontos de convergência entre a TLO e a AJPE no que se refere aos impactos de mudanças nas políticas econômicas de determinado país e suas transmissões e consequências em outros Estados nacionais.

Inicialmente, a construção teórica da Teoria TLO possui origens no que ficou conhecido como “Global Law”. Em um trabalho de referência, os pesquisadores Terence Halliday e Bruce Carruthers pesquisaram os efeitos da crise financeira asiática de 1997 e o chamado “efeito contágio” de tais crises econômicas e quais as instituições jurídicas, adotadas como padrão em diversos países, poderiam auxiliar para evitar o surgimento e o contágio de novas crises financeiras (CASTRO, 2017b).

Segundo Marcus Faro de Castro (2017b) uma das principais colaborações da TLO decorre da visão do direito global como “recursivo”, isto é, por recursividade⁶⁸ pode

⁶⁸ A teoria da recursividade apoia-se basicamente em quatro ideias fundamentais: (i) a recursividade tenta aproximar tanto do lado da implementação, quanto da idealização para solução de problemas, os atores que participam ativamente em ambos os lados como advogados, reguladores, juízes e professores; (ii) atenção para o poder constitutivo dos conceitos jurídicos veiculados em diplomas legais; (iii) especial atenção ao poder das instituições jurídicas (tribunais, agências reguladoras, órgãos de fiscalização) no sentido de impor sua vontade ao embasar a aplicação do direito; e por fim (iv) a recursividade é uma tentativa de influenciar o próprio direito em si (regulações, precedentes judiciais, códigos jurídicos) e o modo pelo qual as mudanças são implementada ou iniciadas. (HALLIDAY; CARRUTHERS, 2007)

se entender a estabilização de ideias normativas adotadas e sua aplicação em determinadas áreas como resultado de múltiplas e reiteradas interações entre o global e o local. Deste modo, a visão de globalização apresentada é a de processos que devam ser necessariamente negociados. A tentativa de implantação ou transplantes jurídicos realizados de forma unilateral pelos atores globais, pode encontrar obstáculos de implementação na circunscrição local acaso não haja uma coordenada negociação dos atores envolvidos (CASTRO, 2017b).

A partir desta constatação da necessidade de ações negociadas quando da implementação de relações jurídicas transfronteiriças, Marcus Faro de Castro (2017) aponta que em determinados temas há um “ponto cego” na TLO. No caso em exame, tal vácuo teórico aplica-se aos efeitos dos impactos monetários de políticas econômicas adotadas em um determinado país que se espalha para além de suas fronteiras.

Por exemplo: a livre circulação de capitais dos mercados financeiros é um tema que se encontra segregado ou apartado de qualquer tentativa de construção “negociada”, fugindo assim do escopo da TLO. Deste modo, a crítica do pesquisador brasileiro pode ser resumida no sentido de que determinadas relações não podem ser analisadas pela lente da TLO em razão da completa ausência de “intermediação”, ou seja, impactos financeiros transfronteiriços observam tão somente mecanismos de construídos e infligidos de forma unilateral. Portanto, neste contexto, não há normas a serem bloqueadas, adaptadas, traduzidas ou apropriadas para o ambiente jurídico local. Os impactos financeiros globais espalham-se através de canais financeiros específicos e eventualmente traduzidas em constatações empíricas da economia real, os quais podem ser alegadas como motivos para reformas jurídicas de políticas locais (CASTRO, 2017b)

Assim é que, uma forma de suprir ou aparelhar a TLO no sentido de poder avaliar empiricamente tais processos financeiros globais pode ser feita com a utilização do conceito da AJPE de “deflexão monetária interportfólio”. Para AJPE, os canais financeiros acima citados materializam-se mediante contratos ou conjunto de contratos (portfolio contratual). Em tais contratos há dois tipos de cláusula padrão: cláusulas de utilidade e cláusulas monetárias, variando tais dispositivos contratuais em razão do interesse público ou interesse privado. As cláusulas monetárias, para AJPE, são os principais condutores dos efeitos de determinada política monetária (taxa de juros) ou financeira (ex: spread bancário). Deste modo, ao modular ou moldar tais canais mediante a inserção de cláusulas de interesse público nos contratos e conseqüentemente no portfólio contratual, poderia ser alcançada um dos escopos principais da TLO no sentido

de “intermediação negociada” dos impactos monetários decorrentes de alterações unilaterais no ambiente econômico global por grandes atores centrais.

Em conclusão, no entendimento de Marcus Faro de Castro (2017b) a utilização de alguns dos instrumentos de análise da AJPE, notadamente a “deflexão monetária interportfólio” poderia auxiliar no surgimento de uma TLO “estendida”, possibilitando assim analisar processos de impactos monetários que se espalham pelas redes contratuais globais e que não possuem a necessária “negociação” prescrita pela teoria em exame. Deste modo, há um reforço sobre um ponto que a TLO não consegue alcançar em razão da ausência de categoria definida para tanto.

4. INDICADORES COMO FERRAMENTAS JURÍDICAS

4.1 Introdução

Após o anúncio o Produto Interno Bruto – PIB do primeiro trimestre de 2017, indicador econômico amplamente conhecido pelo público em geral, a atual equipe econômica logo apressou-se para anunciar (G1 2017)⁶⁹ a saída da recessão econômica na qual este mesmo indicador apontava durante os últimos oito trimestres. Todavia, a leitura do dado isoladamente, ou até mesmo a composição do indicador, pode esconder questões subjacentes que influenciam um tomador de decisões de política pública e até mesmo os ânimos de toda uma sociedade.

Não é sem razão que os indicadores tornaram-se uma poderosa ferramenta de informação e controle na sociedade moderna e contemporânea. Não passam despercebidas as notícias acerca de indicadores de sustentabilidade ambiental, crescimento econômico, indicadores que mapeiam a violência nos grandes centros urbanos, indicadores de proteção a direitos humanos, dentre tantos outros que mensuram um fato ou realidade social por meio de uma linguagem simbólica como a matemática.

Seja como um esforço de incorporação de evidências científicas para tomada de decisões no campo da política, seja como forma de aplicar a disciplina dos mercados a

⁶⁹

Disponível em:
https://www.google.com.br/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=1&cad=rja&uact=8&ved=0ahUKewj6ucC04a7UAhWJGpAKHfIZDt0QFggnMAA&url=http%3A%2F%2Fg1.globo.com%2Feconomia%2Fnoticia%2Fpib-do-brasil-cresce-10-no-1-trimestre-de-2017.ghtml&usq=AFOjCNGvA13dJI2cxGGZr89miDYtGr-_bw&sig2=H7j-gAy4iFZE-TbTSR4ruw
 Acesso em 08/06/17.

governos soberanos ou mesmo coordenar atividades transfronteiriças em locais e culturas distintas, a quantificação levada a cabo pelos indicadores é uma realidade que se expandiu significativamente nas últimas décadas (ESPELAND; STEVENS, 2008).

Entretanto, como já alertado acima, tais índices podem trazer embutidas razões diversas, ideologias ou correntes de pensamento, que podem direcionar, às vezes indevidamente, a tomada de decisões (principalmente no caso das políticas públicas) para interesses de determinados grupos. Por conseguinte, a depender da forma de produção dos indicadores, eles podem contribuir para tornar injustas diversas práticas sociais. Abordando a realidade dos indicadores e a ausência de análise crítica acerca da formação dos mesmos, aponta Castro (2016):

Como consequência, vários aspectos da vida social – desde o engajamento em relacionamentos amorosos virtuais e o a escolha de alimentação saudável até a previsão de eventos climáticos e decisões sobre onde investir – têm se tornado cada vez mais estruturados por meio de dispositivos tais como indicadores, índices comodificados, algoritmos, modelos econométricos, e avaliações estatísticas. Todos estes são construtos matemáticos, às vezes acoplados com dispositivos retóricos. Todavia, estes construtos matemáticos e respectivos materiais ancilares foram liberados da exigência de direcionamento da mente humana para ideais superiores de correção prática e intelectual, que exigiriam elevados graus de confiabilidade social.

Em outras palavras, representar por meio de indicadores fatos sociais complexos, tais como o contexto de crescimento econômico de um país, a corrupção no âmbito governamental, o ambiente de negócios para investimentos estrangeiros, o *rule of law*, dentre outros fenômenos, torna-se cada vez mais usual e atrativo. Contudo, o risco da perda do senso crítico mediante simplificações simbólicas revela-se preocupante com o uso indiscriminado dos indicadores. A transmutação de fatos sociais complexos para as formas numéricas pode constituir um modo de dominação social (HANSEN, 2012).

Os indicadores também vêm se destacando nas últimas décadas como ferramentas de governança regional e global⁷⁰, e cada vez mais se encontram presentes no cotidiano das sociedades. Contudo, a introdução dos indicadores no discurso jurídico

⁷⁰ Acerca do tema ver: Davis, Kevin et al. (eds.) (2012) *Governance by Indicators: Global Power Through Quantification and Rankings*. Oxford: Oxford University Press; e, Merry, Sally E., Davis, Kevin E. and Kingsbury, Benedict (eds.) (2015) *The Quiet Power of Indicators: Measuring Governance, Corruption, and Rule of Law*. Cambridge: Cambridge University Press.

sujeita-se a controvérsias. Tais construtos de um lado são defendidos por alguns, de outro, vários mantêm um posicionamento mais crítico como se verá adiante.

4.2 Relatos Históricos

Como formas de codificação dos fatos sociais, os indicadores são resultados do avanço e consolidação da estatística como técnica de representação dos fatos sociais em números. A estatística possibilitou o avanço da representação do fato social como “coisa” no sentido preconizado por Durkheim (DESROSIÈRES, 1998). Ao objetivar a realidade social, estabelecendo critérios de escolha do objeto da codificação e quantificação estatística, torna-se possível apresentar a sociedade com lentes pré-estabelecidas pelo pesquisador. Portanto, verificar o contexto e a motivação do surgimento da estatística e métodos de quantificação possibilita examinar, para além da gênese dos indicadores, também a necessidade de senso crítico para avaliação desses construtos.

Segundo Allan Desrosières (1998), a estatística é mais velha do que se imagina, e suas origens remontam ao século XVII, na Inglaterra, com o que ficou conhecida como “aritmética política”. À época, fixou-se o entendimento corrente de que a riqueza e o fortalecimento da nação dependiam do número de seus cidadãos e suas características. Portanto, deveria o soberano conhecer seu povo para deste modo assegurar a segurança e a saúde de seus governados.

Em trabalho detalhado acerca da evolução da estatística enquanto mecanismo de controle estatal, Mariana de Souza Sartore (2012) apresenta três fases distintas que caracterizariam o avanço da estatística no século XIX. Em uma primeira fase o descobrimento de frequências de regularidades em acontecimentos ocorridos no âmbito de grandes populações, conforme a conhecida “Lei dos Grandes Números”. Num segundo momento surge a figura do “homem-médio”, decorrente da descoberta de características físicas e morais constantes que possibilitariam o surgimento de um referencial a que comparar. No terceiro ciclo de evolução da estatística, do homem-médio decorre a noção de “normalidade” para fatos anteriormente tidos como anormais. Um exemplo conhecido é o dos índices de suicídios, estudados por Durkheim, que a partir da visão do suicídio como fato social, acaba sendo gerada uma noção de determinismo social.

O surgimento do positivismo nas ciências sociais e o respectivo direcionamento para quantificação das ciências sociais é fato marcante neste relato histórico. De acordo

com o entendimento de Theodore Porter (1995, p.20), dissertando sobre Karl Pearson, um dos fundadores da estatística:

A repercussão da mania positivista para quantificação com vasta ambição social para ciências é mais bem exemplificada pela carreira de Karl Pearson. Do início de 1890 até a sua morte mais de quarenta anos depois, Pearson aproveitou-se de seu prodigioso talento para o desenvolvimento do método estatístico e suas implicações para questões biológicas e sociais. Ele foi praticamente o fundador da matemática estatística, bem como acreditava firmemente que esta forneceria uma disciplina própria para raciocínio em praticamente qualquer área do conhecimento humano. Isto incluía governo e administração, os quais há muito tempo estavam nas mãos de cavalheiros e aristocratas analfabetos.

Ainda de acordo com Porter (1995), o positivismo poderia ser tomado como sinônimo de “cientificismo” como conotação de neutralidade científica. Dessa maneira possibilitava-se às ciências sociais vestir-se da verdade científica estabelecida pela revolução copernicana. Não é de se estranhar que o fundador do positivismo, Augusto Comte, buscava caracterizar a ciência de maneira que se pudesse aplicar tanto à sociologia quanto à astronomia, sem de modo algum reduzir uma ciência à outra.

A estatística como a conhecemos hoje surge com a administração estatal no início do século XIX. Sobre isto, afirma Desrosières (1998, p.147):

Durante o começo do século XIX na França, Inglaterra e na Prússia, uma prática administrativa tomou forma em torno do mundo da estatística, como havia feito as técnicas de formalização embasadas nos números. Escritórios especializados foram encarregados em organizar censos e compilar registros administrativos, com o intuito de fornecer descrições do Estado e da sociedade adaptáveis aos modelos de interação recíproca. As técnicas de formalização incluíam sumários, codificações, cálculos, e a criação de gráficos e tabelas. Tudo isto para permitir que os novos objetos criados por esta prática estatal fossem compreendidos e comparados de uma só vez.

Desrosières (2014) argumenta que a intervenção da estatística nas relações sociais e governamentais na sociedade contemporânea pode se dar de duas maneiras: fornecendo argumentos para contestação das injustiças na sociedade; ou como ferramenta para organizar a produção e troca.

Para Thénevot (2011) a estatística fornece um grande quadro ou esquema da sociedade, possibilitando assim julgamentos acerca da viabilidade e justiça de determinadas políticas estatais. Como bem ressalta o autor, figuras ou gráficos por si só não provam nada, entretanto, possuem um papel crucial possibilitando a utilização conjunta de três componentes essenciais de análise: a) o questionamento acerca da

viabilidade e equidade da política em exame; b) as categorias e ferramentas estatísticas utilizadas nas avaliações; c) teorias econômicas, sociais e políticas invocadas na interpretação e explicação.

O uso da estatística pelos governos avançou ainda mais com a inclusão da economia como instrumento de política econômica, notadamente com o surgimento da macroeconomia com John M. Keynes e seus instrumentos macroeconômicos de geração de emprego e renda. Novamente comentando a importância desta nova etapa no uso do ferramental estatístico, Desrosières (2011, p.78) escreve:

A história da estatística oferece numerosos casos mostrando que as transformações das formas de governo e seus instrumentos são diretamente ligadas ao aparecimento (e desaparecimento) de ferramentas estatísticas. Por exemplo, a crise de 1929 não somente induziu a “revolução Keynesiana” mas também o complexo aparato de Contabilidades Nacionais, uma forma de ação na qual as então intituladas “políticas Keynesianas” são baseadas (Vanoli 2002). A mesma crise também mudou radicalmente a maneira de pensar políticas de agricultura e emprego. Isto levou a pesquisas baseadas em questionários os quais eram também radicalmente novos.

Entretanto, se a estatística ou matemática foi determinante na elaboração dos modelos econômicos logo após a publicação da *Teoria Geral* de Keynes, ocorrida em 1936, os economistas neoclássicos construíram um empreendimento teórico, inspirados na estatística e na física newtoniana, baseado em concepções matemáticas abstratas.

No contexto atual, principalmente o campo jurídico dos Direitos Humanos, a estatística, e conseqüentemente os indicadores decorrentes dela, apresentam-se cada vez mais como “tecnologias de governança”. De modo que, segundo Bal Sokhi-Bulley (2011) a estatística permite não apenas monitorar a progressiva realização dos direitos, como também comporta os denominados: “governo dos direitos” e o “governo pelos direitos”. Isto é, eles constroem um discurso dos direitos (governando direitos) e dirigem a conduta individual através de direitos (governando através de direitos).

4.3 A Construção Teórica dos Indicadores

A importância dos indicadores nas sociedades contemporâneas é indiscutível. Tais construtos são produzidos por uma gama de organizações ou instituições que vão

desde o Banco Mundial, Organizações não-governamentais, ministérios ou agências governamentais (índices do Banco Central por exemplo), até mesmo instituições privadas como é o caso das agências de classificação de risco (DAVIS et al., 2012). Tais indicadores têm a função classificar e comparar Estados soberanos, organizações multilaterais e mesmo agrupamentos da sociedade civil para propósitos os mais variados, desde alocação de investimento estrangeiro, formulação de políticas públicas, até o direcionamento de ajuda humanitária e da cooperação econômica internacional.

Indicadores vêm sendo tradicionalmente conceituados como uma técnica de mensuração indireta de conceitos subjacentes, os quais não podem ser observados naturalmente ou diretamente. A necessidade da construção do indicador pode ir além de quantificar fatos naturais, tais como taxas de natalidade ou mortalidade, e criar medidas de aferição de conceitos jurídicos ou sociais, tais como taxas de desemprego, índices de sustentabilidade ambiental, proteção aos direitos humanos, prática de tortura no interior dos sistemas carcerários, dentre outros.

No exame da construção de indicadores, é necessário delimitar alguns aspectos como o conceito do próprio termo “indicador”. Segundo Kevin E. Davis (2012, p.73), professor de direito na New York University:

Um indicador é uma coleção de dados classificados e ordenados que propõe representar ou projetar performances em unidades diferentes. Os dados são gerados através de um processo que simplifica informações primárias acerca de um complexo fenômeno social. As informações, nesta forma processada e simplificada, são capacitadas para serem utilizadas na comparação de unidades de análise (tais como países, instituições ou corporações), simultaneamente ou durante uma série histórica, bem como avaliar a performance ao comparar com um ou mais padrões.

Ainda segundo esse mesmo autor, as principais características dos indicadores podem assim ser elencadas: a) o significado do nome atribuído ao indicador como forma de afirmação de poder ao definir e representar o fenômeno relacionado⁷¹; b) a estrutura que possibilita a comparação e ordenamento, gerando assim, possivelmente, em razão da mensuração, pressões para “melhorias” da estrutura ou modo de existência do que é mensurado; c) a simplificação de complexos fenômenos sociais; e d) o potencial das propostas de avaliação (DAVIS, 2012).

⁷¹ Podemos utilizar como exemplo: indicadores que mensuram o “rule of law” ou ainda o conhecido “doing business”.

O título ou nome atribuído ao indicador por si só demonstra, de saída, qual o objeto de mensuração do construto matemático e o alcance do mesmo. Ainda que de maneira simplificada, o ato de produzir mensurações como um indicador, índice, ranking, ou tabela de classificação implica uma proposição afirmativa de poder, no sentido implícito no ato de conhecer o fenômeno estudado e definir ou embasar a maneira como o mundo fenomênico pode ser entendido (DAVIS, 2012).

A característica de estruturação de indicadores de maneira comparativa, em ordem de posições (ordinal), é predominante nos principais indicadores de governança. Os mais influentes ou que buscam justamente o objetivo de influenciar possuem a estrutura ordinal. Entretanto, há indicadores que podem ser analisados isoladamente ou ainda em uma determinada série histórica.

A simplificação ou reducionismo dos indicadores é uma de suas características mais proeminentes. Comentando tal característica afirma Kevin E. Davis (2012, p.76):

Indicadores são tipicamente destinados a tomadores de decisão e são projetados para serem úteis, de fácil entendimento e uso facilitado. Todavia, a transformação de um conhecimento particular numa representação numérica pode retirar significados e contexto dos fenômenos. Nesta forma numérica, tal conhecimento carrega uma autoridade distinta que modifica configurações e usos do poder e contra poder. Estas transformações refletem, mas também contribuem para, mudanças no processo decisório.

O processo de simplificação também pode ser revelado na estrutura de produção do indicador em um determinado contexto institucional. Desse modo, sendo a coleta e refinamento de dados brutos e informações primárias realizadas por agentes na base da instituição, até a chegada da mesma ao topo organizacional a informação é analisada e manipulada, de forma a amenizar e tornar mais palatável a tomada de decisão pelos superiores hierárquicos. Logo, esse processo de “edição”⁷² pode remover hipóteses, discricões e ambiguidades, num processo que resulta em absorções de incerteza. Ou seja, ao final da “edição”, as informações podem parecer menos problemáticas e mais confiáveis do que na verdade são (ESPELAND, 2008).

⁷² Um exemplo pode ser a mudança no indicador de PIB para favorecimento de determinado governo. Ver: < <https://www.cartacapital.com.br/politica/ibge-sob-suspeita-de-favorecer-pib-de-temer>> Acesso em: 07/07/2017.

4.4 Exemplo de Indicador Global na Previdência Social

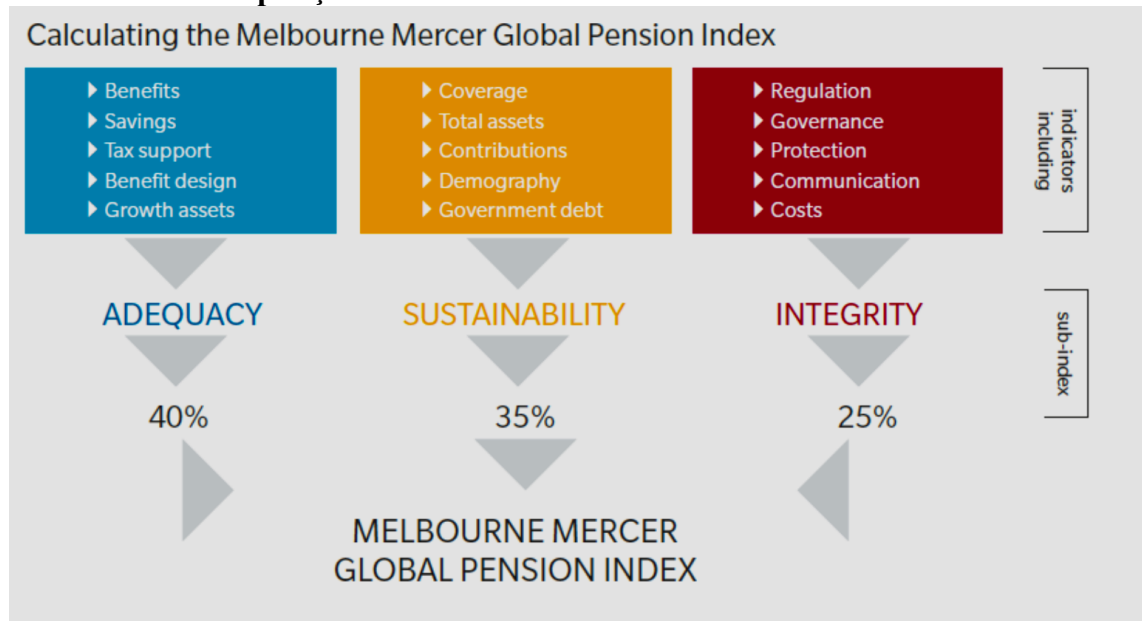
Indicadores na previdência começam a se disseminar, como tecnologia de governança e como instrumento de aferição de efetividade dos sistemas previdenciários em todo o mundo. Não há ainda literatura específica, mas alguns indicadores já podem ser objeto de exame.

Um exemplo que tem adquirido notoriedade é o chamado MELBOURNE MERCER GLOBAL PENSION INDEX – MMGPI⁷³. Este indicador é produzido por meio de uma parceria entre a empresa multinacional Mercer e o Centro Australiano para Estudos Financeiros (CAEF). O apoio científico é fornecido pelo Centro de Pesquisas da Monash Business School, da Universidade de Monash, Austrália, com financiamento fornecido pelo governo de Victoria, estado da federação desse país.

A primeira versão deste indicador foi lançada em 2009. À época, a amostra era composta de 11 (onze) países, e atualmente (versão 2016) abrange 27 países analisados. O objetivo básico deste indicador é mensurar, mediante uma padronização, os sistemas previdenciários dos países pesquisados. Para tanto a metodologia empregada utiliza mais de 40 índices de mensuração dos mais variados aspectos de governança e estrutura jurídica dos sistemas legais de cada país pesquisado.

O MMGPI possui como base de abordagem um conjunto de ideias sobre reforma de sistemas de seguridade social defendido pelo Banco Mundial e conhecida como “multipilares”. Utilizando como diretriz os conceitos estabelecidos pelo Banco Mundial, o MMGPI constrói três índices que agrupam mais de 40 indicadores. No esquema ilustrativo abaixo é possível uma visão estrutural do indicador:

⁷³ Disponível em:< <https://www.mercer.com.au/our-thinking/mercer-melbourne-global-pension-index.html>> Acesso em: 04/09/2017.

FIGURA 5 – Composição do MMGPI

Fonte: Mercer (2016).

Ao tratar especificamente do Brasil, o estudo realizado para produzir o MMGPI 2016 aponta a composição dual do regime previdenciário brasileiro formado pela previdência pública fundada no sistema PAYG, e previdência privada (fechada e aberta) baseada no regime de capitalização e oferecida pelos fundos de pensão e empresas do setor financeiro (bancos e seguradoras).

Segundo a pesquisa entre alguns pontos que necessitam de melhorias no sistema brasileiro estão:

- Introdução de idade mínima que assegure a função de renda previdenciária aos benefícios concedidos;
- Melhoria na cobertura dos empregados de companhias que ofereçam previdência complementar por meio de “adesão automática”, possibilitando desta forma o aumento do nível de contribuições e ativos;
- Determinação de valores mínimos de contribuição na formação das reservas previdenciárias;
- Aumento da idade de aposentadoria no regime público ao longo do tempo;
- Introdução de mecanismos jurídicos que protejam ambas as partes no caso de rompimento de vínculo contratual (previdência privada).

Como já antecipado anteriormente, não é objetivo desta pesquisa esmiuçar os indicadores e índices acima. A função é somente demonstrar um exemplo de indicador e sua composição ou construção. Contudo, não se pode deixar de apresentar algumas críticas a partir das constatações e recomendações apresentadas no relatório em análise com relação ao Brasil.

Inicialmente, chama a atenção a classificação do sistema previdenciário chileno em patamar superior ao brasileiro e de outros países como o Reino Unido. O sistema previdenciário chileno encontra-se com sérios problemas de cobertura previdenciária, bem como frustração de expectativas de renda da aposentadoria (MESA-LAGO, 2015). A reforma feita pelo governo chileno em 2008, o qual retornou alguns parâmetros anteriores à grande reforma neoliberal de 1981 (BERTRANOU, FABIO; CALVO, ESTEBAN; BERTRANOU, 2010), incluindo novamente o fator de solidariedade e renda mínima para os mais pobres, seja um fator para melhor classificação no ranking de países pesquisados. O fato é que pode ser objeto de questionamento a métrica utilizada na comparação dos países objeto do MMGPI quando a realidade fática contradiz os indicadores.

Outro aspecto que pode ser objeto de uma crítica mais acurada diz respeito às propostas de melhorias, no caso do Brasil especificamente. Conforme se verifica acima, não há nenhuma predisposição a medidas que não afetem diretamente as pessoas que ingressam no regime ou que já dependem da renda previdenciária. Medidas como aumento da idade mínima da aposentadoria, aliada à redução de gastos públicos com cortes de benefícios é uma fórmula defendida há algum tempo por órgãos multinacionais como Banco Mundial e Fundo Monetário Internacional – FMI. Não há nenhum mecanismo ou política econômica objetivando uma redistribuição de renda dos mais ricos em direção aos mais pobres, ou tributação na renda como forma de equilíbrio do orçamento da seguridade social.

4.5 Indicadores: Apontamentos Finais

Como visto acima, em decorrência da confiança nos indicadores por instituições governamentais, internacionais, assim como instituições de destaque nos mercados econômicos, tais construtos matemáticos têm cada vez mais despertado o interesse de pesquisadores acerca de tais ferramentas, acarretando o surgimento do que pode ser denominado “tecnologia de governança global” (DAVIS, 2012). Como já antecipado

anteriormente, há um entendimento geral de que o uso crescente de indicadores projeta seus efeitos (ideologias dissimuladas) para além de mera simplificação em linguagem numérica de fatos sociais complexos.

Igualmente, indicadores podem alterar a percepção de determinado grupo social acerca de fenômenos intrincados e complexos, ainda mais em um contexto global, podendo alterar a forma, o exercício e, com grande probabilidade, afetar a distribuição de poder em certas esferas de governança global (DAVIS, 2012).

Segundo Castro (2016) a literatura que trata de indicadores de governança global pode ser segmentada em dois blocos: os que apoiam os indicadores como ferramentas indispensáveis num possível direito global, e os que criticam diretamente tais construtos matemáticos como formas de controle e imposição de reformas “pró-mercado” em países em desenvolvimento.

Os argumentos positivos acerca do uso de indicadores apontam que estes podem servir a uma variedade de propósitos, bem como fornecem vários tipos de benefícios. Dentre os benefícios, podem ser citados: mensuração da responsabilidade para com padrões e normas; avaliar o cumprimento de políticas e metas, bem como avaliar a performance com relação aos objetivos estabelecidos em políticas públicas. Ainda podem-se considerar como efeitos benéficos dos indicadores: a eficiência e a facilidade com que processam as informações relevantes e a redução dos custos e recursos na tomada de decisões.

Igualmente, indicadores transfronteiriços podem promover a colaboração nos níveis domésticos e internacional ao lidar com questões transnacionais, tais como saúde mundial, direitos humanos, acesso à água, dentre outros importantes temas. Outrossim, no campo do direito internacional, em que a obrigatoriedade no cumprimento dos tratados pelos atores internacionais é tema de destaque, o uso de indicadores pode facilitar a interação entre grupos, organizações ou mesmo regimes que de outro modo teriam dificuldades em fazê-lo (NELKEN, 2015).

As críticas negativas dirigem-se prioritariamente às tendências e ideologias ocultas ou dissimuladas no indicador e possíveis direcionamentos destes para alcançar objetivos pré-definidos e não apenas retratar, de modo benéfico para a sociedade como um todo, o fenômeno quantificado (PERRY-KESSARIS, 2011).

As pesquisas com indicadores em áreas sociais e no Direito confirmam o princípio geral de que os indicadores naturalmente são influenciados pela entidade que os constrói, bem como pelo contexto social no qual ocorre a construção. Uma decorrência

de tais constatações é que os indicadores não devem ou não podem ser analisados de maneira isolada do contexto no qual os mesmos são produzidos (BRADLEY, 2015).

Em suma, podemos constatar que o uso dos indicadores pode servir para o “bem” ou para o “mal”, a depender dos objetivos e dos formuladores de tais construtos matemáticos. Cabe aos juristas e formuladores de políticas públicas limitar os abusos de indicadores que organizam de forma tendenciosa dados coletados. Desta forma, evita-se a indução indevida para adoção de políticas econômicas ou políticas públicas preconcebidas para fins que não sejam o bem comum da sociedade.

5. REFERENCIAL EMPÍRICO

5.1 Recorte da Pesquisa empírica

Contextualizado o referencial teórico que fundamenta o trabalho de pesquisa, cabe agora aplicar a metodologia de análise da AJPE no campo empírico dos dados estatísticos coletados.

Como visto anteriormente, a AJPE disponibiliza dois instrumentais para o exame de determinada política pública ou econômica: a Análise Posicional e a Análise de Portfólio.

No primeiro estágio da pesquisa empírica realizar-se-á a Análise Posicional, seguindo as etapas metodológicas já descritas em capítulo anterior. Posteriormente, a Análise de Portfólio complementará o trabalho com novas constatações empíricas e formulações.

Preliminarmente, deve-se destacar que os dados estatísticos, de cunho financeiro e econômico, utilizados na composição dos índices de fruição empírica – IFE e o padrão de validação jurídica, como se verá adiante, foram obtidos junto à Superintendência Nacional de Previdência Complementar (Previc) e Associação Brasileira de Entidades Fechadas de Previdência Complementar (Abrapp) em suas respectivas páginas da rede mundial de computadores⁷⁴. Logo, trata-se de dados abertos e disponibilizados ao público interessado no tema.

⁷⁴ Disponível em: <<http://www.previc.gov.br/central-de-conteudos/publicacoes/informe-estatistico>>, e <http://www.abrapp.org.br/SitePages/ConsolidadoEstatistico.aspx>.

Os dados estatísticos obtidos oferecem um panorama econômico/financeiro dos planos de benefícios previdenciários geridos pelas EFPC no Brasil, bem como alguns dados gerenciais. O uso destes dados em uma pesquisa de cunho jurídico somente mostrou-se viável em razão da abertura interdisciplinar da AJPE, que busca o diálogo com diversos campos de elaboração intelectual (economia, sociologia, políticas públicas), como base para que o jurista possa “proceder à apreciação crítica da realidade empírica” (CASTRO, 2009; 2011).

Os dados coletados, como se verá adiante, veiculam informações de cunho econômico financeiro (interesses materiais) e aspectos da arquitetura contratual (interesses não materiais exemplificados na cláusula de solidariedade nos planos de benefícios). Dessa maneira, o espectro da análise não se restringe à economia e eventual análise de custo/benefício, mas leva em conta aspectos que somente se revelam importantes quando princípios como justiça e equidade são levados em conta na análise.

Outro fator de destaque aponta para a necessidade de que o Direito não se feche hermeticamente para contribuições de outras disciplinas sociais. De modo que, ao analisar uma política pública constitucionalizada, como é o caso da previdência complementar, há necessidade de se avançar para além das análises jurídicas formalistas, alcançando assim um exame jurídico que busque efetivamente aferir a fruição concreta de um direito subjetivo. Este é o propósito da análise jurídica da política econômica (AJPE).

Pois bem, antes ainda de adentrar na análise propriamente dita, é preciso esclarecer que o direito subjetivo em exame foi o que denominamos “direito à pensão previdenciária complementar” classificado como “direito de consumo”, nos termos dos conceitos da AJPE, que contrapõe a estes últimos os “direitos de produção”. Na pesquisa realizada, a escolha pelo direito de consumo dos participantes e assistidos na previdência complementar deu-se por livre escolha do autor da dissertação, como parte do desenho de sua pesquisa.

Por fim, nestas argumentações preliminares, vale realçar o objetivo da pesquisa: verificar, mediante critérios jurídicos metodologicamente construídos, a fruição efetiva dos direitos subjetivos de participantes e assistidos da previdência complementar fechada relativos à gestão de capital pelos fundos de pensão.

5.2 Análise Posicional

5.2.1 Identificação de uma política pública ou componente desta que suscite controvérsia entre os interessados.

Como primeira etapa da Análise Posicional, definiu-se a política pública ou componente desta que suscite controvérsia apta a ser discutida juridicamente. No caso do presente trabalho, a política pública analisada foi a gestão de capital na previdência complementar fechada.

A política pública em exame, como anteriormente antecipado, encontra-se devidamente formalizada na Constituição Federal em seu art. 202, assim preceituado:

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.

§ 1º 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**. (destaquei)

Pois bem, tomando a política pública tutelada pela Constituição Federal, necessário apontar o núcleo estrutural desta política e conseqüentemente o objeto de exame da AJPE. O principal núcleo estrutural da política pública, como expressamente determinado na Constituição Federal, traduz-se na garantia do pagamento dos benefícios previdenciários mediante a constituição de reservas. Em outras palavras, a proteção à poupança previdenciária com vistas à manutenção da qualidade de vida dos participantes e assistidos nos casos dos riscos e eventos sociais (velhice, invalidez, dentre outros) por intermédio do recebimento da renda previdenciária.

A utilização dos indicadores de fruição empírica do direito subjetivo à pensão previdenciária auxiliará, segundo nosso entendimento, no cumprimento do comando constitucional acima.

5.2.2 Identificação do direito subjetivo atingido pela controvérsia

Numa análise jurídica formal, enclausurada em conceitos e institutos jurídicos provenientes do século XIX, de saída teríamos uma dificuldade em “conceituar” ou

“definir a natureza jurídica” do direito em exame. Afinal, existe um direito à previdência, ou ainda mais especificamente, existe um direito à previdência complementar?

Respondendo à pergunta acima, pode se afirmar que não, não existe um direito à previdência complementar. O que de fato se revela no texto constitucional acima é um feixe de interesses de determinado grupo, devidamente reconhecido pelo Estado, possibilitando-lhe a tutela e a exigência por parte dos interessados quanto à concretização de tais direitos subjetivos. Segundo Castro (2012, p.162) “*a incorporação (...) de interesses emergentes pode ser feita mediante o reconhecimento jurídico desses interesses como ‘direitos subjetivos’.*” Portanto, o direito subjetivo focalizado na pesquisa realizada foi o “direito à pensão previdenciária complementar”, considerada esta como uma prestação pecuniária complementar, destinada a beneficiários em situações definidas e em montantes adequados para mitigar os efeitos de riscos a que fiquem expostos em razão de idade, doença ou outra condição legalmente estipulada. A fruição deste direito pode se dar em termos ora mais, ora menos aceitáveis, a depender de como se executará a gestão do capital aplicado para fins de gerar o benefício previdenciário. Nesse sentido o “direito subjetivo à pensão previdenciária complementar” se confunde com o “direito à gestão correta do capital previdenciário”. Os critérios de correção devem ser primordialmente jurídicos, ou endossados juridicamente, para evitar que conservem um caráter puramente econômico, marginalizando o requisito de que a fruição desse direito seja um fator que contribua para a realização da justiça econômica.

5.2.3 Decomposição Analítica do Direito - Componentes prestacionais

A decomposição analítica do direito busca identificar os componentes prestacionais que atuam coordenadamente, mediante redes contratuais, para efetivação do direito subjetivo.

No caso do direito subjetivo à pensão previdenciária complementar, a decomposição analítica deste direito tem como foco principal a gestão dos recursos financeiros garantidores dos benefícios previdenciários.

Na delimitação dos elementos prestacionais referentes à gestão de capital, serve de balizadora a lei complementar nº 109 de 2001:

Art. 3º A ação do Estado será exercida com o objetivo de:

(...)

III - determinar padrões mínimos de segurança econômico-financeira e atuarial, com fins específicos de preservar a liquidez, a solvência e o equilíbrio dos planos de benefícios, isoladamente, e de cada entidade de previdência complementar, no conjunto de suas atividades;

A decomposição analítica refere-se aos “padrões mínimos de segurança econômico-financeira e atuarial” dos planos de benefícios. Padrões mínimos de segurança referem-se a modelos ou limites indispensáveis para o normal funcionamento do plano de benefícios. Visam assegurar rentabilidade, solvência e equilíbrio aos planos de benefícios e conseqüentemente manter a higidez e estabilidade das relações jurídicas daí decorrentes.

A resolução do Conselho Monetário Nacional nº 3792, de 2009, apresenta alguns parâmetros para referenciar padrões mínimos de segurança. Assim prescreve a norma:

Art.4º Na aplicação dos recursos dos planos, os administradores da EFPC devem:

I - observar os princípios de segurança, rentabilidade, solvência, liquidez e transparência;

Ao comentar os requisitos básicos estabelecidos pelo Conselho Monetário Nacional, Denise Maidanchen (2008, p. 86/87), aponta:

... os recursos garantidores dos planos de benefícios das entidades fechadas de previdência complementar devem ser aplicados com observância dos seguintes requisitos:

Segurança: zelo ao aplicar os recursos, seja no mercado financeiro ou de capitais, seja em qualquer outro ativo; tal requisito está intrinsecamente ligado ao gerenciamento dos riscos;

Rentabilidade: remuneração e otimização dos ativos garantidores do plano de benefícios, em sintonia com a taxa de juro atuarial e o índice de correção adotado pelo plano de benefícios, identificando a melhor relação de risco e retorno de cada ativo;

Solvência: capacidade de honrar as obrigações do plano de benefícios, ou seja, os ativos do plano de benefícios devem ser aplicados de tal modo que garantam os compromissos assumidos;

Liquidez: capacidade de converter ativo em dinheiro, de acordo com o vencimento das obrigações atuariais, sem comprometer a rentabilidade.

Para fins desta pesquisa, com base nas indicações acima, conclui-se pela delimitação de três componentes prestacionais:

- 1) Rentabilidade;
- 2) Solvência; e
- 3) Impacto das Despesas Administrativas.

Para fins de aplicação dos componentes prestacionais acima não se levará em conta a modalidade do plano de benefícios (BD, CD ou CV) tendo em vista que, desconsideradas algumas especificidades (sem prejuízo conceitual), os efeitos dos componentes prestacionais são similares em todas as modalidades de planos.

Passa-se a verificar cada um dos componentes prestacionais. Vale ressaltar que o objetivo da presente pesquisa não é veicular tecnicismos ou métricas matemáticas. A utilização de dados decorrentes de mensuração dos componentes prestacionais é relevante para o diagnóstico da política pública, todavia, a análise aqui empreendida é jurídica e ancorada na AJPE que se utiliza de indicadores, como construtos simbólicos, para melhor comunicação dos efeitos e objetivos das normas jurídicas em questão na fruição dos direitos subjetivos.

5.2.3.1 - Rentabilidade

Rentabilidade é uma das categorias jurídico-financeiras elementares para previdência privada em regime de capitalização. Como visto anteriormente, os recursos garantidores ou poupança previdenciária são alocados na forma de investimentos financeiros na busca de rentabilidade (ganho com juros) suficiente para manutenção das aposentadorias, pensões e outros benefícios previdenciários constantes no contrato previdenciário.

A meta de rentabilidade a ser atingida pelos planos de benefícios traduz-se na chamada “taxa de juros parâmetro” ou “meta atuarial”. O regime de previdência complementar estrutura-se no regime de capitalização,⁷⁵ logo, a observância da taxa de juros em um plano de benefícios diz respeito ao cálculo efetuado para fixação de uma taxa mínima de retorno dos investimentos, acima da inflação, que garanta o pagamento futuro do benefício previdenciário contratado. A relação entre taxa juros e custo do Plano

⁷⁵ Regime financeiro/contábil onde há a formação de uma massa de recursos acumulada durante o período de contribuição, capaz de garantir a geração de receitas equivalentes ao fluxo de fundos integralmente constituídos, para garantia dos benefícios iniciados após o período de acumulação dos recursos. Fonte: Dicionário de Termos e Conceitos mais usados no Regime de Previdência Complementar – MPS - 2011.

configura-se numa relação inversamente proporcional, ou seja, quanto maior a taxa de juros (rentabilidade) menor é o custo (pagamento de contribuições) dos planos para patrocinadores, participantes e assistidos.

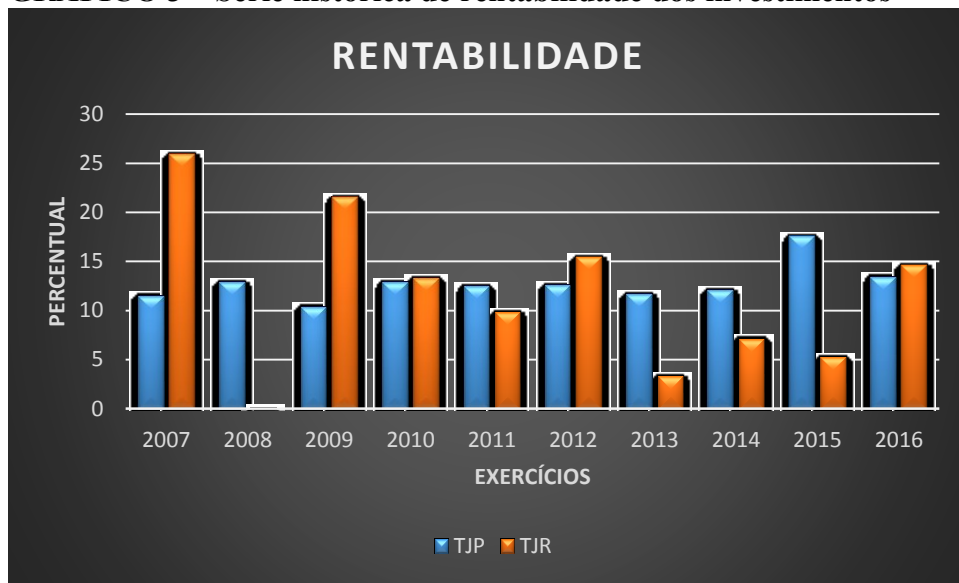
Ricardo Pena Pinheiro (2007, p. 66) comentou o assunto, ressaltando a respeito o seguinte:

A variável de rentabilidade dos investimentos é determinada pela exigência de remuneração do plano de benefícios por meio da taxa mínima atuarial estipulada, que corresponde à taxa real anual de juros assumida na avaliação atuarial, acrescida do índice de correção dos benefícios pagos pelo plano.

A rentabilidade dos investimentos depende da gestão financeira da carteira de aplicações formada pelo patrimônio acumulado no plano de benefícios dos fundos de pensão. Para uma análise mais apurada da rentabilidade, deve-se examinar prazos mais longos, em que se possa comparar a rentabilidade real auferida em relação à rentabilidade mínima atuarial necessária para manter o plano de benefícios em equilíbrio financeiro.

A fixação da “taxa de juros parâmetro” encontra-se atualmente normatizada pela Resolução CNPC nº 15, de 2015. Tal resolução alterou substancialmente a maneira como se fixava essa taxa. A norma de regência anterior fixava um limite rígido de taxa de juros de 6% (seis por cento) ao ano. A atual resolução permite a fixação de parâmetros variáveis, de acordo com estudos técnicos elaborados por cada EFPC, desde que aprovada pelo órgão fiscalizador (Previc).

Conforme demonstra o gráfico abaixo, as EFPC enfrentaram nos últimos anos dificuldades de obtenção da rentabilidade almejada:

GRÁFICO 3 – Série histórica de rentabilidade dos investimentos

Fonte: Consolidado Estatístico ABRAPP. Elaboração própria.

Tal situação já havia sido detectada em relatório anual de 2015 da OCDE. Segundo esse relatório Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico, ao examinar os maiores fundos de pensão de países membros e não-membros, a entidade, verificou que os ativos relacionados aos maiores fundos de pensão, para os quais foram colhidos dados, aumentaram fortemente, na proporção de 11,6% (variação nominal) na média entre 2013 e 2014, devido a uma melhoria na avaliação dos ativos e/ou fluxo de contribuição. A Previ, fundo de pensão do Brasil, foi o único fundo a mostrar uma queda nos ativos no período. Durante a mesma ocasião, cerca de 23 fundos de pensão mostraram uma melhora nos ativos maior que 15%.

A constatação acima revela uma característica essencial do portfólio de investimentos dos fundos de pensão brasileiros. Em razão da rigorosa regulação dos investimentos, a maior parte das aplicações nos mercados financeiros se dá em títulos públicos, ou seja, em renda fixa.⁷⁶ Diferentemente, nos fundos de pensão de países como Estados Unidos e Austrália, cujo portfólio de investimentos encontra-se direcionado amplamente ao mercado de capitais e títulos financeiros privados, a oscilação dos mercados financeiros e de capitais reverberam com maior intensidade na gestão de capital destes fundos (PINO, 2010). Esta diferença entre portfólios de investimentos levou a situações díspares durante a crise financeira de 2007. Enquanto os fundos de pensões

⁷⁶ Segundo a Resolução CMN nº 3792, de 2009, a composição da carteira de investimentos permite a aplicação de até 100% dos recursos garantidores em títulos da dívida pública federal.

internacionais tiveram perdas de rendimento brutais, no Brasil os fundos de pensão nada sofreram em suas carteiras. Ao revés, enquanto os fundos de pensão se recuperavam da crise financeira de 2007 em meados de 2012, os fundos de pensão brasileiros mergulharam numa grave crise de rentabilidade em virtude da queda brusca na taxa básica de juros (taxa SELIC). Analisando o cenário da crise de 2007 para os fundos de pensão, Ariel Pino (2010, p.28) destaca em suas conclusões:

Os baixos retornos de investimentos foram paradoxalmente experimentados pelos fundos com maior nível de diversificação de portfólio. As exposições aos mercados internacionais cada vez mais voláteis, contribuíram para a acentuada queda em suas performances. Em contraste, aqueles fundos que estavam pesadamente alocados em ativos de renda fixa e possuíam restrições quanto a diversificação dos investimentos foram parcialmente blindados das condições adversas dos mercados financeiros.⁷⁷

As ponderações acima justificam a rentabilidade como um dos componentes prestacionais para fins de construção do índice de fruição empírica (IFE) e do padrão de validação jurídica (PVJ). Igualmente, a rentabilidade é um conteúdo da cláusula monetária que exemplifica claramente um resultado da deflexão monetária interportfólio, que será objeto da Análise de Portfólio, mais abaixo.

5.2.3.2 - *Solvência/Contingenciamento*

Os planos de benefícios de uma EFPC encontram-se solventes quando atestada financeiramente a capacidade da entidade de honrar os compromissos contratualmente assumidos. Os indicadores de solvência traduzem-se na ocorrência de déficits ou superávits. Numa visão mais singela, os déficits corresponderiam aos prejuízos, e os superávits, aos lucros que uma empresa auferir.

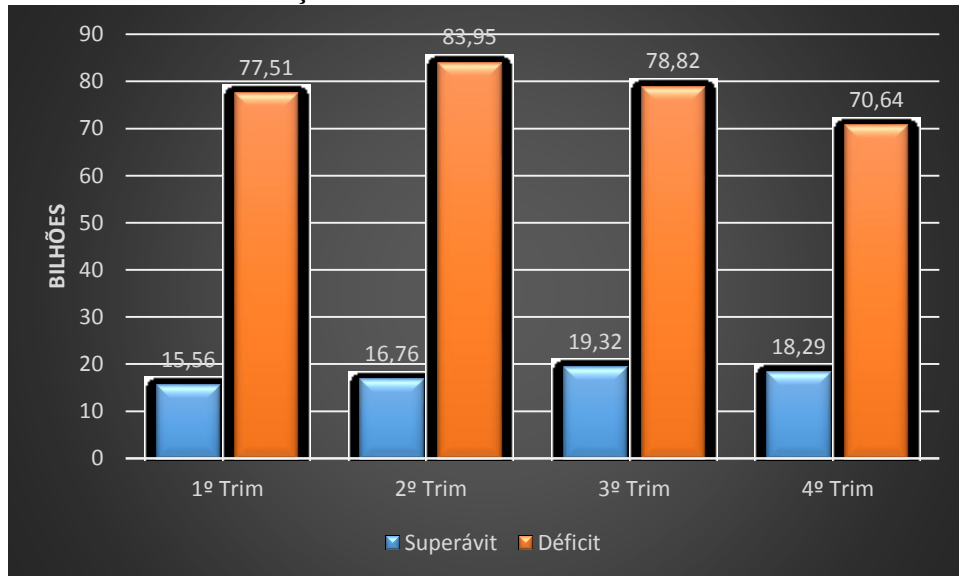
Os déficits podem ocorrer por vários motivos, desde erro nas premissas atuariais do plano (longevidade de participantes, taxa de crescimento salarial, taxa de rotatividade etc.) até a má gestão na aplicação dos recursos garantidores nos mercados financeiros e de capitais.

⁷⁷ The lowest investment returns were paradoxically experienced by funds with high levels of portfolio diversification. Their exposure to international markets increased volatility and contributed significantly to the plunge in their performances. In contrast, those funds that were heavily invested in fixed-income assets and had restrictions on their investment abroad were partially shielded from the adverse conditions of financial markets.

Os superávits podem resultar desde um exagerado dimensionamento do plano de custeio (contribuições elevadas) até ganhos de rentabilidade bem acima do esperado.

Os dados estatísticos apontam que, nos últimos, anos as EFPC no Brasil têm encontrado dificuldades em tornar solventes e equilibrados os seus planos de benefícios. É o que demonstram, claramente, dados pesquisados pela Previc, referentes ao exercício de 2016 no gráfico abaixo:

GRÁFICO 4 – Evolução dos resultados das EFPC em 2016



Fonte: Dados da Previc. Elaboração própria.

Os planos de benefícios administrado por EFPC, notadamente os planos de benefício definido, não buscam rentabilidade acima do previsto em suas projeções. Nesses casos, superávit não caracteriza equilíbrio e sim um desequilíbrio estrutural ou conjuntural que deve ser corrigido. A situação é comparável quando há ocorrência de déficits. Entretanto, levando-se em conta os efeitos negativos para os participantes, os superávits, ao contrário dos déficits, podem ao final resultar em maior segurança financeira na execução do contrato previdenciário.

Conforme se verifica nos dados empíricos trazidos nesta pesquisa, nos últimos dez anos os fundos de pensão no Brasil vêm enfrentando algumas turbulências, seja em relação a oscilações na taxa básica de juros (afetando consequentemente a obtenção da rentabilidade necessária junto aos mercados financeiros), seja no que se refere ao próprio cenário macroeconômico, notadamente os efeitos da recente recessão econômica⁷⁸. Em

⁷⁸ Para uma breve abordagem acerca da recessão econômica dos últimos anos no Brasil ver: PIRES, Manoel C. C. Política econômica e estabilização: uma breve análise da recessão brasileira. *Brazilian Keynesian Review*, 2 (2), p.247-251, 2nd Semester/2016.

decorrência deste cenário de volatilidade, a opção pela construção de um indicador que demonstrasse mais do que solvência, evidenciando a necessidade de contingenciamento de valores para eventos incertos e não previstos, coaduna-se com a busca de aferir a real fruição do direito à pensão previdenciária complementar dos participantes do regime previdenciário complementar.

Em síntese, a decomposição do direito no elemento prestacional elaborado neste tópico, levará em conta um indicador que recepciona os superávits como ocorrências positivas, ainda que não seja este o objetivo formal da gestão de capital dos fundos de pensão. Deste modo o indicador demonstrará o nível de reserva de contingência⁷⁹ em relação às provisões matemáticas,⁸⁰ conforme determina a norma de regência.

5.2.3.3 Custeio Administrativo

Durante o período de acumulação de recursos para pagamento de benefícios previdenciários, uma parte destes recursos é direcionada para cobrir as despesas e custos da EFPC no gerenciamento dos planos de benefícios, pagamentos de aposentadorias, investimentos dos recursos garantidores, dentre outros.

Na composição deste grupo de elementos prestacionais as despesas administrativas ganham relevo no indicador de fruição empírica em razão do fato de que o custeio administrativo⁸¹ da EFPC afeta diretamente o volume da poupança previdenciária e conseqüentemente aumenta o custo para o participante na obtenção (ou, para o assistido, na manutenção) do benefício previdenciário.

Despesas administrativas, na definição da Resolução CGPC nº 29/2009, são os gastos realizados pela EFPC na administração de seus planos de benefícios, por meio do plano de gestão administrativa – PGA, incluídas as despesas de investimentos.

Para as EFPC com patrocínio público, a Lei Complementar nº 108, de 2001, determinou a fixação de limites e critérios a serem estabelecidos pelo órgão regulador para as despesas administrativas no âmbito destas entidades. De modo que, para as EFPC

⁷⁹ Art. 7º O resultado superavitário do plano de benefícios será destinado à constituição de reserva de contingência, até o limite de 25% (vinte e cinco por cento) do valor das reservas matemáticas, para garantia dos benefícios contratados, em face de eventos futuros e incertos. Resolução CGPC nº 26, de 2008.

⁸⁰ Provisão Matemática Previdenciária, também conhecida como Passivo Atuarial, representa o total dos recursos necessários ao pagamento dos compromissos dos planos de benefícios, calculados atuarialmente, em determinada data, a valor presente. Dicionário de Termos e Conceitos mais usados no Regime de Previdência Complementar. 1ª. Edição

⁸¹ Recursos para cobertura das despesas administrativas da EFPC – Resolução CGPC nº 29/2009.

com patrocínio público, é obrigatória a observância dos limites impostos pela norma. Para as EFPC com patrocínio privado, não há obrigatoriedade da norma para observância dos limites e critérios estabelecidos. Todavia, os gastos administrativos que superam os limites prudenciais trazidos pela regulação do setor afetarão, como dito acima, diretamente o montante de recursos para pagamento dos benefícios.

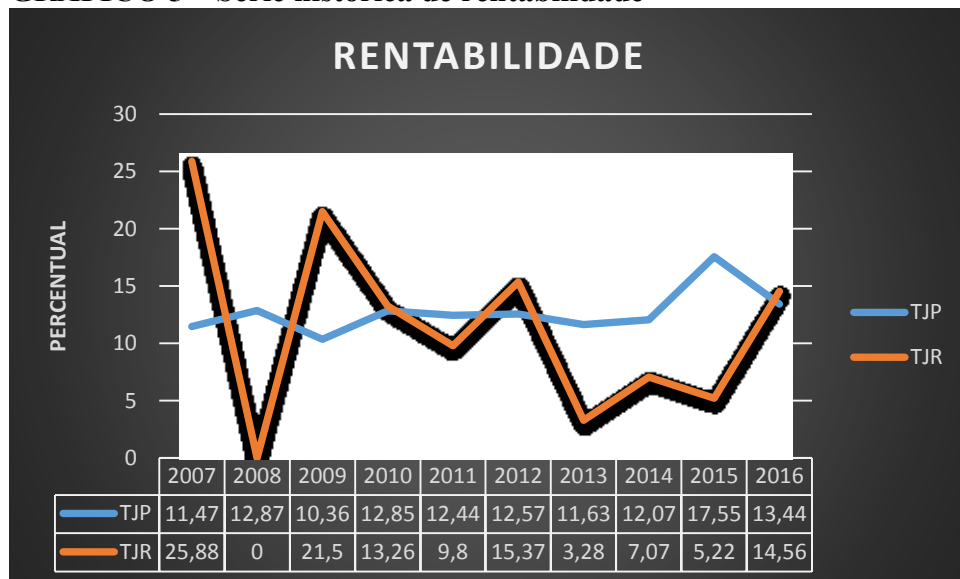
5.2.4 Quantificação

Delimitados os componentes prestacionais resultantes da decomposição analítica do direito no aspecto de sua fruição, passa-se à próxima etapa da AJPE: a quantificação de valores que expressam mensurações dos componentes prestacionais num determinado lapso temporal e utilizados no IFE.

A quantificação objetiva mensurar, expressando em linguagem numérica, os componentes prestacionais. Por outro lado, o emprego das expressões numéricas no IFE requer a elaboração de relações entre os elementos de uma equação, inclusive – se for o caso, a atribuição de pesos às expressões numéricas ou mensurações dos componentes prestacionais acima descritos, que passam a ser tomados como variáveis da equação. Na quantificação realizada neste trabalho foram adotadas as referências e dados estatísticos das duas principais instituições do regime fechado de previdência complementar: Previc (órgão fiscalizador) e Abrapp (entidade associativa).

5.2.4.1 Variável Rentabilidade – Notação “R”

A variável referente à rentabilidade tomará como base a remuneração efetiva dos investimentos dos recursos garantidores aplicados. Deste modo, o gráfico seguinte registra os dados de uma série histórica da rentabilidade alcançada pelos fundos de pensão brasileiros nos últimos 10 (dez) anos:

GRÁFICO 5 – Série histórica de rentabilidade

Fonte:

Elaboração própria. Dados da ABRAPP.

Conforme se infere dos dados coletados nos demonstrativos estatísticos da Abrapp, a linha azul corresponde à Taxa de Juros Padrão, ou seja, a meta ser alcançada em cada exercício. Na linha vermelha encontra-se a rentabilidade real alcançada em cada exercício. O valor numérico que comporá o índice empírico de rentabilidade será a média das taxas de juros reais (linha vermelha) na série histórica: **11,6%**.

5.2.4.2 Variável Solvência – Notação “S”

No tocante ao que denominamos índice de contingenciamento, será tomada como base a proporção da reserva de contingência⁸² em comparação com as provisões matemáticas apuradas numa série histórica cobrindo os últimos 5 anos.

A tabela abaixo explicita satisfatoriamente as relações mencionadas:

QUADRO 6 – Correlação entre Reserva de Contingência e Provisões matemáticas

EXERCÍCIO	RESERVA DE CONTINGÊNCIA	PROVISÕES MATEMÁTICAS	PROPORÇÃO %
2012	R\$ 47.303.640,00	R\$ 547.655.243,00	8,64
2013	R\$ 35.774.918,00	R\$ 585.800.979,00	6,11
2014	R\$ 24.929.937,00	R\$ 326.046.550,00	7,65

⁸² **RESERVA DE CONTINGÊNCIA.** Valor constituído somente se o plano apresentar superávit. Pela legislação atual, não poderá ser superior a 25% do total das Reservas Matemáticas. Dicionário de Termos e Conceitos mais usados no Regime de Previdência Complementar. 1ª. Edição

2015	11.368.252,00	R\$	706.203.773,00	R\$	1,61
2016	14.131.225,00	R\$	764.641.113,00	R\$	1,85

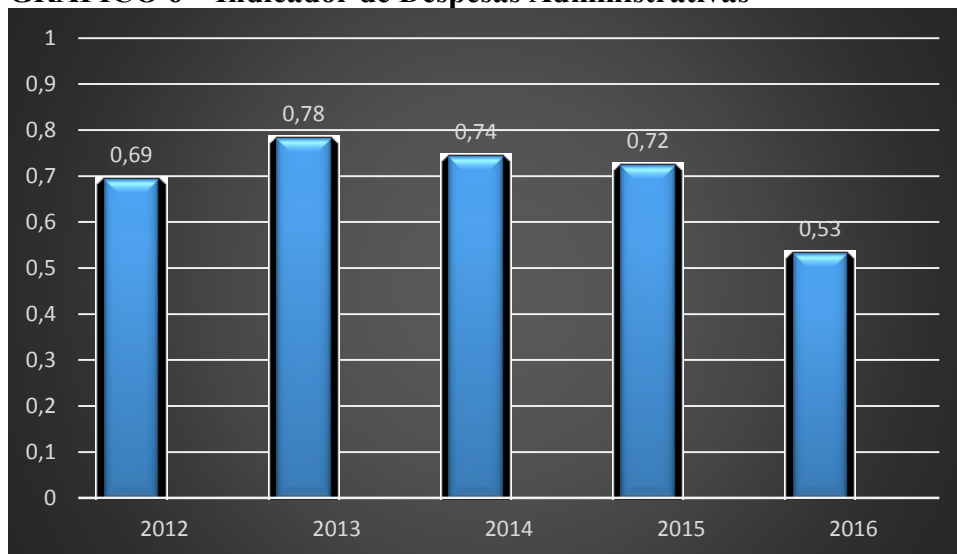
Fonte: Previc. Elaboração própria.

Dos valores constantes na coluna “proporção” extraiu-se a média de: **5,17%**. A fundamentação jurídica do indicador de contingenciamento será discutida com maior profundidade quando da elaboração do PVJ, mais abaixo.

5.2.4.3 Variável Despesas Administrativas (Custeio) – Notação “C”

Na quantificação das despesas administrativas, será utilizado um indicador de despesa administrativa fornecido pela Abrapp. Tal indicador leva em consideração, numa série histórica de cinco anos, a relação entre despesas administrativas e recursos garantidores. Os valores estão abaixo representados no gráfico:

GRÁFICO 6 – Indicador de Despesas Administrativas



Fonte: elaboração própria

Considerando a relação entre despesas administrativas e recursos garantidores, a relação ideal se apresenta na proporção de quanto menor o valor encontrado melhor o desempenho da gestão dos planos de benefícios pelas EFPC. Mais uma vez, por se tratar de uma série histórica, faz-se necessário buscar o número mediano que represente os dados na linha temporal acima representada.

Deste modo, calculando a mediana dos dados acima temos **o indicador do custeio administrativo resultante em 0,72%**. Neste caso, diferentemente do procedimento adotado em relação à elaboração dos outros índices, optou-se pela mediana em vez da média, uma vez que os números de cada exercício são, por si mesmos, indicadores compostos obtidos também pela mediana de dados colhidos junto às entidades. Desta maneira mantém-se uma uniformidade na tabulação dos dados.

5.2.5 Elaboração do Índice de Fruição Empírica – IFE

Seguindo a metodologia da Análise Posicional, a construção do índice de fruição empírica – IFE resulta da integração dos três componentes resultantes da decomposição do direito: rentabilidade, reserva de contingência e custeio administrativo.

Propõe-se a seguinte formulação do Índice de Fruição Empírica – IFE para fins de análise da gestão de capital na previdência complementar fechada:

$$IFE = \frac{R + S - C}{3}$$

Todavia, como a quantificação do IFE refere-se a uma série histórica o indicador de fruição assume a seguinte representação matemática:

$$IFE = \frac{\left(\frac{\sum_{i=1}^n Ri}{n}\right) + \left(\frac{\sum_{i=1}^n Si}{n}\right) - \left(\frac{\sum_{i=1}^n Ci}{n}\right)}{3}$$

ONDE:

IFE: Índice de Fruição Empírica

$\frac{\sum_{i=1}^n Ri}{n}$: Média do somatório da rentabilidade em determinado período;

$\frac{\sum_{i=1}^n Si}{n}$: Média do somatório da solvência em determinado período;

$\frac{\sum_{i=1}^n Ci}{n}$: Média do somatório das despesas administrativas (custeio) em determinado período;

Novamente, a quantificação dos componentes prestacionais levou em consideração valores entabulados em séries históricas, sendo que os valores utilizados no IFE para cada notação acima discriminada levarão em conta, quando da quantificação (ver abaixo), a média ou mediana obtida na série analisada. A justificativa se dá principalmente em razão de a relação jurídica previdenciária ter tipicamente um prazo longo. Poderia ter sido feita a análise levando em conta cada ano e assim compondo uma série histórica de IFE anuais. Mas esta não foi a opção adotada no presente trabalho.

Igualmente, a formulação matemática levou em conta grandezas iguais e inversamente proporcionais. Explica-se: optou-se por somar os valores referentes à variável rentabilidade e contingenciamento/solvência em virtude de quanto maior o valor melhor o desempenho. No caso de despesas administrativas ocorre o contrário: quanto menor o índice melhor o desempenho.

Levando em consideração os valores apurados na quantificação realizada, e aplicando-os à formulação previamente definida do IFE, chegamos à seguinte quantificação:

$$IFE = \frac{11,6 + 5,17 - 0,72}{3}$$

$$IFE = 5,35$$

Na avaliação dos resultados serão discutidos com maiores detalhes os dados alcançados acima. Todavia, desde já pode-se verificar que, a julgar pelas oscilações encontradas, a fruição de direitos na gestão de capital da previdência complementar, no período avaliado, tem sido instável e propensa a perdas de direitos.

5.2.6 Elaboração do Padrão de Validação Jurídica – PVJ

Elaborado e quantificado o IFE, passa-se à elaboração do Padrão de Validação – PVJ. Este é representado com fórmula idêntica à do IFE, buscando desse modo correlacionar os indicadores entre si, ou seja, a decomposição do direito referente à política econômica ou pública em exame no mundo real (fruição empírica), e o indicador

construído com metas ideais ou alcançáveis (fruição ideal), possibilitando deste modo a comparabilidade entre os indicadores.

Considerando que o PVJ é um padrão ideal, no caso em questão com valores fixados em diplomas normativos, não haverá alteração na estruturação da fórmula, nos moldes metodológicos da AJPE. Desse modo, o Padrão de Validação Jurídica assume a seguinte formulação:

$$PVJ = \frac{R + S - C}{3}$$

Como dito acima, as notações referem-se a padrões estipulados normativamente, ou seja, são constantes. Contudo, no caso da notação Rentabilidade (R) apesar de estipulada normativamente, esta varia anualmente, o que implica que para quantificação da notação “R” também será utilizada uma média de uma série histórica. Desse modo o PVJ resta assim representado:

$$PVJ = \frac{\left(\frac{\sum_{i=1}^n Ri}{n}\right) + S - C}{3}$$

ONDE:

PVJ: Padrão de Validação Jurídica

$\frac{\sum_{i=1}^n Ri}{n}$: Média do somatório da taxa de juros padrão em determinado período;

S: Percentual de reserva de contingenciamento fixado em norma;

C: Percentual das despesas administrativas fixada em norma.

Demonstrada a fórmula do PVJ passa-se a verificar os valores que compõem a formulação.

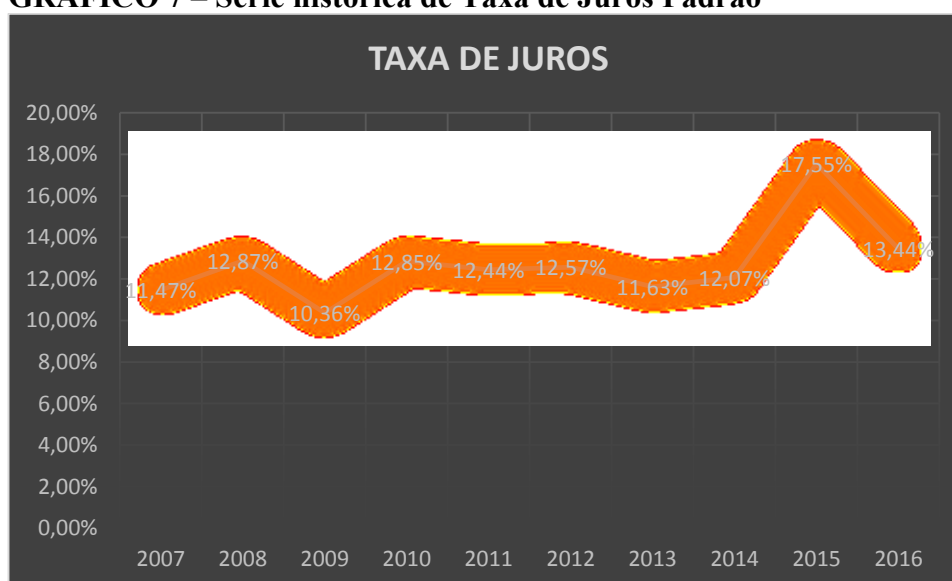
5.2.6.1 Variável Rentabilidade – Notação “R”

O montante ou valor ideal quanto a rentabilidade a ser alcançada decorre em linhas gerais de estudos técnicos quanto ao perfil dos participantes e assistidos dos planos de benefícios, mas também possui uma dimensão normativa de interesse público no estabelecimento expresso de tais metas, uniformizando o tema para todo o sistema.

Anteriormente, a fixação da meta atuarial pela Previc compunha-se de um valor fixo para todas as entidades fechadas, não levando em conta especificidades de cada EFPC, tais como a duração do passivo (obrigações previdenciárias) e hipóteses biométricas e demográficas adotadas em cada plano de benefícios. Todavia, com o advento da Resolução CNPC nº 15, de 19 de novembro de 2014, estabeleceram-se critérios técnicos individualizáveis para a fixação da meta atuarial (rentabilidade) de cada plano de benefícios adotados pelas EFPC. De modo que, antes de 2015, tínhamos um valor único para meta de rentabilidade, ao passo que, no atual panorama normativo, a Previc fica encarregada de disponibilizar anualmente um quadro referência de taxas atuariais.

Os valores numéricos com base nos quais será calculado o PVJ, no que se refere à variável R, serão as taxas de juros fixadas em normas específicas pelo órgão fiscalizador. Utilizando os dados estatísticos disponibilizados pela Abrapp, temos a seguinte tabela de taxa máxima atuarial, atualmente designada como taxa de juros padrão⁸³:

GRÁFICO 7 – Série histórica de Taxa de Juros Padrão



⁸³ Pode passar despercebido a troca de nomenclatura entre taxa máxima atuarial e taxa de juros padrão, todavia, a substituição de terminologia guarda relação direta com o fenômeno contínuo de diminuição de planos BD e o aumento de planos CD e CV.

Fonte: Abrapp. Elaboração própria.

Com base na série histórica acima, a variável rentabilidade que comporá o PVJ seguirá o mesmo procedimento realizado para esta notação no IFE, ou seja, será extraída a média de taxa de juros da série histórica. Logo, o índice de rentabilidade para fins do PVJ considera-se o valor de: **12,7%**.

5.2.6.2 Variável Solvência – Notação “S”

A construção de um indicador padrão neste tópico leva em consideração uma realidade empírica: a ocorrência de déficits e superávits na previdência complementar fechada. Como visto anteriormente, a previdência complementar fechada não busca lucratividade, mas tão somente equilíbrio no gerenciamento de recursos de terceiros. Apesar de o padrão almejado configurar-se na ocorrência de um equilíbrio de recursos, isto é, não apontando nem para déficits nem tampouco superávits, tal meta configura-se de difícil realização no decorrer do longo tempo da relação previdenciária.

Deste modo, a construção da variável de contingenciamento leva em consideração, primeiramente, que a ocorrência de superávits, ainda que configure desequilíbrio, é menos prejudicial ao direito dos participantes e pode ser considerada como favorável. Segundo, partindo da premissa de ocorrência de superávits, a destinação destes valores excedentes para composição de uma reserva de contingência, nos moldes preconizados pela Resolução CGPC nº 26, de 2008, deve servir de referência para o PVJ.

Nos termos da regulação acima citada, a constituição de reserva de contingência resulta da destinação do resultado superavitário do plano de benefícios até o limite de 25% (vinte e cinco por cento) do valor das provisões matemáticas, para garantia dos benefícios contratados, em face de eventos futuros e incertos. Ou seja, a reserva de contingência é uma poupança para períodos em que a rentabilidade não alcance a meta e os recursos tornem-se insuficientes para pagamento dos benefícios previdenciários.

Portanto, a notação do índice de solvência/contingenciamento para fins de PVJ será levado em consideração o **valor de 25%** como nível máximo satisfatório de destinação dos superávits.

5.2.6.3 Variável Despesas Administrativas – Notação “C”

O índice relativo a despesas administrativas para fins do PVJ levará em consideração o percentual máximo de **1% (um por cento)** a título de taxa de administração, conforme estabelecido na Resolução CGPC nº 29, de 2009.

5.2.6.4 Padrão de Validação Jurídica – PVJ

Levando em consideração os valores apurados na quantificação realizada anteriormente, e aplicando-os à formulação previamente definida do PVJ, chegamos aos seguintes resultados:

$$PVJ = \frac{\left(\frac{\sum_{i=1}^n Ri}{n}\right) + S - C}{3}$$

$$PVJ = \frac{12,7 + 25 - 1}{3}$$

$$PVJ = 12,23$$

5.2.7 Avaliação dos resultados obtidos

A AJPE propõe um modelo de análise jurídica orientada para observação dos direitos subjetivos em constante fluxo, permanecendo afastada assim de análises dogmáticas cujo olhar jurídico apenas perpetua a abstração da norma e principiologias que pouco dizem acerca do direito real, vivenciado no complexo contexto social.

Foi aplicada acima a metodologia da AJPE – a Análise Posicional – para gerar indicadores que refletem aspectos tanto da realidade quanto o mundo ideal da norma. A comparação entre PVJ o IFE é crucial para visualização completa da Análise Posicional e é também chave para a formulação de recomendações de reforma de normas ou regulações.

Com os dados obtidos, podemos realizar a seguinte comparação materializada na tabela abaixo:

QUADRO 7 – Comparativo IFE x PVJ

	IFE	PVJ
Rentabilidade	11,6	12,7

Solvência	5,17	25,0
Custeio Administrativo	0,72	1
RESULTADO DO INDICADOR	5,35	12,23

Fonte: Elaboração própria.

Ao visualizar o gráfico comparativo do IFE e PVJ, constata-se que o IFE não alcança e, ainda pior, encontra-se bem aquém, do PVJ. Os dados coletados referentes às categorias jurídicas designadas, indicam a necessidade de reformas nas categorias jurídicas da rentabilidade e solvência/contingenciamento.

No que se refere à rentabilidade, a marcante dependência dos fundos de pensão em relação ao rendimento das aplicações de renda fixa é notável. Em virtude de uma agressiva indução de queda da taxa de juros no Brasil em meados de 2012, a desestabilização do critério rentabilidade restou nítido, forçando deste modo a queda no indicador de fruição. Os fundos de pensão no mundo todo são conhecidos como investidores institucionais em razão de sua presença destacada nos mercados financeiros. A volatilidade desses mercados é conhecida por todos: as oscilações de preços propagam-se pelos canais financeiros e resvalam na gestão de capital dos fundos de pensão. Contudo, pode-se pensar em mecanismos para diversificação das carteiras de investimentos das EFPC, buscando alternativas à armadilha da comodidade da renda fixa (rentismo) e avançando para investimentos na economia real, que possam ao mesmo tempo trazer a rentabilidade buscada pelas EFPC e simultaneamente impulsionar a economia real com a geração de renda e empregos. Assim, pode se pensar em alterações normativas, como modificação da resolução do Conselho Monetário Nacional (que disciplina as alocações dos recursos dos fundos de pensão nos mercados financeiros), no sentido de possibilitar adequações a cenários mais ou menos voláteis nas alocações de investimentos, necessárias em determinados contextos econômicos, desde que assegurada a supervisão e fiscalização da agência fiscalizadora.

O outro ponto que merece reflexão para fins de propositura de reformas diz respeito à categoria da “solvência”. Mais uma vez os dados acima comprovam que os desequilíbrios dos planos de benefícios encontram-se em níveis preocupantes⁸⁴. Em

⁸⁴ Segundo dados da Previc, em junho de 2017, a soma dos déficits atingiu R\$ 78 bilhões, o que representa 10% do total dos ativos do sistema. Relatório de Estabilidade da Previdência Complementar – Out -2017. Disponível em:< <http://www.previc.gov.br/central-de-conteudos/publicacoes/relatorio-de-estabilidade-da-previdencia-complementar-rep/relatorio-de-estabilidade-da-previdencia-complementar-rep-outubro-2017.pdf>> Acesso em 22/11/2017.

alguns planos, a ocorrência de déficits vultosos põe em risco a própria manutenção da poupança previdenciária para pagamentos dos benefícios. Neste aspecto, uma proposta de reforma da resolução que trata do equacionamento de déficits e superávits (Resolução CGPC nº 26 de 2008) poderia ser um marco inicial. A começar pela vedação de destinação de superávit a patrocinadores (empresas) dos planos de benefícios. Ora, considerando que tais desequilíbrios positivos resultam de excesso de rentabilidade ou mesmo cálculos atuariais incorretos, nada mais prudente que tais valores sejam destinados a fundos de solvência, com regras bem mais rígidas quanto à sua utilização, possibilitando assim um equacionamento de eventuais déficits de maneira mais célere e sem punir o participante dos planos de benefícios. E, ainda, nos casos de planos CD ou CV, seria conveniente a criação de fundos de longevidade que pudessem manter um valor mínimo de aposentadoria nestes planos, evitando-se assim o esgotamento das reservas durante o período de recebimento do benefício da aposentadoria.

Por fim, apesar de não apresentar valores reprováveis à luz do IFE, o custeio administrativo – isto deve ser ressaltado – foi analisado de forma sistêmica, ou seja, sobre todo o setor. De modo que se mostra mais do que aconselhável a constante fiscalização no plano micro, ou seja, de cada plano individualizado, pois como dito anteriormente, o custeio administrativo em percentuais excessivos pode corroer a poupança previdenciária, ensejando graves danos à saúde financeira dos planos e conseqüentemente aos participantes destes.

Enfim, no tocante à sua missão principal, a Análise Posicional aqui realizada, mediante a utilização da metodologia jurídica da AJPE, demonstrou a realidade jurídica não por meios retóricos ou recorrendo a principiologias abstratas vazias, mas com o uso de moderna linguagem jurídica.

Examinar a realidade que se apresenta cotidianamente por meio de indicadores jurídicos transparentes e de fácil acesso pode lançar o jurista a um outro patamar de entendimento, fornecendo ferramentas úteis para se pensar em efetiva tutela de direitos humanos e fundamentais, numa sociedade que almeja alcançar a justiça social, aliada a um crescimento econômico inclusivo.

5.3 Análise de Portfólio

A segunda etapa da pesquisa empírica dedica-se a verificar os encadeamentos contratuais e os efeitos da deflexão monetária interportfólio na rede de contratos da

previdência complementar fechada. Para tanto, a Análise de Portfólio, o segundo instrumental da AJPE, será a base da pesquisa neste tópico.

Alguns pontos preliminares devem ser sublinhados antes de adentrar especificamente na análise de portfólio. Primeiro, apenas alguns contratos do fluxo contratual estabelecido entre EFPC, patrocinadores e participantes, serão objeto de análise (o que não afasta a possibilidade de que, eventualmente, os efeitos da deflexão monetária se espriem por toda a arquitetura contratual dos fundos de pensão). Segundo ponto, por uma questão de coerência lógica, as cláusulas de utilidade e monetária, nos seus segmentos “de interesse público” e “de interesse privado”, possuem ligação direta com as categorias examinadas na Análise Posicional que compuseram o IFE e PVJ, ou seja, “rentabilidade” e “despesas administrativas”.

A primeira etapa da Análise de Portfólio diz respeito à construção da matriz da análise. No caso em exame, a pesquisa abordará de que maneira a taxa básica de juros e despesas administrativas afetam a fruição do direito dos participantes e assistidos na previdência complementar.

De forma singela resume-se novamente a relação jurídica previdenciária privada: empresas e empregados aportam valores (contribuições) para administração e gerenciamento que ficam a cargo de uma Entidade Fechada de Previdência Complementar (EFPC); esta última aplica os valores nos mercados financeiros buscando a rentabilidade, bem como desconta das reservas de cada participante um percentual a título de despesas administrativas para custeio e administração dos planos de benefícios.

Utilizando a matriz contratual da Análise de Portfólio na relação contratual acima, temos o seguinte quadro:

QUADRO 8 – Matriz da Análise de Portfólio da Previdência Complementar Fechada

	Cláusula de Utilidade	Cláusula Monetária
Interesse Privado	Recebimento do benefício previdenciário	Pagamento da Contribuição Previdenciária; Pagamento de Despesas Administrativas
Interesse Público	Obrigatoriedade de manutenção dos valores contratados para os benefícios previdenciários (planos de Benefício Definido – BD)	Taxa Básica de Juros da economia

Fonte: Adaptação - CASTRO (2013, p. 17; 2011, p. 42)

Conforme se percebe da matriz contratual acima, no quadrante em destaque referente à cláusula monetária no segmento de interesse público, encontra-se a taxa básica de juros da economia e a regulação de despesas administrativas. Ambas serão objeto de estudo por meio da nova análise contratual para verificação de como estes dois componentes percorrem as redes contratuais e de que forma afetam a fruição de direitos dos participantes dos fundos de pensão.

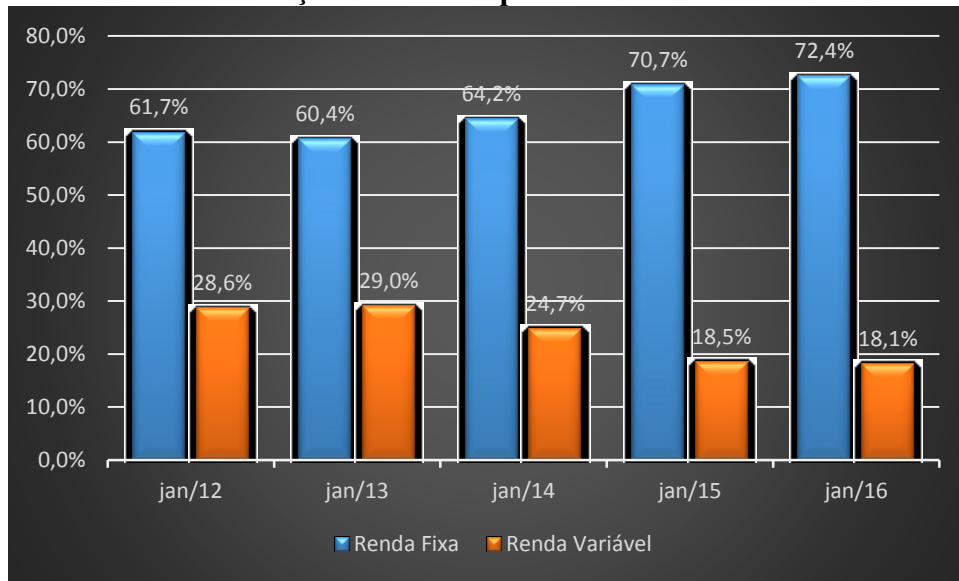
5.3.1 Transmissão e efeitos da Taxa Básica de Juros nos Contratos Previdenciários

No início deste trabalho, foi apresentado como um dos argumentos para realização da pesquisa o impacto da redução da taxa básica de juros da economia em meados de 2012. Coincidentemente, ao término desta pesquisa em 2017, os juros básicos da economia iniciam novo ciclo de queda após expressivos aumentos.

Considerando a umbilical ligação da previdência complementar com os mercados financeiros em razão da busca por rentabilidade capaz de propiciar o cumprimento de metas (atuariais ou financeiras), a política monetária referente à taxa básica de juros tem papel crucial para os fundos de pensão.

Grande parte das reservas previdenciárias no Brasil, como já dito, são aplicadas em renda fixa, ou seja, possuem estreita vinculação com a taxa básica de juros. A política monetária do governo ao iniciar a redução da taxa básica de juros acarreta, em termos singelos, dois efeitos facilmente constatáveis: a diminuição da expectativa de rentabilidade e consequentemente a busca por outros instrumentos financeiros que possam suprir a queda da rentabilidade. Contudo, considerando a regulação financeira incidente sobre a aplicação dos recursos (fonte de conteúdo de interesse público da cláusula monetária na matriz da Análise de Portfólio) que restringe a busca por ativos financeiros de maior risco⁸⁵, como no caso de ações e derivativos, por exemplo, a manutenção em renda fixa dos valores permanece em determinado patamar, mesmo sob de menor rentabilidade. O gráfico abaixo ilustra bem a situação:

⁸⁵ Esta regulação conservadora permitiu aos fundos de pensão brasileiros não sofrerem os impactos profundos da grande crise financeira de 2007.

GRÁFICO 8 – Evolução dos Ativos por Investimento

Fonte: Elaboração própria. Dados da ABRAPP.

Para analisar a transmissão intercontratual de valores monetários entre contratos das EFPC, convém tomar como referências as três modalidades de planos de benefícios: Planos de Benefício Definido - BD, Planos de Contribuição Definida - CD e Planos de Contribuição Variável - CV. O objetivo é verificarmos os efeitos da deflexão monetária interportfólio para participantes de cada modalidade contratual de planos de benefícios.

5.3.1.1 Planos de Benefício Definido (BD)

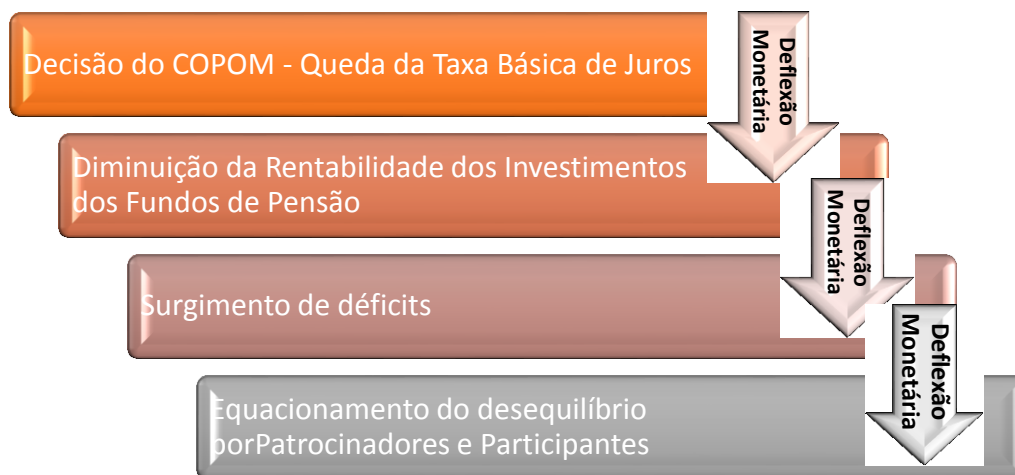
Como visto no referencial teórico, na modalidade contratual BD, o valor do benefício de prestação continuada (aposentadoria) possui valor pré-fixado, ou seja, o participante já tem conhecimento do valor a ser recebido quando da aposentadoria. Para se alcançar o montante de reserva necessário para o pagamento estipulado, os fundos de pensão aplicam tais reservas no mercado financeiro.

No caso das entidades brasileiras, considerando a predominância das aplicações em renda fixa, cuja modalidade sofre mais diretamente o impacto das reduções da taxa de juros, a queda da rentabilidade das reservas acarreta diretamente o surgimento de déficits atuariais.

Segundo a norma regulatória (Resolução CGPC nº 26 de 2008) que disciplina o equacionamento de tais déficits, o desequilíbrio, no caso dos planos BD, deverá ser equacionado por patrocinadores e participantes dos fundos de benefícios. Ou seja, a deflexão monetária ou transmissão intercontratual de valores monetários, ao percorrer a

cadeia ou rede de agregados contratuais, encontra a certa altura os dois principais atores (no caso de benefício definido) da arquitetura contratual.

FIGURA 6 – Transmissão Intercontratual de Valores Monetários – Planos de Benefício Definido



Fonte: Elaboração própria.

Ao encontrar o “final” da cadeia contratual, na representação dos dois principais atores do regime, patrocinadores e participantes, a deflexão monetária continua para patrocinadores e encerra-se nos participantes. Os patrocinadores dos planos de benefícios, como empresas podem recepcionar o custo do equacionamento do déficit gerado e repassar tais custos à cadeia contratual de sua atuação nos mercados da economia real. Ou seja, o patrocinador não suporta (exclusivamente) o impacto de uma política monetária transmitida pela cadeia de contratos, pois possui mecanismos para operar a deflexão monetária. O mesmo não ocorre com os participantes. Estes últimos sendo consumidores⁸⁶, não têm eles como operar a deflexão monetária, restando-lhes suportar em orçamentos domésticos, o impacto da política monetária.

Todavia, como se verá adiante, a estrutura contratual dos planos BD ainda oferece uma mitigação favorável aos participantes, em termos de deflexão monetária, ao atribuir igualmente ao Patrocinador (empresa) e Participante do plano de benefícios, a obrigação solidária de arcar com os resultados negativos (déficits) dos planos

⁸⁶ Atribuo o termo consumidor como destinatário final da prestação previdenciária privada. Todavia, tal entendimento não encontra respaldo na jurisprudência do Superior Tribunal de Justiça - STJ em razão do enunciado nº 563 de sua Súmula: O Código de Defesa do Consumidor é aplicável às entidades abertas de previdência complementar, não incidindo nos contratos previdenciários celebrados com entidades fechadas."

previdenciários. Por conseguinte, há uma diminuição do impacto da deflexão monetária para o participante. No caso dos planos CD e CV, as respectivas arquiteturas contratuais já não permitem tal mitigação (planos CD) ou a fazem de maneira parcial (planos CV).

A Matriz da Análise de Portfólio, nos casos dos planos BD, assume a configuração abaixo:

QUADRO 9 – Matriz para Planos BD

	Cláusula de Utilidade	Cláusula Monetária
Interesse Privado	Recebimento do benefício previdenciário	Pagamento da Contribuição Previdenciária;
Interesse Público	Solidariedade entre Patrocinador e Participantes no equacionamento de déficits	Taxa Básica de Juros da economia;

Fonte: Adaptação - CASTRO (2013, p. 17; 2011, p. 42)

Portanto, o conteúdo de interesse público que determina a solidariedade entre patrocinador e participantes para eventual composição de déficits possui relação direta com a cláusula monetária de interesse público traduzida na taxa básica de juros. Ou seja, a cláusula contratual que prevê a solidariedade possibilita que a deflexão monetária decorrente da diminuição da taxa básica de juros, e por conseguinte a diminuição da rentabilidade dos investimentos, seja compartilhada. Deste modo, o participante, como consumidor final, não suporta única e exclusivamente os efeitos da taxa de juros. A cláusula de solidariedade, como visto acima, auxilia a mitigar os efeitos da deflexão monetária interportfólio gerado pela queda na taxa básica de juros.

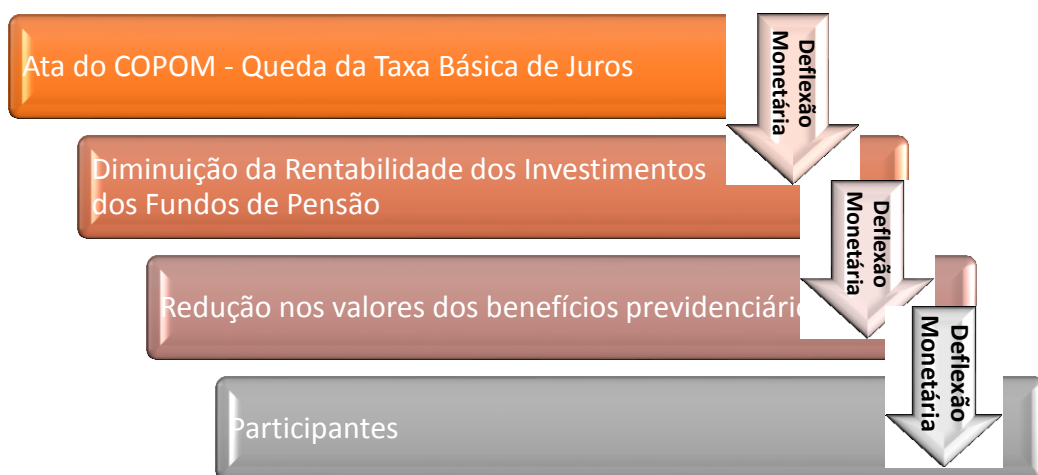
5.3.1.2 Planos de Contribuição Definida (CD)

Como visto anteriormente, planos CD são aqueles em que o valor final do benefício de prestação continuada (aposentadoria ou pensão) ajusta-se ao montante final resultante da acumulação de valores aportados pelo participante no decorrer do contrato previdenciário.

Nos planos de contribuição definida, a estrutura contratual não contempla a ocorrência de déficits. Como não há valores de aposentadoria previamente fixados, o resultado direto de tal modalidade contratual é que no caso de rentabilidade aquém do esperado os valores das aposentadorias ou o prazo de pagamento destas será menor. Ou seja, há um déficit silencioso e oculto contratualmente, que somente se revela ao final do período de acumulação de valores, caracterizado por benefícios previdenciários menores ou com menor prazo de recebimento para os participantes.

Deste modo, a representação gráfica da deflexão monetária interportfólio nestes contratos apresenta-se deste modo:

FIGURA 7 - Transmissão Intercontratual de Valores Monetários – Planos de Contribuição Definida



Fonte: Elaboração própria

Nota-se que neste portfólio contratual, a deflexão monetária operada através das redes contratuais encontra seu “término” no participante exclusivamente. Ao contrário dos planos BD, no caso dos contratos CD, os patrocinadores (empresas) não são responsáveis por mitigar os efeitos prejudiciais da diminuição da rentabilidade em decorrência da queda da taxa de juros básica. Ou seja, o modelo contratual é projetado para eximir as empresas patrocinadoras de qualquer responsabilidade contratual além daquela correspondente à obrigação de fazer o aporte de valores durante a fase de acumulação.

Nesta modelagem de plano de benefícios a matriz da nova análise contratual configura-se conforme indicado abaixo:

QUADRO 10 – Matriz para Planos CD

	Cláusula de Utilidade	Cláusula Monetária
Interesse Privado	Recebimento do benefício previdenciário	Pagamento da Contribuição Previdenciária;
Interesse Público	[Não há conteúdo de interesse público referente aos efeitos da queda de rentabilidade]	Taxa Básica de Juros da economia;

Fonte: Adaptação - CASTRO (2013, p. 17; 2011, p. 42)

A matriz acima demonstra que no segmento “de interesse público” da cláusula de utilidade, há um vazio, ou seja, não há um conteúdo diretamente relacionado às oscilações de rentabilidade decorrentes da queda da taxa básica de juros. Logo, diferentemente do que ocorre no caso dos planos BD, o equacionamento solidário de eventuais déficits, nos planos de CD, não ocorre solidariamente, pois os participantes suportam o impacto da perda de rendimento diretamente, como resultado da deflexão monetária interportfólio.

5.3.1.3 Planos de Contribuição Variável (CV)

Planos CV são aqueles que conjugam, de alguma forma, características contratuais de ambos os planos de benefícios anteriormente comentados.

Para melhor exemplificação destes planos apresenta-se o caso da modelagem contratual do plano de benefícios dos servidores públicos federais.⁸⁷ Nesta modelagem, o plano possui característica de contribuição definida durante a fase de acumulação (contas individuais) mas possui também um fundo mutualista⁸⁸ (conta coletiva) criado para amparar os casos de longevidade, pensão por morte e aposentadoria por invalidez.

⁸⁷ Apesar de a Constituição Federal determinar que tais planos de benefícios devem se estruturar na modalidade CD, sustentei em trabalho acadêmico anterior que o padrão contratual do regulamento dos planos de benefícios da FUNPRESP-EXE torna-o um plano de contribuição variável. HENRIQUE, Adriano Cardoso. O novo regime de previdência complementar do servidor público federal: aspectos jurídicos controversos. 2013. 123 f. Trabalho de conclusão (Pós-graduação em Direito Público), Universidade de Brasília - UNB, Brasília, 2013.

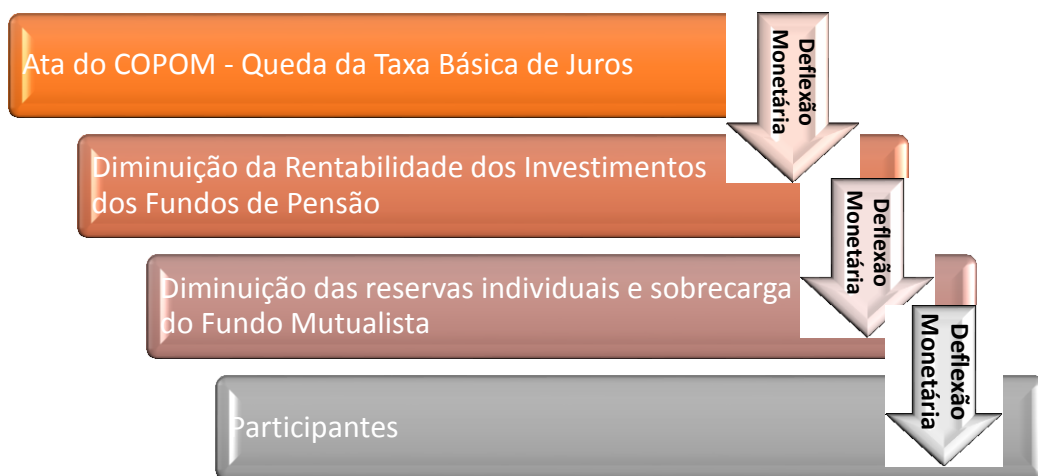
⁸⁸ VIII - Fundo de Cobertura de Benefícios Extraordinários – FCBE, **de natureza coletiva**, a ser contabilizado no âmbito das Provisões Matemáticas de Benefícios a Conceder e das Provisões Matemá-

Deste modo, na fase de acumulação de valores, um percentual das contribuições de patrocinador e participante destina-se à conta individualizada do participante, e outro percentual segue para compor uma conta coletiva criada especificamente para os casos que no padrão contratual de um plano exclusivamente CD não são contemplados (riscos sociais).

Nos planos de contribuição variável, tomando-se como exemplo o caso específico do contrato da Funpresp, a inserção de um conteúdo de interesse público, no regulamento do plano de benefícios, possibilitaria de alguma forma a proteção dos participantes quanto a riscos sociais que devem ser cobertos em planos nitidamente previdenciários. Caso contrário, tais planos, permanecendo ausente a cobertura previdenciária para eventos como a morte ou a invalidez, aproximam-se muito mais de típicos contratos financeiros de poupança.

Segue a representação gráfica da deflexão monetária neste tipo de plano:

FIGURA 8 - Transmissão Intercontratual de Valores Monetários – Planos de Contribuição Variável



Fonte: Elaboração própria

Nesta arquitetura contratual, a matriz da Análise de Portfólio, conforme quadro abaixo, assume a seguinte estruturação:

QUADRO 11 - Matriz para Planos CV

	Cláusula de Utilidade	Cláusula Monetária
--	-----------------------	--------------------

áticas de Benefícios Concedidos (..) Regulamento FUNPESP-EXE. Disponível em: <https://www.funpresp.com.br/portal/wp-content/uploads/2014/11/Regulamento-ExecPrev-Novo.pdf> Acesso em: 31 de outubro de 2017.

Interesse Privado	Recebimento do benefício previdenciário	Pagamento da Contribuição Previdenciária;
Interesse Público	Fundo de Cobertura de Benefícios Extraordinários – FCBE	Taxa Básica de Juros da economia;

Fonte: Adaptação - CASTRO (2013, p. 17; 2011, p. 42)

Conforme se verifica acima, o conteúdo de interesse público da cláusula de utilidade, estruturada sob a forma de um fundo coletivo (mutualismo) - FCBE, auxilia na mitigação da deflexão monetária resultante da oscilação (queda na taxa de juros) dos rendimentos das reservas previdenciárias.

5.3.1.4 Cotejo entre os Planos de Benefícios à luz da nova Análise de Portfólio

Nos tópicos anteriores, foi realizada a Análise de Portfólio. Foi possível indicar, a existência, nos regulamentos (contratos) dos planos de benefícios, de conteúdos de interesse público da cláusula de utilidade. Tais conteúdos, conforme foi demonstrado, podem mitigar os efeitos da deflexão monetária referente a transmissão intercontratual da taxa básica de juros, representada como conteúdo de interesse público da cláusula monetária.

Ou seja, foi possível mostrar que os planos BD e CV possuem, em graus variados, conteúdos contratuais que mitigam os impactos de rentabilidade, transmitidos intercontratualmente pela deflexão monetária. Nos planos CD verificou-se a ausência de semelhantes conteúdos. O resumo das constatações empíricas, mediante o estabelecimento de “grau” de proteção aos participantes, pode ser representada na figura abaixo:

FIGURA 9 – Comparação entre modalidades contratuais dos planos



Fonte: Elaboração Própria

As figuras geométricas acima revelam o seguinte cenário de portfólio nos casos dos diferentes tipos de plano de benefícios:

- 1) QUADRADO – Contrato com cláusulas que permitem a mitigação dos efeitos da queda na taxa de juros veiculada pela deflexão monetária;
- 2) TRIÂNGULO – Contrato com cláusulas para mitigar os efeitos da queda na taxa de juros veiculada pela deflexão monetária, mas que exige aprimoramentos, como atribuição de solidariedade ao patrocinador quanto a insuficiências no fundo mutualista;
- 3) HEXÁGONO – Contrato sem cláusulas para mitigar os efeitos da queda na taxa de juros veiculada pela deflexão monetária.

Portanto, aplicando a Análise de Portfólio aos regulamentos (contratos) padrões dos três tipos de planos de benefícios, pode-se verificar e classificar cada um deles de acordo com estruturação jurídica, de modo a deixar claras as consequências contratuais da deflexão monetária decorrentes da queda da taxa básica de juros.

5.3.2 Transmissão intercontratual do impacto das despesas administrativas

A análise neste ponto refere-se ao comportamento das despesas administrativas (cobrança de valores) utilizando a Análise de Portfólio. Como descrito em tópico anterior, no quadrante da matriz de Análise de Portfólio referente aos conteúdos de interesse

público da cláusula monetária, as despesas administrativas podem ou não constar do referido quadrante. Passa-se a desenvolver tal raciocínio.

Distintamente do que ocorre no caso da taxa básica de juros, em que a rede contratual examinada possui ligação direta com a modalidade de plano de benefício previdenciário (CD, BD ou CV), no caso das despesas administrativas o mecanismo de deflexão monetária possui vínculo direto com o tipo de patrocinador do plano: público (Entes federativos, autarquias, fundações e empresas estatais) ou privado (empresas do setor privado).

Novamente, utilizando a metodologia da matriz de portfólio contratual, no caso de planos de benefícios com patrocinador público:

QUADRO 12 - Matriz para Planos com Patrocínio Público

	Cláusula de Utilidade	Cláusula Monetária
Interesse Privado	Recebimento do benefício previdenciário	Pagamento da Contribuição Previdenciária;
Interesse Público		Despesas Administrativas - Limitação normativa para cobrança

Fonte: Adaptação - CASTRO (2013, p. 17; 2011, p. 42)

Na matriz contratual acima, há fundamental mudança estrutural na classificação dos conteúdos contratuais. Como acima antecipado, somente as EFPC patrocinadas por entes públicos são obrigadas legalmente a observar um limite máximo para cobrança de despesas administrativas⁸⁹. Desse modo, o conteúdo “despesas administrativas” necessita ser deslocado do quadrante matricial referente aos conteúdos de interesse privado da cláusula monetária para o quadrante dos conteúdos “de interesse público” da mesma cláusula.

⁸⁹ Limitando o percentual de cobrança de Despesas Administrativas, assim disciplina a Resolução CGPC nº 29 de 2009:

Art. 6º O limite anual de recursos destinados pelo conjunto dos planos de benefícios executados pela EFPC de que trata a Lei Complementar Nº 108, de 2001, para o plano de gestão administrativa, observado o custeio pelo patrocinador, participantes e assistidos, é um entre os seguintes:

- I - taxa de administração de até 1% (um por cento); ou
- II - taxa de carregamento de até 9% (nove por cento).

Parágrafo único. O Conselho Deliberativo da EFPC deve estabelecer o limite de que trata o caput.

A mudança acima é justificada pela metodologia da AJPE no sentido de que: conteúdos contratuais que não podem (juridicamente) ser objeto de negociação privada são classificados como “de interesse público”. Logo, ao adquirir o status de interesse público, com fixação de limites para cobrança, o impacto da cobrança de tais valores, disseminado pela deflexão monetária interportfólio, encontra óbice contratual que protege o participante do plano quanto a cobrança de valores exorbitantes.

No caso dos planos patrocinados por empresas do setor privado, a matriz contratual é alterada. Deste modo não há cláusula jurídica de interesse público referente às despesas administrativas. A figura abaixo ilustra a configuração contratual nos planos de benefícios com patrocínio privado.

QUADRO 13 - Matriz para Planos com Patrocínio Privado

	Cláusula de Utilidade	Cláusula Monetária
Interesse Privado	Recebimento do benefício previdenciário	Pagamento da Contribuição Previdenciária;
Interesse Público		(Inexistência de regulação)

Fonte: Adaptação - CASTRO (2013, p. 17; 2011, p. 42)

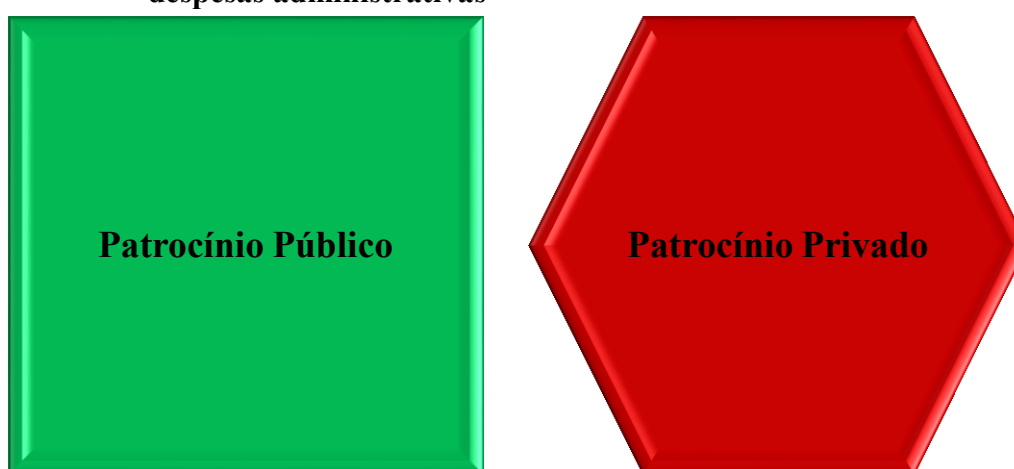
Conforme se verifica na matriz contratual acima, sem a regulação protetiva do Estado, a modalidade de lançamento contábil das despesas administrativas permaneceria como conteúdo de interesse privado da cláusula monetária. Logo, passível de alteração entre as partes sem qualquer regulação tais como limites máximos de cobrança aos participantes. No mesmo sentido a cláusula de utilidade de interesse público desaparece.

5.3.1.5 Cotejo entre cobrança das despesas administrativas à luz da nova Análise de Portfólio

O resultado desta análise leva à conclusão de que os participantes de planos de benefícios patrocinados por entes públicos encontram-se em melhor posição do que aqueles vinculados a planos de benefícios patrocinados por empresas do setor privado. Isto porque, no caso dos patrocinadores públicos, há a limitação (legal e regulamentar) da despesa administrativa a um por cento das reservas garantidoras – uma limitação inexistente no caso dos patrocinadores privados.

A deflexão monetária originada da cobrança de tais despesas administrativas encontra uma vedação legal que se traduz em conteúdo contratual de interesse público, gerando uma estrutura de regras orientadas para evitar cobranças abusivas nos planos com patrocínio público. Infelizmente, proteção similar não está presente nos planos de benefícios patrocinados pelo setor privado. Como não possuem de tal conteúdo contratual de interesse público, estes contratos encontram-se sob o alvedrio exclusivo das negociações privadas, as quais por mais das vezes, não são executadas sob condições de igualdade ou paridade de barganha.

FIGURA 10 – Comparação entre modalidades de patrocínio em relação às despesas administrativas



Fonte: Elaboração Própria

As figuras geométricas acima revelam o seguinte cenário de portfólio nos casos dos dois tipos de patrocínio:

- 1) QUADRADO – Contrato com cláusulas que permitem a mitigação da cobrança de despesas administrativas veiculada pela deflexão monetária;
- 2) HEXÁGONO – Contrato sem cláusulas para mitigar os efeitos da cobrança de despesas administrativas operada pela deflexão monetária.

A diferença acima apontada caracteriza-se como uma discriminação indevida. Ao possibilitar que haja diferenças na regulação de uma mesma categoria jurídica (despesas administrativas), o Estado se omite, deixando de tratar igualmente a mesma situação jurídica, atribuindo aos patrocinadores pertencentes ao setor privado um poder de barganha muito maior que a outra parte contratante (participantes).

A correção para o quadro de omissão acima poderia se dar pela extensão dos efeitos da Resolução CGPC nº 29, de 2009, aos planos de benefícios com patrocínio privado, assim passando a tratar de forma isonômica todos os participantes dos planos de benefícios da previdência complementar fechada.

CONCLUSÃO

A presente dissertação trouxe referências teóricas que permitiram o desenvolvimento de uma pesquisa empírica no campo jurídico, especificamente com foco na política pública de gestão de capital dos planos de previdência complementar no Brasil. Não fosse a base teórica escolhida a da AJPE, o projeto de realizar este estudo por si já esbarraria em enormes obstáculos, tanto em razão do método prevaemente de ensino do Direito na academia brasileira, assim como na dificuldade que os juristas, em geral, encontram em lidar com linguagens distintas da retórica ou da dogmática das leis e das normas. A interdisciplinaridade também possui destaque na presente pesquisa.

No capítulo 2 foi apresentado em linhas gerais e por vezes de forma resumida o panorama histórico-normativo da previdência complementar. Assim foi trazido ao contexto da pesquisa o panorama jurídico da previdência complementar fechada, principalmente o quadro normativo que passou a existir após a aprovação das principais leis complementares que estruturam o regime previdenciário. Em conjunto, foram apresentadas as primeiras instituições e atores que interagem no regime por meio de um portfólio de contratos e avenças.

No capítulo seguinte o referencial teórico da Análise Jurídica da Política Econômica (AJPE) foi devidamente apresentado. A construção teórica da AJPE, como visto nesse capítulo, apresenta-se como alternativa apropriada para examinar sob a ótica jurídica a gestão de capital a cargo dos fundos de pensão. Muito mais do que analisar dados econômicos resultantes da gestão de capital, a pesquisa procurou demonstrar a necessidade de se buscar justiça econômica, tomada a expressão na definição que lhe é dada pela AJPE, e ainda mais, avaliar a efetividade dos direitos subjetivos de participantes do regime previdenciário. Para destacar ainda mais a importância do referencial teórico e sua adequação ao objeto da pesquisa, também foi realizado um enfoque panorâmico das

principais e atuais abordagens teóricas que lidam, de uma forma ou outra, com as relações entre Direito e Economia.

Tendo em vista que a metodologia da AJPE utiliza indicadores, como no caso da aplicação da Análise Posicional, houve a necessidade de trazer ao contexto da pesquisa o debate, global, acerca do poder normativo de tais construtos. Assim, o objetivo nesta parte da dissertação centrou-se em apresentar a literatura nacional e internacional acerca do tema. Finalmente, apresentou-se uma conclusão acerca dos prós e contras do uso de indicadores como força motriz de mudanças normativas, econômicas e sociais, e a necessidade de um debate mais aberto acerca dos mesmos, de modo aliado à necessária transparência na construção dos indicadores mais influentes em razão de seu patrocínio pelas maiores organizações internacionais como Banco Mundial e Fundo Monetário Internacional.

Subsequentemente, o trabalho passou a descrever a pesquisa empírica realizada. No contexto da pesquisa empírica foram obtidos dados estatísticos das principais instituições (Previc e Abrapp) do regime de previdência complementar fechada no Brasil. Os dados então subsidiaram a Análise Posicional servindo para construir o Índice de Fruição Empírica (IFE). Como modelo comparativo, houve a construção do indicador do Padrão de Validação Jurídica (PVJ) levando em conta tanto dados variáveis coletados empiricamente quanto a padrões normativos constantes no quadro regulatório do regime previdenciário. Como resultado da Análise Posicional verificou-se a necessidade de aprimoramentos da política pública de gestão de capital na previdência complementar.

Ainda no contexto da pesquisa empírica foi utilizado outro ferramental da AJPE: a Análise de Portfólio. Nesta etapa foi examinado o comportamento da taxa de juros básica da economia, bem como das despesas administrativas e seus efeitos sobre o portfólio de contratos dos fundos de pensão. Notadamente, verificou-se como a deflexão monetária interportfólio se estrutura nos casos investigados, a depender da modelagem contratual do plano de benefícios administrado pelo fundo de pensão ou do tipo de patrocinador (público ou privado).

Após a aplicação dos dois instrumentos metodológicos da AJPE seguiram-se breves apontamentos do que podem ser proposições para melhoria da estrutura regulatória da previdência complementar, especificamente quanto a gestão de capital. Este é precisamente um dos principais objetivos da AJPE como resultado do exame de determinada política econômica ou política pública: apresentar recomendações de reforma que possam contribuir para realizar um objetivo primordial que, numa

democracia, deve ser considerado como inerente a qualquer política pública: assegurar a equânime fruição dos direitos humanos e fundamentais por seus titulares.

Os resultados decorrentes desta pesquisa descortinaram um panorama de possíveis novas pesquisas, sempre no intuito de atuarmos como indutores de mudanças na estrutura das políticas públicas da previdência complementar e até mesmo na arquitetura contratual dos fundos de pensão. Conforme dito no início deste capítulo: o debate está aberto e as ferramentas jurídicas disponíveis. Que a presente dissertação possa de alguma forma iniciar o debate jurídico, colaborar com as pesquisas no campo escolhido, bem como torná-lo arena de proposituras de mudanças positivas que ao final conduzam à justiça econômica, entendida como fruição efetiva de direitos subjetivos humanos e fundamentais e redução de desigualdades sociais.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ATKINSON, Tony et al. *Social indicators: The EU and social inclusion*. OUP Oxford, 2002.

BALAKRISHNAN, Radhika; ELSON, Diane (Ed.). *Economic policy and human rights: holding governments to account*. London: Zed Books, 2011.

BARRA, Juliano Sarmento. *Fundos de Pensão Instituídos na Previdência Privada Brasileira*. São Paulo: LTr, 2008.

BARSH, R. L. *Measuring Human Rights: Problems of Methodology and Purpose*. *Human Rights Quarterly*, v. 15, n. 1, p. 87–121, 1993.

BERTRANOU, Fabio et al. *Are Old-age Pension System Reforms Going Public in Latin America?* *Journal of Social Policy*, n. 39–2, p. 223–234, 2010.

BEZERRA, Marcus Thulio Rocha. *Por uma política de seguro de investimento brasileiro no exterior: uma avaliação segundo a Análise Jurídica da Política Econômica - AJPE*. 2017. 104 f. Dissertação (Mestrado em Direito) - Faculdade de Direito, Universidade de Brasília - UNB, Brasília, 2017.

BODIE, Z., et al. *Defined Benefit versus Defined Contribution Pension Plans: What are the Real Trade-offs ?* In: *Pension in the U.S. Economy*. p. 139–162.

BRADLEY, Christopher G. *International Organizations and the Production of Indicators: The Case of Freedom House*. In: *The Quiet Power of Indicators*. Cambridge University Press, 2015.

BRASIL. *Constituição (1988)*. *Constituição da República Federativa do Brasil*. Brasília: Senado, 1988.

BRASIL. *Decreto Legislativo nº 226, de 12 de dezembro de 1991*. *Aprova os textos do Pacto Internacional sobre Direitos Civis e Políticos e do Pacto Internacional sobre Direitos Econômicos, Sociais e Culturais, ambos aprovados, junto com o Protocolo Facultativo relativo a esse último pacto, na XXI Sessão (1966) da Assembleia-Geral das Nações Unidas*. Publicada no DOU de 13/12/1991, Seção 1, p.28838.

BRASIL. *Lei nº 6.435, de 15 de julho de 1977*. *Dispõe sobre as entidades de previdência privada e dá outras providências*. Publicada no DOU de 20/7/1977, Seção 1,

p. 9193.

BRASIL. Lei nº 8.212, de 24 de julho de 1991. Dispõe sobre a organização da Seguridade Social, institui seu plano de custeio e dá outras providências. Publicada no DOU de 30/5/2001, Seção 1, p. 14801.

BRASIL. Lei nº 8.213, de 24 de julho de 1991. Dispõe sobre os Planos de Benefícios da Previdência Social e dá outras providências. Publicada no DOU de 30/5/2001, Seção 1, p. 14809.

BRASIL. Lei nº 12.618, de 30 de abril de 2012. Institui o regime de previdência complementar para os servidores públicos federais titulares de cargo efetivo, inclusive os membros dos órgãos que menciona; fixa o limite máximo para a concessão de aposentadorias e pensões pelo regime de previdência que trata o art. 40 da Constituição Federal; autoriza a criação de 3 (três) entidades fechadas de previdência complementar, denominadas Fundação de Previdência Complementar do Servidor Público Federal do Poder Executivo (Funpresp-Exe), Fundação de Previdência Complementar do Servidor Público Federal do Poder Legislativo (Funpresp-Leg), Fundação de Previdência Complementar do Servidor Público Federal do Poder Judiciário (Funpresp-Jud); altera dispositivos da Lei nº 10.887, de 18 de junho de 2004; e dá outras providências. Publicada no DOU de 2/5/2012, Seção 1, p. 2.

BRASIL. Lei Complementar nº 109, de 29 de maio de 2001. Dispõe sobre o Regime de Previdência Complementar e dá outras providências. Publicada no DOU de 30/5/2001, Seção 1, p. 3.

BRASIL. Resolução CMN nº 3.792, de 24 de setembro de 2009. Dispõe sobre as diretrizes de aplicação dos recursos garantidores dos planos administrados pelas entidades fechadas de previdência complementar. Publicada no DOU de 28/9/2009, Seção 1, p. 39-41.

BRASIL. Resolução CGPC nº 8, de 19 de fevereiro de 2004. Dispõe sobre normas procedimentais para formalização de processos de estatutos, regulamentos de plano de benefícios, convênios de adesão e suas alterações. Publicada no DOU de 20/2/2004, Seção 1.

BRASIL. Resolução CGPC nº 26, de 29 de setembro de 2008. Dispõe sobre as condições e os procedimentos a serem observados pelas entidades fechadas de previdência complementar na apuração do resultado, na destinação e utilização de superávit e no equacionamento de déficit dos planos de benefícios de caráter previdenciário que administram, e dá outras providências. Publicada no DOU de 1/10/2008, Seção 1.

BRASIL. Resolução CGPC nº 29, de 31 de agosto de 2009. Dispõe sobre os critérios e limites para custeio das despesas administrativas pelas entidades fechadas de previdência complementar, e dá outras providências. Publicada no DOU de 10/9/2009, Seção 1.

BRASIL. Resolução CNPC nº 15, de 19 de novembro de 2014. Altera a Resolução nº 18, de 28 de março de 2006, do Conselho de Gestão da Previdência Complementar, que estabelece parâmetros técnico-atuariais para estruturação de plano de benefícios de

entidades fechadas de previdência complementar.. Publicada no DOU de 24/11/2014, Seção 1.

BRESSER-PEREIRA, L. C. A taxa de câmbio no centro da teoria do desenvolvimento. *Estudos Avançados*, v. 26, n. 75, p. 7–28, 2012.

_____. O novo desenvolvimentismo e a ortodoxia convencional. *São Paulo em Perspectiva*, v. 20, n. 3, p. 5–24, 2006.

BROOME, Andre; QUIRK, Joel. Governing the world at a distance: the practice of global benchmarking. *Review of International Studies*, 41, pp 819-841.

CAETANO, Marcelo Abi-Ramia. *Previdência Social e distribuição regional da renda*. IPEA, texto para discussão nº 138. Brasília, 2008.

CASTRO, Marcus Faro de. Instituições econômicas: evolução de seus elementos constitucionais na sociedade de mercado. *Revista de Direito Empresarial*, Curitiba, n. 6 jul/dez 2006.

_____. Análise Jurídica da Política Econômica. *Revista da Procuradoria-Geral do Banco Central*, v. 3, 2009, p. 17-71

_____. Direito, tributação e economia no Brasil: aportes da análise jurídica da política econômica. *Revista da Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional - PGFN*, v. 1, n. 2, p. 23–51, 2011.

_____. *Formas Jurídicas e Mudança Social. Interações entre o Direito, a Filosofia, a Política e a Economia* – São Paulo: Saraiva, 2012.

_____. Economic development and the legal foundations of regulation in Brazil. *Law and Development Review*, De Gruyter, 2013, pp. 61-115.

_____. New Legal Approaches to Policy Reform in Brazil. *Direito. Revista de Direito da Universidade de Brasília*, v. 1. 2014, p. 31-61.

_____. Ideias sobre o Ensino Jurídico Globalizado, in Pedro R. Fortes (org.) *Cadernos FGV DIREITO RIO*, vol. 09, 2014 – Educação e Direito – Tema: Globalização do Ensino Jurídico, pp. 47-64.

_____. From Numbers to Post-Logocentric Normative Craft: On the Use of Indicators and Comparable Constructs in Contemporary Legal Analysis” – Trabalho apresentado no 3rd ISA Forum of Sociology (International Sociological Association), Viena, Áustria, 10-14 de Julho, 2016.

_____. Monetary impacts and currency wars: a blind spot in the discourse about Transnational Legal Orders. *Revista Brasileira de Política Internacional*, v. 60, n. 1, p. 1–19, 2017.

CASTRO, Marcus Faro de; PENA, Hugo. Relevância jurídica dos encadeamentos decisórios e outros processos transfronteiriços: o exemplo de seu impacto sobre barreiras comerciais brasileiras na "guerra dos pneus". *Revista Quaestio Juris*, Rio de Janeiro, v.9, nº 4, pp. 1982-2006, 2016.

CASTRO, Marcus Faro de; HENRIQUE, Adriano Cardoso. Democracy, Metrics and Parametrics in contemporary legal analysis: the example of pension rights. Trabalho apresentado no Encontro Anual da Law and Society Association, Cidade do México, México, 2017.

CASTROM. Faro de Castro; A. J. Rodrigues de Lima. “Policy Reform with New Legal Tools: the example of the Legal Analysis of the Individual Micro-entrepreneur Program”. *Revista Jurídica da Presidência*, v. 19, n. 117, pp. 41-70, 2017.

CAZETTA, Luís Carlos. Previdência Privada – O regime jurídico das entidades fechadas. Porto Alegre: Sergio Antonio Fabris Editor, 2006, p.19.

CONDE, Newton Cezar; ERNANDES, Ivan Sant’Ana. Newton & Ivan: Atuária para Não atuários. São Paulo, ICSS-SINDAPP, 2007.

DAVIS, K.; KINGSBURY, B.; MERRY, S. Indicators as a technology of global governance. *Law & Society Review*, v. 46, n. 1, p. 71–104, 2012.

DAVIS, Kevin et al. (eds.) (2012) *Governance by Indicators: Global Power Through Quantification and Rankings*. Oxford: Oxford University Press.

Merry, Sally E., Davis, Kevin E. and Kingsbury, Benedict (eds.) (2015) *The Quiet Power of Indicators: Measuring Governance, Corruption, and Rule of Law*. Cambridge: Cambridge University Press.

DE GRAUWE, Paul. *The Limits of the Market: The Pendulum Between Government and Market*. Oxford, 2017.

DEQUECH, David. Neoclassical, Mainstream, orthodoxy and heterodoxy economics. *Journal of Post Keynesian Economics*, v. 30(2), p. 279-302, 2007.

DESROSIÈRES, A. *The Politics of Large Numbers*. Harvard University Press, 1998.

_____. Statistics and social critique. *The Open Journal of Sociopolitical Studies*, n. 7, p. 348–359, 2014.

_____. The Economics of Convention and Statistics: The Paradox of Origins. **Historical Social Research**, v. 36, n. 4, p. 64–81, 2011.

ESPELAND, W. N.; STEVENS, M. L. A Sociology of Quantification. *European Journal of Sociology*, v. 49, n. 3, p. 401, 2008.

FONTES, Daniele Kleiner. *Universalização da Internet Banda Larga no Brasil: o Plano Nacional de Banda Larga sob a perspectiva da Análise Jurídica da Política Econômica - AJPE*. 2014. 162 f. Dissertação (Mestrado em Direito) - Faculdade de Direito, Universidade de Brasília - UNB, Brasília, 2014.

GAROUPA, Nuno, and Mariana Pargendler. “A Law and Economics Perspective on Legal Families.” *European Journal of Legal Studies* 7, no. 2 (2014): 36–60.

GICO JR., I. T. Metodologia e Epistemologia da Análise Econômica do Direito. *Economic Analysis of Law Review*, v. 1, n. 1, p. 7–33, 2010.

GINSBURG, T. Pitfalls of Measuring the Rule of Law. *Hague Journal on the Rule of Law*, v. 3, n. 2, p. 269–280, 2011.

GUARANYNS, Marcelo Pacheco dos. *Análise jurídica da política regulatória de transporte aéreo no Brasil: 2000-2010*. 2010. 138 f. Dissertação (Mestrado em Direito) - Faculdade de Direito, Universidade de Brasília-UNB, Brasília, 2010.

GUSHIKEN, Luiz. *Previdência Complementar e Regime Próprio – Complexidade e Desafios*. São Paulo, Instituto Integrar, 2002.

HALLIDAY, T. C.; CARRUTHERS, B. G. The Recursivity of Law: Global Norm Making and National Lawmaking in the Globalization of Corporate Insolvency Regimes. *American Journal of Sociology*, v. 112, n. 4, p. 1135–1202, 2007.

HANSEN, H. K.; PORTER, T. What Do Numbers Do in Transnational Governance? *International Political Sociology*, v. 6, n. 4, p. 409–426, 2012.

HENRIQUE, Adriano Cardoso. *O novo regime de previdência complementar do servidor público federal: aspectos jurídicos controversos*. 2013. 123 f. Trabalho de conclusão (Pós-graduação em Direito Público), Universidade de Brasília - UNB, Brasília, 2013.

INTERNATIONAL LABOR OFFICE. *Social security: Issues, challenges and prospects*. Geneva: Report VI, 2001.

KATAOKA, Eduardo Takemi. 2008. *A Coligação contratual*. Rio de Janeiro: Lumen Juris.

KENNEDY, Duncan. “Three Globalizations of Law and Legal Thought: 1850–2000”, in Trubek, D.M. and Santos, A. (eds.) *The New Law and Economic Development: A Critical Appraisal*. Cambridge: Cambridge University Press, pp. 19-73, 2006.

KRIPPNER, Greta R. *Capitalizing on crisis*. Harvard University Press, 2011.

LA PORTA, Rafael. et al. Law and Finance. *Journal of Political Economy*, v. 106, n. 6, p. 1113–1155, 1998.

_____. Legal determinants of external finance. *The journal of finance*, v. 52, n. 3, p. 1131-1150, 1997.

LEITE, Guilherme Cardoso. *A não cumulatividade do IPI na exportação de mercadorias nacionais sob a perspectiva da Análise Jurídica da Política Econômica: neutralidade da incidência tributária e efetividade do creditamento*. 2016. 146 f. Dissertação (Mestrado em Direito) - Faculdade de Direito, Universidade de Brasília - UNB, Brasília, 2016.

LIMA, Albério Júnio Rodrigues de. *A efetividade do programa microempreendedor individual, com base na análise jurídica da política econômica, em relação ao direito de produção*. Dissertação (Mestrado em Direito). Faculdade de Direito, Universidade de Brasília - UNB, Brasília, 2014.

LISTOKIN, Yair. “A Theoretical Framework for Law and Macroeconomics.” *SSRN Electronic Journal*, 2016. doi:10.2139/ssrn.2860283.

- MAIDANCHEN, Denise. In: REIS, Adacir (Org.), Fundos de pensão e mercado de capitais. São Paulo: Peixoto Neto, 2008
- MARTINEZ, Vladimir Novaes. Seguridade social na Constituição Federal. São Paulo: LTr, 1992.
- MESA, Rafael Rodríguez. Estudios sobre Seguridad Social. Colombia: Universidad del Norte, 2015.
- MESA-LAGO, Carmelo. Pension reforms in Chile and social security principles, 1981–2015. *International Social Security Review*, n. 22938, p. 0–19, 2015.
- MERRY, S. E. Measuring the World - Indicators, Human Rights, and Global Governance. *Current Anthropology*, v. 52, n. 1, p. 83–95, 2011.
- MICHAELS, R. Comparative law by numbers? legal origins thesis, Doing Business reports, and the silence of traditional comparative law. *American Journal of Comparative Law*, v. 57, n. 4, p. 765–796, 2009.
- MIDGLEY, James. Social security, inequality, and Third World. Chichester: John Wiley & Sons, 1984.
- MILHAUPT, Curtis; PISTOR, Katharina. Law and Capitalism: What Corporate Crises Reveal About Legal Systems and Economic Development around the World. Chicago: University Chicago Press, 2008.
- MPS: Dicionário de Termos e Conceitos mais usados no Regime de Previdência Complementar. Brasília, 2011.
- NELKEN, D. Contesting Global Indicators. King's College London Dickson Poon School of Law Legal Studies Research Paper Series: Paper No. 2015-18.
- NEVES, Ilídio das. Direito da Segurança Social – Princípios Fundamentais numa Análise Prospectiva. Coimbra: Coimbra Editora, 1996.
- NEVES, Rogério Telles Correia das. A política de crédito imobiliário na efetivação do direito à moradia: um ensaio de aplicação da análise jurídica da política econômica. 2012. 205 f. Dissertação (Mestrado) - Universidade de Brasília, Faculdade de Direito, Pós-Graduação em Direito, Estado e Constituição, 2012.
- ORGANIZATION ECONOMICS COOPERATION DEVELOPMENT -OECD. Pension Markets in Focus, 2016. Disponível em: < <https://www.oecd.org/daf/fin/private-pensions/Pension-Markets-in-Focus-2016.pdf> >. Acesso em: 03 maio 2017.
- PAULA, André Saraiva de. Análise jurídica da política econômica: possibilidade de aplicação ao controle dos bens, serviços e direitos vinculados aos serviços de telecomunicações. 2011. 154 p. Dissertação (Mestrado) - Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Ciência da Informação e Documentação. Universidade de Brasília - UNB, Brasília, 2011.
- PERRY-KESSARIS, A. Prepare your indicators: Economics imperialism on the shores of law and development. *International Journal of Law in Context*, v. 421, p. 401–421,

2011.

PETHECHUST, Eloi Rodrigues Barreto; GONÇALVES, Oksandro Osdival. Análise econômica da homossexualidade: custos e benefícios do comportamento sexual na perspectiva do Direito brasileiro. *Revista Jurídica da Presidência*, v. 18, n. 115, Jun./Set., p. 409-434, 2016.

PINHEIRO, Ricardo Pena. Previdência Complementar no Brasil: história, evolução e desafios. *Revista FUNDOS DE PENSÃO*, da Abrapp/ICSS/Sindapp, Ano XXVII, Número 340, de maio/2008, p. 13-15.

_____. A demografia dos fundos de pensão. Brasília: Ministério da Previdência Social, 2007.

PINO, A.; YERMO, J. The impact of the 2007-2009 crisis on social security and private pension funds : A threat to their financial soundness? *Internacional Social Security Review*, v. 63, n. 2, p. 5–30, 2010.

PIRES, Manoel C. C. Política Econômica e estabilização: uma breve análise da recessão brasileira. *Brazilian Keynesian Review*, v. 2(2), p. 247-251, 2016.

PISTOR, K., et al. Law and Finance in Transition Economies. *Economics of Transition*, v. 8, n. 2, p. 325–368, 2000.

_____. Rethinking the “Law and Finance” Paradigm. *Brigham Young University Law Review*, v. 6, p. 1647–1670, 2009.

_____. A legal theory of finance q. *Journal of Comparative Economics*, v. 41, n. 2, p. 315–330, 2013.

PORTER, T. M. *Trust in numbers - The pursuit of objectivity in science and public life*. Princeton University Press, 1995.

POSNER, Richard A. *The Economic Approach to Law*. *Texas Law Review* 757 (1975).

PÓVOA, Manoel S. Soares. *Previdência Privada – Filosofia, Fundamentos Técnicos, Conceituação Jurídica*. Rio de Janeiro: FUNENSEG, 1985.

PRADO, Mariana Mota. Análise de custo-benefício e o direito. In: BITTAR, E. C. B.; SOARES, F. M (Orgs.) *Temas de Filosofia do Direito*. São Paulo: Manole, 2004.

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

RODRIGUES, E.; PETHECHUST, B. Análise econômica da homossexualidade: custos e benefícios do comportamento sexual na perspectiva do Direito brasileiro. *Revista Jurídica da Presidência*, p. 409–434, 2016.

SAMPAIO, Paulo Soares. *Microcrédito, desenvolvimento e superação da pobreza: uma análise jurídica do Programa Nacional de Microcrédito Produtivo Orientado*. 2014. 374 f. Dissertação (Mestrado em Direito), Faculdade de Direito, Universidade de Brasília-UNB, Brasília, 2014.

SARTORE, Marina de Souza. Estado, mercado e índices de sustentabilidade. *Sociedade e Estado*, v. 27, n. 3, p. 631–651, 2012.

SCHEININ, Martin. The Right to Social Security. In: EIDE, Asbjorn et al. *Economic, Social and Cultural Rights*. Dordrecht: Martinus Nijhoff, 1995. p. 159-167.

SHAPIRO, Mario G.; TRUBEK, David. *Direito e desenvolvimento: um diálogo entre os BRICS*. São Paulo: Saraiva, 2012.

SWEDBERG, Richard. *Max Weber e a ideia de sociologia econômica*. Tradução Dinah Abreu Azevedo. - Rio de Janeiro: Editora UFRJ, 2005.

SOKHI-BULLEY, B. Governing (Through) Rights: Statistics as Technologies of Governmentality. *Social & Legal Studies*, p. 139–155, 2011.

SUPERINTENDÊNCIA NACIONAL DE PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR – PREVIC. *Guia de Melhores Práticas em Fundos de Pensão*. Brasília: 2010. Disponível em: <<http://www.previc.gov.br/centraldeconteudo>> Acesso em 23/07/2017.

THÉNEVOT, L. Conventions for Measuring and Questioning Policies. The Case of 50 Years of Policy Evaluations through a Statistical Survey. *Historical Social Research*, v. 36, n. 4, p. 192–217, 2011.

THOMAS, M. A. What Do the Worldwide Governance Indicators Measure? *The European Journal of Development Research*, v. 22, n. 1, p. 31–54, 2010.

TRUBEK, David M. Law and Development in the Twenty-First Century in Law and Development in Asia. *Legal Studies Research Paper Series*, n. 1178, 1-6, University of Wisconsin, 2011.

TRUBEK, DAVID M. GALANTER, M. Self-Estrangement: Some reflections on the Crisis in Law and Development Studies in the United States. *Winconsin Law review*, v. 1062, n. 1, p. 8–23, 1974.

VARELA, Andréa de Freitas. *Mobilidade Urbana, Transporte e Direito Constitucional no Brasil: uma abordagem crítica*. 2015. 145 f. Dissertação (Mestrado em Direito), Faculdade de Direito, Universidade de Brasília-UNB, Brasília, 2015.

WEINTRAUB, Arthur Bragança de Vasconcelos. *Previdência Privada – doutrina e jurisprudência*. São Paulo: Quartier Latin, 2005.

ZINGALES, Luigi. The future of securities regulation. *Journal of Accounting Research*, v. 47, n. 2, p. 391-425, 2009.