

**FUNDAÇÃO GETULIO VARGAS
ESCOLA DE DIREITO FGV DIREITO RIO
MESTRADO EM DIREITO DA REGULAÇÃO**

LUIS FELIPE LOPES MARTINS

**A REGULAÇÃO DA PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR FECHADA SOB A
PERSPECTIVA DA ECONOMIA COMPORTAMENTAL
E A ADESÃO AUTOMÁTICA COMO PROPOSTA PARA A MITIGAÇÃO DE VIESES
COGNITIVOS**

Rio de Janeiro
Dezembro/2015

LUIS FELIPE LOPES MARTINS

**A REGULAÇÃO DA PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR FECHADA SOB A
PERSPECTIVA DA ECONOMIA COMPORTAMENTAL**

**E A ADESÃO AUTOMÁTICA COMO PROPOSTA PARA A MITIGAÇÃO DE VIESES
COGNITIVOS**

Dissertação de mestrado apresentada ao Programa de Mestrado Acadêmico em Direito da Regulação, da Fundação Getulio Vargas, como parte dos requisitos para a obtenção do título de Mestre em Direito da Regulação.

ORIENTADOR: Prof. Dr. Antônio José Maristrello Porto

CO-ORIENTADOR: Prof. Dr. Fábio Zambitte Ibrahim

Rio de Janeiro
Dezembro/2015

Martins, Luis Felipe Lopes

A regulação da previdência complementar fechada sob a perspectiva da economia comportamental e a adesão automática como proposta para a mitigação de vieses cognitivos/ Luis Felipe Lopes Martins. – 2015.
129 f.

Dissertação (mestrado) - Escola de Direito do Rio de Janeiro da Fundação Getulio Vargas.

Orientadora: Antônio José Maristrello Porto.

Co-orientador: Fábio Zambitte Ibrahim.

Inclui bibliografia.

1. Previdência privada – Regulação – Brasil. 2. Fundos de pensão – Brasil. 3. Direito e economia. I. Porto, Antônio José Maristrello. II. Ibrahim, Fábio Zambitte. III. Escola de Direito do Rio de Janeiro da Fundação Getulio Vargas. IV. Título.

CDD – 361.6



LUIS FELIPE LOPES MARTINS

**A REGULAÇÃO DA PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR FECHADA SOB A
PERSPECTIVA DA ECONOMIA COMPORTAMENTAL E A ADESÃO AUTOMÁTICA
COMO PROPOSTA PARA A MITIGAÇÃO DE VIESES COGNITIVOS.**

Dissertação apresentada ao Curso de Mestrado em Direito da Regulação da Escola
Direito Rio para obtenção do grau de Mestre em Direito da Regulação.

Data da defesa: 15/12/2015

ASSINATURA DOS MEMBROS DA BANCA EXAMINADORA

Antônio José Maristrello Porto
Orientador(a)

Fábio Zambitte Ibrahim

Leandro Molhano Ribeiro

Marcelo Leonardo Tavares

À minha mãe,
por me formar para uma procura permanente
pela independência, pela crítica e pela felicidade.

AGRADECIMENTOS

Não há uma segunda chance sobre a terra para as estirpes condenadas a cem anos de solidão. Ao menos academicamente, entretanto, esse risco eu não corro. O presente trabalho é fruto da colaboração de diversas pessoas, seja diretamente na estruturação das ideias fundamentais da dissertação, ao pontuar pontos interessantes que podem ser mencionados ou para debater, com conclusões levianamente impecáveis, qual é o sentido da vida.

Agradeço primeiramente ao meu orientador, professor Antônio Maristrello Porto, pela atenção e apoio.

Agradeço ao professor Fábio Zambitte, pela coorientação, pelas críticas e pelas reflexões.

Agradeço aos amigos Andréa Corrêa, Gabriel Augusto Leite e Vinicius Cardoso, pelo tempo compartilhado e pelas revisões feitas, que possibilitaram que o presente trabalho fosse aprimorado.

Agradeço aos colegas de mestrado, pelas risadas, lamentos e reflexões.

Agradeço a Andréa Corrêa e Flavio Martins Rodrigues, pelos ensinamentos e broncas valiosas.

Agradeço a Simone Schreiber e Thiago Bottino, por me possibilitarem conhecer de forma mais próxima a prática da seguridade social, permitindo-me aplicar no mundo real os conceitos acadêmicos aprendidos.

Agradeço à CAPES, pelo apoio financeiro durante o mestrado.

Agradeço à Fundação Getulio Vargas, pelo apoio financeiro e por proporcionar um ambiente acadêmico com um espírito crítico permanente.

Agradeço aos amigos Fábio Barão, Gabriel Augusto Leite e Paulo Abelha, por possibilitarem fugas recorrentes do mundo da burocracia.

Agradeço ao Belchior, porque um tango argentino me cai bem melhor que um blues.

*Nunca conheci quem tivesse levado porrada.
Todos os meus conhecidos têm sido campeões em tudo.*

*E eu, tantas vezes reles, tantas vezes porco, tantas vezes vil,
Eu tantas vezes irresponsavelmente parasita,
Indesculpavelmente sujo,
Eu, que tantas vezes não tenho tido paciência para tomar banho,
Eu, que tantas vezes tenho sido ridículo, absurdo,
Que tenho enrolado os pés publicamente nos tapetes das etiquetas,
Que tenho sido grotesco, mesquinho, submisso e arrogante,
Que tenho sofrido enxovalhos e calado,
Que quando não tenho calado, tenho sido mais ridículo ainda;
Eu, que tenho sido cômico às criadas de hotel,
Eu, que tenho sentido o piscar de olhos dos moços de fretes,
Eu, que tenho feito vergonhas financeiras, pedido emprestado sem pagar,
Eu, que, quando a hora do soco surgiu, me tenho agachado
Para fora da possibilidade do soco;
Eu, que tenho sofrido a angústia das pequenas coisas ridículas,
Eu verifico que não tenho par nisto tudo neste mundo.*

*Toda a gente que eu conheço e que fala comigo
Nunca teve um ato ridículo, nunca sofreu enxovalho,
Nunca foi senão príncipe - todos eles príncipes - na vida...*

*Quem me dera ouvir de alguém a voz humana
Que confessasse não um pecado, mas uma infâmia;
Que contasse, não uma violência, mas uma cobardia!
Não, são todos o Ideal, se os oiço e me falam.
Quem há neste largo mundo que me confesse que uma vez foi vil?
Ó príncipes, meus irmãos,*

*Arre, estou farto de semideuses!
Onde é que há gente no mundo?*

Então sou só eu que é vil e errôneo nesta terra?

*Poderão as mulheres não os terem amado,
Podem ter sido traídos - mas ridículos nunca!
E eu, que tenho sido ridículo sem ter sido traído,
Como posso eu falar com os meus superiores sem titubear?
Eu, que venho sido vil, literalmente vil,
Vil no sentido mesquinho e infame da vileza.*

Álvaro de Campos

RESUMO

A presente dissertação investiga a utilização de medidas como a adesão automática pela regulação da previdência complementar fechada a partir da flexibilização do conceito de racionalidade, tendo como base a Análise Econômica e Comportamental do Direito. Inicia-se o trabalho pela evolução histórica da regulação da previdência no Brasil, avaliando os impactos sistêmicos das alterações ocorridas no primeiro pilar previdenciário (regimes básicos). Em virtude dessas alterações e do crescimento da relevância do segundo pilar de previdência social (Previdência Complementar Fechada) para a manutenção do bem-estar, analisa-se a possibilidade de ocorrência de vieses cognitivos que implicam desvios de racionalidade dos indivíduos nas decisões relativas à previdência complementar. Esses vieses cognitivos podem fazer com que indivíduos escolham alternativas que não maximizam seu bem-estar, por razões como inércia, procrastinação e superotimismo, ao contrário do que aponta o pressuposto de racionalidade da Economia Neoclássica. Os resultados analisados conduzem à necessidade de adoção de medidas regulatórias capazes de mitigar esses desvios de racionalidade, na forma de adoção de arquitetura de escolhas que induzam à maximização do bem-estar individual, sem limitar a liberdade individual dos envolvidos. Essas medidas, entretanto, especialmente a adesão automática aos planos de benefícios, destinam-se à mitigação de vieses cognitivos, sendo criticável sua adoção em planos de previdência onde observa-se predominância de outras razões para baixos níveis de adesão, como desconfiança em relação à gestão do plano. Ademais, faz-se necessário respeitar certos critérios para sua implementação, a fim de garantir que esse instrumento somente seja utilizado quando se observar vieses cognitivos que prejudiquem significativamente o bem-estar, bem como que a opção à qual os indivíduos estão sendo induzidos é vantajosa, ao menos na grande maioria das vezes. Ao final, verifica-se a juridicidade dessas medidas, à luz da proporcionalidade, norma que permite identificar os limites para a intensidade regulatória.

Palavras-chave: Regulação. Previdência Complementar Fechada. Adesão Automática. Adesão Presumida. Análise Econômica do Direito. Direito e Economia. Economia Comportamental. Paternalismo Libertário. *Opt-in*. *Opt-out*. Opção padrão. Vieses Cognitivos.

ABSTRACT

The present dissertation looks into the use of measures as the automatic enrolment in the pension funds regulation from the perspective of the loosening of the concept of rationality, based on the Law and Behavioral Economics. The work is initiated by the historical evolution of Brazilian pension funds' regulations. It analyzes the systemic impacts created by changes to the pension pillars, particularly to the first one (public pension). In view of these changes and the increasing relevance of the second pillar (occupational pension) to ensure the welfare, this dissertation aims to analyze the possibility of occurrence of cognitive biases in complementary pensions-related decisions. Those cognitive biases can lead individuals to choose options that do not maximize their welfare, for reasons such as inertia, procrastination and optimism, unlike the predicted by the rationality assumption of the neoclassical economic theory. The outcomes analyzed indicate the necessity of regulatory measures to mitigate these cognitive biases, which should be mainly the adoption of a choice architecture that can induce the welfare maximization, without limit the individual freedom of choice. Those measures, however, specially the automatic enrollment, are intended to alleviate the cognitive biases, being censurable its adoption in pension plans with predominance of other reasons to the low levels of enrollment, as distrust in the fund administration. Moreover, is needed to respect certain criteria in the automatic enrollment implementation, in order to ensure that this instrument is used only when cognitive biases that reduce the welfare are observed, as well that the option that people are being nudged to is a gainful option, at least most of the times. At end, it is verified the legality of these measures using the standard of proportionality, which allows to identify the limits to the regulatory intensity.

Keywords: Regulation. Social Security. Pension Funds. Automatic Enrolment. Law and Economics. Behavioral Economics. Libertarian Paternalism. Opt-in. Opt-out. Default option. Cognitive Biases.

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO	12
2	A ESTRUTURA DO SISTEMA DE PREVIDÊNCIA NO BRASIL.....	16
2.1	MODELOS BEVERIDGIANO, BISMARCKIANO E DE MÚLTIPLOS PILARES	18
2.1.1	Modelo Bismarckiano	19
2.1.2	Modelo Beveridgiano.....	21
2.1.3	Sistema de Múltiplos Pilares.....	24
2.1.4	Evolução Histórica da Previdência no Brasil.....	29
2.1.5	O Sistema de Múltiplos Pilares no Brasil	37
2.2	REGIMES FINANCEIROS: CAPITALIZAÇÃO VS REPARTIÇÃO SIMPLES	40
2.2.1	Regime Financeiro de Repartição Simples.....	40
2.2.2	Regime Financeiro de Capitalização.....	41
2.3	MODALIDADES DE PLANOS DE BENEFÍCIOS: BENEFÍCIO DEFINIDO VS CONTRIBUIÇÃO DEFINIDA	42
2.3.1	Modalidade <i>Benefício Definido</i>	42
2.3.2	Modalidade <i>Contribuição Definida</i>	44
2.3.3	O Crescimento da Modalidade Contribuição Definida	46
2.4	O SISTEMA DE MÚLTIPLOS PILARES NO BRASIL	48
	Fonte: Elaboração própria.	48
2.4.1	Primeiro Pilar	48
2.4.2	Segundo Pilar	50
2.4.3	Terceiro Pilar	51
2.4.4	A crescente relevância do segundo pilar.....	52
3	ANÁLISE ECONÔMICA DO DIREITO	58
3.1	A RACIONALIDADE ECONÔMICA	61
3.2	ECONOMIA COMPORTAMENTAL: REMOVENDO A PRESUNÇÃO DE RACIONALIDADE DA ANÁLISE ECONÔMICA DO DIREITO	66

4	REGULAÇÃO DA PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR À LUZ DA ECONOMIA COMPORTAMENTAL.....	70
4.1	VIESES COGNITIVOS E HEURÍSTICAS MAIS RELEVANTES NA PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR.....	72
4.1.1	Desconto Hiperbólico	73
4.1.2	Complexidade	75
4.1.3	Tentação	78
4.1.4	Otimismo e Excesso de Confiança.....	81
4.1.5	Inércia ou <i>Status Quo</i>	83
4.2	ADESÃO AUTOMÁTICA COMO PROPOSTA PARA A PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR FECHADA À LUZ DOS VIESES COGNITIVOS	89
4.3	ESTADO REGULADOR E A MITIGAÇÃO DE VIESES COGNITIVOS	102
4.3.1	Paternalismo Libertário.....	104
4.4	LIMITES À INTENSIDADE DA REGULAÇÃO.....	111
4.4.1	Adequação da Adesão Automática	115
4.4.2	Necessidade da Adesão Automática.....	115
4.4.3	Proporcionalidade em Sentido Estrito da Adesão Automática.....	116
4.4.4	Juridicidade da Adesão Automática	118
5	CONCLUSÃO.....	120

LISTA DE ILUSTRAÇÕES

FIGURA 1- OS TRÊS PILARES DE PREVIDÊNCIA SEGUNDO O BANCO MUNDIAL.....	28
FIGURA 2- OS TRÊS PILARES DE PREVIDÊNCIA NO BRASIL.....	48

LISTA DE GRÁFICOS

GRÁFICO 1 - COMPARAÇÃO ENTRE O CRESCIMENTO PERCENTUAL ACUMULADO DOS LIMITES MÍNIMO E MÁXIMO DOS BENEFÍCIOS DO RGPS EM DEZEMBRO DE CADA ANO (ANO-BASE 2004)	33
GRÁFICO 2 - PERCENTUAL DE BENEFÍCIOS DO RGPS IGUAL AO SALÁRIO-MÍNIMO POR ANO	34
GRÁFICO 3 - RENDA MÉDIA POR ANO (2004/2013)	35
GRÁFICO 4 - PROJEÇÃO DAS CLASSES BRASILEIRAS (EM MILHÕES DE PESSOAS).....	36
GRÁFICO 5 - EVOLUÇÃO PERCENTUAL DOS PLANOS DE BENEFÍCIO POR MODALIDADE	47
GRÁFICO 6 - TAMANHO DAS CLASSES SOCIAIS BRASILEIRAS POR ANO.....	52
GRÁFICO 7 - TAXA DE ADESÃO À FUNPRESP EM 2014 POR CATEGORIA	54
GRÁFICO 8 - TAXA DE ADESÃO À PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR NOS EUA DE ACORDO COM O NÚMERO DE OPÇÕES DE PLANOS OFERECIDOS	77
GRÁFICO 9 - RETORNO DE INVESTIMENTOS DE INVESTIDORES INDIVIDUAIS DE ACORDO COM O NÚMERO DE OPERAÇÕES REALIZADAS.....	82
GRÁFICO 10 - PORCENTAGEM DE DOADORES DE ÓRGÃOS EM RELAÇÃO À POPULAÇÃO TOTAL POR PAÍS	85
GRÁFICO 11 - ATUAL SITUAÇÃO DOS PRETENDENTES QUE NÃO ADERIRAM AO PLANO DE PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR FECHADA	86
GRÁFICO 12 - EXISTÊNCIA DE EXCEDENTE DE RECURSOS AO FINAL DO MÊS ENTRE OS PRETENDENTES QUE NÃO ADERIRAM AO PLANO DE PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR FECHADA	87
GRÁFICO 13 - FORMAS DE UTILIZAÇÃO DO EXCEDENTE AO FINAL DO MÊS ENTRE OS PRETENDENTES QUE NÃO ADERIRAM AO PLANO DE PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR FECHADA	88
GRÁFICO 14 - ADESÃO À PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR NA NOVA ZELÂNDIA POR ANO.....	92
GRÁFICO 15 - ADESÃO À PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR NA ITÁLIA POR ANO	93
GRÁFICO 16 - ADESÃO À PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR NO REINO UNIDO POR ANO	93
GRÁFICO 17 - PARTICIPAÇÃO NOS PLANOS 401(K) PELO TEMPO DE EMPRESA (EMPRESA A).....	94
GRÁFICO 18 - PARTICIPAÇÃO NOS PLANOS 401(K) PELO TEMPO DE EMPRESA (EMPRESA B)	94
GRÁFICO 19 - NÍVEL DE ADESÃO NA PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR FECHADA: PATROCÍNIO PÚBLICO X PATROCÍNIO PRIVADO	100

1 INTRODUÇÃO

As pessoas erram.

Mais que isso, as escolhas equivocadas dos indivíduos, muitas vezes, provocam prejuízos para elas próprias. Ocorre que muitos desses erros são sistemáticos e previsíveis.

Pesquisas recentes exploram esses padrões de escolha conflitantes com os interesses dos indivíduos e que induzem a erros recorrentes, chamados de vieses cognitivos. Sabe-se que indivíduos têm inconsistências temporais em relação às suas decisões. Você já fugiu de uma dieta mesmo após planejá-la cuidadosamente?

Sabe-se que pessoas têm tendência à inércia e à procrastinação. Você doaria órgãos? E você efetivamente é doador de órgãos? Você faz planos para a sua aposentadoria? E esses planos estão sendo fielmente executados?

As pessoas frequentemente se mostram excessivamente otimistas e autoconfiantes: 94% dos professores de uma grande universidade dos Estados Unidos declaravam considerar-se professores acima da média da própria instituição¹.

Essas descobertas sobre falhas da cognição humana possibilitam diversas medidas - seja para explorá-las, seja para mitigá-las. Algumas já são aplicadas há muito tempo: companhias de cartões de crédito nos Estados Unidos observaram que, ao escolher um cartão de crédito, consumidores não avaliavam todos os custos, e sim focavam nas taxas de juros cobradas. As empresas então passaram a diminuir sensivelmente as taxas de juros, mas, por outro lado, quase triplicar o valor cobrado a título de multas e encargos por atraso, que passaram a ser muito mais relevantes nas receitas dessas companhias², não reduzindo os custos totais para os consumidores.

O Estado também adota medidas fundadas nos vieses cognitivos. Há evidências de que as pessoas tendem a preocupar-se mais com determinados eventos após terem contato com ele: por exemplo, o número de seguros contratados aumenta significativamente após a ocorrência de desastres, como enchentes ou terremotos. As pessoas também se tornam mais

¹ PRICE, Paul C.. **Are you as good a teacher as you think?** The Nea Higher Education Journal. 2006.

² BAR-GILL, Oren. **The Behavioral Economics of Consumer Contracts**. Minnesota Law Review. 2008. p. 22.

precavidas e mantêm suprimentos e equipamentos de emergência mais bem organizados. Com o passar do tempo, entretanto, enfraquece a lembrança do desastre e, igualmente, a diligência. Ou seja, as pessoas são mais cuidadosas quanto mais são lembradas da possibilidade de ocorrência de eventos negativos³. Não por outra razão o Estado obriga maços de cigarros a lembrarem aos consumidores sobre os riscos de fumar.

Essas diversas descobertas sobre a cognição humana parecem aptas a produzir consequências jurídicas. Mais especificamente essas descobertas ajudam a explicar fenômenos ocorridos nas relações previdenciárias e que levam os indivíduos a não planejarem para a sua aposentadoria. Dessa forma, a aplicação desses conceitos pode ajudar a otimizar a regulação das relações previdenciárias, visando promoção de maior segurança aos indivíduos.

A presente dissertação, apresentada como parte dos requisitos para a obtenção do título de Mestre em Ciências Jurídicas, tem por objetivo a análise da ocorrência de vieses cognitivos dos indivíduos no âmbito da Previdência Complementar Fechada, bem como a viabilidade de medidas regulatórias que busquem mitigá-los.

A hipótese é que alguns vieses podem implicar escolhas individuais que não se coadunam com a maximização do bem-estar e que determinadas medidas regulatórias, que não privam os agentes racionais de sua liberdade de decisão, são capazes de mitigar consideravelmente os efeitos desses desvios, promovendo o objetivo regulatório do setor⁴ - prover segurança social.

Sobre tal objetivo regulatório, é importante notar que com a promulgação da Constituição de 1988 e suas posteriores modificações, ocorreu uma redução do papel do

³ KAHNEMAN. Daniel. **Rápido e devagar: Duas formas de pensar**. Rio de Janeiro: Objetiva, 2012. p. 175.

⁴ O objetivo regulatório principal da previdência complementar é a promoção de segurança dos indivíduos em face de riscos sociais. Apesar da existência de relevantes objetivos secundários, como o aumento do nível dos níveis de poupança e investimento, tais objetivos são “efeitos colaterais positivos”. Nas palavras de Larry Willmore *"pensions do not exist to increase national savings or to provide jobs for actuaries, tax lawyers, accountants, fund managers and regulators. Their purpose is to allow the elderly and disabled to retire from work in dignity."*

Em tradução livre: "fundos de pensão não existem para aumentar a poupança nacional ou para fornecer empregos atuários, advogados, contadores, gestores de fundos e reguladores. O seu propósito é permitir idosos e incapazes que se aposentem do trabalho com dignidade."

WILLMORE, Larry. **Three Pillars of Pension? A proposal to end mandatory contributions**. United Nations. 2000. p. 1.

Estado na atuação direta em diversos setores⁵. Mesmo assim, o Estado não se retirou completamente dos setores em que antes atuava diretamente. Como regulador, passou a exercer a função de "supervisor do jogo econômico"⁶, equilibrando os subsistemas regulados, ajustando as falhas de mercado e ponderando os diversos interesses em questão, visando a promover os objetivos regulatórios de cada setor. É a chamada escolha regulatória⁷.

Na previdência complementar operada pelas entidades fechadas de previdência complementar, que será denominada de Previdência Complementar Fechada no presente trabalho, a escolha foi a promoção de segurança em face de riscos sociais. Dados indicam, no entanto, que vieses cognitivos frequentemente podem surgir nas decisões relativas às questões previdenciárias, reduzindo a capacidade do indivíduo em promover sua segurança ante tais riscos.

Diante desse quadro, surgem alguns questionamentos que orientam o presente trabalho: Quais são as razões que levam os indivíduos a não aderir à Previdência Complementar Fechada? Será que tal decisão é racional e fruto de reflexões por parte dos pretendentes dos planos, ou há outros fatores que influenciam para esse alto percentual de não adesão? É possível que o Direito – notadamente a regulação do setor – atue de forma a incentivar a adesão dos indivíduos? Quais são os limites para essa atuação?

Tendo por norte esse novo papel do Estado na supervisão e na orientação das relações econômicas visando a satisfazer o interesse público com o menor sacrifício possível de outros interesses constitucionais protegidos⁸, inicia-se a dissertação pela análise da estrutura de Previdência adotada pelo Brasil, a fim de identificar os objetivos regulatórios de cada um dos

⁵ AZEVEDO MARQUES, Floriano. **A nova regulamentação dos serviços públicos**. *Revista Eletrônica de Direito Administrativo Econômico*. Salvador, Instituto de Direito Público da Bahia, nº 1. 2005. Disponível na internet: <<http://www.direitodoestado.com.br>>. Acesso em 15 de janeiro de 2015.

⁶ GUERRA, Sérgio. **Regulação estatal sob a ótica da organização administrativa brasileira**. In: GUERRA, Sérgio. (Org.). *Regulação no Brasil: uma visão multidisciplinar*. Rio de Janeiro: Editora FGV, 2014. p. 364.

⁷ GUERRA, Sérgio. **Regulação estatal sob a ótica da organização administrativa brasileira**. In: GUERRA, Sérgio. (Org.). *Regulação no Brasil: uma visão multidisciplinar*. Rio de Janeiro: Editora FGV, 2014. p. 363.

⁸ Conforme explica Guerra, "pela ótica do postulado da eficiência e como fundamento jurídico, a regulação estatal deve alcançar a maior satisfação do interesse público substantivo com o menor sacrifício de outros interesses constitucionalmente protegidos". GUERRA, Sérgio. **Regulação estatal sob a ótica da organização administrativa brasileira**. In: GUERRA, Sérgio. (Org.). *Regulação no Brasil: uma visão multidisciplinar*. Rio de Janeiro: Editora FGV, 2014. p. 363.

seus subsistemas, especialmente da Previdência Complementar Fechada, foco do presente trabalho.

O capítulo seguinte trata da racionalidade econômica dos indivíduos, base da Economia Neoclássica, bem como as críticas a essa teoria e a emergência da Economia Comportamental, que flexibiliza a ideia de racionalidade e traz outros pressupostos para a análise da tomada de decisão do indivíduo.

Reconhecidos os objetivos regulatórios e os problemas na adoção da presunção de racionalidade plena nas relações previdenciárias, o quarto capítulo é dedicado à análise da regulação da Previdência Complementar Fechada à luz da flexibilização do conceito de racionalidade. Nesse capítulo, são identificados e explicados os vieses cognitivos mais comuns na tomada de decisão nas relações de Previdência Complementar Fechada. Também são elaboradas propostas com o intuito de mitigar tais vieses e promover a segurança em face de riscos sociais.

Avalia-se também a legitimidade da atuação do Estado na mitigação de vieses cognitivos, com o objetivo de verificar se tais ações são paternalistas e se geram restrições a direitos fundamentais, como a liberdade individual. Todas as propostas são em seguida submetidas ao crivo da proporcionalidade, a fim de examinar se respeitam os limites constitucionais para o exercício das competências regulatórias⁹. Por fim, são apresentadas as conclusões.

⁹ AZEVEDO MARQUES, Floriano. **Limites à abrangência e à intensidade da regulação estatal**. In Revista Eletrônica de Direito Administrativo Econômico. Salvador, Instituto de Direito Público da Bahia, nº 4. 2005/2006. p. 4. Disponível na internet: <<http://www.direitodoestado.com.br>>. Acesso em 18 de janeiro de 2015.

2 A ESTRUTURA DO SISTEMA DE PREVIDÊNCIA NO BRASIL

Os regimes previdenciários são tradicionalmente definidos como seguros *sui generis*¹⁰ e têm como objetivo fundamental gerar o pagamento de benefícios para cobrir riscos sociais, tais como velhice, morte, invalidez e outros eventos que afetam a capacidade do indivíduo de manter seu sustento ou o do seu grupo familiar. Tais riscos sociais são definidos por Póvoas como “os perigos a que estão submetidos os homens em sociedade, e cuja materialização se reflete, sempre, negativamente, em seu bem-estar ou no de sua família, criando problemas sociais”¹¹.

Essa preocupação não é recente. A ocorrência de eventos com o potencial de reduzir ou mesmo impedir a manutenção de um grupo familiar assusta o homem, que tenta mitigar os prejuízos decorrentes desses eventos¹².

Dessa forma, os arranjos previdenciários modernos são mais um dentre os vários instrumentos que o homem criou para buscar reduzir as incertezas¹³ a que estamos sujeitos cotidianamente. Na Previdência, essas incertezas são justamente os riscos sociais. Se em um primeiro momento os modelos protetivos desenvolvidos pelo homem eram mais simples e isolados, como as Santas Casas de Misericórdia, os Socorros Mútuos ou mesmo a família, atualmente a proteção social apresenta uma estrutura muito mais complexa.

Isto posto, antes da análise da Previdência à luz dos preceitos da Economia Comportamental, faz-se necessário compreender a evolução histórica da estrutura desse sistema de proteção, com o propósito de identificar os objetivos regulatórios de cada um de seus regimes, bem como para ter parâmetros mais claros para pautar os limites à intensidade da regulação estatal e sua consequente privação da liberdade dos agentes envolvidos.

¹⁰ IBRAHIM, Fábio Zambitte. **Curso de direito previdenciário**. 18ª ed. Niterói: Editora Impetus, 2013. p. 27.

¹¹ PÓVOAS, Manuel Sebastião Soares. **Previdência privada: filosofia, fundamentos técnicos, conceituação jurídica**. 2ª ed. São Paulo. Quartier Latin. 2007.

¹² Celso Barroso Leite e Luiz Paranhos Velloso apontam a existência de instituições de cunho mutualista na Grécia e Roma antigas. VELLOSO, Luiz Parranhos. Leite, Celso Barroso. **Previdência Social**. São Paulo: Sahar, 1963.

¹³ Na presente obra incerteza e risco são utilizados como sinônimos. Não se desconhece, entretanto, a diferenciação entre os conceitos, especialmente na economia.

Esse esforço de análise histórica para a verificação contextual de um tema é relevante para o conhecimento sistemático de qualquer disciplina, mas faz-se especialmente importante no domínio da seguridade social¹⁴. Por tratar-se de um sistema de instituições historicamente recentes e cuja estrutura e organização passaram por diversas reformas e tentativas de reforma, essa análise ajuda a compreender a opção por determinadas características em detrimento de outras, bem como a identificar aquelas escolhas que, antes de representarem o reflexo jurídico de objetivos sociais, evidenciam uma metamorfose incompleta do sistema¹⁵.

No presente capítulo, portanto, serão descritos os principais modelos de previdência existentes no mundo e os aspectos mais relevantes da evolução da estrutura previdenciária brasileira, a fim de identificar o papel da Previdência Complementar Fechada no país e compreender a discussão atual acerca da regulação de vieses cognitivos nesse setor.

¹⁴ REDI. Maria Fernanda de Medeiros. **Fundamentos da regulação da previdência privada no Brasil**. 2004. Tese (Doutorado em Direito). Universidade de São Paulo. p 88.

¹⁵ REDI. Maria Fernanda de Medeiros. **Fundamentos da regulação da previdência privada no Brasil**. 2004. Tese (Doutorado em Direito). Universidade de São Paulo. p 88.

2.1 MODELOS BEVERIDGIANO, BISMARCKIANO E DE MÚLTIPLOS PILARES

Não é recente o medo do homem em relação à ocorrência de eventos que prejudiquem sua capacidade de trabalho. Por isso, desde tempos antigos observa-se a formação de organizações que, de alguma forma, buscavam proteger os indivíduos em relação a tais riscos¹⁶. No entanto, a previdência social como um modelo institucional organizado tem sua origem nas lutas das classes trabalhadoras por melhores condições laborativas nas décadas seguintes à Revolução Industrial – final do século XIX¹⁷.

Naturalmente, das lutas em diferentes países e em diferentes momentos, surgiram sistemas protetivos distintos. Alguns limitaram a proteção social ao mínimo existencial, enquanto outros buscaram estruturar um sistema capaz de substituir a remuneração do trabalhador no momento de sua aposentadoria¹⁸.

Dentre os diversos arranjos previdenciários surgidos, destacam-se dois, que inovaram ao estabelecer regimes com características bastante próprias: o alemão (ou bismarckiano) e o inglês (ou beverdiano).

Com a evolução dos sistemas previdenciários no mundo, mesmo os países que inicialmente haviam adotado regimes baseados em um dos modelos, passaram, num segundo momento, a incorporar em seus sistemas previdenciários características de ambos os modelos, buscando justamente mitigar os problemas que os sistemas puros apresentavam.

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

¹⁶ Como explica Redi, "a proteção econômico-social do indivíduo, em sociedade, é, portanto, preocupação das mais antigas da humanidade e nasce, em seus primórdios, de duas noções fundamentais: a de solidariedade social e a de poupança. REDI, Maria Fernanda de Medeiros. **Fundamentos da regulação da previdência privada no Brasil**. 2004. Tese (Doutorado em Direito). Universidade de São Paulo. p 90.

¹⁷ IBRAHIM, Fábio Zambitte. **A previdência social no estado contemporâneo: fundamentos, financiamento e regulação**. Niterói. Impetus. 2011. p. 77.

¹⁸ IBRAHIM, Fábio Zambitte. **A previdência social no estado contemporâneo: fundamentos, financiamento e regulação**. Niterói. Impetus. 2011. p. 77.

2.1.1 Modelo Bismarckiano

O primeiro¹⁹ modelo previdenciário existente surgiu na Alemanha, no final do século XIX, durante o governo do Chanceler Otto Von Bismarck. No contexto das transformações do mundo com a Revolução Industrial²⁰, a Alemanha inovou ao instituir um seguro obrigatório gerenciado pelo Estado²¹.

Nessa concepção, identificou-se duas necessidades: (i) tornar obrigatório para uma grande parcela dos trabalhadores a cobertura de um seguro que cobrisse os principais riscos a que os mesmos estavam sujeitos e (ii) reconhecer o papel do Estado em ajudar os trabalhadores no custeio e organização desse seguro²².

Sobre o ambiente determinante para o surgimento do sistema previdenciário na Alemanha, leciona Maria Fernanda de Medeiros Redi:

o reconhecimento dessas necessidades decorria da observação dos obstáculos enfrentados pelo seguro voluntário: a inércia característica da maioria dos trabalhadores em contratar um seguro popular; a falta de cultura previdenciária da grande maioria, que sobrevalorizava o sacrifício atual representado pelo prêmio do seguro e subestimava o benefício futuro, não avaliando corretamente a vantagem da previdência²³; além da escassez e

¹⁹ Refere-se, aqui, a um regime previdenciário institucional, organizado pelo Estado. Conforme anteriormente mencionado, há manifestações embrionárias mais antigas desde a Grécia antiga, onde já haviam instituições de cunho mutualista.

²⁰ Nas palavras de Sigerist, "*Social insurance is a result of the industrialization of the world.*". SIGERIST. Henry E.. **From Bismarck to Beveridge: developments and trends in social security legislation**. Journal of Public Health Policy. 1999.

²¹ O modelo de seguro de Bismarck não foi criado a partir do nada. Ao contrário, na época, já havia na Alemanha legislação que tratava da proteção dos trabalhadores, com base na responsabilidade do empregador no caso de acidentes de trabalho. Sua efetividade, porém, era problemática, uma vez que o empregado devia provar negligência do empregador em juízo. Desde 1838, entretanto, a legislação invertia esse ônus probatório para as companhias ferroviárias na responsabilidade por danos causados a empregados e passageiros. Em 1871 essa inversão foi estendida também a outras indústrias, como mineradoras, pedreiras e fábricas. Com Bismarck, esse sistema foi unificado e centralizado, bem como estendido a outros grupos antes descobertos. Sobre a evolução histórica do seguro social na Alemanha, ver SIGERIST. Henry E.. **From Bismarck to Beveridge: developments and trends in social security legislation**. Journal of Public Health Policy. 1999.

²² REDI. Maria Fernanda de Medeiros. **Fundamentos da regulação da previdência privada no Brasil**. 2004. Tese (Doutorado em Direito). Universidade de São Paulo. p 109.

²³ Tanto a inércia quanto a inadequação da avaliação dos indivíduos nas decisões relativas à previdência são vieses identificados pela Economia Comportamental e que serão tratadas nos capítulos 3 e 4.

precariedade dos recursos econômicos de que dispunham, quase sempre absorvidos pelas exigências da vida cotidiana (...) ²⁴

Além disso, o seguro obrigatório, com participação de trabalhadores e empregadores no custeio, representava um mecanismo de redução da miséria e, conseqüentemente, do grande ônus do Estado com a assistência social pública aos indigentes ²⁵.

Inicialmente esse seguro limitava-se à cobertura de doenças, mas em seguida foram incluídas também cobertura de acidentes de trabalho, de invalidez e de velhice. Pela primeira vez, portanto, garantiu-se o direito ao recebimento de benefícios previdenciários como um direito subjetivo. Essa proteção limitou-se aos trabalhadores, com rigoroso financiamento por meio de contribuições sociais de empregados e de empregadores.

Nessa perspectiva, chamamos atualmente de modelo bismarckiano aquele caracterizado pela filiação compulsória (em regra), natureza coletiva e contributiva, equilibrada do ponto de vista financeiro e atuarial e com forte vinculação às remunerações individuais na fase laborativa. Nos sistemas bismarckianos há uma coletivização dos riscos dentro do grupo coberto, ou seja, somente entre os trabalhadores. É, fundamentalmente, um sistema de solidariedade forçada ²⁶ entre os trabalhadores.

Por tais características, diz-se que o modelo bismarckiano tem características de seguro ²⁷, pois exige filiação prévia à ocorrência do sinistro e pagamento de prêmio à seguradora.

Nota-se que o sistema elaborado por Otto Von Bismarck reflete as preocupações de seu tempo, principalmente a atenuação do rigor da condição laboral e a proteção direcionada

²⁴ REDI. Maria Fernanda de Medeiros. **Fundamentos da regulação da previdência privada no Brasil**. 2004. Tese (Doutorado em Direito). Universidade de São Paulo. p 109.

²⁵ REDI. Maria Fernanda de Medeiros. **Fundamentos da regulação da previdência privada no Brasil**. 2004. Tese (Doutorado em Direito). Universidade de São Paulo. p 110.

²⁶ IBRAHIM, Fábio Zambitte. **A previdência social no estado contemporâneo: fundamentos, financiamento e regulação**. Niterói. Impetus. 2011. p. 78. No mesmo sentido, REDI. Maria Fernanda de Medeiros. **Fundamentos da regulação da previdência privada no Brasil**. 2004. Tese (Doutorado em Direito). Universidade de São Paulo. p 112.

²⁷ Apesar de tais características, esse modelo tem também suas peculiaridades que não permitem classificá-lo simplesmente como seguro, uma vez que possui particularidades como cotização forçada e cobertura de riscos previsíveis (e.g. idade avançada). IBRAHIM, Fábio Zambitte. **A previdência social no estado contemporâneo: fundamentos, financiamento e regulação**. Niterói. Impetus. 2011. p. 78.

ao trabalhador²⁸. Isso porque a preocupação governamental naquele período, muito antes de refletir uma preocupação estatal com os desprovidos, veio como resposta ao crescimento das doutrinas socialistas²⁹.

2.1.2 Modelo Beveridgiano

Ao longo das décadas seguintes à criação do pioneiro modelo bismarckiano, rapidamente diversos países implementaram disposições legais sobre seguro social³⁰, tais como a criação da cobertura de acidentes de trabalho na Noruega, em 1885 e o seguro social no México, este último o primeiro a constar em uma Constituição³¹.

Nesse período, houve alterações para a expansão da gama de segurados do sistema previdenciário, a retração da utilização do salário do segurado como base de cálculo dos benefícios³², a realização de maiores aportes estatais e a proliferação do entendimento de que a base do financiamento da proteção social obrigatória fosse oriunda de receitas fiscais gerais³³. Também ganhou força a ideia de que as prestações previdenciárias devem visar

²⁸ Nesse sentido, através da Mensagem ao Congresso, de 17.11.1881, o Chanceler alemão expressou:

"Consideramos ser nosso dever imperial pedir de novo ao Reichstag que tome a peito a sorte dos operários, e nós poderíamos encarar com uma satisfação muito mais completa todas as obras que nosso Govemo pode até agora realizar com a ajuda visível de Deus, se pudéssemos ter a certeza de legar à pátria uma garantia nova e durável, que assegurasse a paz interna e desse aos que sofrem a assistência a que têm direito. Nos esforços que fazemos para este fim, contamos seguramente com o assentimento de todos os governos confederados e com o inteiro apoio do Reichstag, sem distinção de partidos. É neste sentido que está sendo preparado um projeto de lei sobre o seguro dos operários contra os acidentes do trabalho." REDI. Maria Fernanda de Medeiros. **Fundamentos da regulação da previdência privada no Brasil**. 2004. Tese (Doutorado em Direito). Universidade de São Paulo. p 110.

²⁹ IBRAHIM, Fábio Zambitte. **A previdência social como direito fundamental**. Niterói. Impetus. 2011. p. 78

³⁰ SINGERIST. Henry E.. **From Bismarck to Beveridge: developments and trends in social security legislation**. Journal of Public Health Policy. 1999. p. 476.

³¹ Devem ser mencionados também, por sua relevância, os modelos soviético, americano e neozelandês.

³² Isso ocorreu pela introdução de prestações em valores fixos ou adoção de prestações mínimas ou faixas. REDI. Maria Fernanda de Medeiros. **Fundamentos da regulação da previdência privada no Brasil**. 2004. Tese (Doutorado em Direito). Universidade de São Paulo. p 113.

³³ REDI. Maria Fernanda de Medeiros. **Fundamentos da regulação da previdência privada no Brasil**. 2004. Tese (Doutorado em Direito). Universidade de São Paulo. p 112.

também à "compensação de encargos emergentes de determinados riscos sociais e não apenas à compensação dos rendimentos cessantes"³⁴.

Assim, na Alemanha, em fevereiro de 1940, Hitler promete a elaboração de um programa cuja base era a ampliação das aposentadorias por velhice e por invalidez, não mais com base no princípio securitário, mas num princípio de solidariedade de caráter militante. Em 1941, nos Estados Unidos, Roosevelt endereça ao Congresso uma mensagem consignando o desejo de um mundo futuro fundado sobre quatro liberdades: de expressão, de religião, de necessidade e de medo. A *freedom from want* tornou-se a mais popular das quatro, convertendo-se na bandeira dos programas modernos de seguridade social³⁵.

Nesse contexto, em 1942 foi elaborado na Inglaterra o famoso Relatório Beveridge, documento que teria forte influência na formação teórica do Estado de Bem-Estar Social, formulado com o objetivo de trazer alternativas para os problemas da reconstrução no período pós-guerra³⁶ e que daria nome ao plano de mesmo nome. O Relatório Beveridge sistematizou as tendências anteriormente apontadas ao apresentar de maneira pioneira um plano político com propostas de reformas sociais abrangentes e universalistas, dando as bases para a criação de um sistema protetivo mais complexo e abrangente que o modelo bismarckiano³⁷.

O Plano Beveridge, tomando por base a experiência internacional dos sistemas inspirados no modelo bismarckiano – que se mostraram incapazes de assegurar uma vida

³⁴ REDI, Maria Fernanda de Medeiros. **Fundamentos da regulação da previdência privada no Brasil**. 2004. Tese (Doutorado em Direito). Universidade de São Paulo. p 112.

³⁵ REDI, Maria Fernanda de Medeiros. **Fundamentos da regulação da previdência privada no Brasil**. 2004. Tese (Doutorado em Direito). Universidade de São Paulo. p 114.

³⁶ Essa preocupação foi expressa por Sigerist em artigo publicado em 1943: "*The many millions of working men and farmers serving in the armed forces of every country and the millions of workers engaged in vital industries are justified in asking what their future will be if they survive the war. Will it be a return to the misery of unemployment, to the dole, the means-test and ill-paid relief work? (...) Social security is the major domestic war aim of every country that has not yet solved the problem.*"

Em tradução livre: "os muitos milhões de trabalhadores e agricultores servindo às forças armadas de cada país e os milhões de trabalhadores engajados nas indústrias vitais têm justificativa ao perguntar o que será de seus futuros se eles sobreviverem à guerra. Vão retornar para a miséria de desemprego, para a assistência social? (...) Seguridade social é a maior guerra doméstica de cada país que ainda não resolveu o problema."

SIGERIST, Henry E.. **From Bismarck to Beveridge: developments and trends in social security legislation**. Journal of Public Health Policy. 1999. p. 474-475.

³⁷ IBRAHIM, Fábio Zambitte. **A previdência social no estado contemporâneo: fundamentos, financiamento e regulação**. Niterói. Impetus. 2011. p. 75.

digna a todos³⁸ – rompeu com os paradigmas então vigentes e buscou ampliar o papel da previdência como fator de evolução social³⁹, garantida a todos os cidadãos, sem distinções. Dessa forma, a evolução social ocorreria por meio da cooperação entre indivíduo e Estado, com a formação de uma rede protetiva de alcance muito mais amplo que o modelo de seguro, capaz de atender aos indivíduos contra qualquer tipo de infortúnio, do nascimento à morte⁴⁰.

As características fundamentais desse regime seriam: (i) universalidade, por meio da cobertura de toda a população; (ii) unificação e simplificação, com uma única cotização para o custeio de todos os riscos sociais; (iii) integração entre previdência e assistência social; (iv) uniformização, com desvinculação entre as remunerações individuais e os benefícios concedidos; e (v) centralização do sistema, gerido pela administração pública⁴¹.

Identifica-se, portanto, um caráter mais solidário que o modelo anterior. Essa diferenciação tem por base uma das características fundamentais do modelo beveridgiano: substitui-se o emprego como paradigma da proteção social, que passa a ter caráter universal⁴², graças ao financiamento por meio de impostos arrecadados de toda a sociedade⁴³.

³⁸ IBRAHIM, Fábio Zambitte. **A previdência social no estado contemporâneo: fundamentos, financiamento e regulação**. Niterói. Impetus. 2011. p. 78.

³⁹ IBRAHIM, Fábio Zambitte. **A previdência social no estado contemporâneo: fundamentos, financiamento e regulação**. Niterói. Impetus. 2011. p. 75.

⁴⁰ Sobre a ampla cobertura defendida pelo Relatório Beveridge, Burns explica que: "*The specific risks against which the Plan would afford protection are very numerous. Sir William [Beveridge] lists eight primary causes of need: unemployment, disability, loss of livelihood by a person not dependent on paid employment, retirement through age, marriage needs of a woman, funeral expenses, childhood and physical disease of incapacity.*"

Em tradução livre: "Os riscos específicos contra os quais o Plano ofereceria proteção são vários. Sir William [Beveridge] lista oito causas primárias de necessidade: desemprego, invalidez, perda do meio de vida por pessoa que não dependa de emprego remunerado, aposentadoria por idade, necessidades do casamento de uma mulher, despesas funerárias, infância e doença incapacitante."

BURNS. Eveline M.. **The Beveridge Report**. American Economic Review. 1943.p. 513.

⁴¹ REDI. Maria Fernanda de Medeiros. **Fundamentos da regulação da previdência privada no Brasil**. 2004. Tese (Doutorado em Direito). Universidade de São Paulo. p 115-116.

⁴² Em vez de cobertura unicamente dos empregados, o Relatório Beveridge identificou 6 classes de indivíduos que deveriam ser cobertos: (i) empregados, (ii) outros trabalhadores remunerados, como empregadores, comerciantes e autônomos; (iii) donas-de-casa, (definidas como "mulheres casadas em idade ativa"); (iv) outros indivíduos em idade ativa, mas sem ocupação remunerada; (v) crianças e adolescentes e; (vi) aposentados. BURNS. Eveline M.. **The Beveridge Report**. American Economic Review. 1943.

⁴³ Dentro da seguridade social brasileira, o Sistema Único de Saúde é exemplo de regime estruturado a partir de uma lógica beveridgiana.

Esse novo paradigma também altera o papel dos regimes complementares de previdência. Sobre esse aspecto, Ilídio das Neves explica que:

a lógica da orientação adotada quanto à concessão de prestações básicas, que, por esse fato, limitam os níveis de protecção dos trabalhadores determinou a aceitação de um novo papel, importante e necessário, a desempenhar pelos regimes complementares, designadamente pela criação, sobretudo ao nível das pensões de invalidez, de velhice e de sobrevivência, de esquemas provados de índole profissional ou empresarial, susceptíveis de completar a protecção pública, considerada como primeiro patamar de protecção social."⁴⁴

Dessa forma, com o crescimento de um sistema protetivo público básico, desvinculado das remunerações individuais, e destinado à garantia apenas do mínimo existencial, ganharam força os sistemas protetivos privados, que buscavam, justamente, complementar a diferença entre a remuneração real dos indivíduos e os benefícios concedidos pelo regime público, de forma a suavizar a redução da renda no momento da aposentadoria.

2.1.3 Sistema de Múltiplos Pilares

No Pós-Guerra ganha força a tendência universalizadora⁴⁵ da protecção social, sob forte influência das premissas teóricas do Plano Beveridge⁴⁶. Dentro desse contexto histórico, com o movimento iniciado por Bismarck no final do século XIX, surgiria, mais tarde, a formação teórica do *Welfare State*⁴⁷.

Entretanto, com o crescimento desordenado⁴⁸ dos sistemas protetivos e a crise⁴⁹ do Estado de Bem-Estar Social no final da década de 70, aumenta o questionamento do papel do

⁴⁴ NEVES, Ilídio das. **Direito da Segurança Social**. Princípios fundamentais numa análise prospectiva. Coimbra: Coimbra. 1996. p. 157.

⁴⁵ Nesse contexto, países como a Alemanha embutiram elementos universalizantes em seus sistemas bismarckianos.

⁴⁶ IBRAHIM, Fábio Zambitte. **A previdência social no estado contemporâneo: fundamentos, financiamento e regulação**. Niterói: Impetus. 2011. p. 78.

⁴⁷ IBRAHIM, Fábio Zambitte. **A previdência social no estado contemporâneo: fundamentos, financiamento e regulação**. Niterói: Impetus. 2011. p. 79.

⁴⁸ "(...) a verificação do decréscimo das taxas de crescimento ou suas oscilações, nos países europeus e Estados Unidos, já em fins da década de 70, em razão da emergência de crises energéticas do aparecimento de novas potências industriais e da proliferação de acordos de liberalização do comércio internacional, implicando reestruturações empresariais com vistas ao aumento da competitividade, as quais que acabaram por levar ao aumento do desemprego e da taxa de rotatividade de mão-de-obra, resultou na necessidade de reduzir a carga tributária e parafiscal das empresas para fomentar o emprego. De outro lado, a significativa alteração da

Estado na proteção social. Esse questionamento, principalmente nos anos 80 e 90, insere-se num contexto de renovação do discurso liberal⁵⁰ e ataca a ineficiência do Estado Providência. Seria preferível, assim, a imperfeição do mercado às ineficiências estatais, já que aquele provê uma melhor conjugação entre eficácia e justiça⁵¹.

Proliferam-se, nesse ambiente, as propostas de reforço do caráter contributivo dos sistemas protetivos, diminuição das prestações não contraprestativas ou assistenciais e de mudança do regime financeiros dos planos, passando de repartição simples para capitalização⁵². Os países, então, passam a apresentar um retorno, ainda que parcial, ao

composição etária da população nesses mesmos países, com a diminuição relativa da população jovem, consequência da diminuição da taxa de natalidade e aumento da esperança de sobrevivência, acabou por implicar um desequilíbrio desfavorável no binômio receita/despesas dos regimes de seguridade social." REDI. Maria Fernanda de Medeiros. **Fundamentos da regulação da previdência privada no Brasil**. 2004. Tese (Doutorado em Direito). Universidade de São Paulo. p 117.

⁴⁹ Não raro as reformas dos sistemas previdenciários ocorrem nos momentos de crise. Atualmente, verifica-se esse movimento na Europa. Todavia, no momento atual, não se constata um fortalecimento do modelo de seguro, como usualmente ocorria no passado, mas sim a adoção de medidas de austeridade em ambos os regimes. Nesse sentido, Natali explica que: "*Recent reforms across Europe have not confirmed the expected further and overall privatisation of pension systems. By contrast, the evidence above proves that austerity has hit both public PAYG schemes and private pre-funded schemes. Both have seen measures to contain costs (higher pensionable age, the introduction of automatic stabilisers of future spending, reduced indexation and higher taxes and/or contributions.*"

Em tradução livre: "Reformas recentes na Europa não confirmaram a esperada privatização geral dos sistemas de previdência social. Pelo contrário, a evidência acima prova que a austeridade atingiu tanto os sistemas públicos de repartição simples quanto os sistemas privados capitalizados. Ambos observaram medidas para conter custos (maior idade de aposentadoria, introdução de medidas automáticas de estabilização de gastos futuros, redução da vinculação e maiores impostos/contribuições.

NATALI. David. **Pension reform in Europe: what has happened in the wake of the crisis?** CESifo DICE Report 2/2015 (Summer): Pensions and the Financial Crisis", Munique. Ifo Institute. 2015. p. 39.

⁵⁰ REDI. Maria Fernanda de Medeiros. **Fundamentos da regulação da previdência privada no Brasil**. 2004. Tese (Doutorado em Direito). Universidade de São Paulo. p 118.

⁵¹ REDI. Maria Fernanda de Medeiros. **Fundamentos da regulação da previdência privada no Brasil**. 2004. Tese (Doutorado em Direito). Universidade de São Paulo. p 118.

⁵² Os diferentes regimes financeiros dos planos previdenciários são explicados no capítulo 2.2. Fundamentalmente, o regime de repartição simples é caracterizado pela ausência de um período de acumulação, ou seja, as contribuições recolhidas em uma data são destinadas ao pagamento dos beneficiários naquela mesma data. Já no regime de capitalização, há um período de acumulação, de forma que as contribuições não são utilizadas para pagamento de benefícios na mesma data, mas sim investidas. O financiamento do benefício virá do montante acumulado durante os anos, resultado das contribuições vertidas e dos rendimentos dos investimentos realizados.

modelo alemão, tornando-se comum a convergência dos modelos bismarckiano e beveridgiano, com adoção recíproca de características até então estranhas⁵³.

Essa situação motivou uma série de reformas da estrutura jurídica dos regimes de seguridade social, com fortalecimento ou introdução de regimes complementares com vistas a aliviar a carga sobre os sistemas públicos universais e obrigatórios. Países como Suécia migraram de um sistema original beveridgiano puro para um modelo híbrido⁵⁴, tornando-o mais individualizado. Com essas mudanças, um primeiro nível de proteção passou a ser oferecido nos moldes do modelo beveridgiano, mas, acima desse patamar mínimo, a proteção social seria oferecida na forma do sistema bismarckiano, de filiação compulsória e relacionado às remunerações individuais⁵⁵.

Dessa forma, tornou-se comum que sistemas bismarckianos, beveridgianos e assistenciais se sobrepusessem. Nesse caso, ainda que recorrentemente seja possível identificar um modelo prevalente em relação aos demais, dificilmente passaram a ser encontrados modelos puros⁵⁶.

Essas são as circunstâncias em que é elaborado o documento *Averting the Old Age Crisis*, de 1994. Nesse documento, o Banco Mundial⁵⁷ faz uma série de recomendações a serem adotadas pelos Estados em seus sistemas de seguridade social. Dentre tais recomendações, o Banco Mundial identifica a impossibilidade de prover todos os objetivos de um sistema previdenciário – redistribuição, segurança e formação de poupança – com um único regime público de previdência social, seja ele estruturado nos moldes bismarckiano ou beveridgiano.

⁵³IBRAHIM, Fábio Zambitte. **A previdência social no estado contemporâneo: fundamentos, financiamento e regulação**. Niterói: Impetus. 2011. p. 79.

⁵⁴Sobre as reformas previdenciárias na Suécia em 1959 e em 1994, ver ERIKSEN, Tor. PALMER, Edward. **Swedish pension reform: comments and reflections**. in OVERBYE, Einar. KEMP, Peter. A.. *Pensions: challenges and reforms*. Burlington: Ashgate.

⁵⁵IBRAHIM, Fábio Zambitte. **A previdência social no estado contemporâneo: fundamentos, financiamento e regulação**. Niterói. Impetus. 2011. p. 79.

⁵⁶ SCHWARZER apud REDI. Maria Fernanda de Medeiros. **Fundamentos da regulação da previdência privada no Brasil**. 2004. Tese (Doutorado em Direito). Universidade de São Paulo. p. 166-117.

⁵⁷ Proposições pelas reformas dos sistemas previdenciários também foram realizadas por outras organizações financeiras regionais e internacionais, como o Fundo Monetário Internacional e o Banco Interamericano de Desenvolvimento. Sobre as diferentes propostas, ver MESA-LAGO, C. **Reassembling social security: a survey of pensions and health care reforms in Latin America**. New York: Oxford University Press; 2007.

Destarte, propõe a adoção do que seria chamado de sistema de múltiplos pilares. Esse sistema seria composto de três pilares de previdência, em que o primeiro seria um regime público, financiado pelo regime de repartição simples, de filiação compulsória e destinado à garantia, alternativamente, (i) de um benefício mínimo àqueles comprovadamente pobres e de quaisquer idades, (ii) de um benefício mínimo a todos os segurados de um sistema capitalizado de previdência ou (iii) de um benefício universal ou ligado ao exercício de atividades laborativas. Os objetivos desse pilar, mais próximo do modelo beveridgiano, seriam a redistribuição e a garantia de segurança contra riscos sociais⁵⁸.

Já o segundo pilar, apesar de também ser obrigatório⁵⁹, seria administrado pela iniciativa privada, financiado pelo regime de capitalização e destinado à formação de poupança responsável pelo pagamento dos benefícios previdenciários. Essa acumulação poderia ser individual ou relacionada ao emprego, como fundos de pensão patrocinados pelos empregadores. Seu objetivo seria a formação de poupança capaz de garantir a reposição da renda na ocorrência de riscos sociais. O Estado não atuaria diretamente, como no primeiro pilar, mas seria responsável pela regulação do regime⁶⁰.

Por fim, o terceiro pilar teria o mesmo objetivo do segundo, bem como igual regime de financiamento e forma de acumulação individual ou ligada ao emprego⁶¹. A grande diferença seria tratar-se de um regime de filiação facultativa e com regulação menos intensa

⁵⁸ WORLD BANK. **Averting the old age crisis: policies to protect the old and promote growth**. Washington DC ; World Bank. 1994. p. 16.

⁵⁹ Sobre esse aspecto, o Banco Mundial expõe que "without mandatory participation and adequate regulation, occupational plans tend to be spotty in coverage, to be offered mainly to middle- and upper-income workers, to involve large regressive tax expenditures, to be underfunded and therefore default-prone, and to restrict vesting and portability of benefits, impeding labor mobility and economic restructuring."

Em tradução livre: "sem obrigatoriedade de filiação e regulação adequada, os planos ligados ao trabalho tendem a ser desiguais na cobertura, oferecidos predominantemente para os trabalhadores da classe média e ricos, envolver despesas com tributação muito regressiva, subfinanciados e, portanto, propensos a déficits e a restringir benefícios proporcionais diferidos e portabilidade de benefícios, impedindo a mobilidade profissional e reestruturação econômica.

WORLD BANK. **Averting the old age crisis: policies to protect the old and promote growth**. Washington DC ; World Bank. 1994. p. 18.

⁶⁰ WORLD BANK. **Averting the old age crisis: policies to protect the old and promote growth**. Washington DC ; World Bank. 1994. p. 16.

⁶¹ Sobre as críticas referentes à semelhança entre esses pilares, ver IBRAHIM, Fábio Zambitte. **A previdência social no estado contemporâneo: fundamentos, financiamento e regulação**. Niterói. Impetus. 2011.

que o segundo pilar⁶². Os dois últimos pilares, por suas características, assemelham-se mais aos modelos bismarckianos.

A Figura 1 ilustra as características de cada um dos pilares:

Figura 1- Os três pilares de previdência segundo o Banco Mundial

	<i>Pilar obrigatório e público</i>	<i>Pilar obrigatório e privado</i>	<i>Pilar voluntário</i>
<i>Objetivos</i>	Redistribuição e segurança	Poupança e segurança	Poupança e segurança
<i>Forma</i>	Mediante comprovação de necessidade, garantia de benefício mínimo ou benefício universal ⁶³ .	Plano de previdência privada individual ou ligada ao trabalho	Plano de previdência privada individual ou ligada ao trabalho
<i>Financiamento</i>	Por meio de tributos	Por capitalização (de forma regulada)	Por capitalização

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

A influência dessas organizações financeiras pautou o surgimento desse novo paradigma⁶⁴, que teve como consequência a reforma de diversos sistemas de seguridade social no mundo, principalmente na América Latina, na Europa Central e na Europa Oriental⁶⁵.

⁶² WORLD BANK. **Averting the old age crisis: policies to protect the old and promote growth**. Washington DC ; World Bank. 1994. p. 16.

⁶³ O Banco Mundial define *universal flat benefit* como aquele concedido a partir da utilização unicamente dos critérios de cidadania e de idade, sem a necessidade de comprovação de exercício de atividades laborativas.

⁶⁴ Apesar de a aplicação dessas propostas ter sido implementada de forma apenas parcial no Brasil, em outros países as reformas foram mais profundas e significaram um desvio significativo em relação aos princípios que até então orientavam a estrutura dos sistemas de seguridade nessas regiões, como solidariedade e distribuição de renda. MESA-LAGO, C. **Reassembling social security: a survey of pensions and health care reforms in Latin America**. New York: Oxford University Press; 2007.

⁶⁵ MESA-LAGO, C. **Reassembling social security: a survey of pensions and health care reforms in Latin America**. New York: Oxford University Press; 2007.

Os sistemas de seguridade social de diversos desses países já enfrentavam problemas, especialmente dos pioneiros na proteção social na América Latina (Uruguai, Argentina, Chile, Cuba, Brasil e Costa Rica⁶⁶). Além disso, o cenário internacional de crescimento do neoliberalismo, da globalização, de envelhecimento populacional e de crise financeira foram importantes fatores para a ocorrência de reformas previdenciárias. Essas reformas, por meio da adoção de recomendações como as do Banco Mundial, buscavam alcançar fortalecimento do equilíbrio financeiro dos sistemas previdenciários.

O documento do Banco Mundial, é importante frisar, reconhece a necessidade de ajustes e de variações dessas características, de forma a se adequar à realidade de cada país. É fácil perceber que o modelo descrito guarda muitas semelhanças e, ao mesmo tempo, significativas diferenças com o modelo adotado pelo Brasil. Essas distinções são fruto da evolução histórica do nosso modelo previdenciário, inicialmente estruturado com na forma do sistema de seguro, de origem alemã.

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

2.1.4 Evolução Histórica da Previdência no Brasil

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

A Lei Eloy Chaves⁶⁷, que determinou a criação das caixas de aposentadorias e de pensões, por empresa, para os ferroviários e, posteriormente, para os portuários e para os marítimos, também foi um importante avanço na proteção social, apesar da limitação quanto ao grupo segurado. Nota-se que, inicialmente, o modelo adotado pelo Brasil, assim como a

⁶⁶ MESA-LAGO, C. **Reassembling social security: a survey of pensions and health care reforms in Latin America**. New York: Oxford University Press; 2007.

⁶⁷ Decreto-Legislativo nº 4.682/1923.

maioria dos países da América Latina, apresentava características predominantemente bismarckianas.

Com a Revolução de 30, houve ampla reformulação dos regimes previdenciário e trabalhista. A organização da proteção previdenciária deixou de ser realizada por empresa e passou a ser segmentada por categoria profissional, nos Institutos de Aposentadoria e Pensão (IAPs)⁶⁸, sendo pela primeira vez estruturada como seguro de natureza pública no Brasil⁶⁹. Até o início da década de 50 houve contínua criação de Institutos, chegando a cobrir praticamente toda a população urbana assalariada, exceto os trabalhadores autônomos e domésticos⁷⁰. Em 1966, tais institutos foram unificados e, posteriormente, absorvidos pelo Instituto Nacional de Previdência Social (INPS).

A partir de 1967, começaram as primeiras reformas em que podia observar-se mais claramente uma inclinação de nosso sistema previdenciário na direção de adoção de características beveridgianas, com a integração do seguro de acidentes de trabalho⁷¹, extensão da proteção previdenciária a determinados trabalhadores rurais, além de trabalhadores domésticos e autônomos. Também ocorreu a instituição do Programa de Assistência ao Trabalhador Rural (PRORURAL) e da Renda Mensal Vitalícia, ambos de natureza assistencial.

Em 1988, com a promulgação da Constituição da República, a implementação de características mais próximas do modelo beveridgiano foi intensificada. Estabeleceu-se um modelo solidário para o financiamento da previdência, estendeu-se aos trabalhadores rurais sob regime de economia familiar o direito à percepção dos benefícios previdenciários do RGPS sem necessidade de contribuições e estendeu-se aos maridos e companheiros o direito à pensão por morte. Ao mesmo tempo, os demais trabalhadores rurais e trabalhadores

⁶⁸ IBRAHIM, Fábio Zambitte. **A previdência social no estado contemporâneo: fundamentos, financiamento e regulação**. Niterói. Impetus. 2011. p. 85.

⁶⁹ TAVARES, Marcelo Leonardo. **Previdência e assistência social: legitimação e fundamentação constitucional brasileira**. Rio de Janeiro: Lúmen Júris, 2004. p. 211.

⁷⁰ TAVARES, Marcelo Leonardo. **Previdência e assistência social: legitimação e fundamentação constitucional brasileira**. Rio de Janeiro: Lúmen Júris, 2004. p. 211.

⁷¹ Conforme explica Zambitte, a estatização do seguro de acidentes de trabalho foi ao encontro das recomendações do plano Beveridge, que sugeria também sua unificação com o sistema previdenciário vigente. IBRAHIM, Fábio Zambitte. **A previdência social no estado contemporâneo: fundamentos, financiamento e regulação**. Niterói. Impetus. 2011. pg. 88.

domésticos foram equiparados aos urbanos, ampliando a cobertura previdenciária, e estabelecendo a fixação de um piso mínimo dos benefícios concedidos em valor igual ao salário-mínimo.

Por outro lado, a Carta Magna de 1988 determinou a revisão dos benefícios com base no número de salários-mínimos correspondente ao benefício na data de sua concessão, característica mais ligada ao modelo de seguro. Além disso, ao contrário do que ocorreu com a saúde, foi mantida como regra geral o caráter contributivo da previdência, ratificando o principal aspecto bismarckiano desse regime.

Na década de 90, consolidou-se uma a ideia de existência de déficit estrutural na previdência brasileira, provocados por três fatores principais: (i) mudanças demográficas; (ii) alterações no mercado de trabalho brasileiro e; (iii) extensão da cobertura e flexibilização das regras de elegibilidade introduzidas pela Constituição de 1988⁷².

Diante do contexto de crise enfrentado naquele momento, a seguridade social passou a encontrar-se no centro das discussões acerca da necessidade de reformas para um ajuste fiscal, objetivando a estabilização da economia. Surgiram diversas propostas de reformas mais drásticas do que aquelas que efetivamente viriam a ser implementadas, tais como a redução do teto dos benefícios do RGPS e a ampliação dos regimes capitalizados, proposta essa fundada na necessidade de aumento do nível de poupança interna⁷³.

⁷² Sobre essas mudanças introduzidas pela CF/88, vale a leitura dos argumentos opostos, de Redi: "um dos [fatores] mais importantes parece-nos ser a perspectiva regressiva que os requisitos de vinculação ao sistema e de elegibilidade a benefícios da previdência sempre impuseram aos trabalhadores. A origem multifária e clientelista da previdência social implicou, mesmo após a uniformização do regime previdenciário em 1960 e a unificação em 1966, num sistema de característica fortemente contributiva, cujos requisitos de elegibilidade a benefícios sempre estiveram relacionados com a regularidade das contribuições versadas para o sistema, privilegiando, portanto, a categoria dos empregados urbanos, especialmente aqueles que, com um certo nível de qualificação, colocam-se ocupados com maior facilidade e por longo prazo, como exigido.

Essa perspectiva foi, em parte, desarticulada apenas com a Constituição de 1988, com a generalização da cobertura previdenciária a trabalhadores antes alijados do regime geral de previdência social (v.g. os ditos segurados especiais e o rural) e, principalmente a fixação de um piso no valor dos benefícios concedidos pelo regime e a vinculação ao tempo de serviço e não mais ao tempo de contribuição ao regime, ou seja, perspectivas mais solidaristas que contributivas, melhor inseridas num contexto ideológico de seguridade social, distanciando-se ainda que tenuamente, do modelo puro de seguro social que a antecedeu." REDI. Maria Fernanda de Medeiros. **Fundamentos da regulação da previdência privada no Brasil**. 2004. Tese (Doutorado em Direito). Universidade de São Paulo. p 159.

⁷³ "A taxa de crescimento de longo prazo da economia brasileira dependerá crucialmente de duas variáveis: o déficit fiscal e a taxa de poupança. Níveis baixos (elevados) de déficit público tenderão a estimular (inibir) o investimento, em face da perspectiva de um ambiente macroeconômico de equilíbrio (desequilíbrio).

As reformas que se concretizaram na seguridade social, entretanto, foram menos intensas. A tendência universalista da assistência social foi substituída pela focalização de populações e de territórios por meio de programas de concessão de benefícios e de recursos financeiros – as bolsas⁷⁴.

Na previdência, esse movimento resultou em medidas como a afirmação do caráter contributivo⁷⁵ do regime dos servidores públicos⁷⁶, a possibilidade de estipulação de teto para o RPPS com implementação de regime de Previdência Complementar Fechada na estrutura de contribuição para servidores públicos⁷⁷, a manutenção do financiamento por repartição simples (ao contrário das propostas iniciais do governo) e a constitucionalização da previdência complementar.

Foram realizadas alterações como a ampliação do período base de cálculo para os benefícios e a criação do fator previdenciário, que tornaram mais difíceis o acesso a benefícios em valores mais elevados, além de estipulação de critérios de elegibilidade mais severos. Também houve desvinculação dos benefícios dos servidores aos rendimentos dos servidores ativos e vedação da contagem de tempo de contribuição fictício (como licença prêmio, etc.), dentre outras modificações.

Paralelamente, a taxa de crescimento esperada será tanto maior (menor) quanto maior (menor) for o coeficiente de poupança doméstica, para uma dada poupança externa.

Ambas as questões - o déficit público e a poupança - estarão intrinsecamente associadas ao formato que vier a assumir o modelo previdenciário do país. (...)

Já a alternativa de mudar a natureza do sistema envolve ampliar o componente de capitalização das contribuições dos indivíduos, hoje presente apenas no caso dos empregados das empresas estatais e de um conjunto bastante limitado de participantes de fundos de pensão privados. Isso significa, conseqüentemente, diminuir o teto mencionado em e, reduzindo os compromissos futuros de desembolsos previdenciários." GIAMBIAGI, Fábio; OLIVEIRA, Francisco Eduardo Barreto de; BELTRÃO, Kaizô. **Alternativas de reforma da previdência social: uma proposta**. Brasília: BNDES, 1996. p 1-5. Disponível em http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/export/sites/default/bndes_pt/Galerias/Arquivos/conhecimento/revista/reforma.pdf

⁷⁴ FLEURY, S.M.T; ALVES, R.. **Reforma previdenciária no Brasil em três momentos**. In: Revista de Administração Pública número 38, volume 6. Rio de Janeiro: : FGV, 2004, p. 992.

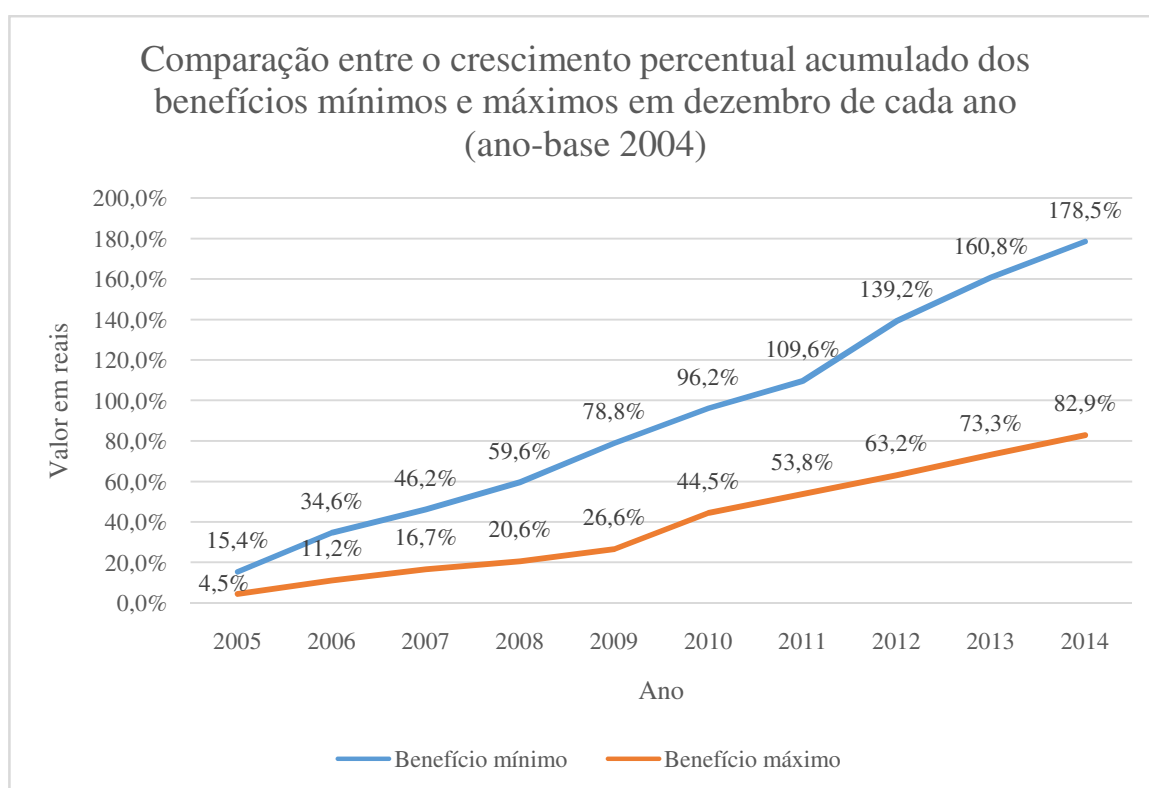
⁷⁵ Esse caráter havia sido estabelecido poucos anos antes, pela Emenda Constitucional nº 3/1998, que introduziu a obrigatoriedade de participação dos servidores no custeio do RPPS.

⁷⁶ FLEURY, S.M.T; ALVES, R.. **Reforma previdenciária no Brasil em três momentos**. In: Revista de Administração Pública número 38, volume 6. Rio de Janeiro: : FGV, 2004, 995.

⁷⁷ Que, na prática, atendeu às propostas de um regime previdenciário parcialmente estruturado pelo regime financeiro capitalização.

Nas décadas seguintes, especialmente a partir da década passada, verificou-se também uma maior aproximação entre os limites mínimo e máximo dos benefícios pagos pela previdência social, decorrência lógica das fórmulas de reajuste para cada um desses limites: enquanto o limite máximo passou a ser reajustado pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC/IBGE)⁷⁸, o valor mínimo – igual ao salário mínimo – desde 2006 é reajustado pelo INPC do ano anterior mais a variação do produto interno bruto de dois anos antes. Veja-se o Gráfico 1:

Gráfico 1 - Comparação entre o crescimento percentual acumulado dos limites mínimo e máximo dos benefícios do RGPS em dezembro de cada ano (ano-base 2004)



Fonte: Ministério da Previdência Social

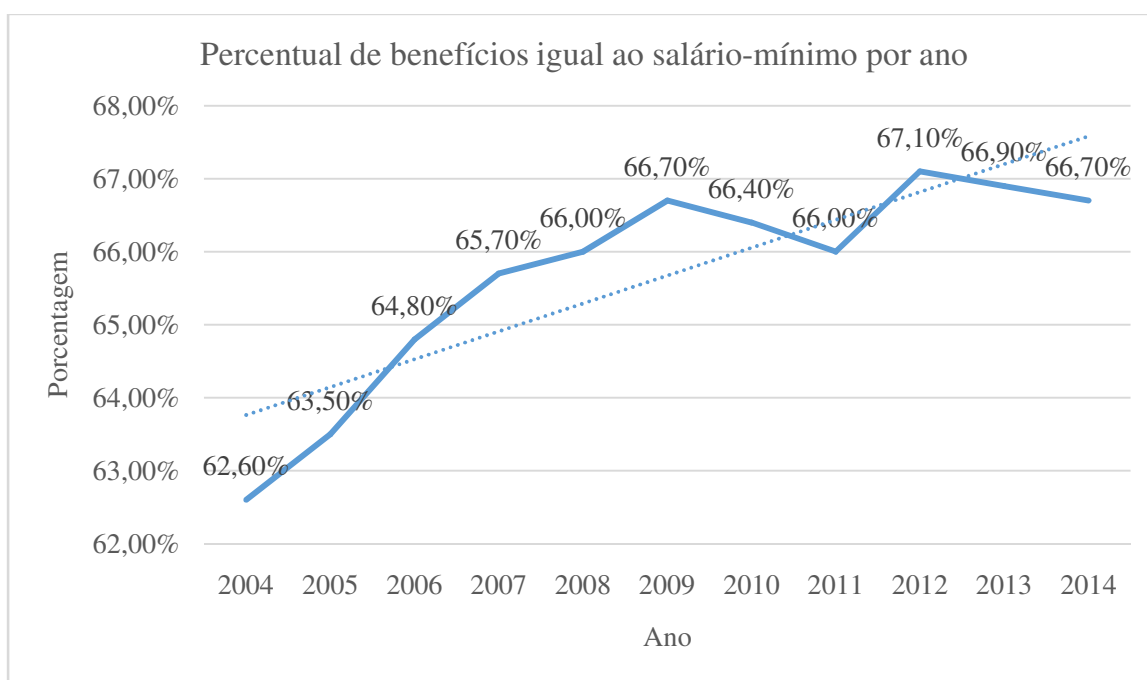
Em decorrência desse cálculo dos limites mínimo e máximo, bem como da política de forte valorização do salário-mínimo e da formalização do emprego no período, houve maior homogeneização dos valores pagos pelo RGPS. O número de benefícios pagos pelo INSS

⁷⁸ Nos termos do art. 41-A da Lei 8.213/91, incluído pela Lei 11.430/06:

Art. 41-A. O valor dos benefícios em manutenção será reajustado, anualmente, na mesma data do reajuste do salário mínimo, pro rata, de acordo com suas respectivas datas de início ou do último reajustamento, com base no Índice Nacional de Preços ao Consumidor - INPC, apurado pela Fundação Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística - IBGE.

com valor igual ao salário mínimo passou de 62,6% em 2004⁷⁹ para 69,5% em 2015⁸⁰, um crescimento de cerca de 11%, mesmo com o aumento da renda da classe média observada no período. Se considerados somente os benefícios urbanos⁸¹, em 2004 os benefícios iguais ao salário mínimo representavam 37,5% do total, enquanto em 2015 essa quantia era de 40,74%, um significativo crescimento de 14%.

Gráfico 2 - Percentual de benefícios do RGPS igual ao salário-mínimo por ano



Fonte: Resultado do Regime Geral de Previdência Social

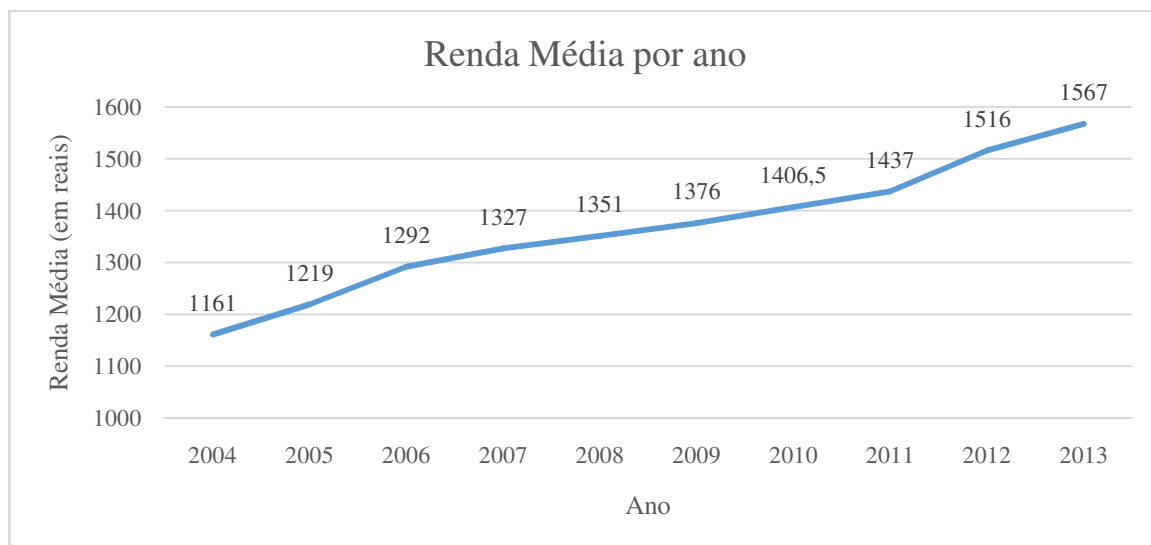
Esse crescimento do número de benefícios iguais ao salário-mínimo ocorreu mesmo com o forte crescimento da renda média do brasileiro – especialmente dos mais pobres – no período⁸². Entre 2004 e 2011, conforme dados da Pesquisa Nacional por Amostragem de Domicílios, a renda do brasileiro cresceu 40,77%, já descontado o INPC, índice pelo qual o teto do RGPS é reajustado, conforme Gráfico 3:

⁷⁹ Resultado RGPS 2004. Disponível em <http://www.previdencia.gov.br/a-previdencia/politicas-de-previdencia-social/resultados-do-rgps/>.

⁸⁰ Resultado RGPS 2015. Disponível em <http://www.previdencia.gov.br/a-previdencia/politicas-de-previdencia-social/resultados-do-rgps/>.

⁸¹ Uma vez que os benefícios rurais e assistenciais são concedidos, nos termos da legislação previdenciária, em valor igual ao salário-mínimo.

⁸² Importante apontar que no período também houve grande formalização do mercado de trabalho.

Gráfico 3 - Renda média por ano (2004/2013)

Fonte: IBGE, atualizado pelo INPC 2013

Constata-se que a evolução do limite máximo dos benefícios e do benefício médio concedidos pela previdência social não foram capazes de acompanhar a evolução da renda no período, o que fortaleceu a necessidade de outros meios para garantir a reposição da renda, tal como a previdência complementar.

Ao mesmo tempo, houve significativa ampliação do número de benefícios concedidos: em 1999 foram concedidos 2,3 milhões, contra 4,8 milhões em 2014. Um aumento de mais de 100%, bastante superior ao aumento populacional, de pouco mais de 17% no mesmo período.

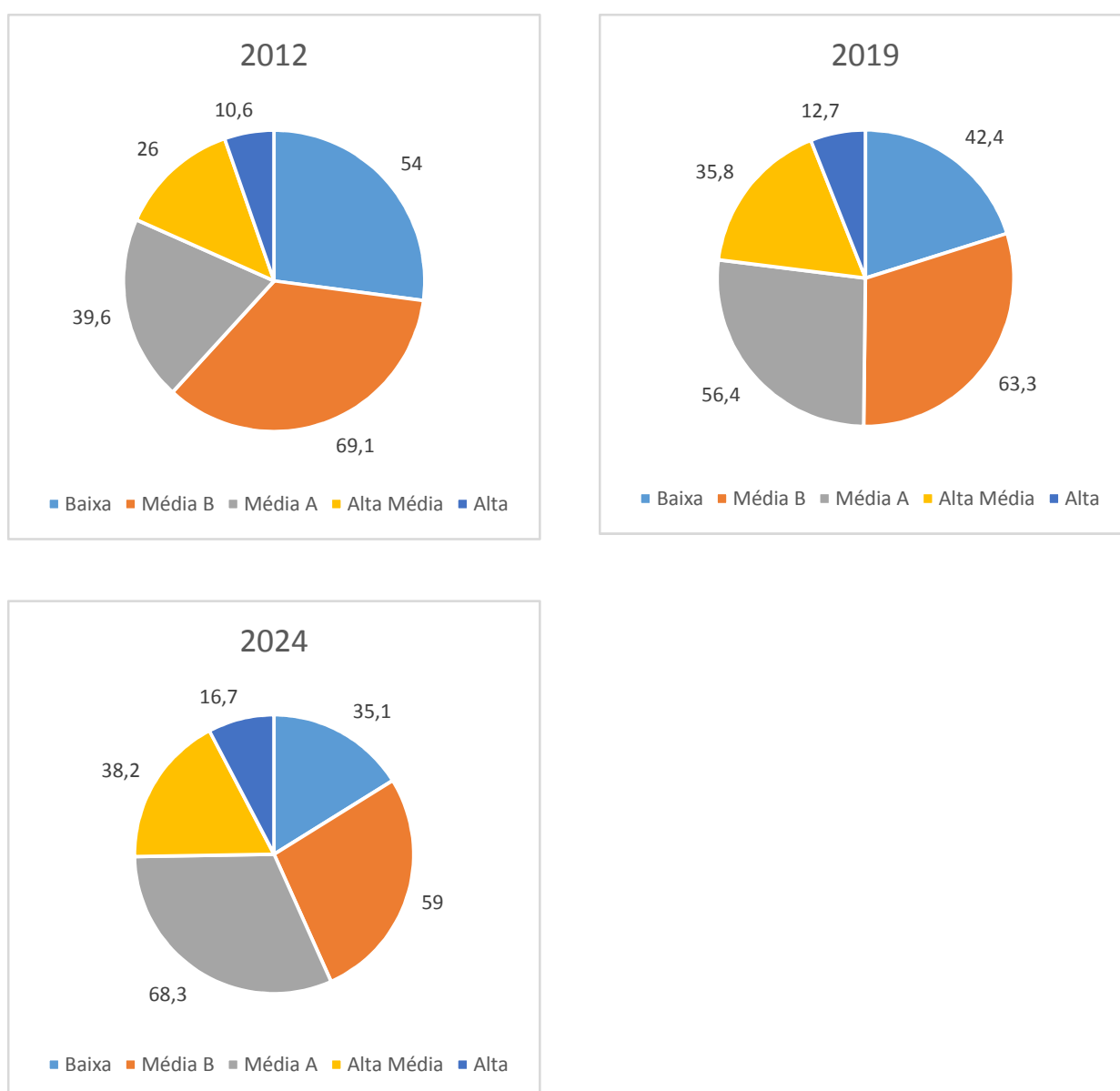
Dessa forma, apesar do RGPS ainda pautar-se por uma lógica predominantemente bismarckiana, com grande vinculação à renda individual, os números do regime demonstram forte ampliação do grupo coberto e tendência à homogeneização dos valores dos benefícios, fruto da aproximação entre os valores mínimo e máximo do salário-de-benefício, da política de valorização do salário-mínimo e da maior abrangência do regime.

Ademais, com a maior dificuldade de acesso a benefícios mais elevados e a grande elevação da renda média do brasileiro na última década, constata-se significativo crescimento da relevância do segundo pilar de previdência para a reposição da renda e, conseqüentemente, para a manutenção da qualidade de vida do brasileiro. Como o primeiro pilar tem tanto seus benefícios quanto suas contribuições limitadas a um determinado patamar, um limite máximo, a ideia é justamente permitir que, após a garantia desse patamar, predomine a liberdade individual, cabendo ao indivíduo escolher como pretende alocar seus recursos - se pretende

utilizá-los para consumo presente ou futuro. Essa escolha individual, entretanto, se faz cada vez mais relevante, devido ao crescimento da renda observado.

É interessante notar que, além da tendência de homogeneização dos benefícios concedidos pelo primeiro pilar, o crescimento da classe média e da classe alta é indicado não como um fenômeno isolado dos últimos anos, mas como tendência para as próximas décadas, o que ratifica necessidade de complementação dos benefícios pagos pelos regimes básicos para a garantia do bem-estar:

Gráfico 4 - Projeção das Classes Brasileiras (em milhões de pessoas)



Fonte: O Brasil na próxima década: crescimento, renda e mudanças demográficas. Confederação Nacional das Empresas de Seguros Gerais, Previdência Privada e Vida, Saúde Suplementar e Capitalização. 2015

Portanto, verifica-se uma crescente diferença entre o valor do patamar mínimo garantido pelo primeiro pilar e a renda dos trabalhadores, fazendo com que os pilares complementares, cresçam em relevância relativa, especialmente o segundo pilar.

2.1.5 O Sistema de Múltiplos Pilares no Brasil

A partir das modificações ocorridas na previdência e na assistência sociais brasileira, bem como com a constitucionalização da previdência complementar, pode-se dizer que o Brasil atualmente, como diversos outros países, adota um regime de três pilares de Previdência: o primeiro pilar formado por RGPS, RPPS e assistência social, o segundo formado pela Previdência Complementar Fechada e o último formado pela Previdência Complementar Aberta^{83 84}.

Como dito, isso significa a divisão da proteção previdenciária em três níveis, com uma intervenção estatal decrescente do primeiro para o terceiro nível, ainda que de forma razoavelmente distinta das sugestões indicadas pelo Banco Mundial. Esse modelo não surgiu, como em outros países, a partir de reformas de natureza estrutural ou com quebras de paradigma que alteram significativamente o sistema previdenciário, mas por meio de pequenas alterações, que reduziram parcialmente o predomínio do sistema público, principalmente via alteração de regras de acesso e de cálculo dos benefícios. Mesmo assim, essa divisão do sistema brasileiro cumpre alguns propósitos.

O primeiro é a mitigação de riscos por meio da divisão em três regimes autônomos e independentes, de forma que, mesmo na hipótese de um dos pilares apresentar problemas financeiros, os demais não sejam afetados. Essa mitigação de riscos é oriunda não somente da autonomia entre os pilares, mas também pela distinta estrutura de cada um deles. Por adotarem métodos de financiamento⁸⁵ distintos, por exemplo, alguns regimes estão mais sujeitos a riscos ligados ao mercado, como flutuações do mercado de capitais, enquanto

⁸³ No presente trabalho, denomina-se Previdência Complementar Aberta o regime operado pelas entidades abertas de previdência complementar.

⁸⁴ Há autores, como Zambitte, que consideram que existem unicamente dois pilares na previdência social brasileira: o primeiro formado pelos regimes básicos (RGPS e RPPS) e o segundo pelos Regimes Complementares de Previdência (previdência complementar aberta e previdência complementar fechada). Os três pilares no Brasil serão melhor explicitados no item 2.4.

⁸⁵ Os métodos de financiamento mais comuns serão explicados no item 3.2.

outros não serão diretamente afetados por aspectos dessa natureza, mas estarão mais vulneráveis a práticas inadequadas do Poder Público⁸⁶.

A segunda consequência é a possibilidade de escalonamento da intensidade regulatória em conformidade com o grau de interesse social envolvido em cada um dos pilares do sistema previdenciário. Certamente, o primeiro nível de reposição é mais crítico, pois é aquele destinado a assegurar um padrão mínimo de vida digna. Conforme subimos de pilar, ou seja, conforme o regime de previdência destina-se a assegurar a reposição de rendas mais altas, há uma redução do interesse social envolvido⁸⁷, permitindo uma maior atribuição de riscos privados e menor assunção de riscos por parte do Estado, até para evitar redistribuições regressivas⁸⁸.

Entretanto, mesmo nesses pilares ainda existe uma forte relevância social envolvida, de forma que se fará necessário algum nível de atuação estatal, ainda que indireta, por meio da regulação. A forma e, principalmente, a intensidade da regulação estatal são menores, proporcionalmente ao interesse social em questão, que é menor do que aquele do primeiro pilar.

Esse decrescente interesse social envolvido, portanto, provoca necessidade de distintas estruturas dos regimes previdenciários, de forma a permitir uma atuação estatal e uma assunção de riscos por parte dos indivíduos que se coadunem com a relevância de cada um dos três pilares.

Por fim, apesar de a promoção da proteção social ser o objetivo principal da Previdência, há alguns outros objetivos – ratifique-se – secundários que também são relevantes, tais como redistribuição e aumento do nível de poupança interna⁸⁹. Destarte, a

⁸⁶ World Bank. 1994. **Averting the old age crisis: policies to protect the old and promote growth**. Washington DC; World Bank. p. 14.

⁸⁷ Segundo Zambitte, "a ideia é permitir que, após algum patamar, a opção entre consumo presente e futuro recaia sobre o indivíduo, ao fixar seus projetos de vida, e não sobre o Estado.". IBRAHIM, Fábio Zambitte. **A previdência social no estado contemporâneo: fundamentos, financiamento e regulação**. Niterói. Impetus. 2011. p. 94.

⁸⁸ Sobre a regressividade da assunção de obrigações e oferta de incentivos fiscais à previdência complementar, ver WILLMORE, Larry. **Three Pillars of Pension? A proposal to end mandatory contributions**. United Nations, 2000.

⁸⁹ World Bank. 1994. **Averting the old age crisis: policies to protect the old and promote growth**. Washington DC ; World Bank. p. 10.

separação em diferentes regimes possibilita que alguns pilares, devido à forma como são estruturados, promovam também esses objetivos secundários, algo que não seria possível com uma estrutura única.

Todos esses objetivos e distinções implicam necessidade de diferentes estruturas para cada regime. Por essa razão, passa-se a explicar as principais opções de estruturação de um plano de previdência.

2.2 REGIMES FINANCEIROS: CAPITALIZAÇÃO VS REPARTIÇÃO SIMPLES

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

2.2.1 Regime Financeiro de Repartição Simples

No regime financeiro de repartição simples as contribuições pagas por todos os participantes do plano, em um determinado período, deverão ser suficientes para pagar os benefícios decorrentes dos eventos ocorridos nesse mesmo período. Dessa forma o participante, enquanto exercer atividade laborativa, irá contribuir para o plano de previdência e tais contribuições servirão ao pagamento dos benefícios daqueles que estejam aposentados naquele mesmo momento.

A título de ilustração, suponhamos que o participante Álvaro seja vinculado a um plano previdenciário custeado pelo regime de repartição simples. As contribuições vertidas por Álvaro serão utilizadas para o pagamento dos benefícios daqueles que, naquela mesma data, já estiverem percebendo benefícios previdenciários, como, por exemplo, Benjamin, seu pai. Ou seja, os recursos vertidos em um momento t são utilizados para o pagamento dos benefícios no mesmo tempo t , sem a existência de um período de acumulação e investimento.

Observa-se, nesse regime financeiro, uma *solidariedade intergeracional*, ou seja, uma geração ativa – que trabalha –, paga os benefícios previdenciários de uma geração inativa – que já se aposentou. Por essas razões, tal estrutura tende a ser fortemente influenciada por mudanças em aspectos demográficos, tal como envelhecimento da população (um número maior de idosos dependerá de um número menor de jovens trabalhadores para financiamento da aposentadoria)^{90 91}.

⁹⁰ IBRAHIM, Fábio Zambitte. **A previdência social no estado contemporâneo: fundamentos, financiamento e regulação**. Niterói. Impetus. 2011. p. 172.

⁹¹ Nogueira aponta como principais problemas da Repartição Simples (i) a necessidade de crescimento anual das contribuições (em razão do crescimento anual dos gastos) (ii) a inexistência de recursos a serem aplicados (dado que não há um período de acumulação) e (iii) a possibilidade de desamparo dos segurados no caso de paralisação do processo (pois há necessidade constante de novos entrantes ativos para financiar os benefícios já concedidos). NOGUEIRA, Rio. **A Crise Moral e Financeira da Previdência Social**. São Paulo: Difusão Editorial, 1985. p. 40.

2.2.2 Regime Financeiro de Capitalização

O regime financeiro de capitalização adota uma lógica bastante distinta da repartição simples. Na capitalização, as contribuições são determinadas de modo a gerar receitas capazes de – depois de capitalizadas durante o período de cobertura – produzir montantes equivalentes aos valores atuais dos benefícios a serem pagos aos beneficiários no respectivo período.

Explica-se. Caso Álvaro seja participante de um plano de previdência estruturado pelo regime financeiro de capitalização, suas contribuições não serão destinadas ao pagamento imediato de benefícios, mas sim acumuladas em uma conta⁹². O administrador desse plano previdenciário investirá tais recursos, juntamente com os recursos dos demais participantes. Em um segundo momento (quando Álvaro se aposentar), o plano devolverá tais contribuições, acrescidas dos rendimentos obtidos, na forma de um benefício previdenciário. Ou seja, os recursos vertidos em um tempo t_1 são acumulados e investidos, de forma que o montante resultante dessa soma (contribuições + retorno dos investimentos) seja utilizado para pagamento dos benefícios em um tempo futuro t_2 .

Aqui, inexistente qualquer solidariedade intergeracional, o que não significa a necessária inexistência de outras formas de solidariedade. Mesmo em um plano estruturado em regime de capitalização, podem existir outras formas de compartilhamento dos riscos, tais como solidariedade entre gêneros (homens, que se aposentam com maior tempo de contribuição, contribuem para subsidiar a aposentadoria mais cedo das mulheres), entre carreiras (os profissionais que se aposentam com maior tempo de contribuição contribuem para subsidiar a aposentadoria de profissionais que exercem atividades sujeitas a condições especiais e por isso se aposentam mais cedo) ou entre indivíduos (o grupo contribui para subsidiar a aposentadoria de indivíduos que tenham sobrevivido além da expectativa média). A existência dessas outras formas de solidariedade dependerá, dentre outros fatores, da modalidade de benefícios adotada pelo plano previdenciário⁹³.

⁹²Essa conta poderá ser individual, coletiva ou parcialmente coletiva e parcialmente individual, a depender da modalidade de benefícios adotada pelo plano, conforme será explicado no item 2.3.

⁹³Quanto ao regime financeiro de capitalização, Nogueira indica que os problemas apontados na repartição simples inexistem, pois (i) a taxa anual se mantém nivelada ao longo do tempo, (ii) às reservas de benefícios concedidos se acrescentam as grandes reservas de benefícios a conceder, incrementando fortemente o potencial das inversões a longo prazo e (iii) em caso de paralisação do processo, os aposentados contarão com a cobertura das primeiras reservas para garantir a continuidade dos seus benefícios, enquanto aos ativos será assegurado seu

2.3 MODALIDADES DE PLANOS DE BENEFÍCIOS: BENEFÍCIO DEFINIDO VS CONTRIBUIÇÃO DEFINIDA

Enquanto o regime financeiro do plano irá determinar a forma como será custeado, a modalidade do plano de benefício determina a forma como os benefícios serão pagos. Quanto às modalidades dos benefícios previdenciários, existem duas modalidades principais⁹⁴: (i) plano de benefício definido (BD); (ii) plano de contribuição definida (CD). Para enquadrar os planos em uma ou outra modalidade deve-se examinar como se dá o cálculo do valor do benefício programado⁹⁵ no momento da concessão e a sua manutenção ao longo do tempo.

2.3.1 Modalidade *Benefício Definido*

Os planos BD são definidos pela Resolução MPS/CGPC nº 16/2005 como “aquele cujos benefícios programados têm seu valor ou nível previamente estabelecidos, sendo o custeio determinado atuarialmente, de forma a assegurar sua concessão e manutenção.”.

Na modalidade BD, há uma predefinição da “fórmula de cálculo” do benefício. Como a reserva necessária para o pagamento do benefício é função desta fórmula, o que varia no período de sua constituição é a contribuição necessária, que será avaliada ao longo do tempo e

direito líquido pela reserva de benefícios a conceder. NOGUEIRA, Rio. A Crise Moral e Financeira da Previdência Social. São Paulo: Difusão Editorial, 1985. p. 44

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

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

⁹⁴ Há também os planos de Contribuição Variável, que mesclam características das duas modalidades mencionadas. Por não ser uma modalidade pura, mas sim a combinação da modalidade BD com a modalidade CD, esse tipo de plano mostra-se irrelevante para a presente obra.

⁹⁵ Uma interessante e ilustrativa distinção entre os benefícios programáveis e os benefícios não-programáveis (ou benefícios de risco) é a pensão por morte. Enquanto o participante ainda não goza da aposentadoria, ou seja, enquanto ainda está trabalhando, a pensão por morte é considerada um benefício não-programável (ou de risco), pois cobre um evento que pode ou não acontecer – a morte do trabalhador ainda em atividade. Entretanto, após a aposentadoria do participante, a morte, assim como para todos os humanos, é um evento certo, que irá acontecer mais cedo ou mais tarde. Dessa forma, após a aposentadoria, a pensão por morte passa a ser considerada um benefício programável.

ajustada sempre que necessário (por exemplo, caso haja alteração na expectativa de sobrevida). Os benefícios do RGPS são um exemplo da modalidade de plano BD.

Em outras palavras, nos benefícios programados o valor do benefício é previamente estabelecido, podendo ser um valor fixo, um determinado número de salários mínimos ou um percentual da última remuneração, por exemplo, em geral pago vitaliciamente. Como o valor do benefício já é previamente estabelecido, o que sofrerá alterações ao longo do tempo é o valor da contribuição. Essas alterações ocorrerão em decorrência de mudanças, por exemplo, na expectativa de sobrevida do participante ou em sua estrutura familiar (por influenciar nos custos de um benefício de pensão por morte)⁹⁶.

Assim, suponhamos que Álvaro, que tem 30 anos de idade e é casado com Beatriz, adira a um plano de Previdência Complementar Fechada na modalidade BD. No regulamento desse plano, é definido que, após cumprir os requisitos de 30 anos de contribuição e 60 anos de idade, Álvaro poderá se aposentar, tendo direito a receber um benefício vitalício equivalente a 100% de seu último salário – projetado em R\$ 10 mil. Também é definido que caso Álvaro faleça antes de sua esposa, Beatriz terá direito a uma pensão por morte equivalente a 80% do último salário. As contribuições de Álvaro serão calculadas levando em consideração que a expectativa é que Álvaro se aposente aos 60 anos de idade e sobreviva até os 80 anos.

Dessa forma, considera-se que ele receberá sua aposentadoria por 20 anos. Além disso, a premissa atuarial é que após a morte de Álvaro, Beatriz, 5 anos mais nova que seu cônjuge, sobreviverá por mais 10 anos. Dessa forma, o nível contributivo de Álvaro considerará o valor suficiente para custear um benefício de aposentadoria durante 20 anos e um benefício de pensão por morte durante outros 10 anos. Suponhamos que o responsável pelo planejamento atuarial do plano ao qual Álvaro aderiu tenha calculado que seria necessário o montante de R\$ 2 milhões para custear tais benefícios. Dessa forma, ficou definido que a contribuição necessária deverá ser de 8,5% de seu salário até a data em que ele de se aposentar.

Contudo, caso haja alterações significativas nesse quadro, a contribuição poderá sofrer mudanças. Com a evolução da Medicina, a expectativa é que Álvaro não mais sobreviva até

⁹⁶ Como exemplo pode-se citar o "Efeito Viagra", nome como ficou popularmente conhecida a mudança havida nas últimas décadas na qualidade de vida de idosos e que modificou a estrutura familiar no Brasil, especialmente em razão dos divórcios entre pessoas de idade avançada e posterior casamento com pessoas mais jovens.

seus 80 anos, mas sim até os 85 anos de idade. Além disso, após aposentar-se, Álvaro imediatamente decidiu divorciar-se de Beatriz e se casar com Carolina, de 25 anos de idade. Mudanças como essas significam que tanto o benefício de aposentadoria quanto o benefício de pensão por morte deverão ser pagos por um tempo muito maior do que aquele inicialmente esperado. Sendo assim, caso uma parcela significativa do plano apresente o mesmo comportamento, certamente será necessária uma adequação no nível contributivo.

Como verificado, esse plano garante um montante mensal que independe da quantia total individualmente acumulada. Assim, mesmo que Álvaro viva até os 130 anos de idade, ele receberá sua aposentadoria de R\$ 10 mil até o último dia. Por outro lado, caso Álvaro e sua esposa faleçam um dia antes da aposentadoria, todas as contribuições vertidas por ele serão absorvidas pelo plano de benefícios. A lógica é que os recursos pagos por Álvaro, que nesse caso sobreviveu menos que a expectativa, financiem quaisquer outros participantes que, ao contrário, sobrevivam mais que a expectativa de sobrevida⁹⁷.

2.3.2 Modalidade *Contribuição Definida*

Os planos CD partem de uma lógica distinta. Como disposto na Resolução MPS/CGPC nº 16/2005, essa modalidade é aquela em que os “benefícios programados têm seu valor permanentemente ajustado ao saldo de conta mantido em favor do participante, inclusive na fase de percepção de benefícios, considerando o resultado líquido de sua aplicação, os valores aportados e os benefícios pagos.”.

Os planos estruturados na modalidade CD não predeterminam o valor do benefício a ser auferido, que variará em função das reservas acumuladas no período contributivo. Como o próprio nome dessa modalidade indica, o que é previamente definido é a contribuição, que pode ser um valor fixo ou relativo (um percentual da remuneração, por exemplo). Ao final do período contributivo, será avaliado quanto foi acumulado na conta individual do participante, resultado das contribuições vertidas pelo próprio participante e pelo patrocinador⁹⁸ (se houver), acrescidas do retorno dos investimentos.

⁹⁷ Deve ser ratificado que, embora o exemplo oferecido tome o caso particular do participante Álvaro, nos planos BD as contribuições serão calculadas pela média de ocorrência de riscos sociais de todo o grupo coberto.

⁹⁸ Patrocinador é a empresa, grupo de empresas ou ente federativo que institua para seus empregados ou servidores plano de benefícios de caráter previdenciário por meio de entidade fechada de previdência complementar.

Em geral, essa modalidade de plano de benefícios permite que o participante eleja, dentre as formas previstas no regulamento, o valor e o prazo de recebimento do benefício. Ele poderá, por exemplo, dividir o valor acumulado ao longo de 10, 20 ou 30 anos. O saldo em conta – ou seja, as reservas acumuladas – será permanentemente ajustado de acordo com a rentabilidade dos investimentos e, uma vez esgotadas as reservas do participante, cessará o benefício.

Assim, em um plano CD o valor das contribuições é uma decisão do participante, geralmente dentro de opções de alíquota previamente definidas⁹⁹ e não há uma prévia estipulação do valor do benefício a ser recebido. Esse benefício será calculado em razão das contribuições realizadas, bem como dos rendimentos auferidos durante esse período de acumulação.

Imagine-se agora que Álvaro aderiu a um plano de benefícios CD. Ele verterá contribuições ao plano durante todo o período em que trabalhar. Durante esse período de acumulação, assim como em um plano BD, esses recursos vertidos ao plano serão investidos. Aqui, entretanto, haverá uma separação mais rígida, com uma conta individual somente para Álvaro. Essa conta individual é composta das contribuições feitas ao plano, acrescidas do retorno dos investimentos feitos pela entidade fechada de previdência complementar.

Quando Álvaro se aposentar, o administrador do plano avaliará quanto foi acumulado em sua conta individual e disponibilizará possibilidades de benefícios, como dividir o valor acumulado durante 10, 20 ou 30 anos. Suponha-se que Álvaro tenha acumulado R\$ 2 milhões.

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

⁹⁹ Na previdência complementar para os servidores públicos federais, por exemplo, o art. 13, § 1º do regulamento do plano de benefícios oferece como alternativas para a escolha do participantes as alíquotas de (i) 8,5%, (ii) 8,0% ou; (iii) 7,5%.

Ele terá direito, por exemplo, a um benefício de R\$ 10 mil por mês durante 20 anos, ou então R\$ 8 mil durante 30 anos¹⁰⁰.

Caso Álvaro opte por receber os R\$ 10 mil, mas sobreviva além dos 20 anos projetados, não terá direito a qualquer prestação adicional. Uma vez terminado o saldo de sua conta individual, não há mais qualquer compromisso do plano para com Álvaro.

Por outro lado, caso Álvaro e sua esposa venham a falecer no dia imediatamente anterior à aposentadoria, todos os R\$ 2 milhões serão pagos aos dependentes ou sucessores de Álvaro. Outra hipótese é que Álvaro, sem dependentes e com frágil saúde, optasse por dividir o valor acumulado por apenas 10 anos, recebendo um benefício muito maior – por exemplo de R\$ 18.000 por mês.

Nessa modalidade, Álvaro também deverá realizar mais decisões individuais do que faria em um plano BD. Em primeiro lugar, o montante acumulado é proporcional ao tempo de contribuição, fazendo com que o momento da adesão ao plano seja fundamental para a acumulação de reservas suficientes para a garantia do seu bem-estar futuro. Álvaro também deverá tomar decisões relativas ao regime tributário do plano e à alíquota de contribuição, escolhas decisivas para a acumulação dos recursos, além de, eventualmente, ter que escolher um perfil de investimento, mais agressivo ou mais conservador.

2.3.3 O Crescimento da Modalidade Contribuição Definida

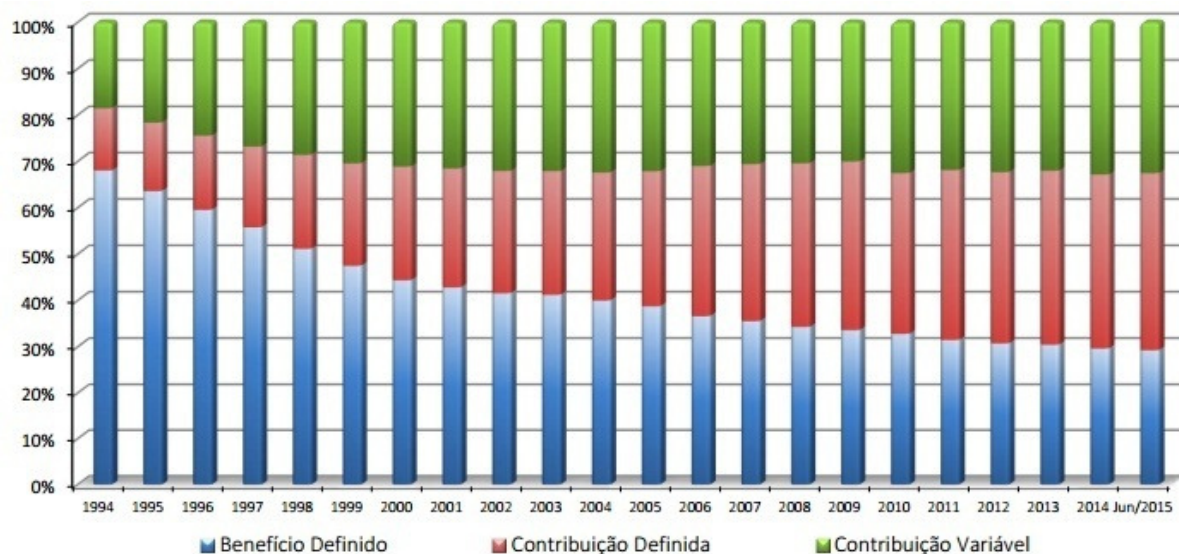
Nos últimos anos, é possível observar um forte crescimento dos planos CD¹⁰¹, em contraposição a uma retração bastante significativa dos planos BD, largamente predominantes até duas décadas atrás, conforme se constata pelo Gráfico 5:

¹⁰⁰ Nesse exemplo, o valor total não é o mesmo porque os valores acumulados na conta individual continuam a ser investidos mesmo após a aposentadoria, fazendo com que a opção pela divisão em um período maior de tempo resulte em um montante total recebido maior.

¹⁰¹ Essa mudança se observa não somente no Brasil, mas em diversos países. Nesse sentido, Choi, Laibson e Mandrian expõem que *"over the last 20 years, defined contribution pension plans have gradually replaced defined benefit pension plans as the primary privately-sponsored vehicle to provide retirement income. At year-end 2000, employers sponsored over 325,000 401(k) plans with more than 42 million active participants and \$1.8 trillion in assets."*

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

Gráfico 5 - Evolução Percentual dos Planos de Benefício por Modalidade



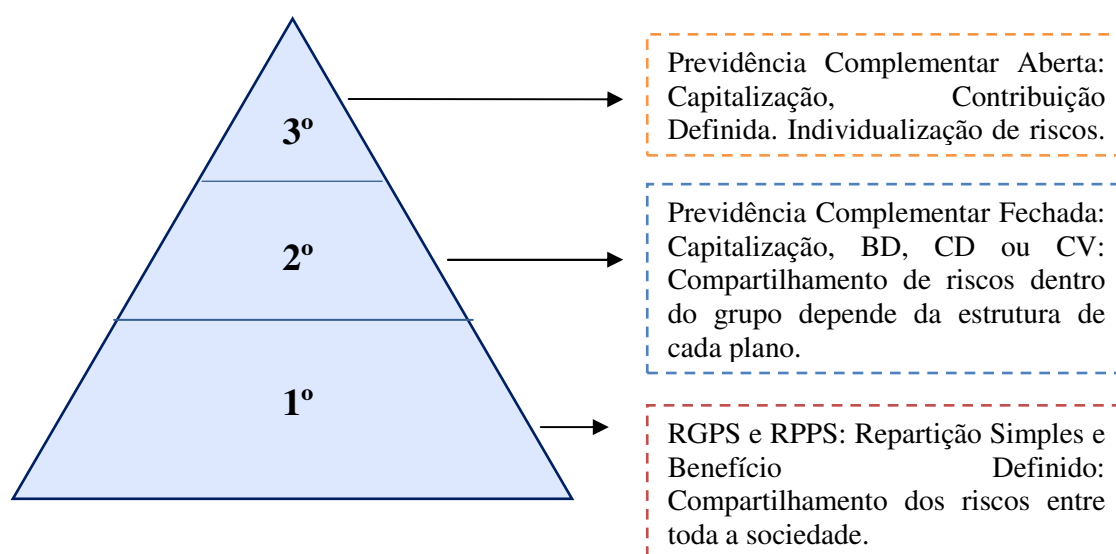
Fonte e elaboração: Superintendência Nacional de Previdência Complementar – Previc.

Como pode ser extraído das características descritas, a grande diferença entre as duas modalidades é a solidariedade do plano. Nos planos BD, existe o compartilhamento de uma série de riscos entre todos os participantes do plano, enquanto nos planos CD tais riscos são individualizados. Verifica-se atualmente, portanto, um processo de individualização dos riscos sociais, bem como crescimento da relevância das decisões individuais para a garantia do bem-estar.

2.4 O SISTEMA DE MÚLTIPLOS PILARES NO BRASIL

Como dito, é possível se afirmar que o Brasil adota um regime de três pilares de Previdência, com uma intervenção estatal decrescente do primeiro para o terceiro nível. O sistema pode ser ilustrado como uma pirâmide, em que a reposição de rendas mais baixas é de responsabilidade da base, com maior atuação estatal. Conforme sobe-se na pirâmide, a finalidade é a reposição de rendas mais altas e há uma menor intervenção por parte do Estado, refletida na estrutura de cada regime:

Figura 2- Os Três Pilares de Previdência no Brasil



Fonte: Elaboração própria.

2.4.1 Primeiro Pilar

No Brasil, o primeiro pilar é composto pelo Regime Geral de Previdência Social (RGPS) e pelo Regime Próprio de Previdência Social (RPPS), ambos de filiação obrigatória e administrados pelo Poder Público. Seu financiamento é de responsabilidade de toda a sociedade e suas fontes de receita são as contribuições vertidas por trabalhadores e empregadores, além de contribuições sociais como a Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social (COFINS), o Programa de Integração Social (PIS) e a Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL)^{102 103} – bem como aquelas oriundas do Poder Público, no caso

¹⁰² Nos termos do art. 195 da Constituição da República:

Art. 195. A seguridade social será financiada por toda a sociedade, de forma direta e indireta, nos termos da lei, mediante recursos provenientes dos orçamentos da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios, e das seguintes contribuições sociais:

de déficit – utilizando o método de repartição simples, ou seja, com uma forte solidariedade intergeracional.

Ademais, os benefícios previdenciários do primeiro pilar no Brasil estão estruturados na modalidade benefício definido, o que ratifica a solidariedade e o objetivo de uma efetiva cobertura dos riscos sociais característicos desse pilar. O teto para a cobertura do primeiro pilar é definido anualmente por meio de portaria¹⁰⁴ e, conforme demonstrado no Gráfico 1, na última década apresentou maior proximidade relativa em relação ao valor mínimo do RGPS. Dessa forma, após as reformas havidas nas últimas décadas, houve um reposicionamento do RGPS e do RPPS, que passaram a representar, de forma mais clara, o primeiro pilar de previdência em nosso sistema de três pilares.

Esse primeiro pilar apresenta uma tendência de uniformidade na concessão de benefícios, com baixíssima representatividade dos benefícios em valores próximos ao teto em comparação com tempos anteriores¹⁰⁵, mas uma cobertura muito mais ampla¹⁰⁶, aproximando-se, ainda que lentamente, a características próprias de um regime beveridgiano.

I - do empregador, da empresa e da entidade a ela equiparada na forma da lei, incidentes sobre:

- a) a folha de salários e demais rendimentos do trabalho pagos ou creditados, a qualquer título, à pessoa física que lhe preste serviço, mesmo sem vínculo empregatício;
- b) a receita ou o faturamento;
- c) o lucro;

II - do trabalhador e dos demais segurados da previdência social, não incidindo contribuição sobre aposentadoria e pensão concedidas pelo regime geral de previdência social de que trata o art. 201;

III - sobre a receita de concursos de prognósticos.

IV - do importador de bens ou serviços do exterior, ou de quem a lei a ele equiparar.

¹⁰³ Sobre a discussão acerca da destinação das contribuições sociais, ver SALVADOR, Evilásio. **Fundo Público e Seguridade Social no Brasil**. São Paulo: Cortez, 2010.

¹⁰⁴ Conforme disposto na Portaria Interministerial MPS/MF Nº 13, de 09 de janeiro de 2015, atualmente esse valor é de R\$ 4.663,75.

¹⁰⁵ Conforme dados do Resultado do Regime Geral de Previdência Social, em junho de 2014 menos de 0,5% dos benefícios concedidos pelo RGPS eram superiores a R\$ 3.620,00, enquanto o teto no período era de R\$ 4.390,24. Em 2013, os benefícios concedidos em valor próximo ao teto eram menos de 10 mil, em um universo de mais de 5 milhões de concessões. Por comparação, em 1995, foram cerca de 22 mil benefícios concedidos na faixa próxima ao teto, em um universo de 2 milhões de concessões.

¹⁰⁶ Ratifica essa tendência a criação de modalidades contributivas com alíquotas reduzidas e concessão de benefícios em valor mínimo, como os instituídos pela Lei 12.470/2011 para microempreendedores individuais e trabalhadores domésticos no âmbito da própria residência, de família de baixa renda.

2.4.2 Segundo Pilar

Já o segundo pilar, o Regime de Previdência Complementar Fechada (RPC), destina-se à reposição das rendas superiores ao teto do RGPS. Trata-se de regime facultativo e administrado por Entidades Fechadas de Previdência Complementar (EFPC), que não podem ter fins lucrativos¹⁰⁷. O financiamento desse regime é por meio do regime de capitalização¹⁰⁸ e geralmente custeado conjuntamente pelo empregador (na relação previdenciária chamado de patrocinador) e pelo trabalhador (chamado de participante), sendo vedado o aporte de verbas públicas em quaisquer hipóteses, exceto na qualidade de patrocinador¹⁰⁹. Os planos desse regime podem ser estruturados em três diferentes modalidades, (i) benefício definido, (ii) contribuição definida ou (iii) contribuição variável¹¹⁰. A modalidade depende das disposições do regulamento do plano, decisão que geralmente é determinada (indiretamente) pelo patrocinador.

Diversos sistemas previdenciários no mundo, em razão da evolução histórica de seu sistema previdenciário (principalmente aqueles de origem beveridgiana¹¹¹) ou por influência de organizações financeiras regionais e internacionais¹¹² e do processo de globalização¹¹³,

¹⁰⁷ Conforme disposto no art. 31, § 1º da Lei Complementar 109/2001:

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

¹⁰⁸ 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. (grifou-se)

¹⁰⁹ O § 3º do art. 202 da Constituição dispõe expressamente que:

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

¹¹⁰ Como dito, a modalidade Contribuição Variável mescla características dos planos BD e CD. Os termos em inglês e em espanhol para essa modalidade ilustram bem essa característica: *Hybrid Plans* e *Planos Mixtos*.

¹¹¹ Nas palavras de Zambitte, "Isso [mescla dos sistemas bismarckiano e beveridgiano com adoção de características recíprocas] é de especial importância para que se possa entender o motivo de alguns países adotarem um sistema complementar de previdência compulsório - são, em verdade, Estados que adotavam o esquema beveridgiano de proteção social, mas acabaram por migrar, em parte, para o sistema bismarckiano (que seria o 2º pilar), mantendo o 1º pilar como valor mínimo assegurado a todos. Até mesmo o Reino Unido, berço da concepção beveridgiana de proteção social, fez tal mutação, sendo, todavia, dada maior ênfase ao sistema privado de previdência complementar. IBRAHIM, Fábio Zambitte. **A previdência social no estado contemporâneo: fundamentos, financiamento e regulação**. Niterói. Impetus. 2011. p. 79.

¹¹² Em especial Banco Mundial, Fundo Monetário Internacional e Banco Interamericano de Desenvolvimento.

adotaram¹¹⁴ a obrigatoriedade de oferta e filiação de planos do segundo pilar de proteção¹¹⁵. No Brasil, entretanto, conforme expressa disposição constitucional¹¹⁶, tais planos são facultativos.

O setor é fortemente regulado e o Poder Público, reconhecendo sua importância, fomenta o regime por meio da oferta de uma série de incentivos e diferimentos tributários. A ideia é que esse pilar seja uma segunda esfera de proteção, voltada para aqueles que ganham acima do teto do RGPS. É uma atividade privada que, no entanto, não pode ter finalidade lucrativa, recebe incentivos estatais e é fortemente regulada.

2.4.3 Terceiro Pilar

Por último, há o terceiro pilar, a Previdência Complementar Aberta, também facultativa, cujos planos são administrados pelas entidades abertas de previdência complementar.

Apesar de não haver vedação legal para a oferta de planos em outras modalidades, os planos do terceiro pilar são predominantemente estruturados na modalidade de contribuição definida, o que ratifica um caráter de menor compartilhamento dos riscos, junto com a busca por um compartilhamento dos custos para investimento, otimizando a gestão dos recursos.

As entidades abertas de previdência complementar devem ser, necessariamente sociedades anônimas. Esse pilar também é regulado, ainda que de forma um pouco menos intensa que o segundo pilar¹¹⁷, e tem incentivos públicos, tais como diferimentos tributários.

¹¹³ Mesa-Lago C. **Reassembling social security: a survey of pensions and health care reforms in Latin America**. New York: Oxford University Press; 2007.

¹¹⁴ A "exportação" do modelo de três pilares ocorreu principalmente para os países da América Latina e Europa Central e Oriental. REYNAUD, E.. **Seguridad social para todos: balance de la situación y retos a nivel mundial**. in REYNAUD, E., SUPIOT, Alain. *Protección social y trabajo decente. Nuevas perspectivas para las normas internacionales de trabajo*. La Ley. 2006

¹¹⁵ Segundo Carmelo Mesa-Lago, as reformas dos sistemas de seguridade social no final do século XX foram o "mais importante desenvolvimento social no último século". Mesa-Lago C. **Reassembling social security: a survey of pensions and health care reforms in Latin America**. New York: Oxford University Press; 2007.

¹¹⁶ Conforme disposto no *caput* do art. 202 da Constituição:

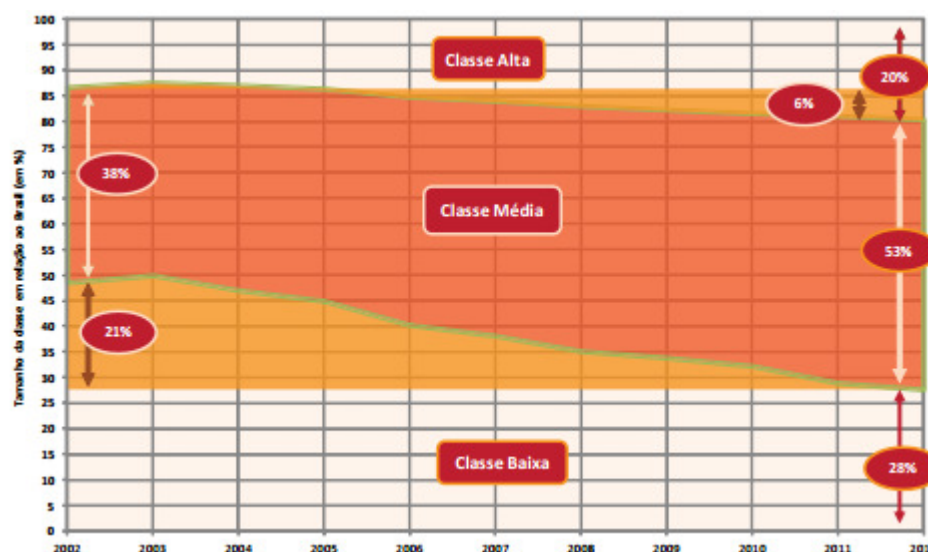
Art. 202. O regime de previdência privada, de caráter complementar e organizado de forma autônoma em relação ao regime geral de previdência social, será **facultativo**, baseado na constituição de reservas que garantam o benefício contratado, e regulado por lei complementar. (grifou-se)

2.4.4 A crescente relevância do segundo pilar

O presente estudo é voltado para o segundo pilar, o regime de Previdência Complementar Fechada. Percebemos que esse pilar tem uma lógica, deliberadamente, muito distinta do primeiro pilar de previdência social. Por se tratar de uma segunda esfera de proteção, que vai além do mínimo existencial, é adequado que haja um nível maior de assunção de riscos pelos participantes, ou seja, que haja um menor compartilhamento desses riscos privados com o restante da sociedade. Por outro lado, esse pilar ainda é essencial para prover o bem-estar de uma parcela muito significativa da população, o que exige intensa regulação e incentivos estatais.

Essa relevância mostra-se crescente em razão de alguns fatores. O primeiro é o forte crescimento da renda apresentada nos últimos tempos, especialmente na última década. O gráfico 1 demonstra esse movimento:

Gráfico 6 - Tamanho das Classes Sociais Brasileiras por Ano



Fonte: estimativas produzidas com base na PNAD.
Elaboração: Secretaria de Assuntos Estratégicos.

¹¹⁷ Há críticas justamente sobre as semelhanças regulatórias entre o segundo e o terceiro pilares. Nesse sentido, Zambite expõe que:

em termos de justiça social (...) [o terceiro pilar] é estruturalmente idêntico ao segundo, sujeitando-se aos mesmos riscos e pontos fracos (...). Não faz sentido propor-se um modelo multipilar no qual um dos pilares é estruturalmente idêntico a outro, pois um das razões da variação é justamente trazer maior segurança ao sistema protetivo, e não permeá-lo com as mesmas lacunas. IBRAHIM, Fábio Zambitte. **A previdência social no estado contemporâneo: fundamentos, financiamento e regulação**. Niterói. Impetus. 2011. p. 194.

No mesmo sentido, estudos apontam que tal crescimento apresenta-se como uma tendência para as próximas décadas, com crescimento percentual ainda mais expressivo nas classes A e B¹¹⁸.

Além disso, a partir do final de 2011 começaram a ser instituídos os primeiros regimes de previdência complementar dos servidores públicos¹¹⁹¹²⁰. Antes de tais mudanças, os servidores públicos contavam com a cobertura integral do RPPS. Para os novos servidores dos entes federativos que implementaram esse regime, da mesma forma como ocorre com os trabalhadores da iniciativa privada, a cobertura previdenciária do primeiro pilar será limitada ao teto do RGPS¹²¹. Atualmente, todos os novos servidores da União e de nove estados¹²², já estão sujeitos ao regime de Previdência Complementar Fechada, além de projetos de lei sobre esse tema em alguns outros entes federativos.

¹¹⁸ NERI, M. (Coord.). **De volta ao país do futuro**: FGV/CPS. Rio de Janeiro: Fundação Getúlio Vargas, 2012.

¹¹⁹ A possibilidade de instituição de regime de previdência complementar para os servidores públicos surgiu com a edição da Emenda Constitucional nº 20/1998, que alterou o art. 40 da Constituição da República. Por sua relevância, reproduz-se os §§ 14, 15 e 16 do referido dispositivo constitucional:

§ 14 - A União, os Estados, o Distrito Federal e os Municípios, desde que instituam regime de previdência complementar para os seus respectivos servidores titulares de cargo efetivo, poderão fixar, para o valor das aposentadorias e pensões a serem concedidas pelo regime de que trata este artigo, o limite máximo estabelecido para os benefícios do regime geral de previdência social de que trata o art. 201.

§ 15. O regime de previdência complementar de que trata o § 14 será instituído por lei de iniciativa do respectivo Poder Executivo, observado o disposto no art. 202 e seus parágrafos, no que couber, por intermédio de entidades fechadas de previdência complementar, de natureza pública, que oferecerão aos respectivos participantes planos de benefícios somente na modalidade de contribuição definida. (Redação dada pela Emenda Constitucional nº 41, 19.12.2003)

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

¹²⁰ Apesar de a presente obra não se limitar à aplicação da economia comportamental à previdência complementar dos servidores públicos, essa apresenta-se como um exemplo bastante didático de sua utilização e de seus problemas, razão pela qual optou-se por focar a maior parte dos exemplos nesse segmento.

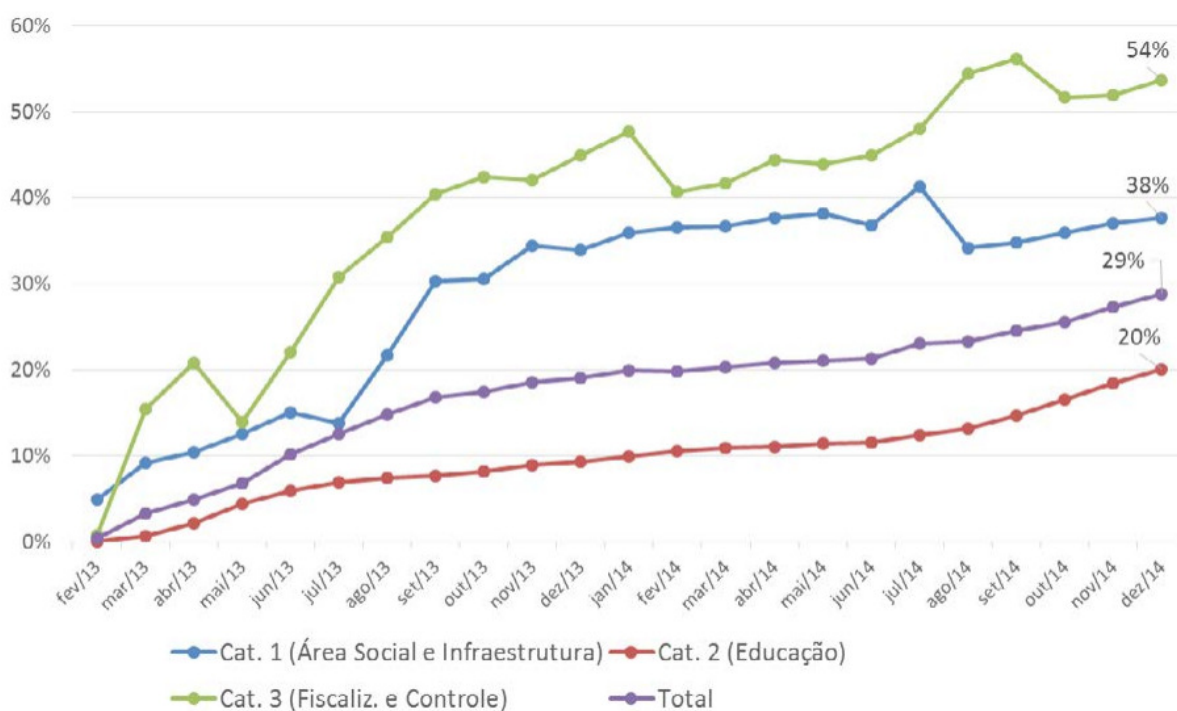
¹²¹ Como dito, atualmente a Portaria Interministerial MPS/MF Nº 13, de 09 de janeiro de 2015, define esse valor máximo em R\$ 4.663,75.

¹²² Até a data de fechamento do presente trabalho, os entes federativos que haviam implementado o regime de previdência complementar para os seus servidores eram: (i) Estado de São Paulo – Lei Estadual/SP nº 14.653, de 22 de dezembro de 2011; (ii) União - Lei nº 12.618, de 30 de abril de 2012; (iii) Estado do Rio de Janeiro – Lei Estadual/RJ nº 6.243, de 21 de maio de 2012; (iv) Estado do Espírito Santo – Lei Complementar/ES nº 711, de 2 de setembro de 2013; (v) Estado do Ceará – Lei Complementar/CE nº 123, de 16 de setembro de 2013; (vi) Estado de Rondônia - Lei Estadual/RO nº 3.270, de 5 de dezembro de 2013 ; (vii) Estado de Minas Gerais – Lei Complementar/MG nº 132, de 7 de janeiro de 2014; (viii) Estado da Bahia - Lei Estadual/BA nº 13.222, de 12 de janeiro de 2015 e; Estado do Rio Grande do Sul - Lei Complementar/RS 14.750, de 15 de outubro de 2015.

Por tais razões, verifica-se que a proteção conferida pelo segundo pilar torna-se cada vez mais importante à medida em que novos entes federativos instituem o regime de previdência complementar para seus servidores, bem como um crescente número de pessoas apresenta renda superior aos benefícios pagos pelo primeiro pilar de previdência.

Porém, alguns números do setor impressionam, especialmente aqueles ligados aos novos planos dos servidores públicos. Na Funpresp-Exe, responsável pela administração do plano de previdência dos servidores públicos federais do Poder Executivo, a adesão dos novos servidores federais¹²³ aos planos ofertados foi de menos de 30%¹²⁴ em 2014, ano com os melhores resultados desde o começo desse regime, sendo de apenas 20% entre os servidores da área de educação:

Gráfico 7 - Taxa de Adesão à Funpresp em 2014 por categoria



Fonte e elaboração: Relatório Anual de Informações Funpresp-Exe.

Um segundo pilar de previdência – por quaisquer razões – incapaz de promover segurança a esses indivíduos tem grande potencial de gerar graves problemas sociais, com uma redução expressiva da qualidade de vida das pessoas justamente no momento em que

¹²³ Considerados apenas aqueles que entraram após a instituição dos planos de previdência para os servidores públicos federais, ou seja, aqueles que não têm direito ao regime anterior.

¹²⁴ Relatório Anual de Informações Funpresp-Exe. Dados referentes a dezembro de 2014.

elas têm sua capacidade laborativa reduzida em virtude da concretização de um risco social. Nesse contexto, faz-se importante perceber que a opção legislativa pela facultatividade é, em certa medida, influenciada pela origem bismarckiana do primeiro pilar, à época capaz de repor rendas mais altas que os patamares máximos atuais do primeiro pilar (tanto no RGPS quanto no RPPS, guardadas as devidas diferenças). Atualmente, entretanto, é possível observar que o primeiro pilar vem tendo suas características bismarckianas bastante mitigadas, com forte assunção de atributos beveridgianos, bem como uma maior homogeneização dos valores dos benefícios, especialmente no RGPS.

Se, por um lado, as mudanças nos traços no primeiro pilar se fazem bastante evidentes – com maior alinhamento com as proposições do Banco Mundial para o primeiro pilar – por outro a previdência complementar, apesar do aumento de relevância e da maior cobertura, não teve quaisquer outras modificações em relação às suas características históricas, especialmente com a manutenção da facultatividade exatamente da mesma forma como foi estabelecida em 1977, na primeira vez que o setor foi objeto de legislação específica¹²⁵.

É discutível o cabimento de reformas constitucionais a fim de alterar a facultatividade nos planos de Previdência Complementar Fechada, mas, por outro lado, resta bastante evidente, diante das mudanças anteriormente descritas, que há necessidade de maior atenção a medidas de fomento à previdência complementar.

Se as normas jurídicas são meio para alcançar determinados objetivos sociais, qualquer análise da elaboração de uma norma dependerá, antes de tudo, da identificação do objetivo regulatório a que ela se destina. Na Previdência Social não poderia ser diferente e a análise da edição de regras controversas, tais como a adesão presumida, não pode ser feita sem uma clara compreensão da forma como ela se alinha com os objetivos regulatórios do setor.

O segundo pilar de previdência tem como objetivo principal justamente a promoção de segurança em face de riscos sociais. Ele busca complementar a segurança fornecida pelo primeiro pilar com maior exposição a riscos privados, mas sem, no entanto, olvidar-se do seu objetivo fundamental, repita-se: promover segurança em face de riscos sociais, ou, conforme expresso por Larry Willmore "*pensions do not exist to increase national savings or to provide*

¹²⁵ Antes de ser uma opção legislativa baseada na adoção de um modelo previdenciário, esse diploma apenas manteve a facultatividade nos mesmos moldes que já eram praticados pelos planos já existentes.

jobs for actuaries, tax lawyers, accountants, fund managers and regulators. Their purpose is to allow the elderly and disabled to retire from work in dignity."¹²⁶.

Não restam dúvidas que existem inúmeras externalidades¹²⁷ – positivas e negativas – da Previdência Complementar Fechada, tais como aumento do nível de poupança e aumento do nível de investimentos¹²⁸. Esses, contudo, são puramente efeitos colaterais positivos secundários, que também precisam ser regulados, mas sempre mantendo claro o objetivo principal.

Essas medidas de fomento se fazem especialmente relevantes em razão de o tempo ser um aspecto de extrema relevância nas relações previdenciárias. Isso porque há, na previdência, um grande descasamento entre o momento das decisões realizadas pelos indivíduos e o momento em que efetivamente se dará seu efeito. Enquanto o fenômeno de achatamento dos benefícios concedidos pelo primeiro pilar – por todas as razões já mencionadas – ocorre atualmente, seus efeitos para os indivíduos somente ocorrerão no futuro, no momento que a geração atualmente ativa vier a gozar de benefício previdenciário. Em outras palavras, o achatamento do primeiro pilar ocorre hoje, mas os indivíduos somente serão diretamente influenciados por essa decisão no futuro.

Assim, tomemos como exemplo uma Procuradora da República que acabou de ser nomeada. Seu salário no final da carreira é de cerca de R\$ 29.000,00. Contudo, a mesma somente terá a cobertura previdenciária até o valor do teto do RGPS, atualmente de R\$ 4.663,75. A decisão da Procuradora de aderir ou não ao plano deverá ser realizada nos dias

¹²⁶ Em tradução livre: Em tradução livre: "fundos de pensão não existem para aumentar a poupança nacional ou para fornecer empregos atuários, advogados, contadores, gestores de fundos e reguladores. O seu propósito é permitir idosos e incapazes que se aposentem do trabalho com dignidade."

WILLMORE, Larry. **Three Pillars of Pension? A proposal to end mandatory contributions**. United Nations, 2000. p. 1.

¹²⁷ Mankiw define externalidade como "o impacto das ações de uma pessoa sobre o bem-estar de outras que não tomam parte da ação". Como exemplo de externalidade negativa, cita a poluição. Já sobre externalidades positivas, utiliza o exemplo da educação: "Em grande escala, o benefício da educação é privado: o consumidor da educação se torna um trabalhador mais produtivo e recebe grande parte do benefício na forma de salários mais altos. Além desses benefícios privados, entretanto, a educação também gera externalidades positivas. (...) uma população mais instruída produz eleitores mais bem informados, o que significa um governo melhor para todos. (...) pode encorajar o desenvolvimento e a disseminação de avanços tecnológicos, aumentando o nível de produtividade e salários para todos." MANKIW, N. Gregory. **Introdução à Economia**. São Paulo: Pioneira Cengage Learning, 2014. p. 12.

¹²⁸ Como externalidades negativas da previdência podemos citar a redução do consumo presente.

atuais. Todavia, caso ele resolva não aderir ao plano e não planeje sua aposentadoria, as consequências negativas somente ocorrerão em 30 ou 35 anos, quando ao se aposentar ela verá sua renda reduzida em aproximadamente 84%¹²⁹.

Dessa forma, em determinadas situações, a regulação previdenciária deve se antecipar à ocorrência de problemas como esses, proibindo ou desincentivando escolhas que se mostrem potencialmente danosas aos indivíduos, ainda que o dano só se concretize futuramente. Não por outra razão o primeiro pilar é obrigatório.

¹²⁹ Desconsiderando-se a ocorrência de variação real tanto no teto do RGPS quanto na remuneração do servidor.

3 ANÁLISE ECONÔMICA DO DIREITO

As reformas na previdência brasileira nos últimos anos ocasionaram, como argumentado no capítulo 2, um forte crescimento relativo da importância do segundo pilar de previdência no sistema de proteção social brasileiro. É possível identificar um problema oriundo dessa mudança dos pilares e do crescimento da importância da Previdência Complementar Fechada: a existência de um grande número de pessoas que não adere aos planos de previdência complementar e, conseqüentemente, não tem proteção social em relação a grande parte de sua renda.

Quais são as razões que levam os indivíduos a não aderir à Previdência Complementar Fechada? Será que tal decisão é racional e fruto de reflexões por parte dos pretendentes dos planos, ou há outros fatores que influenciam para esse alto percentual de não adesão? É possível que o Direito – notadamente a regulação do setor – atue de forma a incentivar a adesão dos indivíduos? Quais são os limites para essa atuação?

Essas perguntas poderiam ser respondidas de inúmeras formas. Na presente obra, todavia, elegeu-se o referencial teórico da Análise Econômica do Direito (AED). A Análise Econômica do Direito é uma disciplina que estuda o Direito e suas instituições, tendo como base a racionalidade individual¹³⁰. Essa aplicação de recursos da Ciência Econômica ao Direito, apresenta uma crescente relevância, sendo cada vez mais utilizada como instrumento por juristas no mundo¹³¹.

A sintonia tem justificativa. Em geral, a pergunta feita pelos legisladores e operadores do Direito é justamente "como uma determinada norma irá afetar o comportamento dos indivíduos?". Por essa razão impõe-se sanções aos comportamentos socialmente indesejáveis e tenta-se, por meio de incentivos legais, promover a adoção de outros comportamentos.

Nessa perspectiva, o Direito em muito pode se valer da Economia, já que esta busca compreender o comportamento dos indivíduos na alocação de recursos escassos, ou seja, estuda como os indivíduos decidem em um contexto onde os recursos são limitados.

¹³⁰ PORTO, Antônio José Maristrello. GAROUPA, Nuno. **Uma abordagem econômica do Direito**. Revista JC, ed. 154, 2013.

¹³¹ COOTER, Robert, ULEN, Thomas. **Direito e economia**. 5ª ed. Porto Alegre: Bookman, 2010. p. 25.

Na aplicação do Direito, perguntas como "a criação de um incentivo tributário vai fazer com que mais empresas ofereçam planos de previdência para seus empregados?" ou "que tipo de cobrança de tributos é mais adequada para promover redistribuição?", tendem a ser respondidas a partir de uma análise muito mais intuitiva que científica^{132 133}. Não por outra razão a Análise Econômica do Direito tem expandido sua relevância nos últimos tempos¹³⁴, pois é capaz de fornecer uma teoria científica com métodos empiricamente mais sólidos para analisar os efeitos de uma determinada medida (como criação ou alteração de uma norma) sobre o comportamento humano¹³⁵.

Assim, ao fornecer uma teoria científica sobre o comportamento, a economia é capaz de prover excelentes instrumentos para a análise do direito e das políticas públicas¹³⁶. As leis, voluntária ou involuntariamente, criam incentivos para a adoção de alguns comportamentos e desincentivos para a adoção de outros, influenciando na alocação dos recursos na sociedade, bem como promovendo (ou mitigando) eficiência ou distribuição. Utilizar o ferramental econômico possibilita identificar e explorar o potencial de uma determinada norma.

É importante notar que a aplicação da Análise Econômica do Direito não busca dar respostas definitivas para os dilemas normativos¹³⁷, como um algoritmo de decisão a ser utilizado pelo julgador, nem tampouco limita-se à aplicação do critério de eficiência nas

¹³² COOTER, Robert, ULEN, Thomas. **Direito e economia**. 5ª ed. Porto Alegre: Bookman, 2010. p. 25.

¹³³ "Tanto o Direito quanto a Economia lidam com problemas de coordenação, estabilidade e eficiência na sociedade. Mas a formação de linhas complementares de análise e pesquisa não é simples porque as suas metodologias diferem de modo bastante agudo. Enquanto o Direito é exclusivamente verbal, a Economia é também matemática; enquanto o Direito é marcadamente hermenêutico, a Economia é marcadamente empírica; enquanto o Direito aspira ser justo, a Economia aspira ser científica; enquanto a crítica econômica se dá pelo custo, a crítica jurídica se dá pela legalidade. Isso torna o diálogo entre economistas e juristas inevitavelmente turbulento, e geralmente bastante destrutivo." SALAMA, Burno Meyerhof. O que é direito e economia? Revista Direito Unifacs nº 160. 2013.

¹³⁴ Em 1990, ao menos um economista fazia parte do corpo docente de cada uma das principais faculdades de Direito nos Estados Unidos e de algumas da Europa Ocidental (COOTER, Robert, ULEN, Thomas. **Direito e economia**. 5ª ed. Porto Alegre: Bookman, 2010. p. 24).

¹³⁵ COOTER, Robert, ULEN, Thomas. **Direito e economia**. 5ª ed. Porto Alegre: Bookman, 2010. p. 25.

¹³⁶ COOTER, Robert, ULEN, Thomas. **Direito e economia**. 5ª ed. Porto Alegre: Bookman, 2010. p. 26.

¹³⁷ SALAMA, Burno Meyerhof. **O que é direito e economia?** Revista Direito Unifacs nº 160. 2013. p2.

normas. A Análise Econômica do Direito busca, antes de tudo, apontar - com um método cientificamente mais preciso - as diversas implicações das opções normativas¹³⁸.

Leis não são apenas argumentos técnicos, fins em si mesmas. Acima de tudo, são meios para alcançar determinados objetivos sociais. Conhecer uma teoria precisa de análise dos impactos da lei busca, primordialmente, tentar otimizar a norma como instrumento para obtenção dos fins a que se destina. Por tais razões, as respostas às perguntas anteriormente elencadas serão abordadas a partir das bases e dos pressupostos teóricos da AED.

¹³⁸ SALAMA, Burno Meyerhof. **O que é direito e economia?** Revista Direito Unifacs nº 160. 2013. p2.

3.1 A RACIONALIDADE ECONÔMICA

Um dos pressupostos mais relevantes da ciência econômica é a racionalidade dos agentes. Esse ideal é de fundamental relevância para a compreensão da escolha dos indivíduos nas decisões relativas à Previdência Complementar Fechada.

Assim, em primeiro lugar, cabem alguns apontamentos básicos. A sociedade tem recursos limitados e, dessa forma, cada indivíduo deverá decidir como alocar seus recursos, tais como seu dinheiro ou seu tempo. É exatamente esse o objeto de estudo da economia: como a sociedade administra seus recursos escassos.

Tendo em vista que tais recursos não são alocados por um único indivíduo planejador central, mas sim por milhões de indivíduos que interagem entre si, a Economia estuda, dentre outros aspectos, os processos decisórios das pessoas, bem como suas interações umas com as outras¹³⁹.

Apesar de apresentar diversas facetas, esse campo de estudo é unificado por algumas ideias centrais, e uma delas é que as pessoas tomam decisões racionais¹⁴⁰, uma das suposições mais relevantes que embasam o pensamento da Economia Neoclássica. Em termos econômicos, isso significa dizer que os agentes são maximizadores, ou seja, tomam as decisões que maximizam sua utilidade (isto é, felicidade, satisfação etc.), escolhendo a melhor alternativa que as restrições permitem¹⁴¹. Dessa forma, uma pessoa racional é aquela que, sistemática e objetivamente, faz o máximo para alcançar seus objetivos¹⁴².

Ao tomar uma determinada decisão em detrimento de outra, tal como estudar Direito em vez de estudar Medicina, entre pegar ou não mais uma colher da sobremesa ou entre manter seu dinheiro na poupança ou realizar investimentos de longo prazo em títulos do governo, o indivíduo racional sempre decide o melhor para si.

¹³⁹ MANKIW, N. Gregory. **Introdução à Economia**. São Paulo: Pioneira Cengage Learning, 2014. pp. 4-6

¹⁴⁰ MANKIW, N. Gregory. **Introdução à Economia**. São Paulo: Pioneira Cengage Learning, 2014. pp. 4-6

¹⁴¹ COOTER, Robert, ULEN, Thomas. **Direito e economia**. 5ª ed. Porto Alegre: Bookman, 2010. p. 36.

¹⁴² MANKIW, N. Gregory. **Introdução à Economia**. São Paulo: Pioneira Cengage Learning, 2014. p. 6.

Essa premissa tem como consequência a atribuição de funções específicas para o Direito. Por exemplo, segundo o Teorema de Coase, sendo racionais, havendo custos de transação baixos ou nulos, e direitos de propriedade bem delimitados, os agentes sempre alcançarão uma alocação ótima dos recursos por meio de transações privadas, independentemente da alocação inicial dos direitos de propriedade. Dessa forma, sempre que as partes cooperam (isto é, negociam) entre si em tais condições, obtém-se um resultado eficiente, em que os recursos ficam com a parte que mais os valoriza¹⁴³, seja qual for a atribuição inicial de direitos determinada pela legislação.

Imagine a situação hipotética de um médico que seja vizinho de uma padaria, que faz barulho e trepidação para fabricar os alimentos que vende. Coase entende que, se os custos de transação forem baixos, é completamente indiferente que o Direito defina se a padaria deve indenizar o médico ou se o médico deve indenizar a padaria. Isso porque as partes negociarão, chegando ao resultado mais eficiente.

Na hipótese, imagine que a padaria lucre R\$ 10.000,00 ao trabalhar nas condições que causam barulho e vibração. O médico somente pode trabalhar caso a padaria interrompa suas atividades e, nesse caso, ele lucrará R\$ 7.000,00. A compra de um equipamento especial para a fabricação de pão, que custa R\$ 4.000,00, é capaz de resolver os problemas, assim como a construção de uma parede especial no consultório médico, que custaria R\$ 1.000,00.

Tudo mais permanecendo igual, seria desejável que a norma jurídica promovesse a eficiência. Existem basicamente quatro soluções: (i) a padaria parar suas atividades, o que gera um custo de R\$ 10.000,00, (ii) o médico parar com suas atividades, o que gera um custo de R\$ 7.000,00; (iii) a compra do equipamento especial, o que gera um custo de R\$ 4.000,00 ou; (iv) a construção da parede especial, o que gera um custo de R\$ 1.000,00. Em termos de eficiência, a melhor solução é a construção da parede especial, que resolve o problema ao custo mais baixo.

Quanto à norma jurídica, existem, fundamentalmente, duas possibilidades: (a) uma regra que obrigue a padaria a arcar com os custos da interrupção de sua atividade ou dos custos de comprar o equipamento especial e; (b) uma regra que obrigue o médico a arcar com os custos de interrupção de suas atividades ou com os custos para construir a parede especial.

¹⁴³ COOTER, Robert, ULEN, Thomas. **Direito e economia**. 5ª ed. Porto Alegre: Bookman, 2010. p. 102-111.

Nas condições indicadas por Coase, caso a regra (a) fosse adotada, a padaria teria três escolhas: (i) arcar com o custo de R\$ 10.000, parando suas atividades; (ii) arcar com o custo de R\$ 4.000,00, comprando o equipamento especial ou; (iii) propor ao médico que construísse a parede especial, sendo os custos arcados pela padaria.

Para o médico, a proposta poderia não ser oportuna, pois ele ficaria em igual situação se não aceitasse o acordo. Havendo custos de transação zero, entretanto, as partes seguiriam a negociação. Como a outra possibilidade para a padaria é a compra do equipamento, que custa R\$ 4.000,00, haveria uma nova proposta. Qualquer valor que a padaria pague ao médico, desde que inferior a R\$ 4.000,00, é melhor que arcar com os custos do equipamento. Ao mesmo tempo, para o médico é vantagem construir a parede desde que ele receba qualquer valor acima de R\$ 1.000,00, pois ele estará em melhor situação do que se simplesmente não aceitasse o acordo. As partes poderiam, por exemplo, dividir os R\$ 3.000,00 excedentes, de forma que o médico receba R\$2.500,00 para construir a parede (R\$ 1.000,00 da parede + R\$ 1.500 da divisão). O mais importante seria alcançado: adotou-se a solução que resolve o problema ao custo mais baixo.

Agora a regra (b). O médico teria duas opções nesse cenário: (i) arcar com o custo de R\$ 7.000,00 e parar suas atividades ou (ii) construir a parede especial ao custo de R\$ 1.000,00. A escolha seria simples, por aquela solução que oferece o menor custo: a construção da parede. Novamente o resultado mais eficiente foi adotado.

Dessa forma, se os indivíduos conseguem, por meio de transações privadas, alocar os recursos da sociedade da forma mais eficiente possível, a atribuição inicial de direitos pelo Direito é indiferente. Por outro lado, se as partes seguem a lei de maneira não cooperativa, isso afeta a eficiência. Ou seja, caso a lei vigente fosse a do primeiro exemplo, em que a padaria deve arcar com o custo e não houvesse facilidade na negociação, a norma conduziria a um resultado ineficiente (compra do equipamento especial).

O mais relevante seria o Direito atuar para reduzir custos de transação (*i.e.* custos envolvidos na obtenção de informações, na negociação e na fiscalização da execução do que foi negociado¹⁴⁴). O Direito deveria, portanto, "lubrificar"¹⁴⁵, ou seja, facilitar a negociação

¹⁴⁴ COOTER, Robert, ULEN, Thomas. **Direito e economia**. 5ª ed. Porto Alegre: Bookman, 2010. p. 105.

¹⁴⁵ COOTER, Robert, ULEN, Thomas. **Direito e economia**. 5ª ed. Porto Alegre: Bookman, 2010. p. 110.

entre as partes, permitindo-as alcançar um resultado ótimo. Ocorre que tudo isso somente seria possível se aceitamos a premissa de racionalidade.

No mundo real, a presunção de racionalidade plena dos indivíduos reflete-se diretamente na elaboração de normas legais. Nesse sentido, Cooter e Ulen expõem que¹⁴⁶:

há uma relação essencial entre o pressuposto de racionalidade e o modelo econômico da responsabilidade civil (...) as regras para atribuição de responsabilidade civil são, em termos econômicos, criadas para sinalizar a vítimas e potenciais autores de dano sobre como deveriam se comportar. Para que o sistema surta mesmo esse efeito, é preciso que o comportamento que a lei busca afetar seja racional: os indivíduos precisam entender que podem minimizar sua responsabilização ao tomarem precauções de certa qualidade e quantidade.

Outro exemplo de manifestação da premissa de racionalidade dos agentes na elaboração de normas legais são as recorrentes propostas de aumento de penas para determinados crimes: uma vez que a pena para um determinado ilícito seja maior, os indivíduos ponderarão racionalmente a probabilidade de ser punido, os benefícios e os ônus, e, logo, haverá uma tendência à diminuição do número de condutas ilícitas cometidas. A justificação do Projeto de Lei 3367/2015¹⁴⁷, é pedagógica nesse sentido:

Neste ponto, cabe ressaltar que a criminalização de determinadas condutas consubstancia-se Política Criminal que visa prevenir condutas socialmente reprovadas, na medida em que atua no psicológico do indivíduo através da intimidação sobre a gravidade e da imperatividade da pena, retirando o eventual incentivo quanto à prática de infrações penais.

Desta forma, com o objetivo de fortalecer aqueles que em nome do Estado atuam perante a sociedade, necessário se faz criar mecanismos capazes de desestimular o atentado a vida sofridos pelos servidores públicos, sendo crucial o aumento de pena para delitos dessa natureza, além de sua inclusão no rol dos crimes hediondos, para, assim, fortalecer o Estado Democrático de Direito e as instituições legalmente constituídas.

No campo da previdência, as já mencionadas reformas durante a década de 1990 na América Latina foram pautadas pelas orientações de organizações financeiras internacionais - algumas delas com fortes bases na racionalidade econômica.

¹⁴⁶ COOTER, Robert, ULEN, Thomas. **Direito e economia**. 5ª ed. Porto Alegre: Bookman, 2010. p. 362.

¹⁴⁷ O projeto qualifica o homicídio cometido contra funcionário público em decorrência do exercício do cargo, emprego ou função pública, ou em razão deles, além de incluir o referido delito no rol de crimes hediondos.

Por exemplo, a orientação de redução do papel dos sistemas públicos e fortalecimento da previdência complementar, preferencialmente com planos estruturados na modalidade de contribuição definida. Um dos principais argumentos para a adoção dessa estrutura é que os indivíduos não enxergariam as contribuições sociais como poupança ou reserva, mas sim como tributo. Dessa forma, a previdência pública com financiamento por meio de tributos criaria incentivos para a evasão do sistema, o que justificaria o baixo percentual de cobertura em muitos países¹⁴⁸.

Por outro lado, a previdência privada especialmente os planos CD) oferece uma conexão direta entre as contribuições vertidas e o benefício auferido, de forma que induziria os trabalhadores a deixar a informalidade¹⁴⁹. Assim, a população – racionalmente – teria incentivos mais fortes para aderir à previdência privada do que aos regimes públicos e, logo, reformas que fortalecessem aquela teriam forte potencial de universalização da cobertura.

Na concepção do Banco Mundial, *"literature on pension reform clearly states that increasing coverage is both an objective and a predicted result of implementing a multipillar system with a large privately funded component"*¹⁵⁰.

¹⁴⁸ Nos chamados países pioneiros, desconsiderando o Brasil, a média de cobertura dos sistemas públicos era de 44..4% em 1990. (MESA-LAGO, C. **Reassembling social security: a survey of pensions and health care reforms in Latin America**. New York: Oxford University Press; 2007.)

¹⁴⁹ *"On the supply side, linking benefits to contributions not only induces workers to leave the informal sector, but also 'encourage[s] people to remain in work longer' (...)." GILL, Indermit S.; PACKARD, Truman; YERMO, Juan. **Keeping the Promise of Social Security in Latin America**. Palo Alto, CA: Stanford University Press; Washington, DC: World Bank. 2005.*

¹⁵⁰ Em tradução livre: "a literatura sobre reforma previdenciária claramente afirma que aumentar a cobertura é tanto um objetivo quanto um resultado previsível da implementação de um sistema multipilares com um grande componente de capitalização privada."

3.2 ECONOMIA COMPORTAMENTAL: REMOVENDO A PRESUNÇÃO DE RACIONALIDADE DA ANÁLISE ECONÔMICA DO DIREITO

No mundo real, entretanto, as pessoas cometem erros. Elas não gozam de informação plena sobre o que consomem e utilizam, bem como não decidem, necessariamente, de forma a maximizar seus interesses¹⁵¹.

Não faltam exemplos. Estudos mostram que usuários de cartões de crédito tendem a optar por cartões de crédito com taxas mais altas, desde que haja uma taxa promocional reduzida nos primeiros meses¹⁵².

Outros estudos demonstram como nosso raciocínio pode ser alterado por fenômenos completamente irracionais. Em teste realizado pelos professores Daniel Kahnman e Amos Tversky, uma roda da fortuna com marcações de 0 a 100 foi adulterada para que sempre parasse nos números 10 ou 65. Alunos da Universidade de Oregon deveriam girar a roda e, em seguida, responder a duas perguntas: (a) a porcentagem de nações africanas entre membros da ONU é maior ou menor que o número que você acabou de escrever? (b) qual é sua melhor estimativa sobre a porcentagem de nações africanas na ONU?

Obviamente o giro de uma roda da fortuna – mesmo que não estivesse adulterada – não pode fornecer qualquer informação útil para responder a tal pergunta. Os participantes deveriam, portanto, simplesmente tê-la ignorado. Todavia, a estimativa média dos alunos que sortearam o número 10 foi de 25%, enquanto foi de 45% a estimativa média dos que sortearam o número 65¹⁵³.

Além desse efeito, chamado de ancoragem, fatores como eventos passados são capazes de alterar nossa percepção sobre probabilidades e necessidade de produtos ou serviços. Por exemplo, estudos demonstram que há um padrão de aumento de aquisição de seguros após desastres como terremotos ou enchentes¹⁵⁴.

¹⁵¹ BAR-GILL, Oren. **The Behavioral Economics of Consumer Contracts**. Minnesota Law Review. 2008. p. 749.

¹⁵² BAR-GILL, Oren. **The Behavioral Economics of Consumer Contracts**. Minnesota Law Review. 2008. p. 762.

¹⁵³ KAHNEMAN, Daniel. **Rápido e devagar: Duas formas de pensar**. Rio de Janeiro: Objetiva, 2012. p. 152.

Não é difícil perceber a utilidade de vieses como esses na previdência. Se um indivíduo distorce as chances de ocorrer um evento como acidente de trabalho ou morte prematura, sua decisão por aderir ou não a um plano de previdência poderá não ser aquela que maximiza o seu bem-estar.

No mundo real, ao contrário do cenário descrito por Coase, existem custos de transação, as pessoas não têm informações perfeitas e, o mais importante para o presente trabalho: os indivíduos não são plenamente racionais. Dificilmente alguém diria que os indivíduos não cometem erros e, certamente, o processo decisório da grande maioria das pessoas em muito se afasta da precisão matemática com a qual a Economia Neoclássica avalia a maximização do bem-estar.

Exatamente da observação de que a Teoria da Racionalidade Econômica não é capaz de explicar como os agentes respondem aos incentivos, desenvolve-se a Economia Comportamental. A crítica principal dessa teoria à Economia Neoclássica é que a suposição de racionalidade econômica vai sempre esbarrar em um de dois problemas, a depender do conceito de racionalidade adotado: (i) inadequação em prever comportamento futuro, no caso de uma definição mais ampla do conceito, ou; (ii) pouca verossimilhança das previsões, no caso de uma definição mais restrita¹⁵⁵.

Um conceito mais amplo de racionalidade significa entender que todo comportamento humano maximiza o bem-estar do indivíduo. Em outras palavras: é admitido *a priori* que o comportamento adotado pelo agente é aquele que gera mais bem-estar. Dessa maneira, assume-se que mesmo um comportamento como pagar contas em atraso por esquecimento, ficar superendividado ou cacarejar como uma galinha toda vez que um sino toca¹⁵⁶, por quaisquer que sejam as razões, é o comportamento que melhor se coaduna com a maximização do bem-estar do indivíduo.

Uma outra versão, pouco menos – mas ainda – ampla do conceito, é aquela que considera comportamento racional toda ação que oferece ao agente uma maior utilidade

¹⁵⁴ KAHNEMAN, Daniel. **Rápido e devagar: Duas formas de pensar**. Rio de Janeiro: Objetiva, 2012. p. 175.

¹⁵⁵ KOROBKIN, R. B. e ULEN, T. S. **Law and Behavioral Science: Removing the Rationality Assumption from Law and Economics**, California Law Review, vol. 88, n. 4, jul. 2000., p. 1067

¹⁵⁶ KOROBKIN, R. B. e ULEN, T. S. **Law and Behavioral Science: Removing the Rationality Assumption from Law and Economics**, California Law Review, vol. 88, n. 4, jul. 2000., p. 1062

esperada – por utilidade entenda-se o valor subjetivamente atribuído a um evento, bem ou aspecto, ou seja, o valor relativo que um indivíduo dá a algo, quando comparado com outras alternativas.

Apesar de apresentar um conceito de racionalidade mais operacionalizável que a versão mais ampla anteriormente descrita, o conceito utilizado ainda se prende a aspectos extremamente subjetivos, como a satisfação pessoal do agente. Aqui, até seria possível identificar comportamentos que se desviam do conceito de racionalidade. Na prática, entretanto, será quase impossível saber antecipadamente qual é a utilidade que cada agente atribui a um determinado resultado de uma decisão. Como saber se cacarejar como uma galinha provoca uma grande satisfação pessoal no agente?

Em vista disso, as duas teorias dificilmente serão capazes de determinar o comportamento futuro dos indivíduos, uma vez que os contornos da utilidade de uma decisão não serão conhecidos previamente, fazendo-a inútil para a Análise Econômica do Direito.

Já as teorias mais restritas utilizam o conceito de racionalidade como maximização do interesse pessoal ou, em uma versão ainda mais restrita, da riqueza. Dessa forma, seria racional somente aquele comportamento capaz de promover os interesses pessoais do agente ou aumentar seu patrimônio.

No mundo real, todavia, pessoas tomam decisões que não atendem a esses critérios. Qualquer pessoa que, por puro esquecimento, tenha pago uma conta após o vencimento e, por isso, sofrido encargos por atraso ou então contratado um cartão de crédito que não tenha as taxas de juros mais baixas do mercado, são uma comprovação de que pessoas não agem sempre de acordo com essa hiperracionalidade.

Essas críticas não são vazias. Apontar que a Teoria da Racionalidade Econômica não é capaz de fornecer um modelo comportamental não significa dizer que os indivíduos atuam de forma irracional ou completamente imprevisível. Justamente no sentido oposto, a economia comportamental (junto com a Análise Econômica Comportamental do Direito) busca aprimorar os elementos inconsistentes da Teoria da Racionalidade, a fim de criar um modelo

com maior capacidade de prever o comportamento dos agentes em algumas situações específicas¹⁵⁷.

Essa abordagem não busca denegrir a inteligência dos indivíduos, da mesma forma como a atenção com as doenças não significa rejeitar a boa saúde. A maior parte dos indivíduos é saudável a maior parte do tempo, e, da mesma forma, a maioria de nossas decisões é apropriada na maior parte do tempo¹⁵⁸. Mas nem sempre é assim. Em algumas circunstâncias, quando os indivíduos estão sujeitos a decisões sob determinadas características, há maior probabilidade de ocorrência de tomada de uma decisão que não se alinhe com a maximização do bem-estar do agente, ou seja, há maior probabilidade de ocorrência de uma decisão não racional¹⁵⁹.

Nesse sentido, a Economia Comportamental busca compreender as estratégias e os vieses dos indivíduos em suas decisões, visando identificar os comportamentos mais comuns que conduzem à não-maximização do bem-estar. Ou seja, enquanto a Economia Neoclássica adota uma teoria normativa sobre o comportamento humano, prescrevendo como deve ser uma decisão racional, a Economia Comportamental adota uma postura descritiva, comprometida com a forma como as decisões individuais efetivamente acontecem.

¹⁵⁷ KOROCHKIN, R. B. e ULEN, T. S. **Law and Behavioral Science: Removing the Rationality Assumption from Law and Economics**, California Law Review, vol. 88, n. 4, jul. 2000. p. 1074-1075

¹⁵⁸ KAHNEMAN, Daniel. **Rápido e devagar: Duas formas de pensar**. Rio de Janeiro: Objetiva, 2012. p. 10.

¹⁵⁹ Sobre as circunstâncias e as razões para muitos desses vieses cognitivos, explica Kahneman:

"Como o Sistema 1 [modo de pensamento automático e rápido, com pouco ou nenhum esforço e percepção de controle voluntário] opera automaticamente e não pode ser desligado a seu bel-prazer, erros do pensamento intuitivo muitas vezes são difíceis de prevenir. Os vieses nem sempre podem ser evitados, pois o Sistema 2 [modo de pensamento que aloca atenção às atividades mentais mais complexas, como cálculos difíceis] talvez não ofereça pista alguma sobre o erro. Mesmo quando dicas para prováveis erros estão disponíveis, estes só podem ser prevenidos por meio do monitoramento acentuado e da atividade diligente do Sistema 2. Como um modo de viver sua vida, porém, vigilância contínua não necessariamente é um bem, e certamente é algo impraticável. Questionar constantemente nosso próprio pensamento seria impossivelmente tedioso, e o Sistema 2 é vagaroso e ineficiente demais para servir como um substituto para o Sistema 1 na tomada de decisões rotineiras. O melhor que podemos fazer é um acordo: aprender a reconhecer situações em que os enganos são prováveis e se esforçar mais para evitar enganos significativos quando há muita coisa em jogo". KAHNEMAN, Daniel. **Rápido e devagar: Duas formas de pensar**. Rio de Janeiro: Objetiva, 2012. pp. 38-39.

4 REGULAÇÃO DA PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR À LUZ DA ECONOMIA COMPORTAMENTAL

Tendo em vista o objetivo regulatório da Previdência Complementar Fechada de prover segurança em face de riscos sociais e assegurar a manutenção do bem-estar dos indivíduos, surge uma pergunta fundamental como passo necessário antes da adoção de medidas regulatórias fundadas na Economia Comportamental: os indivíduos, em geral, são capazes de tomar decisões que promovam adequadamente sua própria segurança contra riscos sociais?

Como visto no capítulo 3, a Economia Neoclássica parte da suposição da racionalidade dos agentes, indicando que os indivíduos necessariamente decidirão em conformidade com seus interesses. Nessa lógica, não faria sentido qualquer imposição legal de um determinado comportamento como, por exemplo, a filiação obrigatória existente no primeiro pilar de Previdência.

Explica-se: se os indivíduos são agentes racionais, todos aqueles que efetivamente maximizam seu bem-estar vinculando-se ao Regime Geral de Previdência Social iriam aderir ainda que não fosse obrigatório, de forma que a imposição legal seria desnecessária. Para determinadas pessoas, por outro lado, filiar-se ao regime pode não ser a melhor escolha: essas pessoas podem ter oportunidade de realizar um investimento extremamente rentável e líquido com o dinheiro de suas contribuições, obtendo um nível até superior de proteção. Ou então ter convicção de que não terá filhos ou cônjuge. Talvez a alíquota de contribuição dessa trabalhadora seja muito mais alta em razão dele estar filiado ao "pacote", que inclui benefícios como pensão por morte, salário-família, salário-maternidade ou auxílio-reclusão, e ele pudesse obter a mesma proteção (contra incapacidade, velhice etc.) a um custo mais baixo contratando um seguro no âmbito privado.

Assim, necessariamente, se os agentes são racionais e possuem a devida informação, a imposição de uma medida como a filiação obrigatória apenas promoveria ineficiência da alocação dos recursos.

A Economia Comportamental, por outro lado, assume pressupostos mais realistas, sendo capaz de fornecer subsídios para alcançar uma resposta mais crível para a pergunta inicial. A obtenção dessa resposta começa justamente pela identificação dos fatores que conduzem a desvios de racionalidade nas decisões dos indivíduos. No presente trabalho, a

Análise Econômica e Comportamental da Previdência Complementar Fechada exigirá a avaliação de eventuais falhas cognitivas envolvidas na adesão à Previdência. Ou seja, os indivíduos, ao decidir se aderem ou não à Previdência Complementar Fechada, desviam-se do que seria uma decisão economicamente racional? Como?

4.1 VIESES COGNITIVOS E HEURÍSTICAS MAIS RELEVANTES NA PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR

A literatura aponta para uma resposta positiva à pergunta proposta na parte final do item anterior. Os indivíduos têm uma tendência natural à utilização de atalhos cognitivos (heurísticas) na tomada de muitas decisões. Essas heurísticas simplificam determinados processos decisórios, de forma a não considerar todos os aspectos envolvidos, mas, por outro lado, tornando tais decisões incrivelmente menos custosas em termos de tempo, concentração e esforço.

Para ilustrar esses atalhos cognitivos, Herbert A. Simon utiliza o exemplo do jogo de xadrez. No jogo, existem aproximadamente 10^{120} jogadas possíveis. Se, antes de realizar um movimento, os jogadores considerassem cada uma dessas opções, certamente o jogo se tornaria inviável¹⁶⁰ ou, no mínimo, extremamente desinteressante. Decisões mais simples também são guiadas por heurísticas, como detectar hostilidade em uma voz ou felicidade em uma expressão facial, dirigir um carro por uma rua vazia ou somar dois e dois, dentre outras inúmeras ações mentais¹⁶¹.

Em geral, a enorme maioria das decisões são realizadas nesse modo de "piloto automático", viabilizado através dessas heurísticas, definidas por Antônio José Maristrello Porto e Lucas Thevenard como "métodos de tomada de decisão que buscam resultados aproximados ao ótimo através de regras mais simples de conduta"¹⁶². As heurísticas geralmente funcionam e, portanto, podem ser extremamente úteis¹⁶³.

Tampouco é desejável que fosse diferente, uma vez que adotar um pensamento mais detalhado e complexo, como dito, exige grande esforço e concentração, além de inviabilizarem a execução de outras tarefas. Certamente não seria seguro uma pessoa calcular o produto de 17×33 (atividade que não pode ser realizada no 'piloto automático') enquanto

¹⁶⁰ SIMON, Herbert A. **Theories of Bounded Rationality**. In 2 Models of Bounded Rationality: Behavioral Economics and Business Organization. 1982. pp. 166-167.

¹⁶¹ KAHNEMAN, Daniel. **Rápido e devagar: Duas formas de pensar**. Rio de Janeiro: Objetiva, 2012. p. 30.

¹⁶² PORTO, Antônio José Maristrello; THEVENARD, Lucas. **Economia Comportamental e Contratos de Adesão**. Revista Direito Empresarial (Curitiba), 2012. p. 18.

¹⁶³ PORTO, Antônio José Maristrello; THEVENARD, Lucas. **Economia Comportamental e Contratos de Adesão**. Revista Direito Empresarial (Curitiba), 2012. p. 18.

faz uma ultrapassagem na estrada (que também não pode ser realizada no 'piloto automático')¹⁶⁴.

Além das heurísticas, também afetam as decisões individuais os vieses cognitivos, hipóteses de desvio de racionalidade que tendem a se verificar com frequência, apresentando certo padrão de ocorrência¹⁶⁵. Como explicam Porto e Thevenard, "tratam-se de situações nas quais os indivíduos tendem a adotar comportamentos sub-ótimos, irracionais ou anômalos de maneira reiterada"¹⁶⁶.

Algumas dessas heurísticas e vieses cognitivos interferem em tomadas de decisão a que estamos sujeitos em sociedade, especialmente quando essas decisões envolvem determinadas condições, refletindo negativamente no bem-estar dos indivíduos.

A relação previdenciária, por suas características – como complexidade e distância temporal entre o momento de decisão e os resultados dela advindos –, é um ambiente bastante fértil para a ocorrência de heurísticas e vieses cognitivos. No presente tópico serão descritos os vieses e heurísticas mais relevantes¹⁶⁷ e recorrentes nas questões relativas à previdência para, nos tópicos seguintes, analisar a viabilidade de medidas regulatórias que busquem mitigar esse problema.

4.1.1 Desconto Hiperbólico

Companhias telefônicas frequentemente valem-se de promoções para atrair novos clientes. Um dos tipos mais comuns de promoções é aquele em que a operadora vende um celular a um preço bastante abaixo do mercado ao cliente, tendo como contrapartida a fidelização, ou seja, que o consumidor se obrigue a permanecer em um determinado plano por um período de tempo.

¹⁶⁴ KAHNEMAN, Daniel. **Rápido e devagar: Duas formas de pensar**. Rio de Janeiro: Objetiva, 2012. p. 32.

¹⁶⁵ PORTO, Antônio José Maristrello; THEVENARD, Lucas. **Economia Comportamental e Contratos de Adesão**. Revista Direito Empresarial (Curitiba), 2012. p. 18.

¹⁶⁶ PORTO, Antônio José Maristrello; THEVENARD, Lucas. **Economia Comportamental e Contratos de Adesão**. Revista Direito Empresarial (Curitiba), 2012. p. 18.

¹⁶⁷ Seguramente há outros vieses cognitivos e heurísticas que impactam nas relações previdenciárias, tais como a aversão à perda, o efeito dotação, a ancoragem, disponibilidade, viés de confirmação, dentre outros. Entretanto, em razão da limitação do presente trabalho, optou-se por focar naqueles considerados mais relevantes à Previdência Complementar Fechada e sua regulação.

É comum que o consumidor acabe pagando muito mais ao final do período do que se tivesse contratado um plano mais barato e comprado o celular ao preço de mercado¹⁶⁸. Dessa forma, se o consumidor fizer a conta, perceberá que pagar o plano durante aquele período de tempo é bem mais caro que o celular sem o suposto desconto¹⁶⁹.

No entanto, é usual que o cliente prefira ter o celular novo imediatamente, sem vislumbrar o alto custo decorrente essa escolha. Isso ocorre porque os indivíduos têm uma forte tendência a apresentar comportamentos aparentemente irracionais em decisões envolvendo escolhas intertemporais. Existe uma tendência a descontar o valor das vantagens a serem recebidas no futuro e a justificativa é que as pessoas apresentam um padrão de atribuir maior valor à vantagem recebida imediatamente, mesmo que isso tenha como consequência uma redução grande de suas vantagens no futuro.

A ocorrência de descontos em relação às vantagens a serem gozadas no futuro é, na realidade, racional, pois há riscos envolvidos, tais como a possibilidade de o indivíduo falecer antes de poder gozar daquela vantagem. Ocorre que nas escolhas intertemporais, os agentes realizam descontos muito maiores que os considerados economicamente racionais¹⁷⁰. Em outras palavras, as pessoas têm uma forte tendência ao consumo imediato, necessitando de vantagens dramaticamente altas para adiarem o consumo presente¹⁷¹.

Na previdência, é evidente a utilidade dessas lições sobre os reais processos de decisão envolvendo *trade-off* entre consumir no presente ou poupar. A escolha pela adesão a um

¹⁶⁸ RAGAZZO, Carlos Emmanuel Joppert. LAMARE, Julia de. **Economia Comportamental e Regulação no Setor de Telecomunicações**. No prelo 2016.

¹⁶⁹ RAGAZZO, Carlos Emmanuel Joppert. LAMARE, Julia de. **Economia Comportamental e Regulação no Setor de Telecomunicações**. No prelo 2016.

¹⁷⁰ MURAMATSU, R; FONSECA, P. **Psicologia e Economia na explicação da escolha intertemporal**. Revista de Economia do Mackenzie. São Paulo, n.6, p. 87-112, jul. 2008. p. 94.

¹⁷¹ É interessante notar que as pesquisas demonstram que esse viés não ocorre, ou ocorre de forma muito menos intensa, quando a decisão envolve dois tempos futuros. Assim, por exemplo, um indivíduo irá optar por receber R\$ 100,00 hoje a receber R\$ 300,00 daqui a dois anos, mas preferirá receber os R\$ 300,00 daqui a dois anos do que receber R\$ 200,00 daqui a um ano. REESON, Andrew. DUNSTALL, Simon. **Behavioural economics and complex decision-making: Implications for the Australian tax and transfer system**. CMIS Report nº 09/110. 2009.pp. 6-7

plano de previdência é, antes de tudo, a escolha de poupar para o futuro, com redução do consumo atual. De acordo com Patrícia Fonseca e Roberta Muramatsu¹⁷²:

A persistência, ou de preferências viesadas para o consumo imediato, ou de preferências viesadas para o consumo futuro (poupança), pode comprometer o crescimento econômico de um país, caso impacte o nível de investimentos, o nível de preços ou gere recessão. O ideal de previsão, aplicado aqui a comportamentos de consumo e poupança, torna-se assim particularmente interessante, podendo tal capacidade contribuir para elaboração e execução de melhores políticas.

Muito mais do que comprometer o crescimento econômico e os níveis de investimento, esse viés cognitivo tem grande potencial para impactar negativamente no bem-estar futuro das pessoas, especialmente em um cenário em que a manutenção da qualidade de vida na ocorrência de riscos sociais depende, de forma crescente, das escolhas individuais.

4.1.2 Complexidade

Os limites cognitivos dos indivíduos fazem, em determinadas situações, com que alcançar decisões maximizadoras do bem-estar dos indivíduos seja impossível¹⁷³. Veja-se o já mencionado exemplo do jogo de xadrez, tratado por Korobkin e Ulen:

From one perspective, chess is a simple and uninteresting game. Players have a single, clearly specified goal (checkmate the opponent's king), and all possible moves are known to both players. In theory, a player should be able to determine the optimal strategy to reach the goal by constructing a decision tree with branches for each possible move of each player, look to the bottom of the tree to find a branch that leads to checkmate, and follow the branch back up to the beginning of the tree.

The problem is that while chess is simple in one sense, in that there is a relatively small number of pieces and their allowable moves on the board are fixed, it is, in another sense, an extremely complicated game, in that there are approximately 10^{120} possible combinations of moves in a game. In light of this complexity, when it is time for a chess player to make a move, he must by necessity concede his inability to select a move guaranteed to

¹⁷² MURAMATSU, R; FONSECA, P. **Economia comportamental e trajetórias de consumo intertemporal: anomalias e evidências do caso brasileiro**. Revista de Economia do Mackenzie. São Paulo, n.5, p. jul. 2008. p. 63.

¹⁷³ KOROBKIN, R. B. e ULEN, T. S. **Law and Behavioral Science: Removing the Rationality Assumption from Law and Economics**, California Law Review, vol. 88, n. 4, jul. 2000. p. 1074-1075.

maximize his expected utility and instead adopt a more simplified decision-making strategy¹⁷⁴.

Entretanto, não é somente nas decisões envolvendo complexidade acima da capacidade cognitiva humana que as pessoas adotam estratégias simplificadas de decisão. Essa estratégias podem ocorrer mesmo em escolhas bem mais simples.

É intuitivo pensar que a introdução de mais alternativas seja algo bom para o indivíduo que fará a escolha. A nova opção pode ser a melhor possível, o que obviamente significa vantagem. Por outro lado, caso aquela não seja a melhor opção possível, basta ao indivíduo ignorá-la, de forma que ela não será prejudicial, mas simplesmente indiferente. Todavia, estudos mostram que o aumento da quantidade de informação e de alternativas aos consumidores afeta negativamente as escolhas dos mesmos. Um dos estudos, elaborado por Iyengar e Lepper, dispôs duas vitrines de doces dentro de uma lanchonete. Uma das vitrines continha 6 sabores de doces, enquanto a segunda continha 24 sabores. Apesar da vitrine com 24 sabores atrair um número maior de clientes (60% dos que passavam pela vitrine, contra 40% da vitrine com poucos sabores), essa atratividade inicial não se traduziu em compras. Aproximadamente 30% dos consumidores da vitrine com 6 sabores acabaram efetivamente comprando, contra apenas 3% dos consumidores que pararam na vitrine com um número maior de opções¹⁷⁵.

Conforme as decisões se tornam mais complexas, existe maior tendência à procrastinação ou à manutenção do *status quo*, ou seja, simplesmente não realizar opção alguma. Ao contrário do que poderia parecer em um primeiro momento, a existência de

¹⁷⁴ Em tradução livre: "Sob uma perspectiva, xadrez é um jogo simples e desinteressante. Jogadores têm um simples, claro e específico objetivo (o xeque-mate no rei oponente), e todos os movimentos possíveis são conhecidos de ambos os jogadores. Em tese, um jogador poderia determinar a estratégia ótima para alcançar esse objetivo construindo uma árvore de decisão com um ramo para cada movimento possível de cada jogador, olhe para a base da árvore para achar um galho que conduz ao xeque-mate, e siga o ramo de volta para o início da árvore.

O problema é que enquanto o xadrez é um jogo simples num sentido, dado que existe um número limitado de peças e que seus movimentos permitidos são determinados, é, em outra perspectiva, um jogo extremamente complicado, já que existem aproximadamente 10¹²⁰ combinações possíveis de movimentos em uma partida. À luz dessa complexidade, quando é hora de um jogador de xadrez fazer um movimento, ele deve, por necessidade, reconhecer sua inabilidade de escolher um movimento que garantidamente maximize sua utilidade esperada e, em vez disso, adotar uma estratégia de decisão mais simplificada."

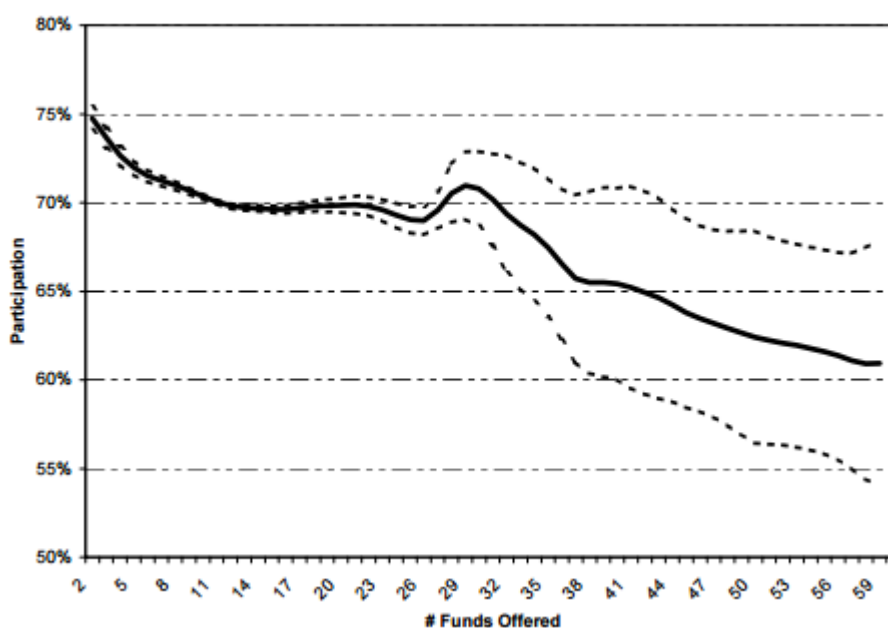
KOROBKIN, R. B. e ULEN, T. S. **Law and Behavioral Science: Removing the Rationality Assumption from Law and Economics**, California Law Review, vol. 88, n. 4, jul. 2000. p. 1074-1075.

¹⁷⁵ IYENGAR, SS. LEPPER, M. **When choice is demotivating: Can one desire too much of a good thing?** Journal of Personality and Social Psychology. 2000. p. 997.

muitas opções, em vez de facilitar as decisões, torna-as mais complexas e custosas, já que resta mais trabalhoso buscar a melhor alternativa. Como o potencial de perdas é levado em consideração de forma mais intensa do que o potencial de eventuais ganhos¹⁷⁶, os indivíduos preferem não decidir.

A literatura aponta efeitos bastante interessantes da complexidade nas relações previdenciárias. Sethi-Iyengar *et al.* conduziram pesquisa sobre a filiação a planos de previdência complementar nos Estados Unidos, demonstrando que o aumento do número de opções de planos de previdência para adesão reduziu significativamente o percentual de adesões. No cenário em que somente dois planos eram oferecidos, a taxa de adesão alcançava seu pico, em 75%. Por outro lado, quando era possibilitado a adesão a 59 diferentes planos, as taxas de adesão diminuíram a aproximadamente 60%¹⁷⁷.

Gráfico 8 - Taxa de adesão à previdência complementar nos EUA de acordo com o número de opções de planos oferecidos (linha pontilhada indica o intervalo de 95% de confiança)



Fonte e elaboração: IYENGAR SS, HUBERMAN, G. JIANG, W. How Much Choice is Too Much? Contributions to 401(k) Retirement Plans. In Pension Design and Structure: New Lessons from Behavioral Finance, pp. 83-95 [OS Mitchell and S Utkus, editors]. Oxford University Press. 2004.

¹⁷⁶ Esse viés é chamado de aversão à perda. Sobre o tema, ver, THALER, R.; SUNSTEIN, C. (2008). **Nudge: Improving Decisions about Health, Wealth, and Happiness**. Yale University Press.

¹⁷⁷ IYENGAR SS, HUBERMAN, G. JIANG, W. **How Much Choice is Too Much? Contributions to 401(k) Retirement Plans**. In Pension Design and Structure: New Lessons from Behavioral Finance, pp. 83-95 [OS Mitchell and S Utkus, editors]. Oxford University Press. 2004.

Quando os indivíduos estão diante de decisões complexas, há uma tendência à procrastinação daquela decisão e à escolha pela decisão padrão, ou seja, aquela que seria feita caso ele não se manifestasse, bem como maior inclinação a seguir conselhos de terceiros, mesmo que esses conselhos não maximizem seu bem-estar. Dessa forma, aumentar o número de opções tem seus efeitos adversos, pois dificulta o processo decisório dos indivíduos decorrente da maior complexidade envolvida¹⁷⁸.

Nos últimos anos, devido ao maior número de pessoas com remunerações acima dos benefícios pagos pelo RGPS e à mudança nas modalidades predominantes nos planos de previdência complementar, as escolhas previdenciárias individuais têm se tornado decisivas para a garantia de bem-estar durante a aposentadoria. A adesão aos planos de Previdência Complementar Fechada tem sido simplificada, mas ainda envolve escolhas que apresentam alto grau de dificuldade, como a opção pelo regime tributário, além de escolha da alíquota de contribuição. A existência dessas escolhas complexas tende a agravar a tendência de inércia e procrastinação¹⁷⁹, aumentando a possibilidade de o indivíduo manter-se na opção *default*.

4.1.3 Tentação

Possivelmente o leitor dessa dissertação teve alguma resistência em aceitar algumas das conclusões do último tópico. Desde a Economia Neoclássica até o padeiro da esquina, existe um consenso de que oferecer uma opção a mais não pode ser pior. Se for o caso, basta que o próprio indivíduo ignore algumas das opções oferecidas.

Contudo, não é raro alguém sair da dieta planejada friamente ao aparecer do primeiro chocolate ou então comprar algo que foge ao planejamento financeiro realizado, ou seja, não é raro que fujamos de um plano racionalmente estruturado pelo surgimento de uma alternativa em um dado momento. Até aí, nenhuma novidade. Adão e Eva que o digam.

Isso ocorre, fundamentalmente, porque os indivíduos apresentam comportamento dinamicamente inconsistente, ou seja, em um dado momento ordenamos nossas preferências como A melhor que B mas, no momento seguinte, escolhemos B em detrimento de A.

¹⁷⁸ REESON, Andrew. DUNSTALL, Simon. **Behavioural economics and complex decision-making: Implications for the Australian tax and transfer system**. CMIS Report nº 09/110. 2009.p. 13.

¹⁷⁹ O viés de *status quo* (inércia) e procrastinação será abordado no item 4.1.5.

Muitas vezes, diante da clara impossibilidade de autocontrole, as pessoas ou o Estado limitam as opções, não permitindo que comportamentos mais nocivos aos próprios indivíduos sejam adotados, tal como usar heroína ou, no caso do Brasil, apostar em um cassino. Para um exemplo mais interessante, basta lembrar de Ulisses, que ciente da tentação futura que seria seguir o canto das sereias – caminho certo para a morte – ordenou que os membros da tripulação tampassem os ouvidos com cera e o amarrassem ao mastro, de forma que ele pudesse ouvir o canto. Quase uma regulação à luz da Economia Comportamental.

Outras vezes, não há necessidade de proibição total da conduta, mas sim de uma elevação dos custos – não somente financeiros – para realização daquele comportamento. A regulação dos locais de consumo e a alta tributação de determinados produtos, como o cigarro, é um bom exemplo: além de internalizar custos decorrentes do fumo, como tratamentos médicos, os altos tributos, a limitação dos locais de fumo e as mensagens de nocividade também funcionam como instrumento de desincentivo ao cigarro, fazendo que o indivíduo, no momento mais impulsivo, reflita novamente sobre aquele comportamento, como possivelmente já o fez antes.

O exemplo dos clubes de Natal também é bastante interessante. Imagine uma instituição financeira que somente ofereça um investimento que não seja líquido, com necessidade de depósitos semanais (ou seja, altos custos de transação) e uma taxa de retorno muito próxima de zero¹⁸⁰. Essa instituição provavelmente não sobreviveria muitos anos, certo?

Entretanto essa é uma boa descrição em termos econômicos dos chamados clubes de Natal, comuns nos Estados Unidos. Seu funcionamento é o seguinte: o cliente abre uma conta mais ou menos em novembro, visando poupar para o Natal do ano seguinte. Ele irá depositar determinada quantia todas as semanas até o Natal do próximo ano. Esses valores não podem ser sacados até a data definida, ou seja, o Natal. O rendimento é praticamente zero. Mesmo assim, por muitos anos os clubes de Natal faturaram bilhões de dólares¹⁸¹, baseando fundamentalmente no reconhecimento, pelo próprio indivíduo, de sua incapacidade de se ater àquele planejamento inicialmente feito senão pela imposição de altos custos de saída.

¹⁸⁰ THALER, R.; SUNSTEIN, C. (2008). **Nudge: Improving Decisions about Health, Wealth, and Happiness**. Yale University Press, p. 48.

¹⁸¹ THALER, R.; SUNSTEIN, C. (2008). **Nudge: Improving Decisions about Health, Wealth, and Happiness**. Yale University Press, p. 48.

No mesmo sentido, em alguns estados dos Estados Unidos foram criados meios para ajudar apostadores. O mecanismo é bastante simples: o apostador inscreve-se em uma lista, proibindo-o de entrar em qualquer cassino. O tempo – uma semana, um mês, três anos, a vida inteira, como a pessoa preferir – é definida pelo próprio apostador. Uma viabilização de *enforcement* dos problemas advindos das inconsistências temporais, permitindo que os momentos de maior racionalidade e reflexão se sobressaiam aos de tentação.

Na previdência, que visa à formação de recursos suficientes para a cobertura, no longo prazo, de riscos sociais, não faltam mecanismos de punição àqueles que agem de forma mais imediatista, resgatando o direito acumulado antes de um prazo considerado adequado. Por exemplo, no regime tributário regressivo, os participantes de planos de previdência complementar podem sujeitar-se à incidência de imposto de renda em alíquotas significativamente mais baixas que no tradicional regime progressivo caso mantenham os recursos acumulados por período longo de tempo, chegando à alíquota mínima de 10% caso o prazo de acumulação seja superior a 10 anos¹⁸².

Porém, caso os recursos sejam utilizados com outra finalidade, havendo resgate sem um prazo de acumulação longo, o participante é punido com a incidência de uma alíquota mais alta de imposto de renda, podendo chegar a 35% caso o prazo de acumulação seja igual ou inferior a 2 anos. A ideia, como nos clubes de Natal, é criar incentivos para que os recursos permaneçam depositados e somente sejam utilizados para cumprir à finalidade inicialmente proposta: nesse caso, a cobertura de riscos sociais¹⁸³.

¹⁸² Nos termos do art. 1º da Lei 11.053, de 29 de dezembro de 2004:

Art. 1º É facultada aos participantes que ingressarem a partir de 1º de janeiro de 2005 em planos de benefícios de caráter previdenciário, estruturados nas modalidades de contribuição definida ou contribuição variável, das entidades de previdência complementar e das sociedades seguradoras, a opção por regime de tributação no qual os valores pagos aos próprios participantes ou aos assistidos, a título de benefícios ou resgates de valores acumulados, sujeitam-se à incidência de imposto de renda na fonte às seguintes alíquotas:

I - 35% (trinta e cinco por cento), para recursos com prazo de acumulação inferior ou igual a 2 (dois) anos;

II - 30% (trinta por cento), para recursos com prazo de acumulação superior a 2 (dois) anos e inferior ou igual a 4 (quatro) anos;

III - 25% (vinte e cinco por cento), para recursos com prazo de acumulação superior a 4 (quatro) anos e inferior ou igual a 6 (seis) anos;

IV - 20% (vinte por cento), para recursos com prazo de acumulação superior a 6 (seis) anos e inferior ou igual a 8 (oito) anos;

V - 15% (quinze por cento), para recursos com prazo de acumulação superior a 8 (oito) anos e inferior ou igual a 10 (dez) anos; e

VI - 10% (dez por cento), para recursos com prazo de acumulação superior a 10 (dez) anos.

¹⁸³ Há outros mecanismos na Previdência Complementar Fechada no mesmo sentido. Em geral, há disposição nos regulamentos dos planos de benefício que somente permitem a opção por institutos como benefício

4.1.4 Otimismo e Excesso de Confiança

Em pesquisa conduzida por Thaler, foi solicitado que os alunos de um curso de MBA respondessem anonimamente a um questionário, respondendo em que decil das notas eles acreditavam que iriam ficar, ou seja, se eles estariam entre os 10% melhores alunos, 20% melhores, e assim por diante. Essa pesquisa foi realizada com várias turmas abertas ao longo de anos.

Obviamente, somente 20% dos alunos podem, efetivamente, ficar entre os 20% melhores alunos ao final do semestre. Todavia, geralmente menos de 5% dos alunos acreditavam que iriam ficar entre os 50% piores, enquanto mais da metade esperava fechar o semestre entre as 20% melhores notas¹⁸⁴.

Os indivíduos têm uma forte tendência a apresentar um otimismo irreal sobre diversos aspectos de suas vidas. Além das aulas, esse comportamento também se apresenta em questões relacionadas a outras habilidades e condutas, como dirigir (90% dos motoristas acreditam que têm habilidades de direção acima da média¹⁸⁵), lecionar (94% dos professores da Universidade do Nebraska acreditavam ser melhores professores que a média da própria instituição¹⁸⁶), empreender, fumar, dentre outros.

Essas manifestações de otimismo irreal explicam muitas decisões de tomada de risco das pessoas. Um exemplo prático dos prejuízos provocados por esse viés foi identificado por pesquisa realizada por Barber e Odean¹⁸⁷. Essa pesquisa demonstrou que o excesso de confiança de investidores individuais fazia com que esses realizassem mais operações por acreditarem compreender melhor que os demais se a precificação de um ativo estava correta

proporcional diferido e portabilidade após o cumprimento de uma carência mínima. No regulamento do Plano EXECPREV, administrado pela Funpresp-Exe, (arts. 30, III e 31, II), por exemplo, a carência para a opção por esses institutos é de três anos. É interessante notar que, além dos incentivos para a formação de longo prazo, essas medidas também se constituem como incentivos para a continuidade do vínculo com o empregador.

¹⁸⁴ THALER, R.; SUNSTEIN, C.. **Nudge: Improving Decisions about Health, Wealth, and Happiness**. Yale University Press, 2008. pp. 31-32.

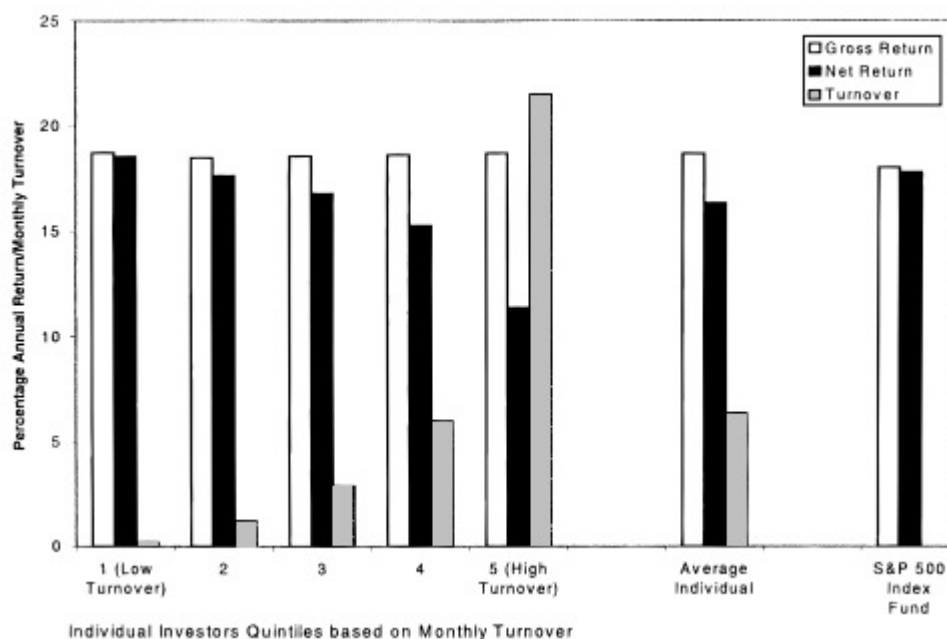
¹⁸⁵ THALER, R.; SUNSTEIN, C.. **Nudge: Improving Decisions about Health, Wealth, and Happiness**. Yale University Press, 2008. pp. 31-33.

¹⁸⁶ PRICE, Paul C.. **Are you as good a teacher as you think?** The Nea Higher Education Journal. 2006.

¹⁸⁷ BARBER, Brad M.. ODEAN, Terrance. Trading is hazardous to your wealth: the common stock investment performance of individual investors. The Journal of Finance. 2000.

ou não. Ocorre, entretanto, que havia uma correlação clara entre a realização de mais operações e a diminuição das margens de lucro nas operações: aqueles que realizavam mais operações tinham um retorno médio de 11,4%, enquanto aqueles que realizavam operações com menor frequência tinham um rendimento médio de 18,5%.

Gráfico 9 - Retorno de investimentos de investidores individuais de acordo com o número de operações realizadas



Fonte e elaboração: BARBER, Brad M.. ODEAN, Terrance. Trading is hazardous to your wealth: the common stock investment performance of individual investors. The Journal of Finance. 2000.

Investidores individuais realizavam operações com alta frequência, e, na média, mudavam mais de 75% do seu portfólio anualmente. Contudo, não somente a decisão de vender ou de comprar não tinha fundamento, como também prejudicava os resultados da carteira de investimentos, em face dos altos custos envolvidos nessas operações. A conclusão dos autores: *We believe that these high levels of trading can be at least partly explained by a simple behavioral bias: People are overconfident, and overconfidence leads to too much trading*¹⁸⁸.

¹⁸⁸ Em tradução livre: "Nós acreditamos que esses altos níveis de operações podem ser, ao menos parcialmente, explicadas por um simples viés comportamental: Pessoas são excessivamente confiantes, e excesso de confiança conduz a um nível excessivo de operações."

Obviamente, a confiança individual em excesso em relação à ocorrência de eventos positivos e à não ocorrência de eventos negativos tem muitas implicações. Se um indivíduo subestima as chances reais de ocorrência de um acidente que o incapacite para a vida laborativa, de falecimento prematuro, de desemprego, ou, ainda, superestime as probabilidades de investimentos trazerem retornos positivos, ele potencialmente estará subestimando o papel da previdência na sua proteção contra os riscos sociais. Em outras palavras, se os indivíduos têm uma visão excessivamente otimista em relação à ocorrência de eventos que podem acarretar problemas, eles tenderão a não tomar medidas de precaução.

4.1.5 Inércia ou *Status Quo*

Vinte e cinco planos de previdência no Reino Unido não exigem contribuição dos participantes do plano de Previdência, ou seja, basta aderir ao plano que o empregador irá depositar as contribuições mensais. Traduzindo: basta assinar sua filiação que o indivíduo ganha um montante razoável de dinheiro. A taxa de adesão desses planos? 51%¹⁸⁹.

Nos Estados Unidos, de forma bem similar ao que ocorre no Brasil¹⁹⁰, a adesão aos planos de previdência complementar 401(k)¹⁹¹ é bastante atrativa: as contribuições são dedutíveis, a tributação do montante acumulado é diferida e, em geral, o empregador contribui paritariamente com o participante, ou seja, se o empregado contribui com R\$ 1.000,00, o empregador automaticamente aporta mais R\$ 1.000,00 na conta individual¹⁹². Que investimento garante, na largada, 100% de retorno, além de fortes incentivos tributários? Mesmo assim cerca de 30% dos elegíveis aos planos de previdência do 401(k) não optam pela adesão¹⁹³.

¹⁸⁹ THALER, R.; SUNSTEIN, C. (2008). **Nudge: Improving Decisions about Health, Wealth, and Happiness**. Yale University Press, 108.

¹⁹⁰ Os planos PGBL tem clara influência das regras de diferimento tributário do plano 401(k) . IBRAHIM, Fábio Zambitte. **A previdência social no estado contemporâneo: fundamentos, financiamento e regulação**. Niterói. Impetus. 2011. p. 93.

¹⁹¹ Planos 401(k) são o principal tipo de planos de previdência oferecidos pelos empregadores nos Estados Unidos. Eles recebem esse nome em razão da seção do Código Tributário norte-americano em que está prevista a sua disciplina jurídica.

¹⁹² Trata-se de planos estruturados na modalidade de contribuição definida.

¹⁹³ THALER, R.; SUNSTEIN, C. (2008). **Nudge: Improving Decisions about Health, Wealth, and Happiness**. Yale University Press, 108.

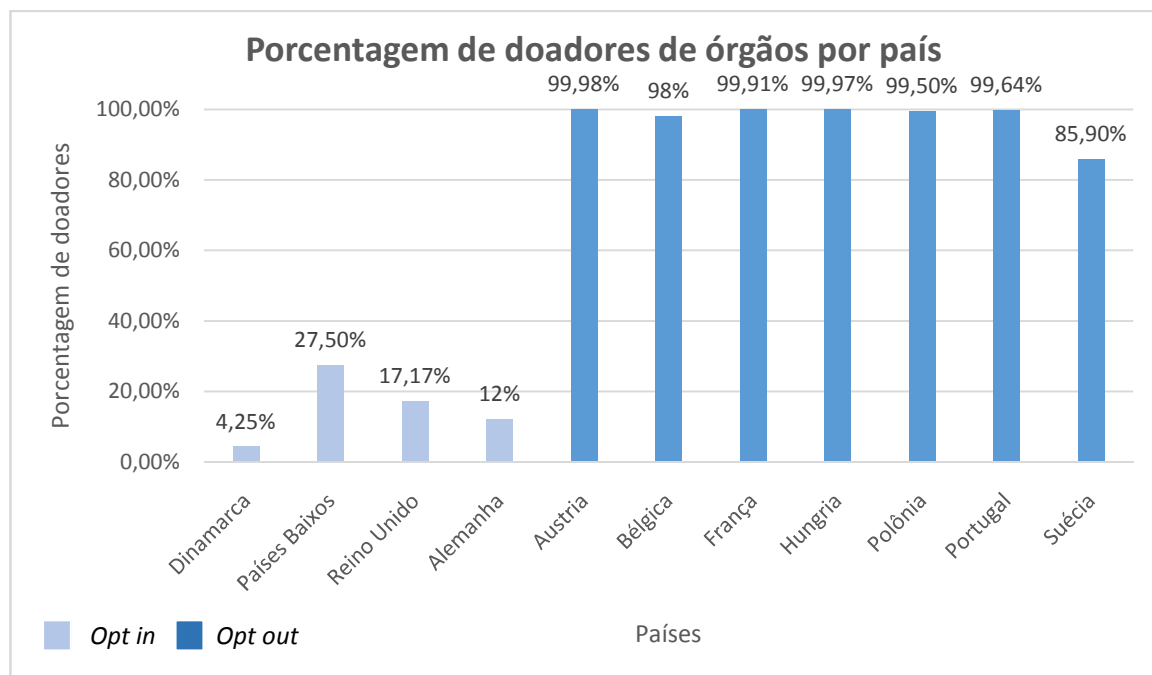
Pode até haver hipóteses em que, mesmo diante da paridade contributiva, o consumo presente se apresente essencial ou exista uma boa oportunidade de negócio com potencial de altos retornos, o que poderia justificar a não adesão. Mas há outro exemplo ainda mais extremo relativo aos planos 401(k): participantes acima de 59.5 anos de idade podem resgatar recursos de seu plano de Previdência sem qualquer tributação. Ao mesmo tempo, caso adiram ao plano, seu empregador tem que contribuir paritariamente até um determinado limite. Ou seja, bastaria o participante aderir ao plano e realizar a contribuição de um determinado valor para, no momento seguinte, resgatar o dobro. Estudos, todavia, indicam que 40% desses trabalhadores não aderem aos planos¹⁹⁴.

Mas o que provoca esse tipo de comportamento que não maximiza o bem-estar dos indivíduos, desalinhando-se com a racionalidade econômica, ou seja, o que provoca a ocorrência desses desvios de racionalidade?

A resposta é em grande parte dada pelo viés de *status quo* ou, de forma mais simples, a inércia. Esse viés está presente mesmo em decisões não muito trabalhosas ou complexas, motivada por outros vieses, como complexidade, aversão a perdas, efeito dotação, ou mesmo por indiferença, falta de atenção, preguiça ou procrastinação. Nesses casos, os indivíduos tendem a permanecer com a opção *default*, ou seja, aquela opção automática caso eles não se manifestem. O impacto da opção padrão da legislação na promoção de determinadas políticas cuja adesão é facultativa tem alguns exemplos bem marcantes.

A Holanda certamente tem grandes semelhanças com a Bélgica em termos de cultura, religião, etc. O mesmo ocorre com outros pares de países que foram objeto de uma pesquisa sobre doação de órgãos, como Dinamarca e Suécia; Áustria e Alemanha e; França e Reino Unido. Tais pares de países são tidos, de forma geral, como bastante similares. Entretanto, os países elencados apresentam números radicalmente distintos no que se refere aos níveis de doação de órgãos, conforme exposto na tabela abaixo:

¹⁹⁴ THALER, R.; SUNSTEIN, C. (2008). **Nudge: Improving Decisions about Health, Wealth, and Happiness**. Yale University Press, 109.

Gráfico 10 - Porcentagem de doadores de órgãos em relação à população total por país

Fonte: Adaptado de JOHNSON, E. J.; GOLDSTEIN, D. Do Defaults Save Lives?. Science 302 (5649): 1338–1339. 2003.

O que seria capaz de explicar tamanha diferença entre países com aspectos tão similares? A opção *default* legal.

Na Dinamarca, por exemplo, para ser doador de órgãos a pessoa deve manifestar sua escolha, ou seja, deve dirigir-se ao órgão competente e expressar seu desejo. Caso não ocorra manifestação alguma, ele será considerado não doador. O percentual de doadores de órgãos no país é de 4,25%. Já na Suécia, que em termos culturais e religiosos não é tão distinta, a opção padrão da lei é diferente. Caso a pessoa queira ser doadora de órgãos, ela não precisa se manifestar, já que essa é a opção padrão da legislação sueca. Por outro lado, caso o indivíduo, por quaisquer razões, de qualquer natureza, prefira não ser doador, ele deverá dirigir-se ao órgão competente para manifestar sua vontade. Na Suécia, 85,9% das pessoas são doadoras.

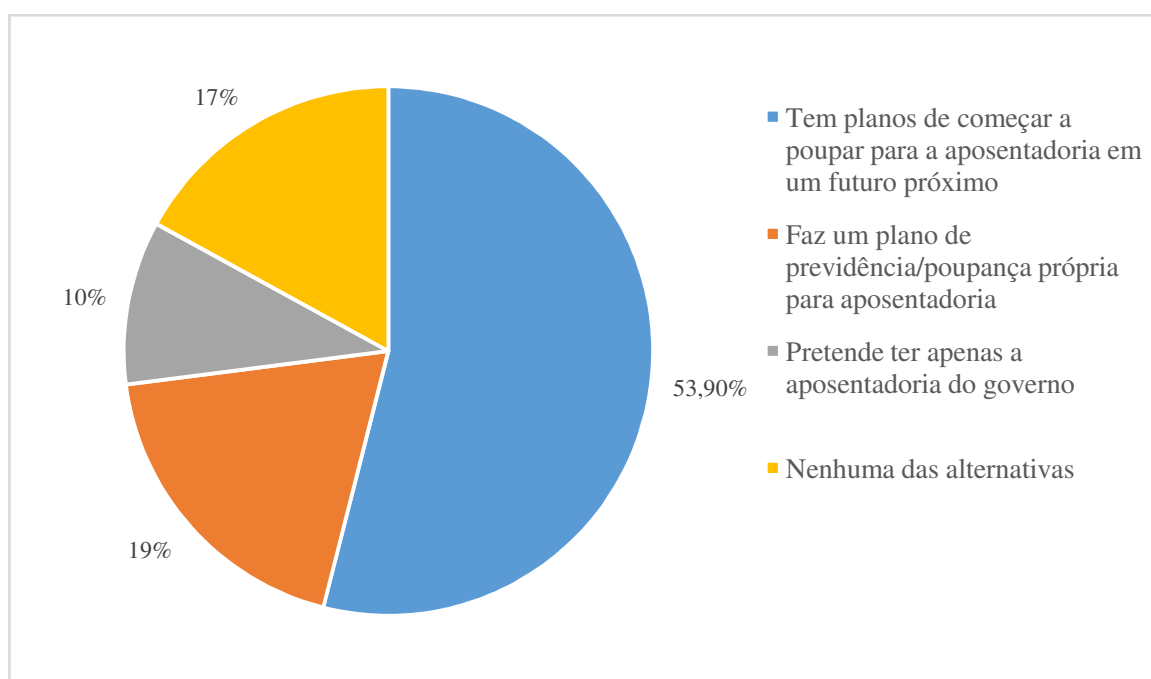
É importante entender as mudanças provocadas por essa opção legislativa. Ao alterar a opção padrão da legislação, o primeiro efeito foi reduzir drasticamente o custo da opção de ser doador de órgãos. Apesar de o custo, antes, ser baixo, ele passou a zero com a adoção da inclusão automática como doador.

Assim, todos aqueles que efetivamente preferiam ser doadores de órgãos continuaram na opção que melhor atendia às suas vontades. Ao mesmo tempo, aqueles que, por preguiça

ou indiferença, não se manifestariam, também foram incluídos nessa opção, que certamente se alinha com a promoção de outros valores sociais, como a saúde. Por outro lado, não foi limitada a opção daqueles que por razões individuais, como religião, preferem não doar órgãos, ainda sob um custo baixo - basta inscrever-se como não doador.

Essas tendências apontadas na literatura estrangeira são ratificadas por pesquisas no Brasil, especialmente aquelas que buscam traçar o perfil econômico-financeiro dos pretendentes de planos de previdência, ou seja, aqueles que poderiam, mas não aderiram a um plano de previdência complementar. Nesse sentido, veja-se a tabela 11:

Gráfico 11 - Atual situação dos pretendentes que não aderiram ao plano de Previdência Complementar Fechada



Fonte: Adaptado de GERMANY, Magdarlise Dal Fiume. Perfil econômico-financeiro de não participantes de fundos de pensão. *In* Livro Técnico do 34º Congresso Brasileiro dos Fundos de Pensão. 2013.

Conforme é possível observar, apenas 10% dos pretendentes apontam a não filiação ao plano como uma escolha deliberada e permanente, ou seja, efetivamente entendem não precisar de qualquer cobertura adicional àquela conferida pelo primeiro pilar¹⁹⁵. Já 19% dos

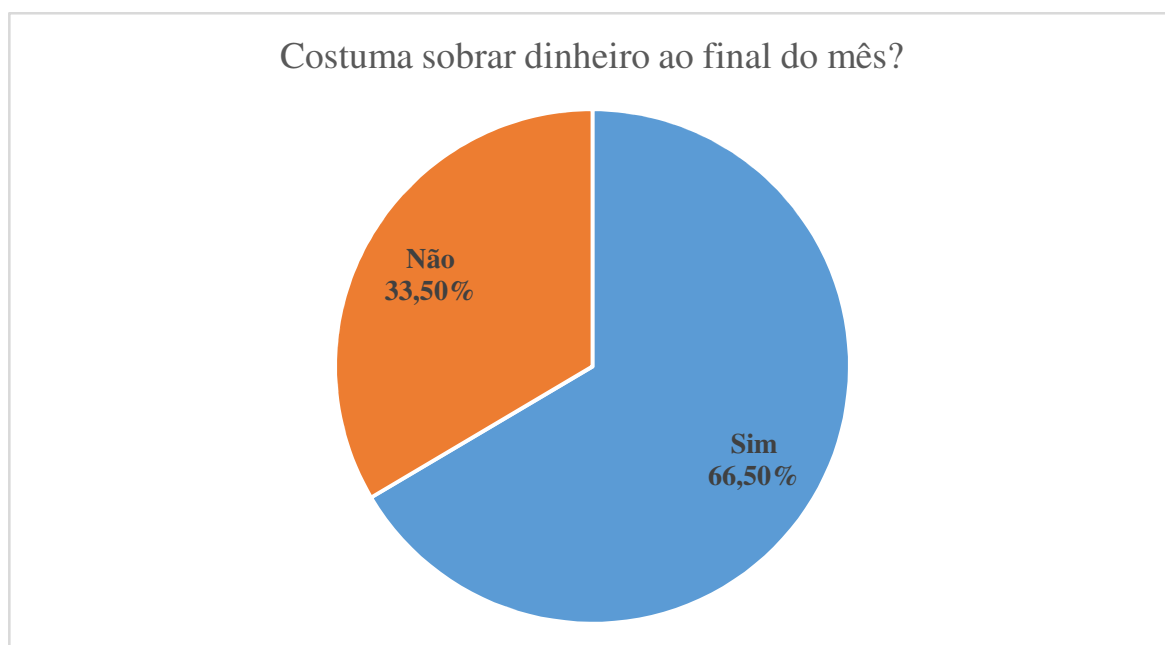
¹⁹⁵ De forma similar, estudos nos Estados Unidos evidenciam que, em geral, os participantes têm consciência de que seu comportamento atual não é o mais adequado para garantir o bem-estar durante a aposentadoria. Lá, de maneira parecida com os dados aqui apresentados, 67,7% dos trabalhadores de uma grande empresa de alimentos expressaram que seu atual nível de poupança é "muito baixo". Também observou-se que 53% responderam que planejavam aumentar suas contribuições para planos de previdência no próximo mês e outros 23% nos próximos dois meses. O problema, como se vê, não está no diagnóstico do problema, mas sim na execução dos planos para resolvê-lo, ou seja, efetivamente começar a poupar para o futuro. CHOI, JJ. *et al.*

entrevistados responderam que fazem apenas planos individuais de previdência (terceiro pilar) ou poupança própria, o que no mínimo faz com que não contem com a contribuição patronal, gerando uma perda muito significativa nos montantes acumulados¹⁹⁶.

Uma clara demonstração da influência da procrastinação na decisão dos pretendentes é a resposta de que 57,9% têm planos de começar a poupar num futuro próximo.

Dados também apontam que 66,5% dos pretendentes têm sobras financeiras ao final do mês, o que exclui a hipótese de uma escolha alinhada com o momento financeiro dos indivíduos.

Gráfico 12 - Existência de excedente de recursos ao final do mês entre os pretendentes que não aderiram ao plano de Previdência Complementar Fechada



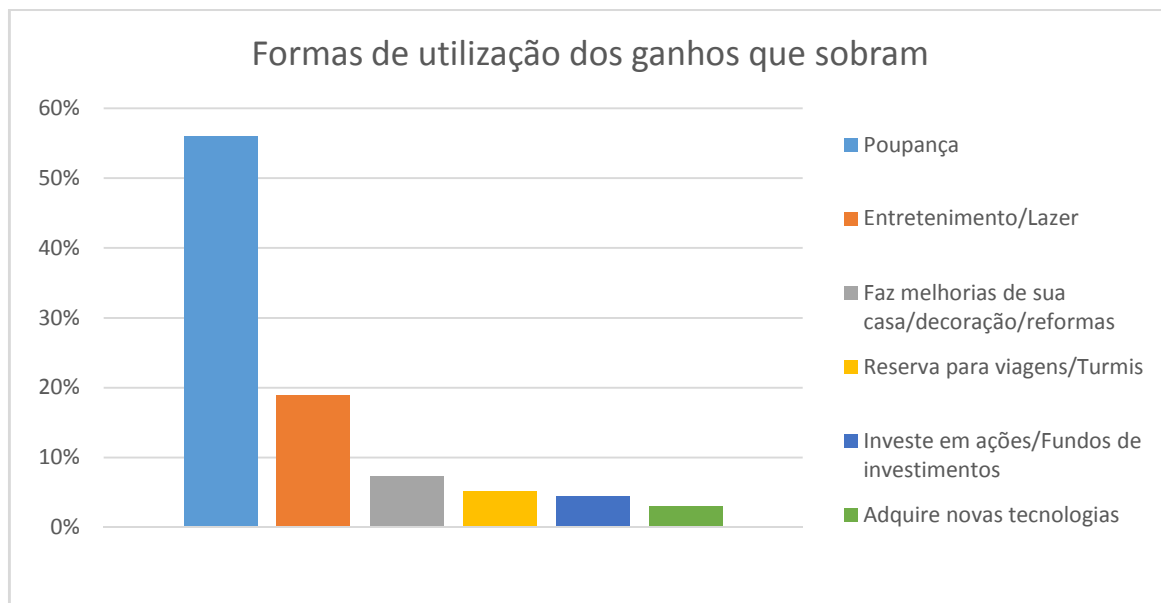
Fonte: Adaptado de GERMANY, Magdarlise Dal Fiume. Perfil econômico-financeiro de não participantes de fundos de pensão. In Livro Técnico do 34º Congresso Brasileiro dos Fundos de Pensão. 2013.

Ao mesmo tempo, desses recursos que sobram, mais da metade são utilizados justamente para a formação de poupança:

Defined contribution pensions: Plan rules, participant decisions, and the path of least resistance. In Tax Policy and the Economy, Volume 16, ed. JM Poterba, pp. 67-114. Cambridge, MA: MIT Press. 2002.

¹⁹⁶ Ainda que, no segundo caso, haja maior liquidez dos ativos.

Gráfico 13 - Formas de utilização do excedente ao final do mês entre os pretendentes que não aderiram ao plano de Previdência Complementar Fechada



Fonte: Adaptado de GERMANY, Magdarlise Dal Fiume. Perfil econômico-financeiro de não participantes de fundos de pensão. In Livro Técnico do 34º Congresso Brasileiro dos Fundos de Pensão. 2013.

O significado mais importante do viés da inércia para o desenho de políticas públicas ou escolhas regulatórias é a constatação de que a escolha-padrão definida pela regulação, ou seja, aquela escolha que será atribuída ao indivíduo caso ele não manifeste expressamente sua vontade, tenderá a ter um significativo percentual de adesão, mesmo em hipóteses não seja a escolha economicamente mais racional e não promova seu bem-estar.

Logo, no arranjo das políticas públicas ou no desenho de uma norma, faz-se especialmente relevante ter atenção à eleição da escolha *default*. Uma escolha padrão que se alinhe com a maximização do bem-estar e com os interesses dos indivíduos, além de reduzir os custos de transação envolvidos, possibilita ganhos sociais relevantes.

4.2 ADESÃO AUTOMÁTICA COMO PROPOSTA PARA A PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR FECHADA À LUZ DOS VIESES COGNITIVOS

Os processos de evolução social provocam, de tempos em tempos, a perda de espaço de instrumentos de proteção social. Redes informais de cobertura, como a família, foram degradadas lentamente em razão de diversos fatores, como estímulos econômicos, sociais e jurídicos, que fortaleceram a autonomia individual, enfraquecendo a assistência recíproca entre os familiares¹⁹⁷, como explica Zambitte¹⁹⁸:

no processo de degradação familiar, as pessoas, na busca por independência, tendem a assumir maiores riscos e, paradoxalmente, tornam-se mais dependentes de terceiros. (...) Em tal contexto, os modelos estatais de proteção, em particular a previdência social, assumem papel não meramente subsidiário, mas tornam-se protagonistas da vida digna na sociedade contemporânea.

A previdência social brasileira, redimensionada frente aos desafios da sociedade de riscos, aliada à necessidade de atender objetivos constitucionais de cobertura integral e garantia de uma vida digna - que valha a pena ser vivida - demanda, para assumir sua vocação protetiva, correções de rumo imediatas, alcançando seus objetivos tanto no presente como no futuro, pois, afinal, o desejo é a construção de rede de proteção social que possa perdurar para gerações futuras.

Nas últimas décadas, entretanto, além do redimensionamento do papel da previdência como instrumento de proteção social, observa-se também um redimensionamento interno da previdência brasileira para cumprimento dos seus objetivos constitucionais, ou seja, o reposicionamento dos três pilares na cobertura dos riscos sociais.

As reformas anteriormente tratadas fazem com que o primeiro pilar previdenciário, ao mesmo tempo em que alcança um quantitativo significativamente maior de pessoas, progressivamente se limite à garantia apenas do mínimo existencial, sendo, conseqüentemente, incapaz de repor rendas maiores. Essas mudanças, inclusive por ocorrerem em momento de forte crescimento da classe média, alçam o segundo pilar de previdência a um novo patamar, muito mais central para a garantia de reposição da renda dos indivíduos e para uma efetiva manutenção de sua qualidade de vida.

¹⁹⁷ IBRAHIM, Fábio Zambitte. **A previdência social no estado contemporâneo: fundamentos, financiamento e regulação**. Niterói. Impetus. 2011. p. 167.

¹⁹⁸ IBRAHIM, Fábio Zambitte. **A previdência social no estado contemporâneo: fundamentos, financiamento e regulação**. Niterói. Impetus. 2011. p. 167.

O segundo pilar também passa por um processo de mudanças que o torna ainda mais distinto do pilar básico. Talvez a mais marcante das diferenças seja a modalidade dos planos, que reflete na forma da concessão dos benefícios. Se, até uma década atrás, os planos de Previdência Complementar Fechada eram predominantemente estruturados na modalidade de benefício definido, o cenário atual é de vasto crescimento das modalidades de contribuição definida e contribuição variável.

Essas modalidades, trazem como característica fundamental a acentuação da autonomia individual no regime, fazendo com que as decisões individuais tenham peso muito mais significativo para a garantia de bem-estar das pessoas. Dizendo de outra maneira, o primeiro pilar, por ser obrigatório, solidário e estruturado em plano BD, é capaz de mitigar erros decisórios, pois limita as possibilidades de escolha dos segurados, que se restringe à escolha do momento de aposentadoria¹⁹⁹, influenciando em benefício um pouco maior ou menor, mas garantindo a vitaliciedade do benefício, assim como limite mínimo igual ao salário-mínimo²⁰⁰.

Por outro lado, a Previdência Complementar Fechada, especialmente os planos CD, não é tão tolerante aos erros humanos. Nessa modalidade, os participantes são obrigados a definir a alíquota de contribuição, o regime de tributação e, ocasionalmente, o perfil de risco dos investimentos, mas, antes de tudo, o mais importante: têm que aderir ao plano para terem assegurada a proteção social. Erros em quaisquer dessas decisões podem implicar fortes perdas, afetando a perspectiva futura de bem-estar.

¹⁹⁹ Atualmente a média de aposentadoria urbana é de 53 anos e 11 meses de idade. Isso faz com que, muitas vezes, a incidência do fator previdenciário provoque redução bastante significativa do benefício concedido. Não há estudos sobre a racionalidade dessa decisão, mas a opção pela aposentadoria precoce reduzidas pelo fator previdenciário, bem como o volumoso número de ações de desaposentação, pode ser um indicativo de ocorrência de desvio de racionalidade na escolha do momento da aposentadoria.

²⁰⁰ "From the perspective of choice architecture, defined-benefit plans have one large virtue: they are forgiving to even the most mindless of Human. With Social Security, the only decision a worker has to make is when to start receiving benefits. (...) The decision about when to retire is not so easy, but is the only one decision"

Em tradução livre: "Pela perspectiva da arquitetura de escolhas, planos de benefício definido têm uma grande virtude: eles são tolerantes até com o mais descuidado dos humanos. Com a previdência social, a única decisão que o trabalhador tem que fazer é quando começar a receber o benefício. (...) A decisão sobre quando se aposentar não é fácil, mas é a única decisão."

THALER, R.; SUNSTEIN, C.. **Nudge: Improving Decisions about Health, Wealth, and Happiness**. Yale University Press, 2008. pp. 107.

Apesar de, inicialmente, tais decisões parecerem bastante simples, a literatura aponta que os vieses cognitivos humanos fazem com que os indivíduos tenham tendências a adotar comportamentos que se desviam da racionalidade econômica e, na previdência, tais desvios são potencialmente nocivos à qualidade de vida futura dos indivíduos.

Surge, a partir dessas observações, a necessidade de adoção de práticas que, mesmo sem limitar a vontade dos indivíduos, mitiguem os vieses cognitivos mais nocivos, induzindo as pessoas à escolha de opções que, em geral, se alinhem com a racionalidade econômica. Essas decisões, ao contrário do que ocorre no primeiro pilar, continuam sendo individuais, mas o Estado surge como facilitador, tornando-as mais simples e menos custosas.

Se, na relação previdenciária complementar fechada, o primeiro passo – e um daqueles que se apresenta mais problemático – é a adesão, naturalmente o Estado deve desenvolver mecanismos de mitigação de vieses cognitivos nesse momento.

Como visto, uma das decisões regulatórias mais importantes é a definição da opção padrão, dado que, em razão do viés de *status quo*, grande número de pessoas tenderá a permanecer inerte, mesmo que isso ocorra em detrimento de seu bem-estar individual²⁰¹.

Na Previdência Complementar Fechada, o remédio imediato para mitigar o viés comportamental de inércia na adesão é a adesão automática (ou adesão presumida), ou seja, tornar a adesão ao plano de benefícios a escolha padrão. Nessa opção, todos aqueles que preferirem não aderir ao plano de benefícios deverão, dentro de um prazo determinado, manifestar-se pela não adesão, devendo essa decisão ser provida a um baixo custo de transação, como por exemplo, pelo simples preenchimento de um formulário ou por meio digital. Trata-se, portanto, de um instrumento de proteção dos indivíduos contra sua própria inércia, sem, contudo, limitar as opções individuais.

Esse mecanismo não é nenhuma novidade ou invencionice. Os governos de países como Reino Unido e Estados Unidos já implementaram comitês visando estudar os vieses cognitivos humanos para aprimoramento das políticas públicas²⁰². Especificamente no âmbito

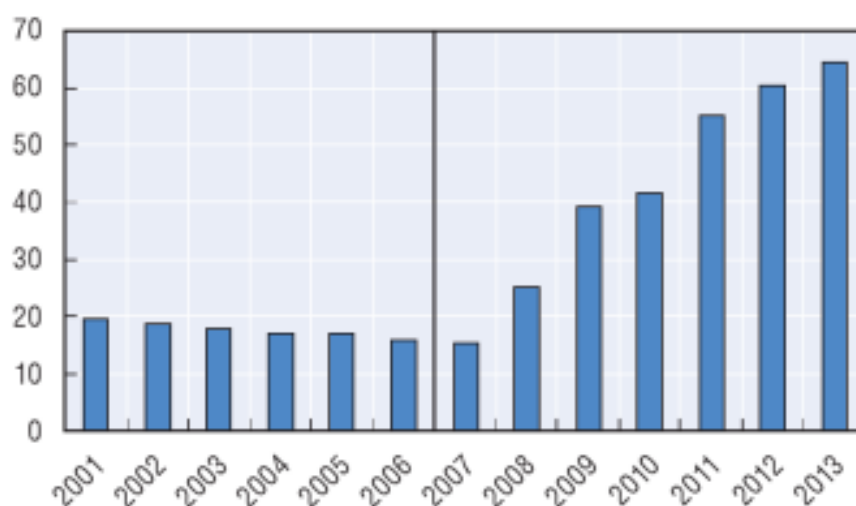
²⁰¹ É interessante notar que uma das condições necessárias (mas não suficiente) do pressuposto de racionalidade da Economia Neoclássica é a invariância, ou seja, que a escolha entre duas opções não dependa na forma como a opção é apresentada ou estruturada.

²⁰² Trata-se do Behavioural Insights Team, no Reino Unido, e do Social and Behavioral Sciences Team, nos Estados Unidos.

da previdência complementar, além dos países, geralmente de tradição beveridgiana, que adotam a obrigatoriedade do segundo pilar de previdência, diversos regimes previdenciários no mundo adotam a adesão automática como instrumento de indução à formação de reserva previdenciária nesse pilar. A adesão automática é encorajada pelos órgãos reguladores da previdência do Canadá e dos Estados Unidos, além de promovida institucionalmente em países como Chile²⁰³, Nova Zelândia, Itália e Reino Unido²⁰⁴ – todos demonstrando impactos positivos nos níveis de cobertura previdenciária²⁰⁵.

Em todos os países houve aumento da cobertura previdenciária do segundo pilar. Na Nova Zelândia, após a adoção da adesão automática na previdência complementar, os níveis de cobertura do setor subiram de 15,8%, em 2006, para 64,4%, em 2013²⁰⁶. Na Itália, o crescimento foi de 8,5% em 2006 para 15,9% em 2013²⁰⁷.

Gráfico 14 - Adesão à previdência complementar na Nova Zelândia por ano



Fonte e elaboração: OECD. **OECD Pensions Outlook**. OECD Publishing. 2014.

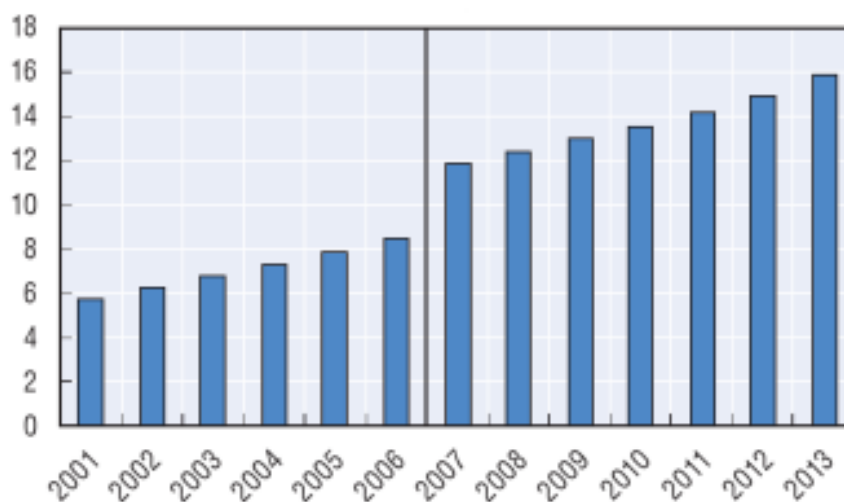
²⁰³ No Chile a medida se limitou a trabalhadores autônomos, além de ser parte de um processo de transição para a obrigatoriedade de filiação destes. OECD. **OECD Pensions Outlook**. OECD Publishing. 2014.

²⁰⁴ OECD. **OECD Pensions Outlook**. OECD Publishing. 2014. p. 150.

²⁰⁵ OECD. **OECD Pensions Outlook**. OECD Publishing. 2014.

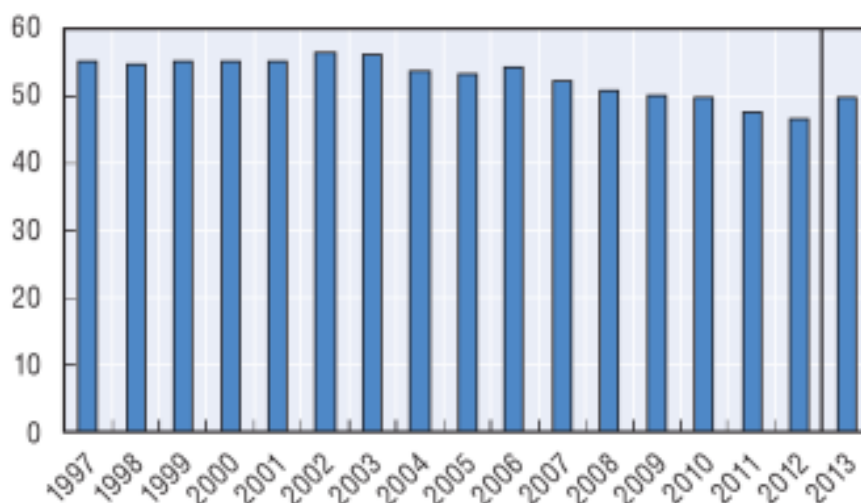
²⁰⁶ OECD. **OECD Pensions Outlook**. OECD Publishing. 2014. p. 154

²⁰⁷ OECD. **OECD Pensions Outlook**. OECD Publishing. 2014. p. 154

Gráfico 15 - Adesão à previdência complementar na Itália por ano

Fonte e elaboração: OECD. **OECD Pensions Outlook**. OECD Publishing. 2014.

No Reino Unido, com a implementação da adesão automática, 2013 foi o primeiro ano de aumento no nível de adesão desde 2006, revertendo uma tendência de queda nos níveis de cobertura previdenciária. Entre os empregados do setor privado, a taxa de cobertura subiu de 26% em 2011 para 35% em 2013, o primeiro aumento em uma década²⁰⁸:

Gráfico 16 - Adesão à previdência complementar no Reino Unido por ano

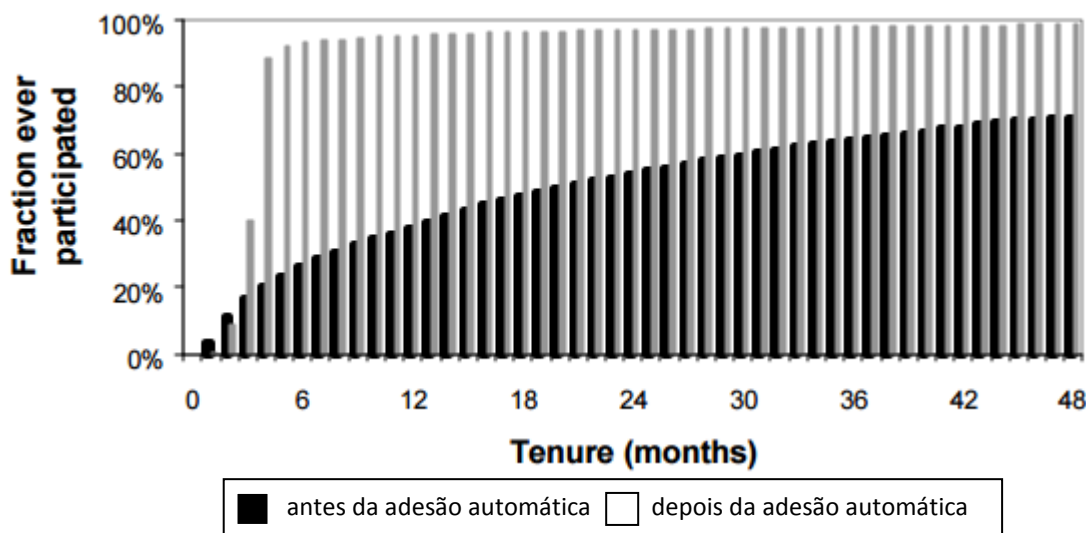
Fonte e elaboração: OECD. **OECD Pensions Outlook**. OECD Publishing. 2014.

Em empresas dos Estados Unidos, os resultados foram similares, demonstrando o impacto da adesão automática no nível de participação dos planos 401(k). Os Gráficos 17 e 18

²⁰⁸ OECD. **OECD Pensions Outlook**. OECD Publishing. 2014. p. 152

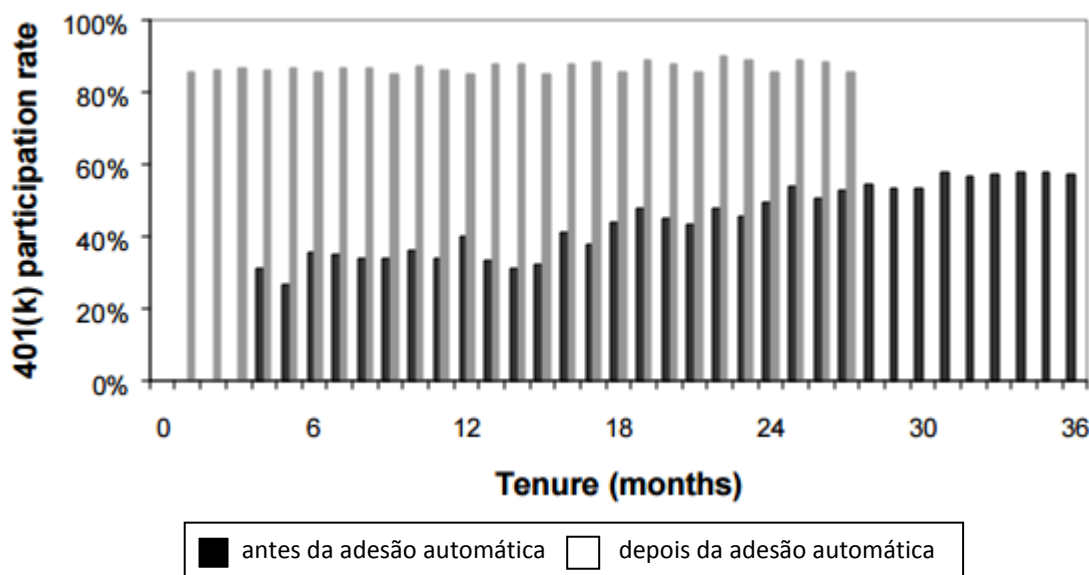
mostram comparação entre os níveis de adesão de empregados contratados antes e depois da implementação da adesão automática em duas empresas norte-americanas, mostrando não somente seu efeito sobre a inércia, como também sobre a procrastinação²⁰⁹:

Gráfico 17 - Participação nos Planos 401(k) pelo tempo de empresa em meses (empresa A)



Fonte e elaboração: Adaptado de CHOI, J. et al. **For Better or For Worse: Default Effects and 401(k) Savings Behavior**. In: *Wise DA Perspectives in the Economics of Aging*. University of Chicago Press; p. 81-121. 2004.

Gráfico 18 - Participação nos Planos 401(k) pelo tempo de empresa em meses (empresa B)



Fonte e elaboração: Adaptado de CHOI, J. et al. **For Better or For Worse: Default Effects and 401(k) Savings Behavior**. In: *Wise DA Perspectives in the Economics of Aging*. University of Chicago Press; p. 81-121. 2004.

²⁰⁹ CHOI, J. et al. **For Better or For Worse: Default Effects and 401(k) Savings Behavior**. In: *Wise DA Perspectives in the Economics of Aging*. University of Chicago Press; p. 81-121. 2004.

É possível notar pela experiência dos países que já implementaram esse instrumento, entretanto, que a forma como a adesão automática é desenhada influencia muito significativamente em seu sucesso, especialmente a escolha pelas opções-padrão (como a alíquota de contribuição utilizada na adesão automática) e a presença de campanhas de educação previdenciária, integradas com outros incentivos²¹⁰.

Dentre os critérios centrais estabelecidos com base nas características da população alvo da adesão automática, está o critério da idade mínima. Hoje há uma variação de 4 anos entre o menor e maior valor desse parâmetro, de 18 anos (Nova Zelândia, por exemplo) a 22 anos (Reino Unido). Essa reflexão se torna relevante diante do fato de que indivíduos mais jovens têm maior tendência a uma maior rotatividade, o que pode prejudicar sua acumulação previdenciária. Sob a perspectiva do caso brasileiro é preciso considerar, ainda, o risco de jovens não cumprirem os requisitos necessários para utilização dos institutos previstos na Lei Complementar nº 109/2001, especialmente a portabilidade²¹¹, na situação de troca de emprego, o que representaria prejuízo para esses participantes.

Outro critério que tem se mostrado relevante, especialmente em razão das características do primeiro pilar de previdência, é o critério de renda. Naturalmente, já existindo cobertura previdenciária obrigatória até determinado patamar renda, a falta de acumulação suplementar para os trabalhadores que recebem valores abaixo desse patamar não compromete a cobertura previdenciária dessa massa, mitigando a necessidade e legitimidade da intervenção do Estado nesses casos. Assim, parece bastante coerente a existência de previsão específica para exclusão da adesão automática dos trabalhadores que recebam abaixo do limite máximo de contribuição do RGPS.

Os países consideram também, em alguma medida o aspecto tributário na definição da adesão automática. Se a escolha da opção padrão pela legislação deve ser aquela que melhor se alinha com o objetivo de acumulação de longo prazo típico da previdência, no caso brasileiro, faz sentido que o regime de tributação *default* seja o regressivo, ainda mais tendo

²¹⁰ OECD. **OECD Pensions Outlook**. OECD Publishing, 2014. p. 150

²¹¹ Portabilidade é a opção do participante de transferir seu direito acumulado para outro plano de benefícios de previdência. Em muitos casos (como no plano ExecPrev, administrado pela Funpresp) exige-se carência para o exercício desse direito.

em vista se tratar de segundo pilar de previdência complementar, destinado à reposição de rendas mais altas²¹².

Além disso, é relevante considerar que, ao lado da inércia, um dos elementos justificadores da possibilidade de adesão automática a tais planos é bastante simples: o pressuposto de que esses planos são altamente vantajosos para os participantes. Esse elemento confere legitimidade à medida, permitindo ao Estado influenciar positivamente as decisões individuais.

Nesse sentido, parece razoável que a adesão automática se limite àqueles planos que oferecem contrapartida patronal aos participantes, preferencialmente definindo um percentual mínimo das contribuições patronais em relação às contribuições dos participantes, como 100% ou 50%. Em outras palavras, para justificar a adesão automática, o plano deve ser inegavelmente vantajoso, oferecendo contribuição patronal em patamar mínimo.

Na mesma linha, também parece ser relevante reconhecer, na norma, a potencial ocorrência de prejuízos aos participantes em decorrência de problemas institucionais. Atualmente, os maiores fundos de pensão do país são investigados em Comissão Parlamentar de Inquérito destinada a investigar a aplicação incorreta dos recursos e manipulação na gestão dos fundos de Previdência Complementar Fechada. Dos 15 maiores fundos de pensão brasileiros, ao menos 5 são investigados na mencionada CPI, incluindo os três maiores.

Parece carecer de legitimação, que a adesão automática se direcione a fundos com histórico de déficits recorrentes ou estruturais, sob o risco de induzir a decisão dos indivíduos para prejuízos financeiros ou, ao menos, para uma opção que não se mostra claramente vantajosa. Se a palavra utilizada em inglês para as medidas de mitigação dos vieses cognitivos é *nudge*, que pode ser traduzido como "empurrão", não estabelecer critérios de performance para a adesão automática no Brasil potencialmente seria um empurrão para um precipício (ou mesmo um empurrão para a continuidade dos problemas institucionais, visto que o nível de confiança dos participantes do plano não terá grande impacto nos níveis de adesão, o que cria incentivos para a continuidade da má gestão).

²¹² Seria relevante também previsão de exceção dessa quanto àqueles indivíduos em idade mais próxima da aposentadoria, hipótese em que o regime progressivo poderá ser o mais adequado e, logo, deveria ser a opção padrão.

Como dito, na essência, a possibilidade de adesão automática como instrumento regulatório está vinculada ao reconhecimento de efetiva vantagem da adesão aos planos de previdência.

A adesão automática deve ser ferramenta de mitigação de vieses comportamentais, especialmente a inércia, mas não como mecanismo de inclusão de eventuais trabalhadores "desatentos" a fundos de pensão que potencialmente irão causar prejuízos aos participantes, diante do seu histórico negativo.

Nesse sentido, cabe crítica às alterações legislativas promovidas pela Lei nº 13.183, de 4 de novembro de 2015. A Lei 13.183/2015 alterou a legislação previdenciária para prever a adesão automática, limitada, todavia, aos servidores públicos federais²¹³. A justificação do projeto que deu origem à Lei 13.183/2015, corretamente²¹⁴, identificou problemas de baixa

²¹³ O art. 4º da referida Lei alterou o art. 1º da Lei nº 12.618/2012, que instituiu o regime de previdência complementar para os servidores públicos federais. O art. 1º passou a vigorar com a seguinte redação:

Art. 1º É instituído, nos termos desta Lei, o regime de previdência complementar a que se referem os §§ 14, 15 e 16 do art. 40 da Constituição para os servidores públicos titulares de cargo efetivo da União, suas autarquias e fundações, inclusive para os membros do Poder Judiciário, do Ministério Público da União e do Tribunal de Contas da União.

§ 1º Os servidores e os membros referidos no caput deste artigo que tenham ingressado no serviço público até a data anterior ao início da vigência do regime de previdência complementar poderão, mediante prévia e expressa opção, aderir ao regime de que trata este artigo, observado o disposto no art. 3º desta Lei.

§ 2º Os servidores e os membros referidos no caput deste artigo com remuneração superior ao limite máximo estabelecido para os benefícios do Regime Geral de Previdência Social, que venham a ingressar no serviço público a partir do início da vigência do regime de previdência complementar de que trata esta Lei, serão automaticamente inscritos no respectivo plano de previdência complementar desde a data de entrada em exercício. (Incluído pela Lei nº 13.183, de 2015)

§ 3º Fica assegurado ao participante o direito de requerer, a qualquer tempo, o cancelamento de sua inscrição, nos termos do regulamento do plano de benefícios. (Incluído pela Lei nº 13.183, de 2015)

§ 4º Na hipótese do cancelamento ser requerido no prazo de até noventa dias da data da inscrição, fica assegurado o direito à restituição integral das contribuições vertidas, a ser paga em até sessenta dias do pedido de cancelamento, corrigidas monetariamente. (Incluído pela Lei nº 13.183, de 2015)

§ 5º O cancelamento da inscrição previsto no § 4º não constitui resgate. (Incluído pela Lei nº 13.183, de 2015)

§ 6º A contribuição aportada pelo patrocinador será devolvida à respectiva fonte pagadora no mesmo prazo da devolução da contribuição aportada pelo participante. (Incluído pela Lei nº 13.183, de 2015) (Grifou-se)

²¹⁴ Pesquisas apontam no mesmo sentido, da existência de graves problemas relativos à falta de informação e de desconfiança em relação à gestão da Funpresp entre os servidores públicos federais. Nesse sentido RAGAZZO, Carlos Emmanuel Joppert. LAMARE, Julia de. **Economia Comportamental e Regulação no Setor de Telecomunicações**. No prelo 2016.

adesão nos planos de previdência complementar dos servidores públicos federais, bem como o potencial efeito negativo desse quadro:

É preocupante constatar que menos de 15% dos 60 mil servidores que ingressaram no serviço federal desde 2012 aderiram às fundações de previdência complementar, conforme dados divulgados recentemente. A mesma situação se repete nos Estados-membros que já instituíram seu Regime de Previdência Complementar.

(...)

Não aderir a um plano de benefícios é preocupante. Os servidores que descartarem o fundo de pensão terão perdas de renda significativas. Na contratação desse regime, o servidor-participante e o empregador/patrocinador irão contribuir para a formação de reservas financeiras que irão possibilitar o pagamento futuro dessa renda quando cumpridas as condições do contrato.

Porém, em seguida, esclarece as razões identificadas por esses planos para os baixos níveis de adesão:

A **falta de informação** e a **desconfiança sobre a gestão dos fundos** estão entre as dificuldades apontadas para alavancar o novo regime de previdência. Outro motivo, talvez o principal, para não aderir ao disposto na lei que prevê a previdência complementar para o serviço público são promessas, muitas vezes vazias, feitas por entidades sindicais e entidades de classe. (Grifou-se)

Como já exposto, a legitimação da adesão automática como instrumento de promoção da previdência complementar reside na utilização dessa medida regulatória visando à mitigação de vieses cognitivos dos indivíduos. Falta de informação ou desinformação – que não são vieses cognitivos – devem ser resolvidos a partir da prestação de informação e de educação previdenciária/financeira.

Pior ainda é a utilização da adesão automática como instrumento para burlar a desconfiança²¹⁵ – em geral justificada – dos servidores em relação à gestão dos fundos²¹⁶. O

²¹⁵ Nesse sentido, Luiza Lucas Bruxellas *et al.* indicam a existência de forte desconfiança sobre a gestão da Funpresp, mesmo dentre os servidores públicos federais que aderiram aos planos de previdência complementar por ela oferecidos. BRUXELLAS, Luiza Lucas *et al.* **Baixa adesão à Funpresp: uma perspectiva comportamental**. No prelo 2016.

²¹⁶ Além da desconfiança em relação à gestão e administração dos fundos por razões de corrupção e ineficiência, devem ser mencionados também os riscos decorrentes da estrutura do plano, especialmente pela criação do Fundo de Cobertura de Benefícios Extraordinários – FCBE. A respeito dos riscos advindos do FCBE, Amaral *et al.* explicam:

remédio, aqui, seria a melhoria da governança dessas organizações. Ao atribuir à adesão automática o papel de incluir no regime previdenciário indivíduos que não confiam nesses fundos de pensão, a legislação somente muda de posição os problemas advindos da inércia. Em vez de a inércia provocar perdas futuras em razão do não planejamento previdenciário, a inércia poderá causar problemas futuros em razão da adesão a um plano de benefícios com problemas de gestão.

"De qualquer forma, estas modificações mantiveram a essência do projeto e são parte do processo democrático de negociação de reformas. A exceção capaz de comprometer a consistência da FUNPRESP é o Fundo de Cobertura de Benefícios Extraordinários (FCBE). É uma política de discriminação positiva a grupos já beneficiados com aposentadorias antecipadas pela CF: mulheres; professores de ensino infantil, fundamental e médio; deficientes; e servidores que exerçam atividades de risco ou que prejudiquem sua saúde. Essas pessoas ganharão bônus sobre o total acumulado. Por exemplo, o FCBE aportará recurso extraordinário de 40% sobre a reserva acumulada de uma professora de ensino médio e de 16,7% para uma servidora.

As discussões a respeito dos vícios e virtudes da política discriminatória positiva já são de longa data. Não cabe debater seu mérito neste artigo. O ponto central é que o FCBE estabelece meios inapropriados para obtenção dos seus fins, além de colocar a solvência da FUNPRESP em risco.

Há vários problemas. O primeiro é a seleção adversa. Grupos não beneficiados verão parte de suas contribuições vertidas para um fundo do qual não se beneficiam. Dado o caráter voluntário da adesão à FUNPRESP, o FCBE gera desincentivo à filiação dos seus financiadores. Isso pode causar um círculo vicioso em que poucos homens se filiam à FUNPRESP por causa do elevado custo do FCBE, o que reduz ainda mais a adesão masculina e aumenta o custeio do FCBE.

O segundo problema é que se trata de um incentivo inadequado. Os beneficiados pelo FCBE tenderão a sobreacumular para receber o bônus, enquanto os demais têm incentivos a subacumular para se livrar do ônus de financiar o FCBE. Por exemplo, a estratégia ótima para um casal de servidores seria a esposa poupar além e o marido aquém como forma de minimizar o custeio e maximizar o recebimento do FCBE.

O terceiro problema é o risco de insolvência: nada garante que o FCBE terá recursos suficientes para pagar os benefícios que promete. Se a seleção adversa e a reação aos incentivos postos de fato ocorrerem, o risco de insolvência crescerá, dado o reduzido tamanho das contribuições dos participantes financiadores do FCBE. Ademais, a composição por gênero e atividade dos futuros servidores independe do poder de decisão da FUNPRESP, tornando alta a imprevisibilidade dos fluxos de receita e despesa do FCBE. Criou-se ainda risco adicional de replicação do FCBE para os estados que venham a criar sua previdência complementar, fazendo com que o risco de insolvência se generalize.

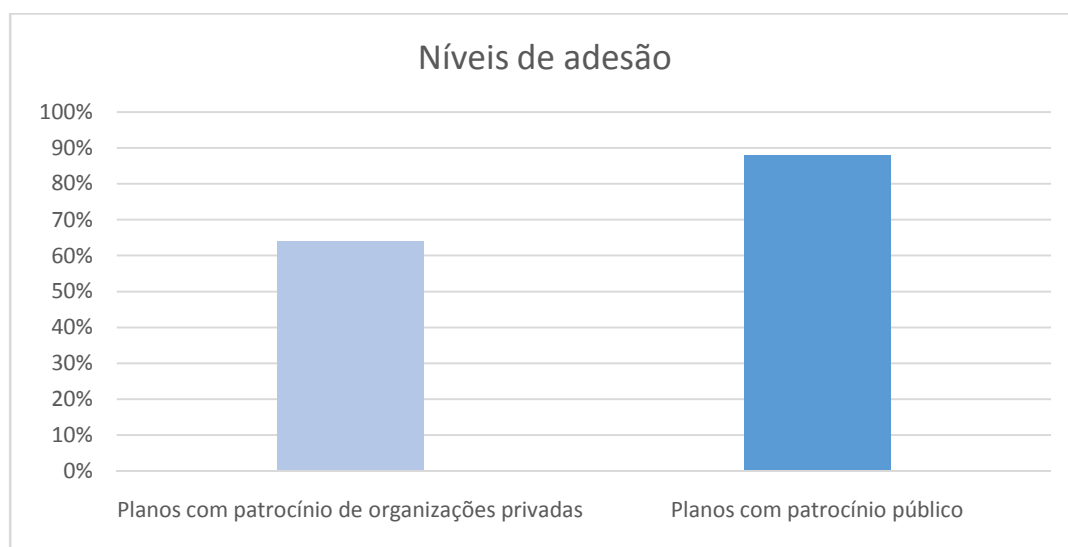
A compatibilidade da discriminação positiva com a solvência e os princípios da previdência em contribuição definida se daria pela elevação da alíquota de contrapartida patronal. O estado poderia, por exemplo, acompanhar a contribuição do servidor homem em até 8,5% e de uma servidora – por hipótese – em até 9,0%. O efeito, em termos de acumulação de recursos para aposentadoria, seria equivalente ao da proposta estabelecida para o FCBE, mas se eliminariam os incentivos a comportamentos oportunistas, riscos de seleção adversa e insolvência, e se manteriam os princípios de contribuição definida. Esses problemas desapareceriam porque cada pessoa receberia o que aportou para sua aposentadoria programada. O preço a se pagar por essa opção seria o aumento do custo de transição.

A solvência da FUNPRESP – antes garantida – está agora em risco. Alterações em reformas previdenciárias recém-aprovadas ocorreram no passado recente. Parece ser oportuno repetir o processo." AMARAL, Felipe V.A. GIAMBIAGI, Fábio. CAETANO, Marcelo. **O fundo previdenciário dos servidores da união: resultados atuariais**. IPEA. 2013.

Da mesma maneira, não há justificativa para a proposta se limitar apenas aos servidores públicos federais, mesmo que os servidores públicos (de qualquer ente federativo) tendam a ter um perfil de menor rotatividade e tenham apresentado números extremamente baixos de adesão. Seria mais adequado mudança legislativa que tornasse explícita a possibilidade de adesão automática para qualquer plano de previdência, seja ele público federal, de outro ente federativo ou mesmo privado.

Aliás, os planos disciplinados pela Lei Complementar 108/2001, ou seja, aqueles patrocinados por entes federativos, empresas públicas e sociedades de economia mista, em média, têm níveis de adesão razoavelmente maiores que os planos patrocinados por organizações privadas²¹⁷: 88% de adesão nos planos com patrocínio público ante 64% de adesão média nos planos com patrocínio privado²¹⁸. Isso demonstra que há problemas de adesão em planos de ambos os tipos de patrocínio, bem como que o patrocínio público, por si só, não é capaz de justificar a necessidade adesão automática.

Gráfico 19 - Nível de adesão na Previdência Complementar Fechada: Patrocínio Público x Patrocínio Privado



Fonte: adaptado de GAMA/ABRAPP – Apresentação Pesquisa Raio-X 2ª Edição (2013), apresentada no 34º Congresso Brasileiro dos Fundos de Pensão.

²¹⁷ Em razão da data da pesquisa, certamente os planos patrocinados por entes federativos não foram significativos para a obtenção dos dados dos planos com patrocínio público, eis que eram planos muito recentes. Entretanto, a informação dos planos patrocinados por empresas públicas e sociedades de economia mista é relevante, pois esses planos compartilham, em algum grau, dos mesmos problemas dos planos patrocinados pelos entes federativos.

²¹⁸ GAMA/ABRAPP. **Apresentação Pesquisa Raio-X 2ª Edição**, apresentada no 34º Congresso Brasileiro dos Fundos de Pensão. 2013.

Não há, portanto, elementos que justifiquem a limitação da Lei 13.183/2015²¹⁹. A justificação do projeto torna evidente que, antes da correção de vieses comportamentais, há outros elementos, como a falta de confiança na gestão das EFPCs, que influenciam para a redução dos níveis de adesão.

Não somente a adesão automática é incapaz de corrigir problemas de desinformação e má gestão, como, ao contrário, informação e confiança são elementos fundamentais para um adequado funcionamento dessa medida.

Como dito, um dos elementos legitimadores da adesão automática é o reconhecimento de que a adesão, na maioria das vezes, será benéfica aos indivíduos, especialmente aqueles que por inércia ou procrastinação apresentam tendência a não planejar visando à aposentadoria. A falta de informação, por outro lado, é um dos fatores que conduzem à inércia e à procrastinação das decisões. Em um cenário de adesão automática sem a devida prestação de informações e com má gestão dos recursos administrados pela EFPC, o Estado estaria induzindo os indivíduos a ingressar em um regime potencialmente prejudicial, e, pior, com forte tendência à inércia devido à falta de informação.

A adesão automática não somente não é instrumento adequado para a correção dos problemas identificados pelo projetos que deu origem à Lei 13.183/2015, como, justamente no sentido oposto, tende a ser extremamente danosa em um cenário de má gestão e falta de informação, especialmente no cenário atual da regulação da Previdência Complementar Fechada, em que o órgão de fiscalização e supervisão é notadamente capturado²²⁰.

²¹⁹ Senão a dificuldade de aprovação das alterações necessárias na LC 109/2001, que exigiria quórum qualificado.

²²⁰ Aliás, o risco de captura é ainda maior em relação à Funpresp, por haver, de forma ainda mais direta, interesse do governo federal.

4.3 ESTADO REGULADOR E A MITIGAÇÃO DE VIESES COGNITIVOS

Diante da finalidade da regulação da previdência complementar, que visa à garantia de segurança dos indivíduos em relação a eventos sociais, a concretização desses objetivos requer a adoção de uma postura realista em relação aos participantes e pretendentes de planos de previdência.

Dessa forma, para a concretização de uma tentativa séria de aprimoramento dos instrumentos de seguridade social do Estado, deve-se compreender como efetivamente ocorrem as escolhas das pessoas envolvidas, especialmente diante das contribuições da Economia Comportamental, que têm desafiado a confiabilidade das premissas de racionalidade ilimitada que marcam o pensamento econômico neoclássico²²¹ e, como visto, diversas normas regulatórias.

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

As formas como as opções do indivíduos são desenhadas inevitavelmente influenciam de modo direto o resultado obtido, esteja o indivíduo atento ou não a essas escolhas²²². Mais do que isso, a forma como as escolhas são desenhadas pode ser determinante para as pessoas, sutilmente conduzindo a uma decisão ou a outra, sendo inevitável a opção por um desenho.

Um bom exemplo é o das cantinas escolares, trazido por Thaler e Sustein²²³. Imagine que uma determinada pessoa é responsável pela organização da comida em diversos restaurantes escolares. Essa pessoa sabe, em razão das pesquisas sobre os vieses cognitivos dos indivíduos e de lições básicas presentes em qualquer supermercado, que a forma como os alimentos são distribuídos influencia diretamente na escolha dos alunos.

²²¹ RAGAZZO, Carlos Emmanuel Joppert. LAMARE, Julia de. **Economia Comportamental e Regulação no Setor de Telecomunicações**. No prelo 2016.

²²² SUSTEIN, Cass R.. **Why Nudge?** The politics of libertarian paternalism. Yale University Press. 2014. p. 15.

²²³ THALER, Richard H. SUNSTEIN, Cass. **Nudge: Improving Decisions about Health, Wealth, and Happiness**. Yale University Press, 108. 2008. pp. 1-4.

Simplesmente por rearranjar os produtos, colocando-os nas prateleiras mais altas ou mais baixas, antes ou depois, haverá aumento do consumo de alguns e redução do consumo de outros. Em outros termos, as crianças – como os adultos no mercado – são influenciadas por pequenas modificações no cenário de escolha.

Qual deveria ser a escolha? Ordenar aleatoriamente os alimentos? Maximizar o consumo dos itens vendidos por produtores dispostos a pagar um suborno maior? Maximizar os lucros? Aumentar o consumo de alimentos mais saudáveis?²²⁴ Claramente a última opção tem um apelo muito maior, mas soa bastante paternalista. A opção randômica poderia parecer mais neutra, mas é razoável que alunos em determinadas escolas tenham uma dieta melhor que os de outras? Se é possível, sem limitar a vontade individual e a escolha dos alunos, induzi-los para uma dieta melhor, porque não fazê-lo²²⁵?

Mesmo nas opções randômicas, algum alimento será mais induzido que outro e quanto a isso não há escapatória. Inexiste qualquer opção neutra, que simplesmente não influencie na escolha dos alunos.

A arquitetura das escolhas existe em nossas decisões cotidianas, em cafeterias, cartões de crédito, mercados e previdência. Em matéria previdenciária, especificamente quanto à adesão a planos de previdência, existem fundamentalmente duas opções de escolha padrão, a serem determinadas pelo regulador: a primeira é a escolha padrão de *opt-in*, em que as pessoas devem se manifestar para aderir aos planos. Essa escolha induz os indivíduos, em razão dos vieses cognitivos expostos no capítulo 4, a não aderirem a um plano de benefícios. A outra escolha padrão possível é a *opt-out*, que também induz os indivíduos, mas dessa vez, inclinando-os à adesão a um plano de benefícios.

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

²²⁴ THALER, Richard H. SUNSTEIN, Cass. **Nudge: Improving Decisions about Health, Wealth, and Happiness.** Yale University Press, 108. 2008. p.2.

²²⁵ THALER, Richard H. SUNSTEIN, Cass. **Nudge: Improving Decisions about Health, Wealth, and Happiness.** Yale University Press, 108. 2008. p.2.

Questiona-se, diante dessas descobertas sobre os vieses cognitivos humanos e sobre as propostas de utilização de medidas regulatórias para a mitigação desses vieses ou promoção de fins públicos é se isso não seria uma medida paternalista.

4.3.1 Paternalismo Libertário

Sim, definitivamente é uma medida paternalista. Mas, ao contrário do paternalismo clássico, marcado pela limitação da liberdade dos indivíduos, trata-se de paternalismo leve (*soft paternalism*) – também chamado de paternalismo assimétrico (*asymmetric paternalism*) ou paternalismo libertário (*libertarian paternalism*) –, pois garante a liberdade de escolha dos indivíduos.

O nome "paternalismo libertário", por si só, já provoca uma ideia de contradição, ao unir ideias tão opostas quanto libertarianismo e paternalismo. Isso porque o libertarianismo é comprometido com as liberdades individuais, devendo essas serem mantidas independentemente da forma como será utilizada pelos indivíduos, ou seja, independentemente se as escolhas individuais conduzirão a um resultado positivo ou negativo para os agentes. Nas palavras do libertário Gregory Mitchell, em crítica ao paternalismo libertário e ao Direito e Economia Comportamental:

*Libertarianism involves a commitment to individual liberty regardless of whether individuals use their liberty wisely, and requires that individuals bear the consequences of their mistakes as the price paid for the freedom to make such mistakes.*²²⁶

Na mesma obra, cita Richard J. Arneson:

*[The Libertarianism] include[s] no rights to be given positive assistance, aid, or nurturance by others (...) One's right to act as one chooses in concert with others so long as one does not wrongfully harm others who do not consent to bear the costs includes the right to suffer any purported injury to which one voluntarily consents.*²²⁷

²²⁶ Em tradução livre: "Libertarianismo envolve um compromisso com a liberdade individual não importando se os indivíduos usam sua liberdade de forma inteligente, e requer que os indivíduos arquem com as consequências de seus erros como o preço pago pela liberdade de cometer tais erros."

MITCHELL, Gregory. 2004-2005. **Libertarian Paternalism Is an Oxymoron**. Northwestern University Law Review 99. p. 1260.

²²⁷ Em tradução livre: "[O libertarianismo] não inclui direito a ter uma assistência positiva, auxílio ou alento de terceiros (...) O direito de uma pessoa de agir como queira em conjunto com outros, desde que não prejudique terceiros que não consentiram em arcar com os riscos, inclui o direito de sofrer qualquer prejuízo infligido pelo qual a pessoa voluntariamente consentiu."

Em seguida, conclui:

*Therefore, the proper evaluative view of choice behavior from the libertarian perspective is not an objective consequentialist view, but rather one that examines only the quality of individual consent. This means that that the committed libertarian will find Sunstein and Thaler's evidence on irrational choice behavior relevant to his understanding of the constraints on voluntary consent, but he will draw a very different prescriptive lesson from this evidence than that drawn by Sunstein and Thaler. Whereas Sunstein and Thaler treat this evidence as granting libertarian license to impose some conception of objectively good preferences on irrational persons, the committed libertarian will instead treat this evidence as justifying only the imposition of paternalistic policies aimed at maximizing the liberty and autonomy of these individuals, without regard to objective outcomes.*²²⁸

Dessa forma, do ponto de vista libertário, medidas como a adesão automática seriam inadequadas, por se preocuparem com os resultados advindos das medidas adotadas e não puramente com a liberdade individual de escolha. Para o pensamento libertário, o reconhecimento da ocorrência de vieses decisórios dos indivíduos que os fazem se afastar da racionalidade econômica, em vez de ensejar medidas de mitigação dos problemas advindos desses vieses, deveria justificar medidas para aprimorar as decisões individuais.

Nas primeiras páginas de *Why Nudge?*, Susteain menciona como exemplo de medida paternalista libertária um restaurante em Washington que oferece uma seleção especial de pratos com seiscentas calorias ou menos, chamados de *Simply 600*. Para Susteain, a medida se assemelha ao paternalismo libertário, uma vez que facilita a escolha por uma refeição mais saudável, sem, entretanto, deixar de oferecer outras opções. O libertário Mitchell, contudo, vê outra medida como mais importante: "adicionar espelhos ao restaurante, para induzir à autoconsciência nas refeições, o que leva à escolha de uma dieta menos impulsiva."²²⁹

²²⁸ Em tradução livre: "Assim, a visão que avalia o comportamento de escolha a partir a perspectiva libertária não é uma visão consequencialista objetiva, mas em vez disso, uma que examina apenas a qualidade do consentimento individual. Isso significa que o libertário comprometido irá achar as evidências de Thaler e Susteain sobre comportamento de escolha irracional relevante para a compreensão das limitações do consentimento voluntário, mas ele irá desenvolver uma prescrição muito diferente a partir dessas evidências do que a feita por Thaler e Susteain. Onde Thaler e Susteain tratam suas evidências como permitindo uma licença do libertarianismo para impor algumas concepções de preferências objetivamente boas em pessoas irracionais, o libertário comprometido irá, em vez disso, tratar essa evidência como justificadora apenas da imposição de políticas paternalistas com o objetivo de maximizar a liberdade e autonomia desses indivíduos, sem se importar com os resultados objetivos."

MITCHELL, Gregory. 2004-2005. **Libertarian Paternalism Is an Oxymoron**. Northwestern University Law Review 99. p. 1260.

²²⁹ "In addition, some very simple changes in the choice setting may enhance self-control. For instance, self-control seems to be greater earlier rather than later in the day, before the reserve of self-control has been

Do lado do paternalismo puro, as medidas paternalistas libertárias de mitigação de desvios de racionalidade também sofrem críticas, mas pelos motivos opostos. O paternalismo é definido por Gerald Dworkin como "interferência na liberdade de ação de uma pessoa, justificada por razões exclusivamente de bem-estar, felicidade, necessidade, interesses ou valores em nome da pessoa que sofre a coerção"²³⁰.

O paternalismo prescreverá que quando há forte possibilidade de ocorrência de vieses cognitivos que prejudicam as decisões individuais, o Estado deveria fazer mais do que somente induzir aos indivíduos à melhor decisão. Ele deveria eliminar as outras opções possível e forçar os indivíduos à melhor alternativa.

Para essa corrente, há decisões individuais que, se tomadas de forma equivocada, podem conduzir à perda de felicidade, de bens materiais e até mesmo à perda da liberdade individual²³¹. Isso exemplifica o conceito simples dado por John Kleinig para o paternalismo: paternalismo é quando X age para diminuir a liberdade de Y, com o objetivo de que o bem de Y seja assegurado²³². Conly utiliza o exemplo do cigarro:

Smoking, not surprisingly, seems to involve a number of errors of judgment: people use time-discounting to undervalue how much the future matters, or anchoring, the use of an irrelevant starting point to make comparisons, so that they judge that since the first ten cigarettes haven't hurt them the next

depleted by numerous temptations and decisions. Thus, asking employees to make important decisions, such as retirement savings decisions, in the morning may result in choices exhibiting greater self-control. We may also hypothesize that the libertarian yet paternalistic cafeteria director discussed by Sunstein and Thaler, in addition to arranging food selections to encourage healthful choices, may add several mirrors to the cafeteria to induce a self-awareness in diners that leads to less impulsive dietary choices."

Em tradução livre: "Além disso, algumas mudanças muito simples na formatação das escolhas podem aumentar o auto-controle. Por exemplo, auto-controle parece ser maior mais cedo do que na parte final do dia, antes da reserva de auto-controle ter sido exaurida pelas numerosas tentações e decisões. Assim, perguntar aos empregados sobre decisões importantes, como decisões sobre previdência, durante a manhã deve ter resultados que mostram mais auto-controle. Podemos também admitir a hipótese de que a libertária, mas ainda paternalista gerente de cafeteria tratada por Thaler e Sustein, além de organizar combinações de comidas para encorajar escolhas saudáveis, pode adicionar vários espelhos na cafeteria para induzir uma auto-consciência nas refeições, o que leva a uma escolha de dieta menos impulsiva."

MITCHELL, Gregory. 2004-2005. **Libertarian Paternalism Is an Oxymoron**. Northwestern University Law Review 99: pp. 1257 e 1264.

230 DWORKIN, Gerald. **Paternalism**. The Monist. 1972. p 182

²³¹ CONLY, S. **Against Autonomy: Justifying Coercive Paternalism**. Cambridge: Cambridge University Press. 2012.

²³² KLEING, John. apud CONLY, S. **Against Autonomy: Justifying Coercive Paternalism**. Cambridge: Cambridge University Press. 2012.

*ten years' worth won't either, or wishful-thinking, the tendency to re-interpret judgments to make what we are doing look o.k., and to conclude that since they smoke, smoking can't really be harmful.*²³³

Nesses casos, deve haver uma limitação externa, por meio de regulação, legislação e desenhos institucionais, restringindo a liberdade individual. Um dos argumentos é que o grande medo do paternalismo é originado pelo temor de que as opções feitas por terceiros frustrem as vontades individuais. Para paternalistas como Conly, no entanto, acabar viciado em cigarros ou pobre demais para se aposentar são cenários que também frustram os desejos individuais. Nesse cenário, simplesmente induzir a determinadas escolhas não é suficiente:

libertarian paternalism is less likely to achieve its goal, benefit to those who choose, than is the more intrusive system of coercive paternalism. More freedom to choose means more people will choose badly. It is true that since a libertarian paternalist system allows individuals the ability to act contrary to the nudge, those for whom the default option, etc. are not good choices could bypass the nudge to hit upon a choice more appropriate to their own particular case.

(...)

*However, when you allow people the option to choose contrary to the direction of the nudge, this freedom isn't preserved exclusively for those who are going to use it to do what is best for them. Some people would refuse the pension plan because they have wild ideas about retirement (they want more to spend on lottery tickets) that will never yield the results they want. In other words, libertarian paternalism does is not simply preserve the option of better choices for those who, for some reason, are different from the norm. It preserves options for those who have stronger motivations than do others, or for those who have crazier convictions than the norm. It preserves the option for error.*²³⁴

²³³ Em tradução livre: "fumar, não surpreendentemente, parece envolver uma série de erros de julgamento: as pessoas usam desconto temporal para subestimar quanto o futuro importa, ou ancoragem, o uso de um ponto de partida irrelevante para fazer comparações, de forma que eles julgam que se os primeiros dez cigarros não fizeram mal, os próximos dez anos de cigarros também não farão, ou otimismo, a tendência a reinterpretar julgamentos para chegar ao resultado que nós queremos que pareça certo e para concluir que se a pessoa fuma, fumar não pode ser tão prejudicial."

CONLY, S. **Against Autonomy: Justifying Coercive Paternalism**. Cambridge: Cambridge University Press. 2012.

²³⁴ Em tradução livre: "o paternalismo libertário tem menor probabilidade de alcançar seu objetivo, beneficiar aquele que escolhem, do que um sistema mais intrusivo de coerção paternalista. Mais liberdade de escolha significa que mais pessoas escolherão erradamente. É verdade que, como o paternalismo libertário permite que os indivíduos ajam contrariamente ao "empurrão", aquele para quem a opção a opção-padrão, etc, não é uma boa escolha pode ultrapassar o "empurrão" para obter uma escolha mais apropriada para seu caso particular."

(...)

Já o paternalismo libertário, busca unir a interferência estatal justificada por razões de bem-estar e necessidade, entre outros valores, fundamento do paternalismo, à liberdade individual de escolha, fundamento do libertarianismo. Isso porque o fundamento libertário de comprometimento único com as liberdades de escolha falha ao assumir que os indivíduos sempre (ou majoritariamente) fazem escolhas que maximizam seu próprio interesse ou, ao menos, que elas fariam escolhas muito melhores do que terceiros poderiam fazer.

Como tratado no item 4, inúmeras pesquisas realizadas por psicólogos e economistas nos últimos quarenta anos demonstram empiricamente que os indivíduos não apresentam expectativas racionais, falham em definir suas prioridades de forma consistente, usam heurísticas e fazem diferentes decisões dependendo da ordem com que as alternativas são apresentadas²³⁵.

Além disso, em relação às escolhas intertemporais, ou seja, aquelas envolvendo questões futuras ou passadas, os resultados das pesquisas em economia comportamental demonstram que as pessoas apresentam inconsistência dinâmica, apresentando enorme tendência ao consumo presente em detrimento ao consumo futuro²³⁶. Em outras palavras, os indivíduos sistematicamente erram em suas decisões e tais erros conduzem à redução do próprio bem-estar.

Por essas razões, em determinadas circunstâncias um planejador deverá arquitetar as opções de forma a maximizar o bem-estar. Um passo fundamental nessa arquitetura é a definição da opção *default*, ou seja, o que acontecerá caso os indivíduos abstenham-se em decidir por conta própria. Evidentemente, em um mundo de perfeita racionalidade, essa

Entretanto, quando você permite que as pessoas optem por alternativa contrária à direção do "empurrão", essa liberdade não é garantida exclusivamente àqueles que a usarão em seu próprio benefício. Algumas pessoas podem recusar o plano de previdência porque eles têm ideias selvagens sobre aposentadoria (eles querem mais para gastar em bilhetes de loteria) que não irão produzir os resultados que eles querem. Em outras palavras, o paternalismo libertário não somente preserva a opção de melhor escolha para aqueles que, por alguma razão, são diferentes da norma. Ele preserva opções para aqueles que tem motivações mais fortes do que outros, ou para aqueles que têm convicções mais malucas que a norma. Ele preserva a opção pelo erro.

CONLY, S. **Against Autonomy: Justifying Coercive Paternalism**. Cambridge: Cambridge University Press. 2012.

²³⁵ THALER, Richard H.. SUNSTEIN, Cass R. **Libertarian paternalism**. American Economic Review, 93(2): 175-179. 2003. p. 176

²³⁶ THALER, Richard H.. SUNSTEIN, Cass R. **Libertarian paternalism**. American Economic Review, 93(2): 175-179. 2003. p. 176

arquitetura teria pouca ou nenhuma influência, dado que os agentes sempre escolheriam a opção que maximiza seu próprio bem-estar.

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

Atualmente, com o desenho *opt-in* da adesão à previdência complementar, ou seja, com a necessidade de expressa adesão por parte dos pretendentes, esses recebem determinadas informações sobre o plano e, em seguida, devem preencher um termo formalizando a adesão ao plano de benefícios.

Na alternativa de desenho *opt-out*, ou seja, adesão automática, os pretendentes recebem as mesmas informações, mas lhes é dito que, a menos que eles expressem o interesse em sair do plano, eles permanecerão no plano – com algumas opções também *default*, como alíquotas de contribuição e regime tributário. Além de aumentar a taxa de adesão – a Nova Zelândia observou aumento 15,8% para 64,4% após a implementação desse desenho de escolha. Em planos nos Estados Unidos verificou-se aumento de 49% para 86%. As pesquisas demonstram também que esse mecanismo mitigou a procrastinação, reduzindo o tempo de espera até a adesão à Previdência Complementar Fechada.

Essa é uma decisão paternalista? Definitivamente. Se é razoável crer que, após a devida reflexão e análise das informações do plano, a maioria dos indivíduos irá preferir optar pela adesão, então a adesão automática é apenas uma tentativa paternalista de promover o bem-estar dos pretendentes.

Entretanto, como ninguém é obrigado a permanecer no plano (em países onde tais planos são facultativos, como no Brasil), permanece firme a liberdade de escolha, de maneira que qualquer indivíduo que, racionalmente, entenda que pode obter maior bem-estar ao não aderir ao plano, poderá sair do mesmo sem prejuízo. Ao final, induz-se aqueles que atuam de forma inerte ou procrastinatória – e que provavelmente falhariam em poupar com vistas à aposentadoria – sem, contudo, prejudicar qualquer indivíduo que racionalmente prefira não aderir.

O grande ponto é que para os pretendentes, a escolha pela adesão (ou não) significa dispêndio de tempo e esforço. Aliado a outros vieses, já mencionados, isso significa que haverá uma tendência à procrastinação e à inércia. Esses dois problemas, todavia, são solucionados pela adesão automática.

Mais do que o reconhecimento dos efeitos da arquitetura das escolhas, esse cenário significa que o paternalismo é inevitável. Ou o desenho induzirá à não adesão, ou induzirá à adesão, inexistindo qualquer desenho verdadeiramente neutro. Nos dois cenários haverá indivíduos que ganharão com a adesão automática (especialmente em decorrência das contribuições do patrocinador) e indivíduos que perderão (perda de consumo presente e, eventualmente, excesso de poupança).

Em geral, os níveis de adesão nos planos *opt-in* são maiores que os níveis de saída nos planos *opt-out* e isso, por si só, já apontaria uma tendência de maior alinhamento com os interesses individuais do primeiro formato. Mas, além desse aspecto quantitativo, não só individual, como também socialmente, os potenciais efeitos negativos advindos da inércia nos planos *opt-in* - como forte diminuição da renda e, conseqüentemente, de bem-estar na ocorrência de riscos sociais - são muito menores que os efeitos negativos advindos da inércia e procrastinação nos planos *opt-out* - nível excessivo de poupança.

Aqui faz-se uma análise simples: problemas decorrentes de níveis de adesão em excesso são definitivamente menos graves que problemas decorrentes de níveis de adesão baixos.

Sem dúvidas, a aplicação desses conceitos pode gerar posicionamentos perigosos. Nem sempre essa análise poderá ser realizada de forma tão clara. Mas, no caso na adesão automática nos planos de Previdência Complementar Fechada, ao menos na enorme maioria dos casos, há razões para crer que a adesão conduz à maximização do bem-estar.

Conhecer uma teoria precisa para análise dos impactos da lei busca, acima de tudo, tentar otimizar a norma como instrumento para obtenção dos fins sociais a que se destina. No caso da Previdência Complementar Fechada, há pesquisas fundadas na Economia Comportamental que demonstram que a adesão automática aos planos de benefícios é instrumento regulatório apto a mitigar vieses cognitivos e promover o bem-estar dos indivíduos.

4.4 LIMITES À INTENSIDADE DA REGULAÇÃO

A adesão automática, como medida regulatória destinada a mitigar vieses comportamentais recorrentes nas decisões relativas à Previdência Complementar Fechada, deve ser analisada à luz dos critérios que limitam a intensidade da regulação estatal, a fim de identificar sua juridicidade.

O tema da regulação da Previdência Complementar Fechada apresenta especial dificuldade na medida em que envolve a abordagem de duas esferas jurídicas extremamente complexas e que passaram por grandes mudanças nos últimos tempos. Não somente a Previdência Complementar apresenta grande complexidade e necessidade de uma tutela jurídica própria, oriunda da compreensão da lógica do sistema. Faz-se necessário compreender, também, a lógica do Estado regulador. No presente item serão expostos alguns aspectos ligados à regulação e, mais especificamente, sobre critérios para a imposição de limites à sua intensidade para, em seguida, analisar a proposta de adesão automática sob tais limites.

Conforme explica Guerra²³⁷, até a década de 1980 o Brasil adotava um modelo de forte intervenção estatal direta, tanto na prestação de serviços públicos quanto nas atividades econômicas em sentido estrito. Entretanto, com as mudanças provocadas pelos processos de reorganização do papel do Estado, o Brasil adotou uma série de reformas que implicam redução da intervenção direta do Estado no domínio econômico^{238 239}.

²³⁷ GUERRA, Sérgio. **Regulação estatal sob a ótica da organização administrativa brasileira**. In: GUERRA, Sérgio. (Org.). *Regulação no Brasil: uma visão multidisciplinar*. Rio de Janeiro: Editora FGV, 2014. p. 359.

²³⁸ AZEVEDO MARQUES, Floriano. **A nova regulamentação dos serviços públicos**. Revista Eletrônica de Direito Administrativo Econômico. Salvador, Instituto de Direito Público da Bahia, nº 1. 2005. Disponível na internet: <<http://www.direitodoestado.com.br>>. Acesso em 15 de janeiro de 2015.

²³⁹ Floriano de Azevedo Marques menciona como exemplos de redução do envolvimento direto do Estado na ordem econômica os processos de outorga da exploração de serviços e utilidades públicas à iniciativa privada, venda de empresas estatais e supressão de monopólios ou exclusividade na exploração de atividades econômicas. AZEVEDO MARQUES, Floriano. **A nova regulamentação dos serviços públicos**. Revista Eletrônica de Direito Administrativo Econômico. Salvador, Instituto de Direito Público da Bahia, nº 1. 2005. Disponível na internet: <<http://www.direitodoestado.com.br>>. Acesso em 15 de janeiro de 2015.

Por outro lado, concomitantemente à redução da intervenção direta estatal, é possível observar o fortalecimento da regulação estatal sobre diversos setores²⁴⁰, não somente aqueles em que o Estado se retirou da exploração direta.²⁴¹ É importante notar que essa alteração significou mais do que um simples aumento da atividade regulatória indireta visando a compensar a diminuição da regulação via intervenção direta:

Fruto da reestruturação do papel do Estado nas suas relações com a sociedade, verifica-se o surgimento de um *novo padrão de atuação regulatória* onde a imposição unilateral e autoritária de pautas, condutas e comportamentos dá lugar à articulação de interesses envolvidos numa dada atividade (operadores, usuários efetivos e usuários potenciais). Ganha lugar aquilo que se convencionou chamar de regulação reflexiva, na qual o Estado deixa de ser um adjudicador de direitos e passa a ser um mediador de interesses, **sem perder a função de tutor das hipossuficiências sociais**.²⁴²
(grifou-se)

Esse novo padrão de atuação regulatória se distingue das formas clássicas de intervenção do Estado na economia, pois “consiste em supervisionar o jogo econômico, estabelecendo certas regras e intervindo de maneira permanente para minimizar as tensões, compor os conflitos e assegurar a manutenção de um equilíbrio do conjunto”²⁴³.

Nesse contexto, diante de uma sociedade cada vez mais complexa e dinâmica e da impotência dos instrumentos tradicionais de atuação, o Estado passou a adotar mecanismos mais céleres e especializados²⁴⁴. Se antes o Estado se posicionava como ator do processo econômico, sua função foi deslocada para uma posição de supervisão, passando a limitar a atuação dos agentes privados. A regulação dos distintos setores, cada dia mais complexos e

²⁴⁰Conforme explica Vital Moreira, “a privatização e a liberalização dos sectores económicos reservados ao Estado foram em muitos casos acompanhadas de uma forte regulação pública das correspondentes atividades. O fenómeno é observável sobretudo no caso de sectores de prestação de serviços públicos (public utilities), mas não só.”. MOREIRA, Vital. **Auto-regulação profissional e administração pública**. Coimbra. Almedina. 1997. pp. 44-45.

²⁴¹AZEVEDO MARQUES, Floriano. **A nova regulamentação dos serviços públicos**. Revista Eletrônica de Direito Administrativo Econômico. Salvador, Instituto de Direito Público da Bahia, nº 1. 2005. Disponível na internet: <<http://www.direitodoestado.com.br>>. Acesso em 15 de janeiro de 2015.

²⁴²AZEVEDO MARQUES, Floriano. **A nova regulamentação dos serviços públicos**. Revista Eletrônica de Direito Administrativo Econômico. Salvador, Instituto de Direito Público da Bahia, nº 1. 2005. p. 4. Disponível na internet: <<http://www.direitodoestado.com.br>>. Acesso em 15 de janeiro de 2015.

²⁴³GUERRA, Sérgio. **Regulação estatal sob a ótica da organização administrativa brasileira**. In: GUERRA, Sérgio. (Org.). **Regulação no Brasil: uma visão multidisciplinar**. Rio de Janeiro: Editora FGV, 2014.

²⁴⁴ARAGÃO, Alexandre Santos. **Agências reguladoras e a evolução do direito administrativo econômico**. Rio de Janeiro: Forense. 2009. p. 11.

sofisticados, naturalmente deve ser especializada e técnica, compondo-se não somente de aspectos jurídicos, mas também sendo permeada de conhecimentos próprios de cada setor específico.

Atualmente, existe algum grau de regulação estatal em qualquer atividade econômica, seja serviço público ou atividade econômica em sentido estrito. Mesmo que residualmente, seja no âmbito da defesa do consumidor, da proteção à concorrência ou da proteção ambiental, é possível perceber a atuação do Estado regulador²⁴⁵.

Isso não significa, contudo, que inexistam limites à atuação estatal por meio de intervenção indireta. Quanto à abrangência da regulação estatal, a limitação é determinada pela subsidiariedade, de forma que somente sejam submetidas a uma regulação estatal específica aquelas atividades em que haja um relevante interesse público envolvido²⁴⁶. Já quanto à intensidade da intervenção estatal, ou seja, a intensidade da regulação, ter-se-á como balizador o postulado da proporcionalidade²⁴⁷.

Sobre esses limites, Floriano de Azevedo Marques explica que:

a regulação estatal, embora (...) expressamente admitida na Constituição, constitui circunstância excepcional, excludente da regra matriz de liberdade de iniciativa. Para justificar essa exceção, haverá sempre que existir razões suficientemente densas e relevantes a ponto de derrogar, parcialmente, o princípio da livre iniciativa.²⁴⁸

²⁴⁵ AZEVEDO MARQUES, Floriano. **Limites à abrangência e à intensidade da regulação estatal**. Revista Eletrônica de Direito Administrativo Econômico. Salvador, Instituto de Direito Público da Bahia, nº 4. 2005/2006. p. 4. Disponível na internet: <<http://www.direitodoestado.com.br>>. Acesso em 18 de janeiro de 2015.

²⁴⁶ Essa corrente doutrinária se contrapõe àqueles que entendem que será serviço público toda e qualquer atividade econômica que o legislador tenha definido como tal.

²⁴⁷ Para a identificação da natureza dessa norma, esse artigo utiliza a classificação estrutural adotada por Ávila, que diferencia as normas em (i) regras, (ii) postulados e (iii) princípios. Regras são, para Ávila, “normas imediatamente descritivas, primariamente retrospectivas e com pretensão de decidibilidade e abrangência, para cuja aplicação se exige a avaliação da correspondência, sempre centrada na finalidade que lhes dá suporte ou nos princípios que lhes são axiologicamente sobrejacentes, entre a construção conceitual da descrição normativa e a construção conceitual dos fatos”. Já os princípios são conceituados como “normas imediatamente finalísticas, primariamente prospectivas e com pretensão de complementariedade e de parcialidade, para cuja aplicação se demanda uma avaliação da correlação entre o estado de coisas a ser promovido e os efeitos decorrentes da conduta havida como necessária à sua promoção”. Por fim, os postulados seriam as normas destinadas à compreensão em geral do Direito ou à estruturação da correta aplicação do Direito.

²⁴⁸ AZEVEDO MARQUES, Floriano. **Limites à abrangência e à intensidade da regulação estatal**. Revista Eletrônica de Direito Administrativo Econômico. Salvador, Instituto de Direito Público da Bahia, nº 4.

Não será tratada a limitação quanto à abrangência da regulação, determinada pela subsidiariedade, uma vez que a atividade de administração de recursos previdenciários é reconhecidamente de interesse público, sendo legítima e justificável algum grau de restrição à liberdade econômica por meio da regulação estatal.

Entretanto, os limites referentes à intensidade dessa intervenção estatal mostrar-se-ão de fundamental relevância para a análise das propostas voltadas para a mitigação de vieses comportamentais.

Não se deve esquecer que a proporcionalidade no âmbito da atividade regulatória estatal se apresenta, sobretudo, como uma norma limitadora do exercício do poder da autoridade estatal²⁴⁹, que deve ser exercida de forma a respeitar um necessário equilíbrio entre a promoção dos valores desejados pela medida e as restrições por ela provocadas. Assim, uma determinada medida somente passará pelo crivo da proporcionalidade quando: (i) for capaz de efetivamente promover os fins a que se destina, (ii) inexistir medida alternativa capaz de promover igualmente ou melhor as mesmas finalidades com menor restrição a outros direitos; e (iii) não impuser aos indivíduos da relação restrições superiores aos benefícios por ela gerados²⁵⁰.

Esse crivo é extremamente relevante, eis que possibilita a aferição de excessos ou de omissões regulatórias. Tendo em vista a crescente abrangência da regulação, o exame da proporcionalidade viabiliza analisar se, naquele caso concreto em que se caracterizam os elementos ensejadores da intervenção estatal, essa intervenção está sendo utilizada de forma desmedida, impondo restrições incompatíveis com os benefícios coletivos gerados.

Nessa hipótese, ainda que cabível a incidência da regulação estatal, o regulador está atuando em desconformidade com o ordenamento jurídico, por ofender a proporcionalidade.

2005/2006. pp 9/10. . Disponível na internet: <<http://www.direitodoestado.com.br>>. Acesso em 18 de janeiro de 2015.

²⁴⁹ ÁVILA, Humberto. **Teoria dos princípios: da definição à aplicação dos princípios jurídicos**. 9. ed. São Paulo: Malheiros, 2009. p. 161.

²⁵⁰ Esses três exames são os exames (i) da adequação; (ii) da necessidade ;e (iii) da proporcionalidade em sentido estrito. Sobre o tema, ÁVILA, Humberto. **Teoria dos princípios: da definição à aplicação dos princípios jurídicos**. 9. ed. São Paulo: Malheiros, 2009.

Para a verificação da proporcionalidade de uma medida do Poder Público visando uma finalidade específica deve-se proceder os três exames fundamentais: (i) adequação, (ii) necessidade e (iii) proporcionalidade em sentido estrito.

4.4.1 Adequação da Adesão Automática

Quanto ao (i) exame da adequação da medida, essa busca tão somente identificar se o meio utilizado é apto para atingir o fim a que se destina²⁵¹. Ou seja, no caso específico, é buscar saber se a adesão automática é capaz de efetivamente aumentar os níveis de adesão à Previdência Complementar Fechada e, conseqüentemente, prover segurança aos indivíduos.

As pesquisas já elencadas no capítulo 4 indicam que há forte tendência à inércia e procrastinação na decisão de adesão a planos de previdência complementar, inércia essa que pode ser eficazmente rompida por meio da inversão da escolha padrão da legislação, ou seja, através da adesão automática.

Dessa forma, desde que existentes também outros pressupostos como gestão eficiente dos ativos pelos administradores dos recursos dos planos, a adesão automática é medida apta a promover o aumento da segurança previdenciária dos indivíduos, conforme apontado pelas pesquisas com base na Economia Comportamental.

4.4.2 Necessidade da Adesão Automática

Conforme leciona Humberto Ávila, o exame da necessidade:

envolve a verificação da existência de meios que sejam alternativos àquele inicialmente escolhido pelo Poder Legislativo ou Poder Executivo e que possam promover igualmente o fim sem restringir, na mesma intensidade, os direitos fundamentais afetados.²⁵²

Assim, o exame da necessidade, eminentemente comparativo, subdivide-se em duas etapas: (i) verificar se há meio alternativo apto a promover igualmente o fim desejado e (ii)

²⁵¹ LEAL, Fernando. **Propostas para uma abordagem teórico-metodológica do dever constitucional de eficiência**. Revista Brasileira de Direito Público, Belo Horizonte, ano 4, n. 14, p. 141, jul./set. 2006. p. 15.

²⁵² ÁVILA, Humberto. **Teoria dos princípios: da definição à aplicação dos princípios jurídicos**. 16ª ed. São Paulo: Malheiros, 2015. p. 214-215.

verificar se esse meio alternativo é capaz de restringir em menor medida os direitos fundamentais afetados²⁵³.

Na análise da adesão aos planos de previdência complementar essa etapa é facilitada pela existência de apenas três possibilidades de escolha, uma libertária, uma paternalista e uma paternalista libertária.

A alternativa libertária, atualmente vigente no Brasil, é a adesão unicamente mediante expressa manifestação do indivíduo. Como indicado pelas pesquisas com fundamento na economia comportamental, essa opção não é capaz de aumentar os níveis de proteção previdenciária de maneira tão intensa quanto a adesão automática, implicando potencial redução futura do bem-estar dos indivíduos.

Já a alternativa paternalista pura, que seria a compulsoriedade da Previdência Complementar Fechada – como proposto pelo Banco Mundial e adotado por diversos países – apesar de ser alternativa apta a aumentar os níveis de proteção previdenciária, restringe de forma muito mais intensa a liberdade de escolha dos indivíduos.

Inexiste, portanto, medida alternativa capaz de promover igualmente a proteção previdenciária e consequentemente, o bem-estar dos indivíduos sem restrição, na mesma intensidade, a outros direitos fundamentais, especialmente à liberdade individual.

4.4.3 Proporcionalidade em Sentido Estrito da Adesão Automática

Por fim, o exame da proporcionalidade em sentido estrito exige a comparação entre a importância do fim realizado pela medida e a intensidade das restrições a outros direitos fundamentais. Em forma de pergunta, o exame seria: as vantagens causadas pela promoção do fim são proporcionais às desvantagens causadas pela adoção do meio?²⁵⁴

Se existe um fim claro objetivado pela adesão automática – o aumento da proteção previdenciária e do bem-estar social –, questiona-se se as restrições consequentes dessa medida justificam sua adoção. Esse é o grande trunfo do paternalismo libertário pois, ao contrário das medidas paternalistas puras, é capaz de promover de forma muito eficiente os

²⁵³ ÁVILA, Humberto. **Teoria dos princípios: da definição à aplicação dos princípios jurídicos**. 16ª ed. São Paulo: Malheiros, 2015. p. 214-215.

²⁵⁴ ÁVILA, Humberto. **Teoria dos princípios: da definição à aplicação dos princípios jurídicos**. 16ª ed. São Paulo: Malheiros, 2015. p. 216.

objetivos desejados, sem, entretanto, representar limitação considerável da vontade dos agentes.

Como dito, a adesão automática permite a saída do plano de qualquer indivíduo dentro de um certo lapso temporal²⁵⁵ e a um custo muito baixo – basta assinar um formulário. Ao contrário das medidas paternalistas, que ceifam a liberdade de escolha dos agentes, nesse caso, a autonomia segue preservada. É claro, haverá certas hipóteses em que essa inversão da opção padrão irá acarretar prejuízos, significando, eventualmente, níveis de poupança acima do necessário para determinados indivíduos (aqui desconsiderando eventuais adesões a planos não equilibrados, como anteriormente tratado)²⁵⁶. Esses efeitos, contudo, são seguramente muito menos gravosos que os decorrentes de níveis excessivamente baixos de poupança, que potencialmente causam redução do bem-estar e da qualidade de vida.

Essa medida se faz especialmente válida em um contexto de progressiva aproximação dos valores dos benefícios do RGPS aos valores do salário-mínimo, que, conjuntamente com a expansão horizontal dos regimes básicos, fazem que esse pilar se aproxime da lógica beveridgiana. Dentro de um contexto de forte crescimento da classe média, a existência de um segundo pilar de previdência ineficiente pode, em longo prazo, significar forte redução da qualidade de vida dos indivíduos, consequência da desproteção previdenciária.

É possível afirmar, portanto, que a adesão automática é medida que respeita o necessário equilíbrio entre a promoção dos valores desejados pela medida e as restrições por ela provocadas, e, logo, respeita os lindes constitucionais para o exercício das competências regulatórias no âmbito da Previdência Complementar Fechada.

²⁵⁵ A saída do plano é permitida a qualquer tempo, porém, caso efetuada após esse lapso temporal, caracterizará a escolha por um dos institutos da LC 109/2001, quais sejam (i) resgate, (ii) auto-patrocínio, (iii) benefício proporcional diferido ou (iv) portabilidade. Já com a escolha dentro do lapso temporal, as contribuições lhe são integralmente devolvidas e o efeito é retroativo, como se o participante jamais tivesse aderido ao plano.

²⁵⁶ Sobre esse aspecto, é relevante notar que esse comportamento de ter um nível excessivo de poupança é incrivelmente menos comum que ter um nível baixo de poupança. Em pesquisa realizada com empregados de uma grande empresa do setor de alimentos, 67.7% dos entrevistados relataram que seu nível atual de poupança para a aposentadoria era "muito baixo", enquanto apenas 1 em cada 195 entrevistados disse ter nível "muito alto" de poupança. CHOI, JJ. *et al.* **Defined contribution pensions: Plan rules, participant decisions, and the path of least resistance.** In *Tax Policy and the Economy*, Volume 16, ed. JM Poterba, pp. 67-114. Cambridge, MA: MIT Press. 2002. p. 6.

4.4.4 Juridicidade da Adesão Automática

Por todo o exposto, é possível notar que a adesão automática coaduna-se com a reestruturação do papel do Estado nas suas relações com a sociedade, na qual surge um novo padrão de atuação regulatória, em que o Estado passa a ser um mediador de interesses, sem, entretanto, perder a função de tutor das hipossuficiências sociais²⁵⁷. A implementação de medidas como a adesão automática, portanto, se insere num contexto de atuação estatal não limitadora da vontade dos indivíduos, mas indutiva, influenciando o comportamento dos agentes a fim de evitar que esses lesem seus próprios interesses, além de orientada em direção socialmente desejável²⁵⁸.

É evidente que esse tipo de estratégia regulatória – de influenciar os indivíduos para uma ou outra escolha – deve ser utilizado com extrema cautela, especialmente diante da dificuldade, nas situações concretas, de definir a linha que separa as situações que não ameaçam os interesses dos indivíduos daquelas em que efetivamente há uma ameaça socialmente relevante. Além disso, também deve ser considerada a opção para a qual os indivíduos estão sendo induzidos, eis que essa deve ser indiscutivelmente benéfica na grande maioria das vezes.

Desta maneira, é indispensável, em primeiro lugar, uma análise prévia do setor onde medidas dessa natureza serão adotadas, a fim de ter um quadro preciso de como e quanto os indivíduos estão prejudicando seus próprios interesses²⁵⁹. Em segundo lugar, deve haver uma análise concreta que demonstre nitidamente que a opção à qual os indivíduos estão sendo induzidos é opção bastante vantajosa, ao menos na grande maioria das vezes. Por fim, devem ser estabelecidos instrumentos de transparência, informação e que possibilitem que os indivíduos saiam – a um baixíssimo custo – daquela opção a qual foram induzidos.

²⁵⁷ AZEVEDO MARQUES, Floriano. **A nova regulamentação dos serviços públicos**. Revista Eletrônica de Direito Administrativo Econômico. Salvador, Instituto de Direito Público da Bahia, nº 1. 2005. p. 4. Disponível na internet: <<http://www.direitodoestado.com.br>>. Acesso em 15 de janeiro de 2015.

²⁵⁸ ARAGÃO, Alexandre Santos. **Agências reguladoras e a evolução do direito administrativo econômico**. Rio de Janeiro: Forense. 2013. p. 40

²⁵⁹ Nesse sentido, Vonk e Tollenaar expõem que "*when the private sector fails, there will be immediate calls for more regulation and collective solutions which are characteristic of the new regulatory welfare state*".

Em tradução livre: "quando o setor privado falha, haverá clamor imediato por mais regulação e soluções coletivas que são características do novo Estado Regulador de Bem-Estar Social.

VONK, Gijsbert. TOLLENAAR, Gijsbert. **Social security as a public interest: a multidisciplinary inquiry into the foundations of the regulatory welfare state**. Antwerp. Intersentia. 2010.

Apesar de todas essas restrições, a Previdência Complementar Fechada parece ser o ambiente perfeito para a adoção de tais medidas, tendo em vista os vieses cognitivos a que estão sujeitos os indivíduos nas decisões relativas à previdência, bem como as vantagens que em geral são oferecidas pelos planos patrocinados. Por outro lado, a captura dos órgãos reguladores ainda é um desafio a ser vencido, bem como os problemas de gestão nas entidades fechadas de previdência complementar ligadas ao setor público.

Assim, a adesão automática na Previdência Complementar Fechada, se observadas essas premissas, é medida regulatória que respeita os lindes constitucionais para o exercício da atividade de regulação estatal.

5 CONCLUSÃO

O Brasil passou, nas últimas décadas, por profundas alterações no seu sistema previdenciário. Essas alterações, no entanto, representaram uma metamorfose incompleta²⁶⁰, na medida que não houve uma reforma mais ampla, capaz de modificar inteiramente os paradigmas existentes, especialmente os fundamentos bismarckianos do primeiro pilar.

Mesmo assim, houve a inserção nos regimes básicos de diversos temperamentos beveridgianos, com grande expansão da cobertura do RGPS, ao mesmo tempo, que há uma aproximação significativa dos valores pagos pela previdência social aos valores do salário-mínimo. No RPPS, a principal alteração foi a limitação da cobertura do regime ao teto do RGPS, o que também determinará uma forte redução dos valores pagos por esse regime.

Esse cenário indica uma aproximação dos regimes básicos, ainda que bastante lenta, àquelas características desejáveis para um primeiro pilar de previdência social: um modelo de cobertura universal, solidário e orientado para a garantia do mínimo existencial.

Entretanto, deve-se notar que os regimes básicos estão inseridos no sistema de previdência social brasileiro, subdividido em três pilares, de forma que qualquer alteração nos pilares básicos determinará, ou a modificação dos demais pilares, ou a ocorrência de falhas na cobertura social.

Essas modificações no primeiro pilar, ao ampliarem horizontalmente os grupos cobertos, mas limitarem os valores dos benefícios concedidos – aliado ao fato de que, na última década, ocorreu forte crescimento da classe média brasileira –, alçaram a previdência complementar a um novo patamar, muito mais relevante para a efetiva garantia de manutenção do bem-estar de uma parcela expressiva da população brasileira.

Nesse cenário de crescente relevância da Previdência Complementar Fechada, destaca-se que o Brasil, ao contrário de diversos outros países e da recomendação de organizações internacionais como o Banco Mundial, não adota a obrigatoriedade de adesão da Previdência Complementar Fechada. Essa opção ainda parece fazer sentido, dado que essa gravosa limitação à liberdade individual deve ser justificada por razões maiores que as hoje existentes.

²⁶⁰ IBRAHIM, Fábio Zambitte. **A previdência social no estado contemporâneo: fundamentos, financiamento e regulação**. Niterói. Impetus. 2011. p. 90-92

Contudo, mesmo sem estabelecimento da obrigatoriedade da Previdência Complementar Fechada, é necessário que o Estado se atente à gradual diminuição de cobertura do primeiro pilar, promovendo ações que possibilitem que os indivíduos futuramente – quando o benefício médio do primeiro pilar deve se aproximar ainda mais do patamar mínimo – sejam capazes de manter sua renda e qualidade de vida na aposentadoria ou na ocorrência de algum outro risco social.

Nesse sentido, é relevante atentar para as descobertas das últimas décadas sobre a cognição humana. Diferente do que preza a Economia Neoclássica, há comprovações empíricas de que os indivíduos, em determinadas circunstâncias, têm tendências a decisões que não são economicamente racionais. Esses vieses cognitivos fazem com que as pessoas se baseiem em uma autoconfiança e em um otimismo exacerbados, tenham grandes problemas em realizar escolhas intertemporais, ou seja, aquelas que são feitas hoje, mas têm impacto futuro, bem como tendam a permanecer inertes e simplesmente não realizar escolha alguma, especialmente quando o tema tratado é complexo.

Observa-se que a previdência é o cenário perfeito para ocorrência de vieses cognitivos, afinal, trata-se de decisão com grande prolongamento no tempo – não raro a relação previdenciária estende-se por 60 ou 70 anos²⁶¹ –, que envolve a redução do consumo presente em prol do futuro, além de ser uma decisão extremamente complexa para a grande maioria das pessoas.

Por essas razões, o desenho do plano e, logo, da forma como se darão as escolhas por parte dos participantes, mostra-se fundamental para promover a cobertura previdenciária desse pilar facultativo. Nesse sentido, propõe-se a mudança da opção padrão adotada pela previdência complementar no que diz respeito à adesão dos pretendentes. Em outras palavras, defende-se a adoção da adesão automática como instrumento regulatório de promoção da Previdência Complementar Fechada mantendo, entretanto, a facultatividade do regime. Com a adesão automática, inverte-se a opção *default*, ou seja, a presunção em relação àqueles que não se manifestam. Em vez de todos estarem automaticamente fora dos planos de previdência – podendo optar por ingressar – todos estariam automaticamente dentro dos planos de previdência – salvo caso manifestem desejo de sair.

²⁶¹ Considerando o tempo de contribuição, o tempo de gozo de benefício e, eventualmente, a instituição de benefício de pensão por morte para dependentes.

Esse mecanismo é importante porque, como dito, pesquisas apontam que as pessoas têm forte tendência à inércia e procrastinação, de forma a permanecer na opção *default* mesmo quando essa não for a decisão que maximiza seu bem-estar.

A adesão automática não é nenhuma novidade. Além de estudos há mais de quatro décadas apontarem a relevância das opções *default* e indicarem a previdência como o campo onde a adesão automática mais notavelmente gera resultados positivos, diversos países já se utilizam dessa medida.

Estados Unidos e Reino Unido criaram comitês específicos para o estudo e a utilização das lições da economia comportamental na formulação de políticas públicas. Na Nova Zelândia, após a adoção da adesão automática na previdência privada, os níveis de cobertura do setor subiram de 15,8%, em 2006, para 64,4%, em 2013²⁶². No Reino Unido, com a implementação da adesão automática, 2013 foi o primeiro ano de aumento no nível de adesão desde 2006, revertendo uma tendência de queda nos níveis de cobertura previdenciária. Entre os empregados do setor privado, a taxa de cobertura subiu de 26% em 2011 para 35% em 2013, o primeiro aumento em uma década²⁶³. Após a implementação desse desenho de escolha em planos privados nos Estados Unidos, verificou-se aumento de 49% para 86% na adesão. Além de aumentar os níveis de adesão, essa medida também foi capaz de fazer com que os participantes aderissem mais cedo, reduzindo as perdas decorrentes da procrastinação.

O fundamento da adesão automática, nota-se, é justamente o fato de a adesão à previdência complementar ser, na grande maioria das vezes, decisão largamente vantajosa para os pretendentes. Por isso, no Brasil, onde há diversos fundos de pensão com déficits recorrentes ou estruturais, bem como problemas decorrentes da captura do órgão de fiscalização e supervisão da Previdência Complementar Fechada, faz-se necessário o estabelecimento de critérios para essa medida, tanto quanto à idade e renda dos pretendentes quanto em relação à performance dos planos de previdência.

Também deve-se atentar que a adesão automática se destina à mitigação de vieses cognitivos, não sendo instrumento capaz de solucionar problemas como falta de informação ou desconfiança dos pretendentes quanto à gestão do plano. Sua utilização nesses casos, aliás,

²⁶² OECD. **OECD Pensions Outlook**. OECD Publishing, 2014. p. 154

²⁶³ OECD. **OECD Pensions Outlook**. OECD Publishing, 2014. p. 152

tende a provocar resultados negativos, razão pela qual são questionáveis as alterações promovidas pela Lei 13.183/2015, que limitou a adesão automática justamente ao setor onde sua aplicação se mostra mais criticável, por estar sujeito a fortes riscos de má gestão e insolvência: a previdência complementar dos servidores públicos federais.

Diante do exposto, uma conclusão se impõe. A forma como oferecemos as alternativas para as pessoas influencia diretamente nas escolhas. Não existe arquitetura neutra, especialmente no que diz respeito à adesão na previdência complementar. A regulação do setor deve optar entre uma arquitetura que incentiva a não adesão ou uma arquitetura que incentiva a adesão. Em ambos os casos haverá pessoas que, por inércia, seguirão na opção *default*, mesmo que essa não seja a que melhor se coadune com o seu bem-estar.

Quantitativamente, pesquisas indicam que o percentual de pessoas que opta por sair da previdência complementar nos modelos *opt-out* (adesão automática) é bem menor que o percentual de pessoas que opta por aderir aos planos nos modelos *opt-in*, o que milita em favor da adesão automática. O mais importante, entretanto, é a análise qualitativa. Enquanto o efeito negativo advindo da inércia nos modelos *opt-out* é a formação excessiva de poupança individual, o efeito negativo nos modelos *opt-in* é a incapacidade de manutenção do próprio bem-estar.

Esse efeito é especialmente mais perigoso no momento atual, em que os planos de benefícios, especialmente pela crescente adoção da modalidade de contribuição definida, conferem grande responsabilidade individual aos pretendentes, com forte redução da solidariedade em relação às décadas anteriores. Dado que há uma crescente atribuição de responsabilidade individual aos pretendentes dos planos de Previdência Complementar Fechada e que há estudos empíricos que evidenciam que indivíduos submetidos a decisões como essas recorrentemente falham, causando prejuízo a si próprio, a regulação deve atuar, ainda que sem privar a vontade dos agentes.

Além disso, quando submetida ao crivo da proporcionalidade, a fim de analisar sua juridicidade, observa-se que a adesão automática é medida (i) adequada, pois é capaz de cumprir os objetivos a que se propõe – promover a adesão à previdência complementar e, conseqüentemente, maior segurança em face de riscos sociais –, (ii) necessária, diante da inexistência de medidas alternativas capazes de obter os mesmos resultados, e (iii)

proporcional em sentido estrito, eis que é capaz de alcançar tais resultados sem limitação ou com limitação extremamente fraca da vontade individual.

As menores alterações na forma como provemos as opções dos indivíduos são capazes de provocar mudanças dramáticas nas suas escolhas e, conseqüentemente, no seu bem-estar. O Direito, especialmente a regulação de um setor que pretende garantir o bem-estar dos indivíduos, não pode simplesmente ignorar esse fato.

REFERÊNCIAS

ALGOED, Koen. SPINNEWYN, Frans. **Pensions**. 1999.

ALLEN, Everett T. et al. **Planos de aposentadoria: aposentadoria, participação nos lucros e outros planos de remuneração diferida**. ICSS Consultor. São Paulo. 1994.

AMARAL, Felipe V.A. GIAMBIAGI, Fábio. CAETANO, Marcelo. **O fundo previdenciário dos servidores da união: resultados atuariais**. IPEA. 2013.

ANDRADE, R. P. de. **A construção do conceito de incerteza: uma comparação das contribuições de Knight, Keynes, Shackle e Davidson**. Nova Economia, v. 21, nº 2, maio/agosto. 2011.

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

ARAGÃO, Alexandre Santos. **O poder normativo das agências reguladoras**. Rio de Janeiro. Forense. 2006.

ÁVILA, Humberto. **Teoria dos princípios: da definição à aplicação dos princípios jurídicos**. 16ª ed. São Paulo: Malheiros, 2015.

AZEVEDO MARQUES, Floriano. **A nova regulamentação dos serviços públicos**. *Revista Eletrônica de Direito Administrativo Econômico*. Salvador, Instituto de Direito Público da Bahia, nº 1. 2005. Disponível na internet: <<http://www.direitodoestado.com.br>>. Acesso em 15 de janeiro de 2015.

AZEVEDO MARQUES, Floriano. **Limites à abrangência e à intensidade da regulação estatal**. *Revista Eletrônica de Direito Administrativo Econômico*. Salvador, Instituto de Direito Público da Bahia, nº 4. 2005/2006. p. 4. Disponível na internet: <<http://www.direitodoestado.com.br>>. Acesso em 18 de janeiro de 2015.

BALERA, Wagner (Coord.) **Comentários à lei de previdência privada : LC 109/2001**. São Paulo: Quartier Latin, 2005.

BARBER, Brad M.. ODEAN, Terrance. **Trading is hazardous to your wealth: the common stock investment performance of individual investors**. The Journal of Finance. 2000.

BARR, Nicholas. **Economics of the Welfare State**. 4ª ed. New York: Oxford, 2004.

BAR-GILL, Oren. **The Behavioral Economics of Consumer Contracts**. Minnesota Law Review. p. 749. 2008.

BERNSTEIN, Peter. **Desafio aos Deuses: a Fascinante História do Risco**. Rio de Janeiro, Campus, 1997.

BEVERIDGE, William. **Las bases de la seguridad social**. Pánuco. Fondo de Cultura Economica. 1946.

BINEBOJM, Gustavo. **Agências Reguladoras e Democracia**. Rio de Janeiro. Lumen Juris. 2006.

BRASIL. Ministério da Previdência Social. **Previdência Social: Reflexões e Desafios**. Brasília. MPS, 2009.

BURNS. Eveline M.. **The Beveridge Report**. American Economic Review. 1943.

CHAN, Betty Lilian, SILVA, Fabiana Lopes da, MARTINS, Gilberto de Andrade. **Fundamentos da Previdência Complementar: da Atuária à Contabilidade**. São Paulo: Atlas, 2006.

CHOI, JJ. *et al.* **Defined contribution pensions: Plan rules, participant decisions, and the path of least resistance**. In Tax Policy and the Economy, Volume 16, ed. JM Poterba, pp. 67-114. Cambridge, MA: MIT Press. 2002.

CHOI, J. *et al.* **For Better or For Worse: Default Effects and 401(k) Savings Behavior**. In: Wise DA Perspectives in the Economics of Aging. University of Chicago Press; p. 81-121. 2004

CHOI, J. LAIBSON, David. MANDRIAN, Brigitte C. **Plan design and 401(k) saving outcomes**. National Bureau of Economic Research.. 2004

CONDE, Newton Cezar. ERNANDES, Ivan Sant'ana. **Atuária para não atuários**. 1ª ed. São Paulo. ABRAPP/ICSS/SINDAP.2007.

CONLY, S., 2012, **Against Autonomy: Justifying Coercive Paternalism**, Cambridge: Cambridge University Press.

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

FLEURY, S.M.T; ALVES, R.. **Reforma previdenciária no Brasil em três momentos**. In: Revista de Administração Pública número 38, volume 6. Rio de Janeiro. FGV, 2004, p. 979-1022.

GERMANY, Magdarlise Dal Fiume. **Perfil econômico-financeiro de não participantes de fundos de pensão**. In Livro Técnico do 34º Congresso Brasileiro dos Fundos de Pensão. 2013.

GIAMBIAGI, Fábio. **Reforma da previdência: o encontro marcado**. Rio de Janeiro. Elsevier. 2007.

GIAMBIAGI, Fábio; OLIVEIRA, Francisco Eduardo Barreto de; BELTRÃO, Kaizô. **Alternativas de reforma da previdência social: uma proposta**. Brasília. BNDES, 1996.

GILL, Indermit S.; PACKARD, Truman; YERMO, Juan. **Keeping the Promise of Social Security in Latin America**. Palo Alto, CA: Stanford University Press; Washington, DC: World Bank. 2005

GUERRA, Sérgio. **Regulação estatal sob a ótica da organização administrativa brasileira**. In: GUERRA, Sérgio. (Org.). *Regulação no Brasil: uma visão multidisciplinar*. Rio de Janeiro: Editora FGV, 2014.

GUERRA, Sérgio (Org.). *Teoria do Estado Regulador*. Curitiba. Juruá Editora. 2015.

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

IBRAHIM, Fábio Zambitte. **Curso de direito previdenciário** - 18. ed., Niterói: Impetus, 2013.

IYENGAR SS, HUBERMAN, G. JIANG, W. **How Much Choice is Too Much? Contributions to 401(k) Retirement Plans**. In *Pension Design and Structure: New Lessons from Behavioral Finance*, pp. 83-95. Oxford University Press. 2004.

IYENGAR, SS. LEPPER, M. **When choice is demotivating: Can one desire too much of a good thing?** *Journal of Personality and Social Psychology*. 2000.

JOHNSON, E. J.; GOLDSTEIN, D. **Do Defaults Save Lives?**. *Science*: 1338–133. 2003

KAHNEMAN. Daniel. **Rápido e devagar: Duas formas de pensar**. Rio de Janeiro: Objetiva, 2012.

KNIGHT, Frank H.. **Risk, Uncertainty, and Profit**. Hart, Schaffner, and Marx Prize Essays, no. 31. Boston and New York: Houghton Mifflin. 1921.

KOROBKIN, R. B. e ULEN, T. S. **Law and Behavioral Science: Removing the Rationality Assumption from Law and Economics**. *California Law Review*, vol. 88, n. 4, jul. 2000.

LANGBEIN, John H. *et al.*. **Pension and employee benefit law** Foundation Press. New York: 2006.

LEAL, Fernando. **Propostas para uma abordagem teórico-metodológica do dever constitucional de eficiência**. *Revista Brasileira de Direito Público*, Belo Horizonte, ano 4, n. 14, p. 141, jul./set. 2006.

MADRIAN, Brigitte C. SHEA, Dennis F.. **The Power Of Suggestion: Inertia In 401(k) Participation And Savings Behavior**. *Quarterly Journal of Economics*. v 116 (Nov). 1149-1187. 2001

MANIKW, N. Gregory. **Introdução à Economia**. São Paulo: Pioneira Cengage Learning, 2014.

MELLO, Célia Cunha. *O fomento da administração pública*. Belo Horizonte. Del Rey. 2003.

MESA-LAGO C. **Reassembling social security: a survey of pensions and health care reforms in Latin America**. New York: Oxford University Press; 2007.

MITCHELL, Gregory. **Libertarian Paternalism Is an Oxymoron**. *Northwestern University Law Review* 99: 1245-1277. 2005.

MITCHELL, Olivia S. UTKUS, Stephen P. **Pension design and structure**. Oxford University Press. 2004.

MOREIRA, Vital. **Auto-regulação profissional e administração pública**. Coimbra. Almedina. 1997.

MORT, Jonathan. BEATTY, Lisa Butler. **A comparative survey of pension law issues**. IPEBLA. Toronto. 2014.

MURAMATSU, R; FONSECA, P. **Economia comportamental e trajetórias de consumo intertemporal: anomalias e evidências do caso brasileiro**. Revista de Economia do Mackenzie. São Paulo, n.5, p. jul. 2008.

MURAMATSU, R; FONSECA, P. **Psicologia e Economia na explicação da escolha intertemporal**. Revista de Economia do Mackenzie. São Paulo, n.6, p. 87-112, jul. 2008.

NATALI, David. **Pension reform in Europe: what has happened in the wake of the crisis?** CESifo DICE Report 2/2015 (Summer): Pensions and the Financial Crisis", Munique. Ifo Institute. 2015.

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

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

OECD. **OECD Pensions Outlook**. OECD Publishing. 2014.

OLIVEIRA, Jaime. TEIXEIRA, Sônia M. Fleury. **(Im)Previdência Social: 60 anos de história da Previdência no Brasil**. Petrópolis: Vozes/ABRASCO. 1986.

OVERBYE, Einar. KEMP, Peter. A.. **Pensions: challenges and reforms**. Burlington: Ashgate.

PORTO, Antônio José Maristrello; THEVENARD, Lucas. **Economia Comportamental e Contratos de Adesão**. Revista Direito Empresarial. Curitiba. 2012.

PORTO, Antônio José Maristrello. **O direito e a economia do cadastro positivo**. Revista de Direito Empresarial. Rio de Janeiro, 2010..

POSNER, Richard A.. **Catastrophe: risk and response**. Oxford University Press. New York. 2004.

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

PRICE, Paul C.. **Are you as good a teacher as you think?** The Nea Higher Education Journal. 2006.

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

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

REESON, Andrew. DUNSTALL, Simon. **Behavioural economics and complex decision-making: Implications for the Australian tax and transfer system**. CMIS Report nº 09/110. 2009.

RESNIK, Michel D. **Elecciones: una introducción a la teoría de la decisión**. Traducción de Stella Villarmea Y Blanca Rodríguez. Barcelona: Gedisa, 1998.

REYNAUD, E.. **Seguridad social para todos: balance de la situación y retos a nivel mundial**. In REYNAUD, E., SUPLOT, Alain. Protección social y trabajo decente. Nuevas perspectivas para las normas internacionales de trabajo. La Ley. 2006.

RODRIGUES, Flavio Martins. **Fundos de pensão: temas jurídicos**. Rio de Janeiro: Renovar. 2003.

SALAMA, Burno Meyerhof. **O que é direito e economia?** Revista Direito Unifacs nº 160. 2013.

SALVADOR, Evilásio. **Fundo Público e Seguridade Social no Brasil**. São Paulo: Cortez, 2010.

SIGERIST, Henry E.. **From Bismarck to Beveridge: developments and trends in social security legislation**. Journal of Public Health Policy. 1999.

SIMON, Herbert A. **Theories of Bounded Rationality**. In 2 Models of Bounded Rationality: Behavioral Economics and Business Organization. 1982.

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

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

THALER, Richard H. **Misbehaving**. W.W.Norton & Company. 2015.

THALER, Richard H. BENARTZI, Shlomo. **Heuristics and biases in retirement savings behavior**. The Journal of Economic Perspectives, vol. 21, n. 4, 2007.

THALER, Richard H. BENARTZI, Shlomo. **Save more tomorrow: using behavioral economics to increase employee saving**. The Journal of Political Economy, vol. 112, n. 1, 2004.

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

THALER, Richard H. SUNSTEIN, Cass. **Nudge: Improving Decisions about Health, Wealth, and Happiness**. Yale University Press, 108. 2008.

TIMM, Luciano Benetti (org.). **Direito e Economia no Brasil**. São Paulo. Atlas. 2012.

VALDÉS-PRIETO, Salvador. **Pension reform and the development of pension systems: an evaluation of world bank assistance.** 2007.

VONK, Gijsbert. TOLLENAAR, Gijsbert. **Social security as a public interest: a multidisciplinary inquiry into the foundations of the regulatory welfare state.** Antwerp. Intersentia. 2010.

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

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