



PREVIDÊNCIA SOCIAL
MINISTÉRIO DA PREVIDÊNCIA SOCIAL



CÂMARA DE RECURSOS DA PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR – CRPC

PROCESSO nº 44000.003474/2007-63

Auto de Infração nº 115/07-07

Decisão-Notificação nº 72/09-50

EFPC Interessada: FUNDIÁGUA – Fundação de Previdência da Companhia de Saneamento Ambiental do Distrito Federal

Relatoria: Conselheiro Thiago Barros de Siqueira

RECURSO VOLUNTÁRIO

Recorrentes:

- *Hélcio Evandro Oliveira Gomes*
- *João Fernando Alves dos Cravos*

Recorrida: Superintendência Nacional de Previdência Complementar – PREVIC, sucessora da Secretaria de Previdência Complementar – SPC,

I – RELATÓRIO

Trata-se de Recurso Voluntário interposto pelos Recorrentes em face da Decisão-Notificação nº 72/09-50 que julgou **PROCEDENTE** os Autos de Infração nº 115/07-07 e 116/07-61, ambos de 04/09/2007, aplicando-lhes “a pena de multa pecuniária no valor de R\$ 20.000,00 (vinte mil reais), nos termos da Análise Técnica nº 101/2009/SPC/GAB/AG, de 17 de dezembro de 2009”.

Em 04 de Setembro de 2007 foram lavrados os Autos de Infração nº 115/07-07 e 116/07-61 em decorrência de “*aplicar os recursos garantidores das reservas técnicas, provisões e fundos dos planos de benefícios em desacordo com os critérios e normas fixadas pelo órgão regulador e fiscalizador ou com as diretrizes estabelecidas pelo Conselho Monetário Nacional – CMN*”, em desacordo com a legislação então vigente (Artigo 40, § 1º da Lei nº 6.435, de 15/07/1977; c/c o art. 1º da Resolução CMN nº 2.234, de 30/10/96 e arts. 1º, 15 e 24 do Regulamento Anexo à Resolução nº 2.829, de 30/03/2001, bem como artigo 9º, § 1º da LC 109/01, c/c os arts. 1º, 15 e 24 do Regulamento Anexo à Resolução nº 2.829, de 30/03/2001 e inciso IV do artigo 37 do Decreto nº 4.206, de 23/04/2002).

Em apertada síntese, resumem os Autos de Infração:

Auto de Infração nº 115/07-07:

“A Fundiágua, por intermédio de seus dirigentes, operou no mercado de opções flexíveis de Ibovespa, no período de 2001 a 2003, levando a entidade a um prejuízo de R\$13,12 milhões.

...

As operações com derivativos (opções flexíveis de IBOVESPA) eram especulativas, e resultaram num prejuízo de cerca de R\$ 13,12 milhões (valor nominal), o que confirma a ausência de rentabilidade dos recursos aplicados, deficiência no controle e avaliação dos riscos destas operações. O modelo de precificação, de controle e acompanhamento dos riscos das operações com derivativos da FUNDIÁGUA não atende as determinações dos artigos 1º, 15 e 24 do Regulamento Anexo à Resolução CMN nº 2.829/2001.”(fls. 04-08 dos respectivos autos).

Te

CÂMARA DE RECURSOS DA PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR – CRPC

Auto de Infração nº 116/07-61:

“No período compreendido entre janeiro/2001 e outubro/2003, a Fundiágua, por intermédio de seus dirigentes, operou no mercado futuro de IBOVESPA, desembolsando em pagamento de ajustes um montante de R\$11.706.047,00, valor referente à diferença entre ajustes pagos e recebidos.

...

As operações com derivativos (contratos futuros de IBOVESPA) eram especulativas e resultaram num prejuízo de cerca de R\$ 17 milhões (valor nominal), o que confirma a ausência de rentabilidade dos recursos aplicados, bem como deficiência no controle e avaliação dos riscos destas operações. O modelo de precificação, de controle e acompanhamento dos riscos das operações com derivativos da FUNDIÁGUA não atende as determinações dos artigos 1º, 15 e 24 do Regulamento Anexo à Resolução CMN nº 2.829/2001.”(fls. 04-07 dos respectivos autos).

Devidamente intimados, os Autuados apresentaram idênticas Defesas tempestivas para cada Auto de Infração, alegando em síntese:

- *Que, preliminarmente, seria necessária a oitiva do Gerente de Investimentos e a produção de prova pericial, sob pena de cerceamento de defesa dos autuados;*
- *Que teria ocorrido a incidência da prescrição da pretensão punitiva estatal;*
- *Que, no mérito, seriam regulares as operações realizadas, supostamente integrantes de uma carteira estruturada perseguindo o IBOVESPA.*

Após o devido procedimento legal foi proferida a Decisão-Notificação nº 72/09-50, que julgou procedente os Autos de Infração em relação aos Autuados, aplicando-lhes a pena de multa pecuniária no valor de R\$ 20.000,00 (vinte mil reais), nos termos da Análise Técnica nº 101/2009/SPC/GAB/AG, de 17 de dezembro de 2009, fundamentalmente em função da inexistência de *“uma sistemática prévia de controle e análise dos riscos inerentes aos investimentos”* (fls. 167).

De conseguinte, os autuados interpuseram idênticos Recursos Voluntários tempestivos reiterando essencialmente os argumentos já lançados em suas Defesas, pugnando especialmente que foram juntados em sede de fiscalização documentos comprobatórios das análises técnicas realizadas de precificação e estruturação das carteiras, cópias que teriam apresentado no Anexo I das idênticas petições de Recurso.

Mantida a decisão recorrida pelo Sr. Diretor-Superintendente da PREVIC, em 30/04/2010, por ter entendido ser incabível a reconsideração no presente caso, conforme apontado pelo Despacho nº 50/2010/CGDC/DICOL/PREVIC, os autos foram recebidos na Câmara de Recursos da Previdência Complementar – CRPC para a devida análise dos Recursos Voluntários em 04 de maio de 2010, tendo sido distribuído a este Conselheiro para relatoria e julgamento na 2ª Reunião Ordinária desta Corte Administrativa, em 24 de junho de 2010.

É o relatório.



CÂMARA DE RECURSOS DA PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR – CRPC

EMENTA: OPERAÇÕES COM DERIVATIVOS (OPÇÕES FLEXÍVEIS E CONTRATOS FUTUROS DE IBOVESPA). INEXISTÊNCIA DE SISTEMÁTICA PRÉVIA DE CONTROLE E ANÁLISE DOS RISCOS INERENTES AOS INVESTIMENTOS. INOBSERVÂNCIA DOS REQUISITOS DE SEGURANÇA E RENTABILIDADE DOS INVESTIMENTOS. INFRAÇÃO À LEGISLAÇÃO CARACTERIZADA. RECURSO VOLUNTÁRIO NÃO PROVIDO.

II – FUNDAMENTAÇÃO

Os Recursos foram interpostos tempestivamente.

Apesar do art. 14 do Decreto nº. 4.942, de 30 de dezembro de 2003, condicionar o conhecimento dos Recursos Administrativos à comprovação de depósito antecipado de trinta por cento do valor da multa aplicada, cumpre salientar que, atualmente, os Recursos interpostos devem ser admitidos independentemente do depósito recursal diante do que determina a atual Súmula Vinculante do Supremo Tribunal Federal nº 21, de 29/10/2009, que declarou ser *inconstitucional a exigência de depósito ou arrolamento prévios de dinheiro ou bens para a sua admissibilidade*, entendimento este que passou a vincular a administração pública direta e indireta, nas esferas federal, estadual e municipal, na forma em que previsto pelo *caput* do artigo 103-A da Constituição Federal de 1988.

Ante o exposto, os Recursos interpostos devem ser conhecidos.

Passa-se ao exame das preliminares de mérito suscitadas.

II.1. DO NÃO ACOLHIMENTO DAS ALEGAÇÕES PRELIMINARES

Preliminarmente, verifico que em sede de Recurso os autuados defendem a incidência da prescrição da pretensão punitiva estatal aos fatos narrados nos Autos de Infração, alegação esta que entendo deve ser afastada de plano, especialmente após a análise da cronologia dos fatos desses autos que demonstram inequivocamente o respeito a todos os prazos prescricionais previstos na legislação.

No que tange ao reconhecimento da prescrição, ensina Cretella Jr. que:

“Chama-se prescrição, no sentido técnico que lhe dá o direito punitivo, penal e disciplinar, a extinção da iniciativa de punir, resultado da inércia, durante certo lapso de tempo, do poder público, na perseguição da infração ou na execução da sanção. (...)”

A prescrição atinge o ius puniendi do Estado, antes da condenação, obstando o processo, ou depois da condenação, impedindo a execução da pena. Em ambas as hipóteses, ocorre a extinção da punibilidade do fato.”

(CRETELLA JR. J. *Prática do Processo Administrativo*. 7ª. ed. São Paulo: RT, 2009. p. 103)

Assim, não resta dúvida de que o reconhecimento da prescrição é uma causa de extinção da punibilidade, na forma em que constante no inciso II, do artigo 34 do Decreto nº 4942/2003.

CÂMARA DE RECURSOS DA PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR – CRPC

No presente caso, com relação ao termo inicial para a contagem do prazo prescricional, deve-se observar o que determina o artigo 31 do referido Decreto, que repete, em suma, a redação já constante do artigo 1º da Lei nº 9.873, de 23 de novembro de 1999, nos seguintes termos:

“Art. 31. Prescreve em cinco anos a ação punitiva da Secretaria de Previdência Complementar, no exercício do poder de polícia, objetivando aplicar a penalidade e apurar infração à legislação em vigor, contados da data da prática do ato ou, no caso de infração permanente, do dia em que tiver ela cessado, ou, no caso de infração continuada, do último ato praticado.” (destacamos)

Convém esclarecer que infração continuada deve ser entendida como a conjunção de duas ou mais infrações seguidas da mesma espécie, onde a segunda ou posteriores são entendidas como continuação da primeira, conforme exegese do artigo 71 do Código Penal, que bem apresenta a sua definição.

No caso dos Autos de Infração ora analisados, discute-se a conduta dos atuados ao terem autorizado e gerenciado mais de 37 operações com Opções Flexíveis de IBOVESPA (Auto de Infração nº.115/07-07) e Contratos Futuros de IBOVESPA (Auto de Infração nº. 116/07-61) sem o devido e necessário amparo em estudos técnicos direcionados a preservar os requisitos segurança e rentabilidade dos investimentos, na forma em que determinado pela legislação então vigente.

Assim, a contagem do prazo prescricional, no presente caso, se iniciou em outubro/2003, com a última assinalada irregular operação no mercado futuro de IBOVESPA.

Nesse sentido, diante dos fatos verificados, a prescrição quinquenal ocorreria somente em outubro/2008 (cinco anos a partir do início da sua contagem). Contudo, observo que os Autos de Infração foram lavrados em 04 de setembro de 2007, aproximadamente um ano antes, portanto, do término do prazo para a ocorrência da prescrição quinquenal.

Por fim, ainda que não argüida, convém expor que igualmente não merece guarida a alegação de incidência da prescrição intercorrente uma vez que os autos não ficaram por tempo igual ou superior a três anos aguardando despacho ou julgamento (§ 1º do artigo 1º da Lei nº 9.873/99), razão pela qual deve ser integralmente afastada a alegação preliminar de incidência da prescrição da pretensão punitiva estatal.

No que tange à alegação de cerceamento de defesa, decorrente do indeferimento dos pedidos de oitiva do gerente financeiro da Entidade (que também é um dos atuados) e de produção de “prova pericial financeira”, entendo que deve a mesma ser afastada.

Nesse sentido, correta a Análise Técnica nº. 101/2009/SPC/GAB/AG, de 17 de dezembro de 2009, ao fundamentadamente indeferir os pedidos:

“Não se justifica a oitiva do gerente de investimento, pois este foi atuado e apresentou sua defesa. Deste modo, já apresentou as manifestações que entendia pertinentes ao caso. Desnecessária a produção de prova pericial, visto que são suficientes para a elucidação dos fatos os documentos juntados. Ademais, em essência as operações com derivativos necessitam de controle e análise prévia, que por óbvio não se poderia produzir neste momento”



CÂMARA DE RECURSOS DA PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR – CRPC

Assim, entendo que a produção das provas indeferida pela Autarquia não seria relevante para a análise e o deslinde do feito, que se encontra suficientemente instruído para a prolação da prestação administrativo-jurisdicional.

Ademais, o bom nível técnico da Defesa apresentada e especialmente dos Recursos interpostos corroboram o indicativo de que foram respeitados os corolários constitucionais do contraditório e da ampla defesa (art. 5º, inciso LV, Constituição Federal de 1.988).

Uma vez afastadas as preliminares suscitadas, não verifico qualquer nulidade a macular o Auto de Infração que inaugura estes autos, razão pela qual passo ao exame do seu mérito.

II.II. DA PROCEDÊNCIA DO AUTO DE INFRAÇÃO

Em apertada síntese, o cerne dos presentes autos diz respeito à suposta realização conjunta pelos autuados Diretor Financeiro e Gerente de Aplicações, autorizando e gerenciando, respectivamente, diversas operações com Opções Flexíveis de IBOVESPA (AI nº.115/07-07) e Contratos Futuros de IBOVESPA (AI nº. 116/07-61) sem o necessário amparo em estudos técnicos direcionados a preservar os requisitos segurança e rentabilidade dos investimentos, na forma em que determinado pela legislação então vigente, conduta esta que implicou em prejuízos financeiros aos recursos da entidade.

Portanto, tem-se que esses autos discutem a regularidade de operações com **derivativos**, que são ativos financeiros de alto risco, como aponta Maria Tereza Camargo Biderman¹:

“derivativo(s) / derivatives

Ativos financeiros originados de um outro ativo e cujos valores e características de negociação estão relacionados com os ativos que lhes servem de referência (dólar, ações etc.). Trata-se de um ativo atrelado a outro (o valor do primeiro deriva do preço do segundo) sendo operado com base em expectativas. Essas operações não exigem liquidação financeira no momento do fechamento do negócio. A liquidação é feita por diferença de preços em uma data futura.

A palavra derivativo vem do fato de que o preço do ativo é derivado de um outro.

Constituem exemplos de derivativos: swap, opções, futuro, termo, etc. Existe um alto grau de risco nesse tipo de aplicação, pois o grau de incerteza que envolve essas previsões é sempre muito alto. O lucro, porém, pode ser enorme.” (destacamos)

No que tange às **operações com opções flexíveis**, objeto do Auto de Infração nº. 115/07-07, convém tecer alguns esclarecimentos.

¹ BIDERMAN, Maria Tereza Camargo. *Dicionário de termos financeiros e bancários*. São Paulo: Disal, 2006. p.157.

CÂMARA DE RECURSOS DA PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR – CRPC

Ensina Maria Tereza Camargo Biderman² que são opções os contratos segundo os quais, mediante o pagamento de uma determinada quantia (prêmio), seu titular adquire o direito de compra ou venda de um ativo (*commodities*, títulos, ações ou índices de ações), no futuro, conforme um preço previamente estipulado, direito este que pode ser exercido ou renegociado no mercado até o seu vencimento.

Na prática, “o adquirente de uma opção de compra especula, esperando que o preço dos valores mobiliários, que ele deseja, subam dentro de um período especificado”, enquanto a “pessoa que adquire uma opção de venda (o adquirente) aposta na queda do preço da ação, objeto do seu interesse”.

Enfim, uma vez que a aquisição e especialmente o êxito da opção decorre de uma tendência futura do mercado, para que o negócio seja o mais bem sucedido o possível deve o adquirente ter total conhecimento das tendências da economia e do mercado, o que se dá por meio de estudos técnicos que devem ser produzidos com o escopo de embasar as decisões a serem tomadas.

Vejamos duas operações concretas realizadas pela Entidade e relatadas na autuação que bem denotam a importância dos estudos técnicos:

“Operação de 09/11/01: Nesta data, foi vendida PUT (opção de venda) para exercício em 18/12/02, na quantidade de 800 contratos, recebendo a Entidade um prêmio de 2050 pontos por contrato. O mercado vinha de uma grande queda de preços, ou seja, saiu de 17.000 pontos em fevereiro de 2001 para cerca de 10.000 pontos em 10/10/01 e, numa leve recuperação, chegou aos 12.730 pontos em 09/11/2001. Após uma queda acentuada, em 18/12/02, o mercado chegou a 9.970 pontos. Apesar do mercado estar em queda livre, a Entidade não liquidou a operação ou rolou a posição e, em consequência, essa posição foi levada a exercício com resultado negativo de cerca de R\$ 7.898.400,00.

(...)

Operação de 31/07/02 liquidada em 15/05/03 e 02/06/03: Em 31/07/02, a Entidade vendeu uma PUT para exercício em 17/12/03, com 800 contratos, recebendo um prêmio de 3.192 pontos por contrato. Em 31/07/02 o IBOVESPA estava com 9.762 pontos. Em 14/05/03, véspera da liquidação, o mercado havia chegado aos 13.459 pontos, portanto, num ciclo de alta. Em 15/05/03 e 02/06/03 a entidade liquidou as operações (foram liquidados 400 contratos, em 15/05/03, e 400 contratos, em 02/06/03, conforme demonstrado na tabela a seguir). Saliente-se que, se a Entidade tivesse deixado a opção ir ao vencimento, a mesma teria perdido seu objeto e, portanto, não seria exercida pelo titular, já que o mercado, em 17/12/03, chegou aos 21.199 pontos. A Entidade já havia recebido R\$7.659.600,00 de prêmio no lançamento da opção e, ao liquidar a operação antes do vencimento, despendeu R\$5.565.600,00. O IBOVESPA, como já frisado, encontrava-se em franca alta, portanto, não havia justificativa plausível para a reversão. Embora a Entidade tenha tido um resultado de R\$2.094.000,00 (R\$7.659.600,00 menos R\$5.565.600,00), a operação lhe foi danosa, já que se tivesse levado a opção ao vencimento iria ter um resultado nominal de R\$7.659.600,00, o que diminuiria os resultados negativos até então obtidos com outras operações nesse mercado.” (pp. 05/06 do AI nº. 115/07-07 - destacamos)

Enfim, tendo em vista os dois casos de operações descritos acima, resta o questionamento de se a Entidade tomou as decisões criticadas amparada em estudos técnicos.

² Ob. cit. p. 292/293.

CÂMARA DE RECURSOS DA PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR – CRPC

Na mesma linha, o êxito nas **operações com contratos futuros**, objeto do Auto de Infração nº. 116/07-61, depende fundamentalmente de análises e estudos técnicos prévios, uma vez que, como aponta Maria Tereza Camargo Biderman³, no mercado futuro

“os participantes apostam em cotações futuras desses ativos para se proteger, negociar, ou simplesmente especular. De forma simplificada, é um contrato que dá direito ao comprador ao recebimento de mercadoria ou ativo financeiro, ou seu equivalente em valores monetários, em data futura determinada.”

Enfim, percebe-se que tanto para a realização de operações com opções flexíveis, como com contratos futuros, mostra-se fundamental uma conduta pró-ativa dos contratantes, acompanhando o desenvolvimento da economia (ou mercado) e suas tendências, com objetivo de orientar as decisões pertinentes ao investimento, a fim de se possibilitar maior chance de ganhos e menor possibilidade de perdas.

Nesse ponto, irrepreensíveis os Recorrentes ao afirmarem que:

“Os administradores probos, munidos das análises estudos prévios de riscos, fazem as aplicações atendendo a todas as normas legais. No entanto, deles não é lícito exigir uma rentabilidade posterior, se as premissas, hipóteses e dados não se confirmarem posteriormente.” (fls. 25 da petição de Recurso)

Voltando-se ao presente caso concreto, para a apuração da infração apontada entendo que o ponto fulcral a ser debatido, independentemente da estruturação das carteiras, ao meu ver não comprovada nesses autos, reside em verificar se as operações realizadas foram verdadeiramente subsidiadas em “análises e estudos técnicos prévios de riscos”: se existentes estudos técnicos que serviram de base para as decisões de investimento (com acompanhamento das tendências do mercado, expectativas futuras de juros, etc.), insubsistente é a infração diante da conduta diligente dos administradores que buscaram preservar os requisitos segurança e rentabilidade dos investimentos.

Quanto à existência e à apresentação dos supostos estudos técnicos que subsidiaram as tomadas de decisões no presente caso concreto, os Recorrentes são enfáticos:

“Na defesa que apresentamos aos autos de infração 115/07-07 e 116/07-61, reiteramos que tínhamos enviado todo o material indicando que a gestão de investimentos da Fundiágua possuía expertise para precificar derivativos e para estruturar carteiras de renda variável com títulos de renda fixa e derivativos.

Este material consta às fls. 648 a 651, 657 a 659, 664 a 666, 671 a 673, 678 a 680, 687, 694 a 696, 702 a 704, 708 a 711, 714 a 719, 722 a 728, 733 a 735, 739 a 754, do Processo MPS nº. 44000.002541/2004-80, o qual deu origem aos autos de infração mencionados. As cópias destas folhas estão sendo agrupadas no Anexo I a este Recurso.” (fls. 27 da petição de Recurso) (destaques do original)

“Importante acrescentar, que, embora conste na AT que não foram apresentadas, na defesa, comprovações da existência de modelos prévios de análise dos riscos das operações, nem a aprovação de órgãos estatutários, há sim, no processo, documentos que comprovam as análises prévias...” (fls. 30 da petição de Recurso) (destaques do original)

³ Ob. cit. p. 274.

CÂMARA DE RECURSOS DA PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR – CRPC

Diante da alegação dos autuados em sede de Recurso, passo à análise da documentação colacionada no seu respectivo Anexo I, que supostamente é composta pelos estudos técnicos que serviram de base para as operações realizadas e que culminaram em prejuízo financeiro para a entidade.

Os documentos a que se referem os autuados são essencialmente planilhas, gráficos e descritivos das operações realizadas, **apócrifos e não datados**, não sendo possível de se determinar se foram produzidos antes, durante ou após a condução das operações.

Com a detida análise do seu teor, verifica-se que tais documentos não são propriamente estudos técnicos aptos a fundamentar ou recomendar decisões de investimento.

Por exemplo, às fls.226 dos autos consta o descritivo para a operação datada de 03/04/2001, com o seguinte “objetivo”:

*“Objetivo: Com a queda de mercado de 17000 para cerca de 14000 pontos, **achou-se por bem** proceder a reversão, aguardando um possível retorno para fazer o spread. Após avaliar-se o efeito no portfólio, decidiu-se pela reversão, abrindo-se mão, temporariamente, de proteção, a troco de superação do Ibovespa para qualquer nível de spot inferior a 16500 pts, mantendo-se, entretanto, upside infinito de inclinação inferior à curva do benchmark a partir de 16500 pts.” (destacamos)*

Ressalta-se o uso da expressão “achou-se por bem”: não há como se inferir do referido documento se houve um estudo técnico apto a fundamentar a opção da entidade pela reversão do investimento (qual era a previsão existente para o mercado: continuar em queda ou subir?), ou se, por exemplo, a decisão teria partido simplesmente de deliberação não fundamentada dos administradores.

Outro exemplo pode ser encontrado às fls. 229 dos autos, relativo à operação de 05/06/2001:

*“Objetivo: Observando-se as forte oscilações nas cotações, decidiu-se por comprar a put **acreditando-se** num possível recuo do mercado, que novamente dava um salto de 2000 pontos em dois meses.” (destacamos)*

Ressalta-se o uso da expressão “acreditando-se”: não há como se inferir do referido documento se houve um estudo técnico apto a fundamentar a opção da entidade pela compra da *put* (quais os fundamentos que levaram a “acreditar-se” no possível recuo do mercado?), ou se, por exemplo, a decisão teria partido simplesmente de deliberação não fundamentada dos administradores.

Tendo em vista a opção da Entidade por investir em ativos financeiros de alto risco, era de se esperar uma conduta mais zelosa com os recursos de seus participantes, tomando todas as cautelas (estudos técnicos) para que as decisões fossem as mais adequadas o possível para o momento, buscando preservar os requisitos segurança e rentabilidade dos investimentos.

Nessa esteira, correta a Análise Técnica nº 101/2009/SPC/GAB/AG ao assentar que:

*“As entidades fechadas de previdência complementar **devem adotar princípios, regras e boas práticas de governança, gestão e controles internos** para assegurar o cumprimento de seus objetivos.*

CÂMARA DE RECURSOS DA PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR – CRPC

Desta forma, um dos princípios que deve nortear a ação dos gestores das entidades fechadas de previdência complementar é o princípio do homem prudente, qual seja, o administrador de bens de terceiro deverá empregar na condução da sua gestão a mesma prudência que empregaria na gestão dos seus negócios próprios.” (fls. 163 – destaques do original)

Assim, diferente situação seria se os autuados tivessem justificado com amparo em estudo técnico a condução das operações ora questionadas, oportunidade na qual, persistindo o prejuízo, não poderiam os mesmos ser responsabilizados.

Nesse sentido, destaco as palavras do ilustre Conselheiro Luiz Gonzaga Marinho Brandão, quando do julgamento do processo nº 44000.002794/2005-34, em 16 de junho de 2010:

“Ressalto que, em coerência com outros votos já proferidos no antigo CGPC, venho reafirmando que entendo não haver qualquer regra vigente que sugira a aplicação de penalidades aos administradores exclusivamente em virtude de eventuais perdas na aplicação de recursos das EFPC, justamente por serem estes diversificadamente aplicados, a fim de que eventuais perdas em certas aplicações possam ser, com maior probabilidade, compensadas por ganhos em outras. A responsabilidade desses administradores é uma responsabilidade de meio e não de fim. É essencial, no entanto, que a observância dos procedimentos previstos para a tomada das diferentes decisões deva se pautar pelo espírito que orientou sua elaboração e não apenas pela atenção a seus aspectos meramente formais.” (destacamos)

Assim, caracterizada a infração à legislação perpetrada pelos autuados, bem como evidenciada a sua responsabilidade ao terem em conjunto o Sr. Hécio Evandro Oliveira Gomes (Diretor Financeiro – arts. 36, I e 37, V do Regimento Interno da Entidade) e o Sr. João Fernando Alves dos Cravos (Gestor de Aplicações – art. 39 do mesmo Regimento) autorizado e gerido, respectivamente, sem o necessário amparo técnico, as operações que acarretaram em um prejuízo da ordem de R\$ 24,81 milhões para o patrimônio dos participantes.

Ademais, registre-se que prejuízo não é pressuposto para a autuação, mas sim a inobservância dos requisitos de segurança e rentabilidade dos investimentos da Entidade.

Por fim, no que tange à sanção aplicada aos Recorrentes (*multa pecuniária no valor de R\$20.000,00*), percebe-se que a sua dosimetria foi proporcionalmente vinculada aos fatos narrados nos autos e à sua gravidade, não sendo passível de reforma nessa oportunidade.

Aliás, cumpre registrar que a penalidade imposta aos autuados decorreu de retroação de norma mais benéfica (não questionada pelos Recorrentes), conforme apontou a Análise Técnica nº 101/2009/SPC/GAB/AG, de 17 de dezembro de 2009:

“As operações foram realizadas durante a vigência do Decreto nº. 4.206/2002, que previa a penalidade de inabilitação pelo prazo de 2 (dois) a 10 (dez) anos. O Decreto nº. 4.942/2003 que sucedeu o Decreto nº. 4.206/2002 determinou pena que na prática pode resultar em penalidade mais benéfica aos autuados, assim, em face da retroatividade da norma mais benéfica, dependendo do caso, pode ser aplicada para atos irregulares cometidos antes de sua vigência.” (fls. 164)

13

CÂMARA DE RECURSOS DA PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR – CRPC

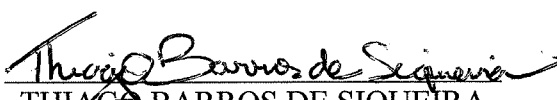
Assim, diante das peculiaridades do caso concreto, entendo que deve ser mantida a sanção aplicada aos Recorrentes pela antiga Secretaria de Previdência Complementar por intermédio da Decisão Notificação nº 72/09-50, qual seja, pena de multa pecuniária no valor de R\$ 20.000,00 (vinte mil reais), nos termos da Análise Técnica nº 101/2009/SPC/GAB/AG, de 17 de dezembro de 2009. (fls. 166/167).

III – DECISÃO

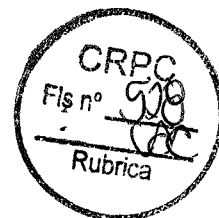
Ante todo o exposto, conheço dos Recursos Voluntários interpostos pelos autuados *Hélcio Evandro Oliveira Gomes* e *João Fernando Alves dos Cravos*, e no mérito nego-lhes provimento, devendo ser mantida integralmente a Decisão do Sr. Secretário de Previdência Complementar, por seus próprios fundamentos jurídicos.

É como voto.

Brasília, 23 de Março de 2.011



THIAGO BARROS DE SIQUEIRA
Conselheiro Suplente
Representante do Serviço Público Federal



CÂMARA DE RECURSOS DA PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR

VOTO VISTA

Processos nºs.: 44000.003474/2007-63 e 44000.003475/2007-16

Autos de Infração nºs.: 115/07-07 e 116/07-61

Decisão-Notificação nº.: 72/09-50

Entidade interessada: FUNDIÁGUA – Fundação de Previdência da Companhia de Saneamento Ambiental do Distrito Federal

Recorrentes:

HÉLCIO EVANDRO OLIVEIRA GOMES –(Diretor Financeiro)

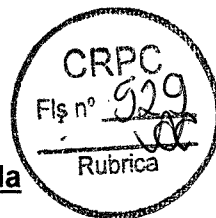
JOÃO FERNANDO ALVES DOS CRAVOS – (Gerente de Investimentos)

Relator do Recurso Voluntário: Conselheiro Thiago Barros de Siqueira

Em que pese o ilustre Conselheiro Relator, Thiago Barros de Siqueira, já ter, brilhantemente, encaminhado o Relatório, peço licença aos Conselheiros para, brevemente, relembrar algumas passagens dos autos face ao tempo transcorrido inclusive para uma melhor compreensão das questões ora debatidas

Os recorrentes Hécio Evandro Oliveira Gomes (Diretor Financeiro) e João Fernando Alves dos Cravos (Gerente de Investimentos) interpuseram – tempestivamente- Recuso Voluntário contra Decisão-Notificação de nº 72/09-50 que julgou procedente os Autos de Infração de nºs.: 115/07-07 e 116/07-61, culminando com a pena pecuniária de R\$ 20.000,00 (vinte mil reais), na forma encaminhada pela Análise Técnica de 17 de dezembro de 2009 (fl.159 do AI 115/07 e fl. 155 do AI 116/07)

Registra que a autuação decorreu de 02 (dois) processos distintos, mas que resultaram de uma mesma fiscalização que indicou irregularidade nas seguintes operações:



- **OPÇÕES FLEXÍVEIS DE IBOVESPA – operações estruturadas com renda fixa (AI 115/07); e**

- **OPERAÇÕES NO MERCADO DE DERIVATIVOS - Futuro de Ibovespa- (AI 116/07)**

Na ANÁLISE TÉCNICA 101/2009/SPCGAB/AG, de 17 de dezembro de 2009 (fl. 159), decidiu pela análise conjunta dos AI(s) 115/07 e 116/07 sob o fundamento de que *“Os autos de Infração foram lavrados no âmbito de uma mesma fiscalização (Ofício nº. 604/SPC/DEFIS), numa mesma data (04/09/2007), contra os mesmos autuados... e sob idênticos fundamentos”...*

A infração imputada, na ótica da fiscalização, decorreu do fato de aplicar recursos garantidores das reservas técnicas, provisões e fundos em desacordo com as diretrizes estabelecidas pelo Conselho Monetário Nacional, ao realizar as operações com Opções Flexíveis de IBOVESPA (AI 115/07-07) e Contratos Futuros de IBOVESPA (AI 116/07-61).

Indicou expressamente as irregularidades que estariam em desacordo:

- **inobservância das condições de rentabilidade; e**
- **ausência de prévia existência de procedimentos de controle e de avaliação de risco de mercado e dos demais riscos inerentes às operações com derivativos.**

Os normativos legais tendentes a regular a matéria em apreço e que segundo os autos de infração restaram violados foram:

Artigo 40, § 1º da Lei nº 6435/77;

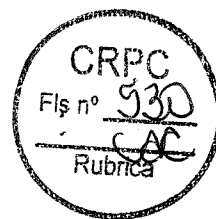
Artigo 9º, § 1º da Lei Complementar 109/2001;

Artigo 37 do Decreto nº 4206/2002;

Artigos 1º, 15 e 24 do Regulamento anexo à Resolução CMN nº 2829/2001;

Artigos 1º, 15, e 24 do Regulamento anexo à Resolução CMN nº 3121/2003.

Na forma da Análise Técnica nº 101/2009/SPC/GAB/AG (fls. 157) fez constar:



DO AUTO DE INFRAÇÃO Nº 115/07-07

Consta da Análise Técnica:

"... no período de janeiro/2001 a junho/2003, a entidade desembolsou um montante de R\$ 13.118.025, em operações com opções flexíveis de Índice Bovespa..."

Afirma a seguir:

"... as operações com derivativos (opções flexíveis de IBOVESPA), eram especulativas, e resultaram num prejuízo de cerca de R\$ 13,12, milhões (valor nominal), o que confirma a ausência de rentabilidade dos recursos aplicados, deficiência no controle e avaliação dos riscos destas operações..."

DO AUTO DE INFRAÇÃO Nº 116/07-61

Consta da Análise Técnica:

"... no período compreendido entre janeiro/2001 a outubro/2003, a Fundiagua, por intermédio de seus dirigentes, operou no mercado Futuro de IBOVESPA, desembolsando em pagamentos de ajustes um montante de R\$ 11.706.047,00, valor referente à diferença entre ajustes pagos e recebidos".

Conclui:

"... as operações com derivativos (contratos futuros de IBOVESPA), eram especulativas, e resultaram num prejuízo de cerca de R\$ 11,7, milhões (valor nominal), o que confirma a ausência de rentabilidade dos recursos aplicados, deficiência no controle e avaliação dos riscos destas operações. O modelo de precificação, de controle e acompanhamento dos riscos das operações com derivativos da FUNDIAGUA não atende as determinações dos artigos 1º, 15, e 24 do Regulamento Anexo às Resoluções CMN 2.829/2001 e 3.121/2003"

As preliminares já foram apreciadas e decididas pela Câmara, tendo sido todas rejeitadas por unanimidade, razão pela qual não há o que discutir a respeito, com o que passo a expor meu voto quanto ao MÉRITO.

VOTO

Não se discute a legalidade das operações.

As duas operações (Opções Flexíveis de IBOVESPA e Contratos Futuros de IBOVESPA) são legais e autorizadas pela legislação.

O cerne da questão é identificar se de fato ocorreram as irregularidades apontadas na Fiscalização nas suas operações, quais sejam:

- **inobservância das condições de rentabilidade; e**

- **ausência de prévia existência de procedimentos de controle e de avaliação de risco de mercado e dos demais riscos inerentes às operações com derivativos.**

A RENTABILIDADE está diretamente ligada à conclusão de PREJUÍZO.

Auto de Infração 115/07

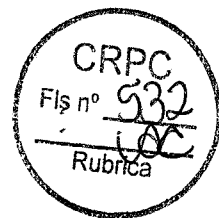
No relatório do Auto de Infração 115/07 (fls. 04 a 11), que redundou na efetiva condenação dos autuados, ao fazer as considerações preliminares, aponta a existência de PREJUÍZO.

Num primeiro momento fala que: "A Fundiágua, por intermédio de seus dirigentes, operou no mercado de opções flexíveis de Ibovespa, no período de 2001 a 2003, levando a entidade a um prejuízo de R\$ 13,12 milhões" (fl. 04)

Já em seguida, na mesma fl. 04, fala que "No período de janeiro/2001 a junho/2003, a entidade desembolsou um montante de R\$ 13.118.025 em operações com opções flexíveis de índice Bovespa".

À fl. 07 sustenta que:

4 



"A carteira estruturada, no valor de 20 milhões, no final do período, apresentou valor de R\$ 23.369.121,07".

"Porém, se esse mesmo valor tivesse sido aplicado somente nos títulos de renda fixa, esse resultado seria de R\$ 36.094.000,00, visto que a variação média da renda fixa foi de 80,47% no período".

Na leitura do relatório da Ação Fiscal e mesmo de documentos, afigura-se difícil identificar qual o critério para a indicação do eventual prejuízo. A não ser o critério da dedução. Estabelecer parâmetros com base em rendimentos de papéis, após sua efetiva apuração, com todo respeito, é algo temerário. Nesta visão e até por conta da necessidade de diversificação, sempre permanecerá o risco de cobrança. "SE" tivesse aplicado naquele papel... teria um ganho bem mais significativo. **Difícil conceituar tais volatilidades como prejuízo.**

Auto de Infração 116/07

No relatório do Auto de Infração (116) às fl. 04 afirma:

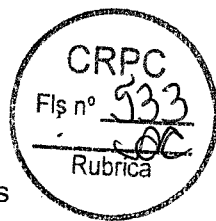
"No período compreendido entre janeiro/2001 e outubro/2003, a Fundiágua, por intermédio de seus dirigentes, operou no mercado futuro de IBOVESPA, desembolsando em pagamentos de ajustes um montante de R\$ 11.706.047,00, valor referente à diferença entre ajustes pagos e recebidos".

Às fls. 07 do Relatório conclui: *"As operações com derivativos (contratos futuros de IBOVESPA) eram especulativos e resultaram num prejuízo de **cerca** de R\$ 11,7 milhões (valor nominal) o que confirma ausência de rentabilidade"...*

Esse valor tido como prejuízo vem a ser justamente o valor pago referente a diferenças de ajustes. **Não se apurou a rentabilidade propriamente dita.**

Talvez uma visão de que "deixou de ganhar"?

5



Esta conclusão se faz presente quando às fl. 05 (Relatório), faz as seguintes considerações:

“A carteira estruturada, no valor de R\$ 20 milhões, no final do período, apresentou valor de R\$ 18.978.686,39”.

*“Se esses mesmos valores **fossem aplicados** em uma carteira replicadora no IBOVESPA, teria resultado em R\$ 23.563.979,43, já que o índice valorizou 17,82% no período”.*

*“Porém, se esse mesmo valor **tivesse sido aplicado** somente em títulos de renda fixa, esse resultado seria de R\$ 38.069.071,00, visto que a variação média da renda fixa foi de 96,07% no período”.*

Indaga-se: **A prevalecer este raciocínio se tivesse aplicado no IBOVESPA deveriam ser punidos por não aplicar na renda fixa?**

A verdade é que não existem elementos sólidos e consistentes para permitir uma afirmação conclusiva de que ocorreu prejuízo.

Afirmar que poderia ter uma rentabilidade maior, jamais permite a conclusão inversa de que houve prejuízo.

Vejo com uma temeridade acolher os fundamentos da fiscalização, nos termos em que constam do Relatório. Aliás, a fiscalização sequer tem certeza em relação ao alegado prejuízo, tanto que usa a **expressão “resultaram num prejuízo de cerca de”...** Mesmo assim por comparativos entre índices.

Essa expressão, a meu ver, é a prova incontestada de que não existe a certeza quanto ao prejuízo e, por esta razão e por tudo o mais que constam dos processos, sequer permite concluir pela existência de prejuízo.

Pondero, ainda, que esta incerteza, somado aos números desconhecidos, na pior das hipóteses leva a dúvida e na dúvida, milita a favor dos recorrentes.

6

Situação diversa se demonstrado e provado por números, fatos e documentos o efetivo prejuízo. Jamais por comparativo de rendimentos de papéis e ajustes pagos, sem considerar o rendimento da carteira.

Neste sentido, mister se faz atentar à IRREGULARIDADE indicada na Análise Fiscal, constante de fls. 88 a 92 dos documentos acostados no Auto de Infração de nº 116/07-61.

Como forma de apuração de irregularidade e um prejuízo decorrente, aponta 02 (duas) operações (fls. 89 e 90).

Importante observar que no encaminhamento destas operações, entendidas como danosas, assim consta da análise:

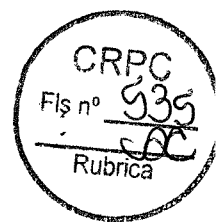
“A título de mostrar o potencial de risco dessas operações, em causar resultados desfavoráveis aos investidores, destacamos, como exemplo, duas amostras”. (sublinhamos).

Fala de POTENCIAL DE RISCO. Aliás, este POTENCIAL baseia-se em dedução, como é possível, perfeitamente, identificar nas operações citadas.

Primeira operação citada:

“Operação de 09/11/01: Nesta data, foi vendida uma PUT (opção de venda) para exercício em 18/12/02, na quantidade de 800 contratos, recebendo a Entidade um prêmio de 2050 pontos por contrato. O mercado vinha de uma grande queda de preços, ou seja, saiu de 17.000 pontos em fevereiro de 2001 para cerca de 10.000 em 10/10/01 e, numa leve recuperação chegou aos 12.730 pontos em 09/11/2001. Após despencar, em 18/12/02, o mercado chegou a 9.970 pontos. Apesar do mercado estar em queda livre, a Entidade não liquidou a operação ou rolou a posição e, em consequência, essa posição foi levada a exercício com resultado negativo de cerca de R\$ 7.898.400,00”.

A citar a segunda operação, em 31/07/02 (fl.90), faz o raciocínio inverso. Fala na liquidação em 15/05/03 e 02/06/03. Fala que:



"... A Entidade já havia recebido R\$ 7.659.600,00 de prêmio no lançamento da opção e, ao liquidar a operação antes do vencimento, despendeu R\$ 5.565.600,00. O IBOVESPA, como já frisado, encontrava-se em franca alta, portanto, não havia justificativa plausível para a reversão".

Reconhece lucro mas conclui em operação danosa ao afirmar:

"Embora a Entidade tenha tido um resultado de R\$ 2.094.000,00 (R\$ 7.659.600,00 menos R\$ 5.565.600,00), a operação foi danosa, já que se tivesse levado a opção ao vencimento iria ter um resultado nominal de R\$ 7.659.600,00, o que diminuiria os resultados negativos até então obtidos com outras operações nesse mercado".

Ora, o que se vê, nitidamente, com todo o respeito, é um exercício de "futurologia", apresentando números, após conhecida a performance do mercado. Não podemos esquecer que estamos diante de operação de renda variável. Fica fácil emitir uma opinião depois de conhecida a variação da bolsa.

Na primeira operação sustenta que o mercado estava em queda e teria demorado para realizar.

Na segunda, o mercado estava em alta e vendeu antes de atingir o pico máximo.

Não é plausível concluir pela existência de prejuízo, por não ter **ACERTADO O MOMENTO CERTO DO PICO, EM BAIXA OU EM ALTA, para realizar a operação.**

Repito, de toda análise fiscal, o alegado prejuízo é por dedução. O que não se pode assim reconhecer para imputação de "falta de rentabilidade".

Afasto, assim, a irregularidade no que diz respeito à rentabilidade -PREJUÍZO-.

Ausência de prévia existência de procedimentos de controle e de avaliação de risco de mercado e dos demais riscos inerentes às operações com derivativos.

O Relatório Fiscal afirma que, se existentes, não foram apresentados.

De fato, tais documentos não foram encaminhados com a defesa e, no Recurso, confessam:

“Erramos talvez, em não ter reenviado todo o material que encaminhamos aos auditores fiscais à época da fiscalização, em 2004 e, constantes do processo de origem”... (fls. 359/360 do AI 115)

“Talvez equivocadamente, tenhamos nos limitado a fazer referência, na DEFESA, ao material já encaminhado à época da fiscalização, na suposição de que este era do conhecimento do analista que produziria a Análise Técnica”... (sic)

INDAGA-SE: OS DOCUMENTOS APRESENTADOS EM GRAU DE RECURSO MERECEM SER CONSIDERADOS?

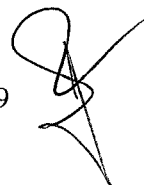
A verdade é que restou provado que os documentos relativos a procedimentos de controles e de avaliação de riscos de mercado foram apresentados por ocasião da fiscalização. Estes documentos não foram considerados e nem se fez menção na Análise Fiscal.

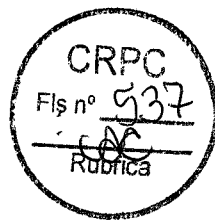
Embora não juntado por ocasião da defesa, restou juntado através do ANEXO I. De tal sorte, não há como negar a sua existência.

No processo administrativo, de maneira especial, entendo que há que ser oportunizada a ampla defesa, sob pena de incorrer em punição injusta.

Os documentos existem e provam a existência de procedimentos de controles e avaliação de risco de mercado.

Os documentos de fls. 380 e seguintes demonstram que havia análise de controles. Embora sem assinatura é inegável tratar-se de documentos internos e que serviam para tal finalidade.





Portanto, voto no sentido de dar provimento aos recursos, afastando a existência de prejuízo e reconhecendo a existência de documentos, como prova de procedimentos de controles e de avaliação de risco de mercado.

É como voto.

Brasília, 19 de outubro de 2011.

Luís Ricardo Marcondes Martins
Conselheiro

Câmara de Recursos da Previdência Complementar - CRPC

Resultado de Julgamento

Reunião e Data: 18ª Reunião Ordinária - 19 de outubro de 2011

Relator: Thiago Barros de Siqueira

Processo: 44000.003474/2007-63 e 44000.003475/2077-16

Recorrentes: Hécio Evandro Oliveira Gomes e João Fernando Alves dos Cravos

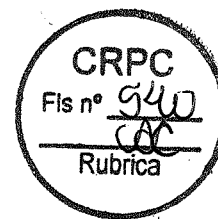
Entidade: FUNDIÁGUA – Fundação de Previdência da Companhia de Saneamento Ambiental do DF

Auto de Infração nº: 115/07-73 e 116/07-61

Decisão-Notificação: nº 72/09-50

Voto do Relator: "...conheço dos Recursos Voluntários interpostos pelos autuados Hécio Evandro Oliveira Gomes e João Fernando Alves dos Cravos, e no mérito nego-lhes provimento, devendo ser mantida integralmente a Decisão do Sr. Secretário de Previdência Complementar, por seus próprios fundamentos jurídicos."

Voto Vista: LUÍS RICARDO MARCONDES MARTINS: "...voto no sentido de dar provimento aos recursos, afastando a existência de prejuízo e reconhecendo a existência de documentos, como prova de procedimentos de controles e de avaliação de risco de mercado."



Representantes	Votos
ITAMAR PRESTES RUSSO (Participantes e assistidos de planos de benefícios das EFPC)	Conhece dos recursos para, no mérito, dar-lhes parcial provimento no sentido de reduzir a pena de multa em 20% nos termos do art.23 do Decreto nº 4.942 de 30 dezembro de 2003.
LUIZ GONZAGA MARINHO BRANDÃO (Patrocinadores e instituidores de planos de benefícios das EFPC)	Conhece dos recursos para, no mérito, dar-lhes parcial provimento no sentido de reduzir a pena de multa em 20% nos termos do art.23 do Decreto nº 4.942 de 30 dezembro de 2003.
DANIEL PULINO (Servidores federais titulares de cargo efetivo)	Acompanha o voto de Relator.
MARIA BATISTA DA SILVA (Servidores federais titulares de cargo efetivo)	Acompanha o voto de Relator.
ALFREDO SULZBACHER WONDRAČEK (Servidores federais titulares de cargo efetivo)	Acompanha o voto de Relator.
PAULO CESAR DOS SANTOS (Presidente)	Acompanha o voto de Relator.

Sustentação Oral:

Resultado: Por maioria de votos a Câmara de Recursos da Previdência Complementar negou provimento aos recursos, vencido voto do membro Luís Ricardo Marcondes Martins que deu provimento aos recursos e os votos dos Membros Itamar Prestes Russo e Luiz Gonzaga Marinho Brandão que votaram no sentido de dar parcial provimento aos recursos para reduzir a pena de multa pecuniária em 20% (vinte por cento).

Brasília, 19 de outubro de 2011



PAULO CESAR DOS SANTOS
Presidente