ASPECTOS CONSTITUCIONAIS E LEGAIS DO REGIME JURÍDICO DAS ENTIDADES FECHADAS DE PREVIDÊNCIA PRIVADA

I. Da Natureza Jurídica das Entidades de Previdência Privada

1. No regime antecedente ao da Lei 6.435, de 15 de julho de 1977, as então denominadas entidades de seguridade social eram entidades civis, disciplinadas pelas normas incidentes sobre as demais entidades fundacionais instituídas por pessoas físicas e jurídicas privadas que constam no Código Civil — arts. 24 a 30 e no Código de Processo Civil — arts. 1.199 a 1.204.

2. Hoje, muito embora conserve a personalidade jurídica de direito privado, a entidade de previdência privada, na concepção da melhor doutrina, aproxima-se dos *entes de colaboração da administração pública* neles até se enquadrando, desde que lhes seja dada uma acepção ampla.

3. A consagrada denominação de *entes de colaboração* na lição de HELY LOPES MEIRELLES identifica as instituições que,

"embora oficializadas pelo Estado, não integram a administração direta e nem a indireta, mas trabalham sob o seu amparo, cooperando nos setores, atividades e serviços que lhes são atribuídos, por considerados de interesse específico de determinados beneficiários."[1]

4. Com efeito, no atual regime, a função provedora do Ministério Público foi substituída pela do Ministério da Previdência Social, somada aos novos poderes de regulamentação, controle e fiscalização, que lhe foram outorgados em relação às entidades em questão, realçando a sua característica de entes de colaboração, fruto da descentralização administrativa, através da qual o Poder Público autoriza a atuação de terceiros para complementar ou suplementar a atividade da administração direta ou indireta.

5. Consoante bem salientou SÉRGIO D'ANDRÉIA FERREIRA:

"após o advento da Lei nº 6.435/77 as entidades fundacionais de previdência complementar passaram a colaboradoras do poder público, mas sempre de direito privado, de direito civil, particulares, apenas com derrogação da incidência das disposições do Código Civil e do CPC — mas, em sua essência, permaneceram as mesmas."[2]

A natureza privada das instituições de previdência privada é indiscutível, sejam elas abertas ou fechadas e independente da personalidade jurídica da sua patrocinadora. Assim, mesmo que a pessoa jurídica que criou e patrocina seja uma entidade governamental, ou uma sociedade de economia mista, a entidade e as relações jurídicas *interna* e *externa corporis* hão de reger-se pelas regras de Direito Privado, como assinalam ARNALDO SUSSEKIND e DÉLIO MARANHÃO.[3]

7. Cabe aqui esclarecer que, muito embora as entidades fechadas de previdência adotem, em sua grande maioria, a forma de fundações, não devem ser confundidas com as fundações públicas, contempladas no D.l. nº 200 de 25 de fevereiro de 1967, por força da alteração nele introduzida pelo D.l. nº 2.299, de 21 de Novembro de 1986, que as enquadra como integrantes da administração indireta, e, portanto

dotadas de personalidade jurídica de direito público.

8. A propósito, WAGNER BALERA na esteira de pensamento de outros doutrinadores, do porte de FLÁVIO JAHRMANN PORTUGAL e ANIBAL FERNANDES, assevera:

"O sistema de previdência supletiva, no Brasil, é privado. Essa característica não pode ser considerada apenas como um rótulo, presente no nome (previdência privada) e ausente na prática. Não! Convém que haja um esquema estatal de proteção e que, ao lado dele, coaleça uma estrutura complementar privada e facultativa."[4]

9. Na espécie, a atividade complementar da entidade de previdência privada exerce-se apenas na parte do domínio previdênciário não ocupado pela previdência social.[5] E assim é, de fato. A previdência social está privada, constitucionalmente, na Seção III, do Capítulo I, do Título VIII, como atividade estatal e como atividade complementar à atuação estatal conforme se depreende dos art. 194 e 201, § 8º.

10. O caráter de complementariedade da atividade previdenciária privada transporte da própria lei básica disciplinadora das entidades de previdência privada — Lei nº 6.435/77 — quando dispõe, no seu artigo primeiro:

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

11. E ao tratar das entidades fechadas de previdência, no art. 34, a mesma lei esclarece que:

Art. 34 — As entidades fechadas consideram-se *complementares* do sistema oficial de previdência e assistência social, enquadrando-se suas atividades na área de competência do Ministério da Previdência e Assistência Social." (Grifo nosso)

12. De acordo om o art. 5º, as entidades de previdência privada podem ser constituídas sob a forma de sociedade anônima, quando tiverem fins lucrativos; ou sob a modalidade de sociedade civis ou fundações, quando sem fins lucrativos.

13. As entidades fechadas de previdência são aquelas acessíveis exclusivamente aos empregados de uma só empresa ou grupo de empresas e não poderão ter fins lucrativos, como destacam o art. 4º e o respectivo § 1º, do diploma legal em referência.

14. Em razão da forma societária que adotem, as instituições privadas de previdência enquadram-se como entidades de seguro privado, sob a normatividade do Sistema Nacional de Seguros Privados, se abertas — arts. 8 a 10 da Lei nº 6.435/77, e, se fechadas, inserem-se na órbita de atuação do Ministério da Previdência e Assistência Social, na forma do disposto nos arts. 34 e 35 do mesmo diploma legal.

15. Saliente-se que a Constituição Federal vigente assemelhou mas não equiparou as entidades abertas de previdência privada às instituições financeiras, quando estabeleceu, no inciso II do art. 192, a sua regulamentação em lei complementar sobre o sistema financeiro nacional, a ser editada.

16. Não obstante, ao arrepio das normas constitucionais, a Lei nº 8.177, de 1º de março de 1991, no seu art. 29, pretendeu estabelecer uma equiparação forçada das entidades fechadas de previdência com as instituições financeiras e do mercado de valores mobiliários.

17. Salutarmente, porém a iniciativa foi sustada via de Ação Direta de Inconstitucionalidade, que tomou o nº 504-9, promovida pelo Procurador Geral da República, que mereceu medida liminar concedida, pelo Supremo Tribunal Federal, em favor das entidades fechadas de previdência privada. Fundamentou-se a decisão na inconstitucionalidade formal do dispositivo legal, porquanto, ao incluir as entidades fechadas de previdência no sistema financeiro, violou o art. 192, incisos II e IV da Constituição Federal, que impõe o procedimento de lei complementar para regular a estrutura e funcionamento do sistema financeiro nacional, e, na inconstitucionalidade material do mesmo dispositivo, porque a conversão forçada em instituição financeira foi além da norma constitucional, que se dirige a uma caracterização determinada e específica.

18. O estudo a seguir procedido tem por objeto analisar o regime jurídico das entidades

fechadas de previdência privada, cuja natureza jurídica, de acordo com a explanação supra, pode ser sintetizada como de pessoa jurídica de Direito Privado, não integrante da categoria das instituições financeiras, que exerce atividade de previdência complementar à oficial, como autêntico *ente de colaboração* do Poder Público.

II. *Do Regime Jurídico das Entidades de Previdência Privada*

A) CONSIDERAÇÕES PRELIMINARES

19. Nesse passo é preciso salientar que a regulação da atividade privada, autorizada pelo Estado, é forma típica do poder de polícia, que restringe a liberdade de agir da pessoa privada aos objetivos expressamente definidos na lei, instituídos para preservação de interesse público relevante.

20. Portanto, apenas a lei, em sua acepção formal e material, pode estabelecer as condições e requisitos subordinativos da atividade autorizada. É o princípio da reserva legal, insculpido na Carta Magna, no art. 5º, inciso II.

21. Do mesmo modo, imperando na nossa legislação privada os princípios da liberdade de contratar (firmar, ou não, os contratos) e da liberdade contratual (fixar o conteúdo do instrumento contratual), qualquer limitação a essas duas liberdade só pode ter a sua orgiem ou no texto constitucional, ou em texto legal formal devidamente na Constituição Federal[6] e deve ser expressa e inequívoca.

22. Reconhece-se, assim, que a missão de elaborar normas de caráter geral abstrato é da competência exclusiva do Poder Legislativo, exercendo o Executivo o Poder Regulamentar, seja em virtude de delegação, seja com a finalidade de complementar as normas legais ou organizar os serviços públicos. Não é possível esquecer que o Presidente das República tem, nos termos do art. 84, inciso IV da Constituição vigente, a atribuição de baixar regulamentos "para fiel execução das leis". Há assim, sempre, um condicionamento do regulamento pelo texto legal, não podendo a regulamentação invadir área que, constitucionalmente, é considerada como da competência exclusiva da lei formal, por afetar direitos individuais ou obrigar as partes a fazer ou deixar de fazer alguma coisa (art. 5º, inciso II).

23. Embora admitida a existência de uma zona cinzenta de competência entre o Executivo e o Legislativo, a melhor doutrina só admite os regulamentos executivos de acordo com as determinações da lei (*secundum legem*) e os regulamentos autorizados ou delegados, quando circunscritos aos termos da delegação ou autorização (*intra legem*). A norma regulamenter que não encontra apoio na lei formal, nem dela decorre, não se limitando a tratar da organização e funcionamento dos serviços públicos é, pois, nula por ser inconstitucional.

24. Mesmo os defensores da ampla liberdade de regulamentação pelo Poder Executivo reconhecem que a sua competência desaparece quando a finalidade do diploma regulamentar consiste em obrigar alguém a fazer ou deixar de fazer alguma coisa — área reservada à lei — (art. 5º, inciso II da Constituição Federal), ou quando estabelece discriminações, violando o princípio da isonomia (art. 5º, inciso I), que, de acordo com a melhor interpretação, se aplica tanto às pessoas físicas como às pessoas jurídicas.

25. É atualmente reconhecido que o Poder Regulamentar pode ser exercido não somente pelo Presidente da República, mas também pelos Ministros de Estado (art. 87) e até por outros órgãos e entidades, como as autarquias. A delegação do poder regulamentar é atualmente prevista constitucionalmente (art. 81, V e parágrafo único) e, conseqüentemente, não é mais discutida, nem pela doutrina nem pela jurisprudência.[7]

26. Outros direitos e garantias constitucionais merecem igual destaque, no delineamento dos limites a serem observados pelo poder de polícia — a isonomia, a irretroatividade da lei e a defesa do direito de propriedade — art. 5º, *caput* incisos XXXVI e XXII.

27. De acordo com o princípio da isonomia, agasalhado constitucionalmente, está a lei inibida de promover distinções e discriminações não autorizadas pela Constituição Federal.

28. Revela-se inconstitucional a norma jurídica que impõe dever, ônus sanção ou qualquer sacrifício a pessoas ou grupos de pessoas,

discriminando-as em face de outros na mesma situações.[8]

29. No que tange às entidades de previdência privada a aplicação do princípio em tela significa na doutrina do Desembargador e Professor SÉRGIO D'ANDRÉIA FERREIRA[9] que "o tratamento jurídico das entidades fechadas, como pessoas jurídicas de Direito Privado, civis, tem de ser, essencialmente, idêntico às demais do mesmo gênero".

30. A especificidade da disciplina jurídica decorre do posicionamento destas instituições frente ao Poder Público, exercendo atividade complementar ou suplementar da atividade previdenciária estatal.

31. Por isso mesmo, salienta, ainda SÉRGIO D'ANDRÉIA FERREIRA, que "a descentralização por colaboração é objetiva, eis que atinge a atividade e não o Agente."[10]

32. Importante é consignar que a justa medida da diferença normativa, no caso das entidades de previdência privada, se resume à disciplina legal das operações previdenciárias.

33. Por outro lado, a aplicação do princípio, segundo o qual a lei não pode retroagir, para atingir situações pretéritas, assegura a intangibilidade do ato jurídico perfeito e da coisa julgada diante das alterações legislativa.

34. Finalmente, a proteção à propriedade, constitucionalmente garantia, impede que a lei ou o ato administrativo espolie ou confisque o patrimônio das pessoas físicas ou jurídicas. A única exceção é a desapropriação, mediante prévia e justa indenização (art. 5º, inciso XXIV).

B) DA PREVISÃO CONSTITUCIONAL

35. No tocante às operações de previdência privada, a competência legislativa da União está estampada no inciso VIII do art. 21 da Constituição Federal, e, mais adiante, no inciso II do art. 192, prevê que constitui objeto da lei complementar reguladora do sistema financeiro nacional, a autorização e o funcionamento dos estabelecimentos de seguro, previdência e capitalização (aí incluídas apenas as entidades abertas de previdência privada).

36. Por conseguinte, delimitado está o alcance da atuação estatal, no que tange à atividade privada de previdência, restrita ao regramento das *operações previdenciárias* e não a outras que estrapolem ao conteúdo da previdência complementar, cujas diretrizes gerais estão elencadas no capítulo II do Título XIII, que trata da seguridade social, no âmbito da ordem social, na Carta Magna.

C) DISCIPLINA INFRACONSTITUCIONAL

37. Em nível infraconstitucional, a lei de regência das entidades de previdência privada, é a Lei nº 6.435, de 15 de julho de 1977, com as alterações introduzidas pela Lei nº 6.462, de 9 de novembro de 1977, que entrou em vigor em 01 de janeiro de 1978, recepcionada pela atual Constituição no que não contraria seus ditames, especialmente o art. 21, inciso VIII, no qual se consigna a competência normativa da União, e pela Lei nº 8.020 de 12 de abril de 1990.

38. No âmbito regulamentar, cabe ainda destacar o Decreto nº 81.240, de 20 de janeiro de 1978, que normatiza as disposições da Lei nº 6.435/77, no tocante às entidades fechadas de previdência privada.

39. Além de subordinar a criação a organização e o funcionamento destas entidades à autorização do Governo Federal, a Lei nº 6.435/77 esclareceu, no seu art. 3º, os objetivos da intervenção estatal nesta atividade:

"Art. 3º — A ação do poder público será exercida com o objetivo de:

I — proteger os interesses dos participantes do planos de benefícios;

II — determinar padrões mínimos adequados de segurança econômico-financeira, para preservação da liquidez e da solvência dos planos de benefícios, isoladamente, e da entidade de previdência privada, em seu conjunto;

III — disciplinar a expansão dos planos de benefícios, propiciando condições para sua integração no processo econômico e social do País;

IV — coordenar as atividades reguladas por esta Lei com as políticas de desenvolvimento social e econômico-financeira do Governo Federal."

40. Esclareça-se que o disposto no inciso IV há de ser entendido nos estreitos limites em que

não contraria a previsão normativa emanada do art. 21, inciso VIII da Constituição, ficando pois a coordenação prevista na lei adstrita às *operações previdenciárias.*

41. A atuação interveniente do Estado, a ser administrada nos estreitos limites traçados em lei, se desdobra em normativa e fiscalizadora-sancionadora da observância das normas aplicáveis.

42. A nível regulamentar, a atribuição é delegado ao Ministério da Previdência Social, na forma do inciso I do art. 35 da Lei nº 6.435/77, que a exercerá adstrito ao disposto nas alíneas a), b), c), d) e e), a saber:[11]

"Art. 35 — Para os fins deste capítulo, compete ao Ministério da Previdência e Assistência Social:

I — Através de órgão normativo a ser expressamente designado:

a) fixar as diretrizes e normas da política complementar de previdência a ser seguida pelas entidades referidas no artigo anterior, em face da orientação da política de previdência e assistência social do Governo Federal;

b) regular a constituição, organização, funcionamento e fiscalização dos que exercem atividades subordinadas e este capítulo, bem como a aplicação das penalidades cabíveis;

c) estipular as condições técnicas sobre custeio, investimentos e outras relações patrimoniais;

d) estabelecer as características gerais para planos de benefícios, na conformidade do disposto na alínea "a", supra;

e) estabelecer as normas gerais de contabilidade atuária e estatística a serem observadas;

..." (Grifo nosso)

43. No mesmo art. 35, em seu inciso II estão previstas as atividades atribuídas ao Poder Executivo da União, delegadas igualmente a órgão da estrutura do Ministério da Previdência Social:

"Art. 35 — Para os fins deste capítulo, compete ao Ministério da Previdência e Assistência Social:

II — Através de *órgão executivo* a ser expressamente designado:

a) processar os pedidos de autorização para constituição, funcionamento, fusão, incorporação, grupamento, transferência de controle e reforma dos Estatutos das entidades fechadas, opinar sobre os mesmos e encaminhá-los ao Ministro da Previdência e Assistência Social:

b) baixar instruções e expedir circulares para implementação das normas estabelecidas, conforme o inciso I deste artigo;

c) fiscalizar a execução das normas gerais de contabilidade atuária e estatística fixadas na forma do inciso I, alínea "e" deste artigo;

d) fiscalizar as atividades das entidades fechadas, inclusive quanto ao exato cumprimento da legislação e normas em vigor e aplicar as penalidades cabíveis.

e) proceder à liquidação das entidades que tiverem cassada a autorização de funcionamento, ou das que deixarem de ter condições para funcionar."

44. Esta mesma lei, consignando a restritividade com que deve ser tratado o intervencionismo estatal na atividade das entidades privadas de previdência, explicita, no art. 86, a exclusividade da competência administrativa do Ministério da Previdência Social, derrogando todas as disposições legais em contrário, inclusive as dos arts. 26 a 30 do Código Civil e 1.200 a 1.204 do Código de Processo Civil, que se aplicam às fundações em geral.

45. Compete, portanto, exclusivamente aos Órgãos da estrutura do Ministério da Previdência Social, conforme enunciado na Lei nº 8.490, de 19 de novembro de 1992, atendidas as disposições regulamentares do Decreto nº 607, de 20 de julho de 1992, o exercício das atribuições normativas e fiscalizadoras. Ao Conselho de Gestão da Previdência Complementar cabe a atividade normativa — art. 19, VIII, "d" da Lei e art.1º, do Decreto — e à Secretaria da Previdência Complementar, através de seu Departamento de Previdência, a atividade fiscalizatória — art. 19, VIII, "g" da Lei.

46. Qualquer delegação de poderes, regulamentar ou fiscalizador, à órgão alheio à estrutura do Ministério da Previdência Social somente se faz possível a partir da alteração das leis vigentes, em razão do imperativo constitucional da reserva legal.

47. Perseguindo um dos seus objetivos — precípuos — de garantia dos compromissos as-

sumidos pelas entidades de previdência privada — a Lei nº 6.435/77 dispôs, nos arts. 40 e 41: "*Art. 40* — Para garantia de todas as suas obrigações, as entidades fechadas constituirão reservas técnicas, fundos especiais e provisões em conformidade com os critérios fixados pelo órgão normativo do Ministério da Previdência e Assistência Social, além das reservas e fundos determinados em leis especiais.

§ 1º — As aplicações decorrentes do disposto neste artigo serão feitas *conforme diretrizes estabelecidas pelo Conselho Monetário Nacional.*

§ 2º O Conselho Monetário Nacional poderá estabelecer diretrizes diferenciadas para uma determinada entidade, ou grupo de entidades, levando em conta a existência de condições peculiares relativamente a suas patrocinadoras.

Art. 41 — As entidades fechadas obedecerão às instruções do Órgão Executivo do Ministério da Previdência e Assistência Social sobre as operações relacionadas com os planos de benefícios, bem como fornecerão dados e informações atinentes a quaisquer aspectos de suas atividades.

Parágrafo único — Os servidores credenciados do Ministério da Previdência e Assistência Social terão livre acesso às entidades fechadas, delas podendo requisitar e apreender livros, notas técnicas e documentos, caracterizando-se como embaraço à fiscalização, sujeito às penas previstas nesta Lei, qualquer dificuldade oposta à consecução desse objetivo." (Grifamos)

48. É sob o enfoque do princípio da reserva legal, decorrente da expressa previsão constitucional, que se deve passar ao exame destes dispositivos da Lei nº 6.435/77, especificamente destacados na consulta em tela.

III. *Do Alcance do Poder Regulamentar do Conselho Monetário Nacional em relação às entidades fechadas de Previdência Privada*

A) DAS ATRIBUIÇÕES DO CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL

49. O ponto nodal da análise centra-se em perquirir qual a extensão da delegação regulamentar ao Conselho Monetário Nacional estatuída nos §§ 1º e 2º do art. 40 da mencionada lei.

50. Para tanto, é preciso de início, lembrar que o Conselho Monetário Nacional tem suas principais competências normativas definidas na Lei nº 4.595, de 31 de dezembro de 1964 — lei básica do mercado financeiro, na Lei nº 4.728, de 14 de julho de 1965 — lei do mercado de capitais e, ainda, mais recentemente, na Lei nº 6.385 de 7 de dezembro de 1976 — lei reguladora do mercado de valores mobiliários. Está, assim, inserido na regulação do setor próprio das instituições financeiras.

51. É, pois, legítima a regulamentação que se refere ao funcionamento das instituições sobre as quais o Conselho Monetário Nacional exerce o seu poder de polícia, não somente para proteger os depositantes e investidores, mas ainda para garantir o bom desempenho do sistema financeiro nacional, como um todo e atender aos interesses da política econômica do País. O poder regulamentar exercido pelo Conselho Monetário Nacional se explica e se justifica pelo fato de desempenharem, atualmente, as instituições financeiras um verdadeiro serviço público, razão pela qual só podem funcionar depois de autorizadas pelo Banco Central do Brasil. A mesma linha de entedimento se aplica no tocante às entidades integrantes do mercado de valores mobiliários, em razão da regulação estatuída na Lei nº 6.385/76 que deferiu ao Conselho Monetário Nacional atribuições normativas.[12]

52. Ao contrário, as instituições que não são financeiras, nem integrantes do mercado de valores mobiliários, e nem lhe são equiparadas escapam ao poder e polícia a cargo do Conselho Monetário Nacional e do Banco Central e suas normas não encontram o mínimo amparo legal para reger as operações de Direito Mercantil, que a lei expressamente não reserva àquelas entidades, como aliás, tem entendido, reiteradas vezes, a jurisprudênica.

53. Importante frisar que os diplomas legislativos antes referidos e as entidades reguladoras, cujas competências estão neles previstas, integram o regime de intervenção estatal no domínio econômico, especificamente nos mercados financeiros e de valores mobiliários.

54. Muito embora a atividade intervencionista do Estado apresente aspectos comuns tanto à ordem econômica quanto à ordem social — excepcionalidade e restritividade da intervenção estatal e respeito ao princípio da reserva legal — é preciso observar que os princípios norteadores de um è outro segmento são distintos.

55. Enquanto os princípios do ordenamento constitucional da atividade econômica, elencados no art. 170 da Lei Maior, fundam-se na liberdade da inciativa e na valorização do trabalho humano, a ordem social objetiva, como expressa o art. 193, o bem-estar e a justiça sociais, tendo por base o primado do trabalho.

56. Posicionado o âmbito em que se insere a atuação do Conselho Monetário Nacional, enquanto órgão estatal normativo dos mercados financeiros e de valores mobiliários, dotado de competência específica de fomento de tais atividades econômicas, através da criação de mecanismos de segurança e credibilidade, passasse a examinar o alcance do seu poder regulamentar em relação às entidades fechadas de previdência privada.

B) O CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL E AS ENTIDADES FECHADAS DA PREVIDÊNCIA PRIVADA

57. Em princípio, está patente que a órbita de poderes do Conselho Monetário Nacional não alcança as entidades fechadas de previdência privada, já que estas não se enquadram na categoria de instituições financeiras ou de empresas do mercado de valores mobiliários, nem a elas podem ser equiparadas.

58. Ainda que ultrapassado esse primeiro óbice, resta ainda ponderar que a indicação de *diretrizes* para as aplicações dos recursos das entidades fechadas de previdência só se afigura compatível com a regulação traçada pela Lei nº 6.435/77 na medida em que venha a propiciar segurança, liquidez e rentabilidade, em moldes a ensejar a satisfação das finalidades erigidas no art. 3º do mesmo diploma legal.

59. Na realidade, a competência básica do Conselho Monetário Nacional é outra, não incluindo as finalidades previstas no art. 3º da lei de regência das entidades fechadas de previdência privada.

60. A atividade regulatória, a cargo do Conselho Monetário Nacional, tem por alvo precípuo os mercados financeiros e de valores mobiliários.

61. Nesse sentido cumpre destacar o elenco de competências constantes dos arts. 3º e 4º da Lei nº 6.385/76, que regula o mercado de valores mobiliários:

"Art. 3º — Compete ao Conselho Monetário Nacional:

I — definir a política a ser observada na organização e no funcionamento do mercado de valores mobiliários;

II — regular a utilização do crédito nesse mercado.

III — fixar a orientação geral a ser observada pela Comissão de Valores Mobiliários no exercício de suas atribuições;

IV — definir as atividades da Comissão de Valores Mobiliários que devem ser exercidas em coordenação com o Banco Central do Brasil;

V — aprovar o Quadro e o Regulamento de Pessoal da Comissão de Valores Mobiliários, bem como fixar a retribuição do Presidente, diretores, ocupantes de funções de confiança e demais servidores;

Parágrafo único — Ressalvado o disposto nesta lei, a fiscalização do mercado financeiro e de capitais continuará a ser exercida, nos termos da legislação em vigor, pelo Banco Central do Brasil.

Art. 4º — O Conselho Monetário Nacional e a Comissão de Valores Mobiliários exercerão as atribuições previstas na lei para o fim de:

I — estimular a formação de poupança e sua aplicação em valores mobiliários;

II — promover a expansão e o funcionamento eficiente e regular do mercado de ações e estimular as aplicações permanentes em ações do capital social de companhias abertas sob controle de capitais privados nacionais;

III — assegurar o funcionamento eficiente e regular dos mercados da bolda e do balcão;

IV — proteger os titulares de valores mobiliários e os investidores do mercado contra:

a) emissões irregulares de valores mobiliários;

b) atos ilegais de administradores e acionis-

tas controladores das companhias abertas, ou de administração de carteira de valores mobiliários;

V — evitar ou coibir modalidades e fraude ou manipulação destinada a criar condições artificiais de demanda, oferta ou preço dos valores mobiliários negociados no mercado;

VI — assegurar no acesso do público a informações sobre os valores imobiliários negociados e as companhias que os tenham emitido;

VII — assegurar a observância de práticas comerciais equitativas no mercado de valores mobiliários;

VIII — assegurar a observância, no mercado, das condições de utilização de crédito fixadas pelo Conselho Monetário Nacional."

62. Observe-se que a ação normativa do Conselho Monetário Nacional, enquanto decorrente das atribuições que lhe são deferidas no âmbito do mercado financeiro e de valores mobiliários exerce-se em sentido diverso à atuação regulamentar que lhe é outorgada na Lei nº 6.435/77 e que deflui das próprias normas consititucionais.

63. Enquanto, na primeira espécie, dirige a normatização aos participantes da atividade econômica nos mercados financeiros e valores mobiliários, como fim em si mesma, no segundo tipo de atuação, a edição de direcionamento dos investimentos das entidades de previdência objetiva específica e tão-somente a preservação dos seus recursos, destinados à prestação dos benefícios previdenciários contratados, dando cumprimento ao estatuído no art. 3º da Lei nº 6.435/77.

64. É bem verdade que o legislador, ao estabelecer, na lei de regência das entidades privadas de previdência, a competência do Conselho Monetário Nacional, buscou justamente utilizar-se do sistema de previdência privada como instrumento auxiliar de política econômica do governo, inclusive de fomento ao mercado de valores mobiliários.

65. É o que deflui da exposição introdutória contida na Nota Explicativa CVM nº 06, editada para esclarecer as disposições da Resolução do Conselho Monetário Nacional nº 460, de 23 de fevereiro de 1978, e que se constitui no primeiro documento regulamentar emanado da delegação de competência expressa nos arts. 15 e 40 da Lei nº 6.435/77.

66. O conjunto de regras que integram a Resolução CMN nº 460/78 é resultado do estudo realizado por grupo de trabalho, integrado pelos Ministérios da Indústria e do Comércio (entidades fechadas), pelo Banco Central e pela Comissão de Valores Mobiliários.

67. Consoante explicita a aludida Nota Explicativa CVM nº 6/78 enquanto os dois primeiros órgãos tinham sua participação vinculada aos planos atuariais e compromissos assumidos pelas entidades previdenciárias, os dois últimos preocupavam-se essencialmente com a política de investimentos estas instituições, no intuito de harmonizá-la com a política econômica do governo.

68. O texto da Nota Explicativa, abaixo transcrito, é bastante elucidativo, ao esclarecer os fundamentos da Resolução CMN nº 460/78, nos seguintes termos:

"Três foram os objetivos principais dos trabalhos, no tocante à estrutura das aplicações das reservas técnicas das Entidades de Previdência Privada, a saber:

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

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

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

69. Mais adiante, justificando a diversificação dos investimentos, instituída na Resolução nº 460, explicita a Nota Explicativa CVM nº 06/)78 que:

"Além dos limites máximos, alguns limites mínimos foram estipulados para as aplicações em: título da dívida pública federal (ORTN e LTNs) e ações e debêntures. No primeiro caso buscou-se conferir maior segurança e liquidez às entidades de previdência privada, hoje excessivamente concentrados em aplicações imobiliárias e empréstimos aos participantes. No

No segundo caso *procurou-se estabelecer uma proporção mínima do total de recursos para o mercado de valores mobiliários, objetivando atrair para esse tipo de ativos tais entidades,* já que tradicionalmente elas têm preferido outras aplicações. *O modelo de associatividade de capitais é uma opção clara do Governo, e cabe, portanto, direcionar recursos para o mercado de valores mobiliários.*" (Grifamos)

70. Na época, grande foi o combate aos padrões da regulamentação instituída pelo Conselho Monetário Nacional, considerados nocivos à saúde financeira das entidades.

71. A título de ilustração, cite-se trecho da conferência proferida no 1º Seminário de Previdência Privada na qual foi salientado que:

"Historicamente, a Resolução 460 gerou um impacto, quando de seu lançamento em fevereiro de 1978, principalmente pela imposição de um mínimo de 20% dos investimentos em ações e debêntures conversíveis ou não, sabendo-se que, nessa ocasião, o mercado desses papéis era excessivamente insuficiente para suportar o potencial de compra das entidades.

Além desse mínimo global, em ações e debêntures, impunha-se, e ainda se impõe, uma limitação de compra de títulos de uma mesma empresa que forçava, para o atendimento do mínimo global, uma composição de carteira largamente diversificada — principalmente no caso de entidades com grandes volumes de recursos —, que prejudicava, e ainda prejudica, uma formação racional dessas carteiras.

E, mais, obrigando-se que as carteiras de ações contivessem um mínimo de 75% em papéis de empresas privadas nacionais — justamente quando o número dessas empresas era relativamente reduzido e seus capitais muito, baixos —, o cumprimento de tais regras era praticamente impossível.

Embora atualmente já exista um mercado bem mais amplo, verifica-se, ainda, que, pela própria natureza dessas operações de "risco", a manutenção do mínimo imposto continua gerando dificuldades para uma boa parte das entidades existentes. Quando muito, a existência de limite para essas aplicações deveria ser de "máximo" e não de "mínimo".

Com relação a Título da Dívida Pública, assistimos, mais recentemente, como medida tendenciosa, a imposição do mínimo de 35% em títulos da área federal e de 10% em títulos estaduais."[13]

72. Sem dívida, a intenção legislativa declarada, de lançar mão dos investimentos de reservas técnicas das entidades de previdência privada, para o atingimento de determinadas metas da política econômica, uma vez corporificada em normas concretas, transforma-se em materialmente ilegais, na medida em que extrapolem os limites do poder de polícia erigidos na lei de regência destas instituições, cujo balizamento maior é ditado pela Constituição Federal.

73. *In casu,* ao exercer a competência, baseada na Lei nº 6.435/77, para estabelecer as diretrizes sobre as aplicações das reservas técnicas das entidades de previdência privada, ao Conselho Monetário Nacional não é lícito, já que violaria a princípio da reserva legal, exorbitar da estrita delegação contida na Lei, impondo percentuais mínimos e máximos de investimento em deteminados ativos, bem como a aquisição de ativos indesejáveis no mercado, capazes de comprometer a segurança e o retorno do capital investido — finalidade básica impressa no art. 3º daquele diploma legislativo. Ultrapassou-se, no caso, a competência legal para fixar *diretrizes* ao estabelecer valores específicos, sob a forma de percentuais, que deveriam ser obedecidos nas aplicações das entidades fechadas de previdência privada.

74. Admitir-se a licitude e a impositividade do investimento nitidamente depauperador do patrimônio da entidade equivaleria a contrariar toda política legislativa subjacente à edição a Lei nº 6.435/77, que foi a de evitar petição episódios como o do Montepio da Família Militar, dentre outros, em que a depredação do patrimônio, com o desvio das finalidades destas instituições, levaram prejuízo a milhares de pessoas que tiveram frustado o recebimento dos benefícios previdênciários contratos.

75. Para obviar os nefastos efeitos da interpretação equivocada de texto legal ou regulamentar, cabe ao aplicador da norma jurídica assumir a postura de autêntico magistrado,

dando vazão ao preceito contido no art. 5º da Lei de Introdução ao Código Civil:

"Art. 5º — Na aplicação da lei, o Juiz atenderá aos fins sociais a que ela se dirige e as exigências do bem comum."

76. Nesse sentido, deve o hermenêuta perquirir o alcance do dispositivo em função da sua finalidade — o objetivo da edição de diretrizes, pelo CMN, está adstrito aos limites da intervenção estatal na atividade complementar de previdência, enunciados no art. 3º, da Lei nº 6.435/77, cuja interpretação, por sua vez deve ser buscada em função do art. 21, VIII, da Constituição Federal.

77. Até mesmo a acepção semântica do termo *diretriz* já sugere a ausência de imperatividade, pois se traduz em "linha reguladora do traçado de um caminho, conjunto de instruções ou indicações para se tratar e levar a termo um plano, uma ação, um negócio, etc..."[14]

78. Importa frisar que o fim buscado pelo legislador está na lei e, portanto, a diretriz estabelecida pelo regulamento só prevalece na medida em que visa o alcance daquela finalidade legal, devendo obedecer à respectiva *mens legis*.

79. Assim, parece nítida a não coercitividade na adoção de diretriz que venha a ser traçada pelo Conselho Monetário capaz de ameaçar a liquidez e a integridade do patrimônio, destinado à plena satisfação dos compromissos pecuniários conseqüentes das obrigações embutidas nos estatutos das entidades fechadas de previdência privada, especialmente quanto ultrapassa o campo de atuação da diretriz, entendida como simples orientação de caráter geral, ou seja como norma abstrata de comportamento.

80. Por outro lado, diante do princípio da isonomia, não é legítimo o tratamento diferenciado das entidades de previdência privada, em relação às demais sociedades privadas, de modo a elegê-las, compulsoriamente, para que funcionem como verdadeiro mecanismo de fomento dos mercados financeiros e de valores mobiliários estabelecendo, assim, um encargo que a Constituição não prevê. A única distinção normativa possível é a que atine à atividade previdenciária, dada a sua posição de ente de colaboração do Poder Público neste setor.

81. E mais, afigura-se inadmissível impor sacrifício ao objetivo essencial e constitucionalmente consagrado dessas entidades, este sim dirigido à complementariedade da atividade previdenciária oficial, criando um ônus para beneficiar outra categoria de interesse público, de segmento econômico ao qual sequer pertencem.

82. Outro princípio constitucional, que não pode ser relegado em importância, é o assecuratório do direito de propriedade, que não pode ser vilipendiado por medidas administrativas que imprimam ao patrimônio destas entidades prejuízos patrimoniais, com o estabelecimento de política de investimento predatórias.

83. Cumpre, nesse passo, examinar que conseqüência, em termos sancionadores, pode advir à entidade fechada de previdência privada que inobserve as normas baixadas pelo Conselho Monetário Nacional, estabelecendo determinada diretriz para o investimento de suas reservas técnicas, capaz de comprometer a segurança e a liquidez desses recursos.

84. É preciso ponderar que de acôrdo com o art. 55, inciso V da Lei nº 6.435/77, a aplicação de recursos em desacordo com as normas e determinações do Conselho Monetário Nacional pode ensejar a decretação da intervenção na entidade de previdência privada.

85. Objetiva a medida intervencionista resguardar os direitos dos participantes e promover a recuperação da entidade, estabelecendo, nos artigos subseqüentes, todo o seu procedimento legal.

86. Entendida a finalidade das regras jurídicas em apreço, cumpre ao aplicador da lei, seguindo a determinação contida no art. 5º da Lei de Introdução ao Código Civil, buscar a interpretação mais consentânea com o objetivo declarado.

87. Assumindo tal postura, concluímos que ao órgão fiscalizador compete investigar, previamente ao decreto interventivo, se a inobservada *diretriz*, estatuída pelo Conselho Monetário Nacional, deveria ter aplicabilidade na gestão dos recursos que compõem as reservas técnicas da entidade sob fiscalização, considerando-se as finalidades da entidade definidas na Constituição e na lei.

88. No particular, é necessário lembrar a relevância do papel exercido pelo órgão fiscalizador das insituições em estudo — a Secretaria Nacional de Complementar.

89. Compete-lhe, precisamente no exercício de suas atribuições fiscalizatórias e sancionadoras, a função de compatibilizar com o conteúdo da diretriz traçada pelo Conselho Monetário Nacional a finalidade de regulação legal no sentido de preservar o fim, que deve ter supremacia sobre o meio, subordinando pois a norma regulamentar do colegiado à *mens legis* e assegurando, assim, a sobrevivência e o desenvolvimento das entidades previdenciárias.

90. Conseqüentemente, na medida em que as diretrizes de aplicação das reservas técnicas das entidades fechadas de previdência privada venham a conflitar com o objetivo definido na lei, deverão ter sua aplicação afastada, em moldes a garantir a integridade patrimonial da instituição, ficando, deste modo, prejudicada a imposição de penalidades.

C) DA INCOMPETÊNCIA SUPERVENIENTE DO CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL

91. Por fim, cumpre salientar que tualmente existem certas dúvidas quanto à competência do Conselho Monetário Nacional para normatizar o próprio mercado financeiro.

92. Isto porque o art. 25, inciso I do Ato das Disposições Constitucionais Transitórias — ADCT estabelece que:

Art. 25 — Ficam revogados, a partir de cento e oitenta dias da promulgação da Constituição, sujetio esse prazo a prorrogação por lei, todos os dispositivos legais que atribuam ou deleguem a órgão do Poder Executivo competência assinalada pela Constituição Federal ao Congresso Nacional, especialmente no que tange a:

I — ação normativa;

93. Ora em 3 de abril de 1989, foi publicada no *Diário Oficial da União* a Medida Provisória nº 45, produzindo a partir daquela data seus efeitos. Ocorre que as Medidas Provisórias devem ser aprovadas pelo Congresso Nacional no prazo de 30 dias de sua publicação (art. 62 da C. F.), ou seja os efeitos da MP 45, cessaram no dia 2 de maio de 1989, em virtude de não ter ela sido aprovada pelo Congresso Nacional.

94. Só no dia 5 de maio, ou seja 3 dias após o término da vigência da MP 45, foi publicada a MP 53, que em 31 de maio foi convertida na Lei nº 7.770/91 e publicada no Diário Oficial em 1 de junho de 1989.

95. Com a caducidade da MP 45, não se poderia mais aplicar o art. 25 do ADCT uma vez que não se pode prorrogar um prazo após o seu término, necessitando pois o Conselho Monetário Nacional de uma nova legação de competência para as suas atividades normativas, o que seria reservado à Lei Complementar e não à Lei Ordinária como de fato ocorreu.

IV. *Conclusões*

96. Diante de todas as considerações acima aduzidas, é possível concluir, em síntese, que:

a) As entidades fechadas de previdência privada são pessoas jurídicas de direito privado, que exercem, em colaboração com o Poder Público, atividade complementar e suplementar de previdência. Estão submetidas, no âmbito normativo, fiscalizador e sancionador, ao poder de política administrativa do Ministério da Previdência Social através de seus órgãos — Conselho de Gestão da Previdência Complementar e Secretaria de Previdência Complementar;

b) O intervencionismo estatal em suas atividades está balizado pelos preceitos norteadores do ordenamento constitucional da ordem social, dirigido especificamente aos aspectos previdenciários extraindo-se a competência da União, no que toca exclusivamente às operações previdenciárias, do art. 21, VIII da Constituição Federal manifestada através da Lei nº 6.435/77, recepcionada pela vigente Carta Magna, no que com ela não conflite.

c) É pacífico que a intervenção do Estado, nos âmbitos da ordem econômica e da ordem social, deve sempre ser excepcional e admitida restritivamente. Na órbita das entidades de previdência privada, está delimitada pelo art. 3º da sua Lei Básica, assim mesmo unicamente no que toca aos aspectos previdenciários, objeto de previsão constitucional estrita.

O exercício da competência regularmentar, delegado ao Conselho Monetário Nacional, nos arts. 15 e 40, § 1º, da Lei nº 6.435/77, para editar diretrizes de investimento das reservas técnicas de entidades de previdência privada, não o transforma em órgão de controle da gestão destas instituições, limitando a fixar diretrizes dentro do âmbito específico de sua competência.

e) Quanto ao conteúdo, a norma regulamentar há de restringir-se o cumprimento da finalidade essencial definida no art. 40 e no art. 3º da lei regulamentada que se traduz na garantia da liguidez e solvência das obrigações assumidas nos planos de benefícios, isoladamente, e da previdência privada no seu conjunto.

f) Devem ser reputadas ilegais, não vinculatórias e destituídas de impositividade, e até nulas, por serem inconstitucionais e ilegais, as regras do Conselho Monetário Nacional que estabeleçam diretrizes conflitantes com o objetivo da Lei nº 6.435/77 que consistem em proteger os interesses dos participantes dos planos de benefícios, determinar os padrões mínimos adequados de segurança econômico-financeira, para preservação da liquidez e da solvência e disciplinar a expansão dos planos de benefícios, propiciando condições para sua integração no processo econômico e social do País;

g) Compete ao Conselho de Gestão da Previdência Complementar, como órgão normativo do Ministério da Previdência Social, estabelecer as condições técnicas sobre investimentos de reservas das entidades fechadas de previdência privada, desobrigando-as do cumprimento das diretrizes enunciadas pelo Conselho Monetário Nacional, capazes de afetar a solidez e liquidez destes recursos, sob pena de responsabilidade dos seus membros;

h) Não aplicável sanção à entidade fechada de previdência privada, no caso de descumprimento das normas pelo Conselho Monetário Nacional, se a observância do direcionamento do investimento, ditado em norma regulamentar ultrapassada o nível da diretriz e/ou compromete a integridade e a liquidez dos recursos das entidades fechadas de previdência privada.

Arnoldo Wald. Professor Catedrático da Faculdade de Direito da Universidade do Estado do Rio de Janeiro.

NOTAS

[1] *Direito Administrativo Brasileiro,* 15ª ed., Rev. dos Tribunais, p. 331.

[2] *Aspectos Básicos do Moderno Direito das Fundações de Previdência Suplementar,* Revista de Direito Administrativo, vol. 172, p. 22-23.

[3] *Previdência Privada Complementar, in* Direito do Trabalho e Previdência Social — Pareceres — Vol. IV, p. 302/314.

[4] A seguridade Social na Constituição de 1988 pág. 109, FLÁVIO JAHRMANN PORTUGAL, *A Natureza Jurídica da Previdência Privada,* Revista da Previdência Social, nº 118, p. 517/518 e ANIBAL FERNANDES, *Mutualismo sua Vigência, Sentido e Alcance,* Revista da Previdência Social, nº 68, p. 389/392/391.

[5] MANUEL PÓVOAS, *Previdência Privada,* 1985, p. 101.

[6] ARNOLDO WALD, *O Regime Jurídico dos Atos Bifaces, in* Revista de Direito Mercantil, vol. 48,

[7] SAN TIAGO DANTAS, *Poder Reglamentar das Autarquias* in Problemas de Direito Positivo, Rio, Forense, 1953, p. 199, GERALDO ATALIBA, *Poder Regulamentar* in Revista de Direito Público, vol. 12, p. 82 e ARNOLDO WALD, *Hierarquia de Normas,* in *Revista de Direito Público,* vol. 49/50, p. 116.

[8] JOSÉ AFONSO DA SILVA, *Curso de Direito Constitucional Positivo,* 6º ed., Rev. Tribunais, SP, p. 203.

[9] SÉRGIO D'ANDRÉIA FERREIRA, *ob. cit.,* in *Revista de Direito Administrativo,* vol. 172, p.

[10] *Ob. cit.,* p. 22.

[11] Por força da Lei nº 8.490, de 19.11.92, o Ministério do Trabalho e Previdência Social foi desdobra-

do, competindo ao Ministério da Previdência Social a matéria relativa à previdência complementar — art. 16, IX, "b".

[12] ARNOLDO WALD *O Regime Jurídico dos Atos Bifaces, in* Revista de Direito Mercantil, vol. 48, p. 5.

[13] HILTON VAN DER LINDEN, *A adequação dos Ativos Garantidos das Reservas Técnicas à Resolução 460 e a respectiva Rentabilidade desses Ativos,* palestra preferida em 9.11.84.

[14] Novo Dicionário Aurélio, 9ª Impressão, p. 479.