

Por Carlos Alberto Pacheco

No dia 25 de junho, a Editora Roncarati, com o apoio da Comissão de Previdência Privada da OAB São Paulo, realizou o “3º Webinar Previdência Complementar Fechada – Questões Atuais”. Participaram do encontro online alguns dos maiores especialistas do setor em dois painéis distintos. Ao abrir oficialmente o evento, o gestor Pedro Roncarati cumprimentou e agradeceu a presença de mediadores e painelistas que compuseram o encontro virtual.

Segundo Pedro, a editora presta um serviço de monitoramento de demandas regulatórias e tem como propósito disseminar conteúdos qualificados e técnicos. “Este webinar irá focar diretamente nesse nosso propósito e irá trazer oportunidades para especialistas e profissionais que se dedicam com muito afinco aos estudos da matéria sobre previdência complementar fechada. Os assuntos tratados hoje trazem grandes impactos para as operações das entidades”, afirmou Pedro, antes de anunciar os participantes.

A presidente da Comissão Especial de Previdência Privada da OAB/SP, Aparecida Pagliarini, iniciou a webinar, ressaltando a importância de se discutir o cenário da previdência complementar fechada, “que ainda se encontra muito restrita àquelas empresas que se dispunham a oferecer os benefícios a seus participantes”. Em seguida, o membro da comissão, advogado Flávio Martins Rodrigues, falou sobre “Governança de Gestão de Investimentos”.

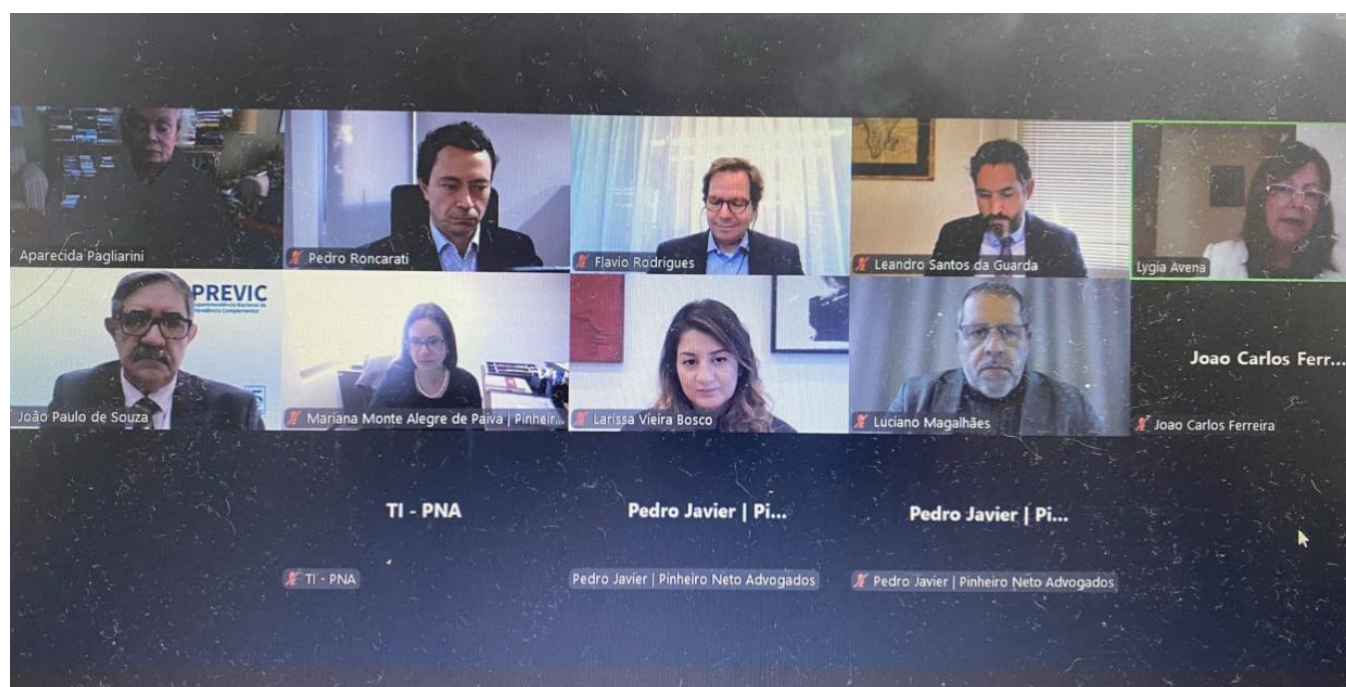
Segundo Rodrigues, hoje, “as regras de gestão de investimentos não existem senão para determinar o padrão em que os investimentos dos fundos de pensão possam ser geridos de forma mais eficiente”, declarou. Ao final, Aparecida lembrou que o primeiro normativo, a Resolução CGPC nº 13/2004 (estabelece princípios, regras e práticas de governança, gestão e controles internos a serem observados pelas entidades fechadas de previdência) continua “atualíssima”.

No primeiro painel, mediado pelo presidente da Comissão Técnica de Investimentos da Abrapp, João Carlos Ferreira, o sócio-diretor da 4 Um Investimentos, Luciano Magalhães, abordou o tema “Inovações da Resolução 5202/25: Fiagro, FIP, Criptomoeda (Por que não?)”. O mediador Ferreira introduziu o tema: “De tempos em tempos, vivenciamos mudanças na legislação de investimentos das entidades de previdência. A mais recente trouxe alterações relevantes, ao ampliar opções de investimento, flexibilizando a venda de imóveis e incorporando critérios ASG”. Para ele, a inclusão de novos ativos financeiros – debêntures de infraestrutura, créditos de carbono, fundos agroindustriais – ampliou as chances para diversificar os investimentos.

O painalista Magalhães iniciou a sua exposição, mencionando a estrutura instituída pela Resolução CVM 175, disposta em classes e subclasses de cotas em fundos de investimento. Sobre os novos ativos elegíveis para investimentos, ele observou que, até 20% dos recursos de cada plano, são aplicados em debêntures incentivadas e debêntures em infraestrutura. Nas cotas das cadeias agroindustriais, o limite é de 10% e nos créditos de descarbonização e de carbono, o percentual máximo chega a 3%.

No caso dos fundos com investimentos no exterior, Magalhães comentou: “A nova redação exige que as EFPCs (*Entidades Fechadas de Previdência Complementar*) consolidem a exposição ao exterior com base na classe de cota adquirida, ao considerar o seu público-alvo e o percentual permitido. “Fundos com exposição superior a 20% (público geral) e 40% (investidor qualificado) devem ser classificados no segmento exterior”, comentou.

Em relação aos criptoativos, o diretor da 4 Um alertou para as vedações impostas às EFPCs. No artigo 36 da resolução, as vedações ocorrem “por meio de carteira própria, carteira administrada, classes de cotas de fundos de investimento e classes de investimento em cotas de fundos de investimento”.



Nomenclatura dos fundos

Após a apresentação Luciano Magalhães, duas executivas discorreram sobre “Resolução CVM 175: Interface com a Resolução CVM nº 5202/2025”: Mariana de Paiva, sócia do escritório Pinheiro Neto Advogados, e Larissa Vieira Bosco, advogada do Escritório Bocater. Mariana abordou aspectos relacionados à nomenclatura dos fundos e investimentos no exterior, lembrando que a mudança na Resolução CVM 175 mudou a estrutura dos fundos para o modelo de classes e subclasses já mencionada.

Na ótica da advogada, a estrutura modular adotada pela resolução trouxe reflexos para o mercado de previdência complementar. Segundo ela, a norma faz com que o patrimônio de cada classe seja segregado e responda pelas obrigações daquela respectiva classe, com estrutura contábil própria, sujeita à auditoria independente.

“O resultado dessa alteração de nomenclatura é a possibilidade dessa estrutura modular obter mais flexibilidade, ao garantir mais transparência e mais segurança aos fundos de investimento”, opinou Mariana. Na visão da advogada, a mudança de nomenclatura vai impactar diretamente os limites de alocação permitidos agora por classes de cotas.

Em seguida, Larissa Bosco abordou os critérios na esfera ASG (*Ambiental, Social e Governança*). “A Resolução CVM 1075 traz disposições a respeito de regulamentos de fundos de investimento que adotem nomenclatura com termos relacionados às finanças sustentáveis”, justificou. Para ela, a Resolução CVM traz uma vedação: os fundos que deixaram de originar esses benefícios não irão utilizar essa nomenclatura. “Então, há uma norma um pouco mais diretiva no sentido de originar benefícios ASG para os fundos que resolvam adotar essa nomenclatura”.

Larissa explica que as entidades, no processo de administração de carteira, além dos riscos de crédito, de mercado, de liquidez e outros relativos às operações de gestão, devem considerar aspectos relativos à sustentabilidade econômica, ambiental, social e de governança. A painelistista lembrou que a Previc editou norma sobre a divulgação desse instrumento.



Fiscalização e TCU

“Processo de fiscalização” foi o tema do segundo painel, sob a mediação de Lygia Avena, membro da Comissão de Previdência Privada da OAB-SP. Em sua análise, o tema é muito oportuno porque trata da fiscalização das entidades fechadas de previdência. “Nós temos acompanhado uma evolução muito positiva da supervisão do órgão de fiscalização no âmbito destas entidades nos últimos anos”, declarou. Lygia ratificou que as resoluções que abordam investimentos, tratadas anteriormente pelos especialistas, trazem a importância da gestão dos riscos. “A importante Resolução Previc nº 23 traz diretrizes para a fiscalização numa linha mais preventiva do que punitiva, portanto, com mais eficácia”, enfatizou a mediadora.

No segundo painel, João Paula de Souza, diretor de Fiscalização e Monitoramento da Superintendência Nacional de Previdência Complementar, comentou sobre “Novos Padrões de Fiscalização da Previc”, enquanto o procurador-chefe da Procuradoria Federal da Previc, Leandro Santos da Guarda, abordou “O que Muda com a IN 99/2025 do TCU”. Souza revelou os novos padrões de fiscalização da superintendência, sobretudo o uso de metodologia de supervisão baseada em risco. Essa é a primeira novidade. Segundo ele, é o processo mais adequado para o exercício da ação fiscal do Estado. Trata-se de metodologia que incorporou o conceito do ato regular de gestão.

A segunda novidade é o exercício do diálogo na fiscalização. “O que se pretende é o processo de decisão nas entidades ser fácil de ser rastreado e, portanto, comportando a verificação dos elementos que configura o conceito de ato de regular gestão”, justificou Souza. O diretor da Previc observa que o objetivo é exercer uma fiscalização que atenda aos requisitos das Leis Complementares nºs 108 e nº 109 e, assim, obter padrões de segurança para preservar a liquidez, a solvência, o equilíbrio dos planos, assegurar a transparência e proteger os interesses dos participantes.

Souza observa ainda que o papel da superintendência nas entidades é voltado à solução de problemas e não simplesmente arrecadar. “A nossa fiscalização é ‘republicana’ porque não se aponta o dedo para ninguém”.

Já Leandro da Guarda fez algumas reflexões sobre a Instrução Normativa nº 99, do Tribunal de Contas da União (TCU). “Para quem não está familiarizado com essa IN, digo que ela trouxe um regramento da fiscalização do Tribunal no âmbito do nosso sistema de previdência complementar”,

destacou.

Há pontos positivos na IN, na visão de Leandro, ainda que não reflita as preocupações do setor e as posições da Procuradoria da Previc. Mas essa instrução é melhor comparada a uma versão inicial que chegou a circular. Ele ressalta a forte atuação com a Procuradoria-Geral Federal. “Procuramos o relator da matéria no TCU, o ministro Benjamin Zymler, para expor nossas preocupações e anseios, e conseguimos alguns avanços”, relata.

Para Leandro, a melhor forma de interpretar a IN 99 é verificar o voto do ministro relator, acolhido pelos demais ministros da Corte, “com alguns apontamentos interessantes”. Na análise do procurador-chefe, o ministro externa sua preocupação de não se criar um sistema paralelo de investigação e de usurpação da competência da Previc. “Então, existe esta ideia de complementariedade na IN, de evitar sobreposição da atuação dessas duas esferas”, reforça.

Segundo Leandro, a IN traz alguns indicativos esclarecidos no voto do relator. A finalidade não é reproduzir a atividade já exercida pela Previ, e sim apontar uma fiscalização por amostragem do TCU, de forma preventiva. “Enxergamos isso como positivo. Agora vamos acompanhar como esse processo vai se desenvolver ao longo do tempo”, esclarece o procurador.

(27.06.2025)