



Processo nº 44000.000057/2008-40

Auto de Infração nº 133/07-81

Decisão-Notificação nº 50/09-17

Recorrentes: **Ronaldo Manhães da Rocha, Eduardo Luiz dos Santos da Silva, Dulcinéia da Rocha Freitas, Iguassu da Costa Pinto, Gisele Martins, Edevan Viana Loyola e Alice Regina Pereira Bail**

Recorrida: **Secretaria de Previdência Complementar – SPC, sucedida pela PREVIC-Superintendência Nacional de Previdência Complementar**

Entidade Interessada: **PRECE Previdência Complementar**

Relatora: **Conselheira LYGIA MARIA AVENA**

1. RELATÓRIO

Trata-se de recursos voluntários interpostos por **Ronaldo Manhães da Rocha** (Diretor-Presidente), **Eduardo Luiz dos Santos da Silva** (Diretor de Investimentos), **Dulcinéia da Rocha Freitas** (Diretora Administrativa e Financeira), **Iguassu da Costa Pinto** (Diretor de Seguridade), **Gisele Martins** (Presidente do Conselho Deliberativo), **Edevan Viana Loyola** (membro efetivo nomeado do Conselho Deliberativo) e **Alice Regina Pereira Bail** (membro efetivo nomeado do Conselho Deliberativo) em face à Decisão-Notificação nº 50/09-17, que julgou procedente o Auto de Infração nº 133/07-81, aplicando a todos os recorrentes a penalidade de MULTA pecuniária no valor de R\$ 30.794,00 (trinta mil, setecentos e noventa e quatro reais) e ao recorrente Eduardo Luiz dos Santos da Silva, cumulativamente, a penalidade de inabilitação pelo prazo de dois anos.

Em **24 de outubro de 2007**, foi lavrado o Auto de Infração nº 133/07-81 (fls. 01 a 10), decorrente de procedimento de fiscalização realizado na entidade a partir de 05.03.2007 conforme Ofício nº 427/SPC/DEFIS/CGFD (fls. 117). O fundamento legal para a autuação foi o § 1º do artigo 9º da Lei Complementar nº 109/01¹, artigo 6º, inciso II² e artigo 7º³ da Resolução CMN nº 3.121, de 25.09.03; artigos 1º⁴, 48⁵, 54 § 2º⁶ e 59⁷ do Regulamento anexo à Resolução CMN nº 3.121, de 25.09.03; artigo 64 do Decreto nº 4.942, de 30.12.03⁸.

¹ "Art. 9º As entidades de previdência complementar constituirão reservas técnicas, provisões e fundos, de conformidade com os critérios e normas fixados pelo órgão regulador e fiscalizador.

§ 1º A aplicação dos recursos correspondentes às reservas, às provisões e aos fundos de que trata o caput será feita conforme diretrizes estabelecidas pelo Conselho Monetário Nacional.

....."

² "Art. 6º Além da observância das disposições desta resolução e do anexo regulamento, incumbe aos administradores das entidades fechadas de previdência complementar:

.....

II - zelar pela promoção de elevados padrões éticos na condução das operações relativas às aplicações dos recursos dos planos de benefícios da entidade."

³ "Art. 7º A não observância das disposições desta resolução e do anexo regulamento sujeitará as entidades fechadas de previdência complementar e seus administradores às sanções previstas na legislação e regulamentação em vigor."

⁴ "Art. 1º Os recursos garantidores das reservas técnicas dos planos de benefícios das entidades fechadas de previdência complementar constituídas de acordo com os critérios fixados pelo Conselho de Gestão da Previdência Complementar, bem como aqueles de qualquer origem ou natureza, correspondentes às demais reservas, fundos e provisões, devem ser aplicados conforme as diretrizes deste regulamento, tendo presentes as condições de segurança, rentabilidade, solvência e liquidez."

⁵ "Art. 48. O total das aplicações em valores mobiliários de uma mesma série, exceto ações, bônus de subscrição de ações, recibos de subscrição de ações de uma empresa, certificados de recebíveis imobiliários e debêntures de emissão de sociedades de propósito específico incluídas na carteira de participações (art. 21), não pode exceder:

I - 25% (vinte e cinco por cento) da série, em se tratando das inversões da própria entidade fechada de previdência complementar;

II - 40% (quarenta por cento) da série, em se tratando das inversões da entidade em conjunto com as inversões da(s) própria(s) patrocinadora(s), de sua(s) controladora(s), de sociedades por ela(s) direta ou indiretamente controladas e de coligadas ou outras sociedades sob controle comum.



De acordo com o relatório da autuação, a Entidade firmou, em 14.07.2006, Instrumento Particular de Compra, Venda e Permuta de Debêntures, com a GBB Empreendimentos e Participações Ltda. Através do referido instrumento, a PRECE adquiriu 2.500 debêntures da Hauscenter pelo preço unitário de R\$ 29.000,00, totalizando R\$ 72.500.000,00.

O pagamento pelas debêntures adquiridas foi feito parte em dinheiro (R\$ 49.880.000,00) e parte mediante a permuta de 232 debêntures da Empresa La Fonte Participações S/A, detidas pela PRECE, quantidade que posteriormente foi retificada para 235 debêntures, sem alteração do valor, por 347 debêntures da Hauscenter, permuta esta com valor fixado em R\$ 10.063.000,00. Também foi realizada a permuta de 4.124 debêntures da Construtora Sultepa S/A, detidas pela PRECE, por 433 debêntures da Hauscenter, com valor fixado em R\$ 12.557.000,00.

A autuação registrou que a PRECE declarou que, para estabelecimento do preço das debêntures, baseou-se em parecer econômico-financeiro elaborado em julho de 2006 pela equipe de investimentos liderada pelo então Diretor de Investimentos, Sr. Eduardo Luiz dos Santos da Silva.

De acordo com o relatório da fiscalização, no exercício de 2005, o valor distribuído aos debenturistas da Hauscenter foi de cerca de R\$ 8 milhões, valor este tomado pela PRECE, em seu estudo, como referência para fins de estabelecer uma taxa real de desconto de 6,76% a.a., além de uma taxa média de crescimento de 4,50%.

Segundo a fiscalização, na fórmula da perpetuidade, a taxa de retorno seria reduzida para 2,26% a.a., devendo ser esta a taxa comparada às taxas vigentes no mercado, inclusive para títulos públicos de longa duração (vencimento em 2045), que na época pagavam taxas entre 6,5% e 8,5%. Tal fato levaria à conclusão de que, para se obter os mesmos R\$ 8 milhões distribuídos ao total dos debenturistas da Hauscenter, ou R\$ 1.769.911,50 equivalente à participação da PRECE no rendimento, seria necessário um valor muito inferior aos R\$ 72.500.000,00 investidos na operação pela PRECE, caso tivesse optado por investir em títulos públicos de longa duração.

Para a fiscalização, o valor da totalidade das debêntures emitidas (11.300), em dezembro de 2005, atualizado desde o seu lançamento, seria de R\$ 364.864.231,00 e,

Parágrafo único. Para fins do disposto neste artigo, somente podem ser admitidos certificados de recebíveis imobiliários e debêntures de emissão de sociedades de propósito específico considerados, pela entidade, com base em classificação efetuada por duas agências classificadoras de risco em funcionamento no País, como de baixo risco de crédito."

6 "Art. 54. As entidades fechadas de previdência complementar devem designar administrador estatutário tecnicamente qualificado, responsável, civil e criminalmente, pela gestão, alocação, supervisão e acompanhamento dos recursos de seus planos de benefícios, bem como pela prestação de informações relativas à aplicação dos mesmos, sem prejuízo da responsabilidade solidária dos demais administradores.

.....
§ 2º O administrador referido neste artigo, os demais administradores, as pessoas jurídicas referidas nos arts. 55, 56 e 57, inciso II, os procuradores com poderes de gestão, o interventor e o liquidante, conforme o caso, responderão, por ação ou omissão, pelos danos ou prejuízos que causarem à entidade, inclusive em razão da não observância da política de investimento dos recursos de seus planos de benefícios, ou pela utilização de critérios inconsistentes de avaliação de risco."

7 "Art. 59. As entidades fechadas de previdência complementar devem analisar o risco sistêmico, de crédito e de mercado, e a segregação de funções do gestor e do agente custodiante, bem como observar o potencial conflito de interesses e a concentração operacional, com o objetivo de manter equilibrados os aspectos prudenciais e a gestão de custos.

Parágrafo único. A entidade deve observar que a ausência de liquidez de um investimento torna preponderante a avaliação do respectivo risco de crédito."

8 "Art. 64. Aplicar os recursos garantidores das reservas técnicas, provisões e fundos dos planos de benefícios em desacordo com as diretrizes estabelecidas pelo Conselho Monetário Nacional.

Penalidade: multa de R\$ 20.000,00 (vinte mil reais), podendo ser cumulada com suspensão pelo prazo de até cento e oitenta dias ou com inabilitação pelo prazo de dois a dez anos."

naquele exercício, o valor distribuído aos debenturistas fora apenas os R\$ 7.591.340,00 o que significaria, "grosso modo", um rendimento pelo PU ao par⁹ de 2,081% a.a. e de 2,32% a.a. sobre o valor pago pela PRECE por cada título. Além disso, para que estes rendimentos se aproximassem dos oferecidos pelo mercado, segundo a fiscalização, seria necessário que os resultados provenientes das reformas a serem realizadas no empreendimento imobiliário (melhorias no espaço, dentre outras) fossem imediatos, o que o próprio estudo indicava que não ocorreria. Assim, haveria sinalização de que a PRECE dificilmente recuperaria o valor investido.

Segundo a autuação, *"não caberia discutir quanto deveria ser pago e sim mostrar que a Entidade não deveria optar por este investimento, em razão de uma série de incertezas, de seu histórico de farto conhecimento no mercado dos Fundos de Pensão, além do baixo rendimento levando em consideração o alto preço que estaria sendo pago"*. (fl. 08).

Assim, a fiscalização concluiu que a operação não tratava de novo investimento, mas de uma simples troca de credor. Para o auto de infração, os executivos da PRECE poderiam ter sido mais prudentes e zelosos em relação a este investimento, bem como a Entidade deveria ter sido mais cuidadosa quando da aquisição destes títulos, tendo em vista que algumas técnicas de avaliação não foram levadas em consideração, como o método Payback, que seria uma ferramenta fundamental para saber o prazo em que o investimento se pagaria. Ainda, entendeu que não foram apresentados estudos que demonstrassem que o investimento seria suportável pelo fluxo de caixa, face à necessidade de liquidez.

Desse modo, concluiu a fiscalização que: *"a Diretoria levou a entidade a uma situação de mau investimento, pelo que se resolve lavrar este Auto de Infração, (...), em se considerando o caráter de sociedade de propósito específico da Hauscenter, o que levaria à necessidade de classificação por duas agências classificadoras de risco, em funcionamento no país, como baixo risco de crédito"*.

Notificados (fls. 11/17), os autuados apresentaram defesas tempestivas.

Gisele Martins, Edevan Viana Loyola e Alice Regina Pereira apresentaram defesa administrativa conjunta (fls. 19/23), na qual alegaram que eram membros efetivos do Conselho Deliberativo da PRECE, à época dos fatos, e que a única razão para aprovação da operação foi o fato de terem verificado que a aprovação da Diretoria se pautou na avaliação técnica do Diretor de Investimentos, Sr. Eduardo Luiz dos Santos da Silva, bem como nas avaliações feitas pela Agência Brasileira Classificadora de Riscos de Crédito SR-Rating e Unitas – Consultores, os quais teriam demonstrado, tecnicamente, que o investimento seria uma boa opção para a Entidade.

Acrescentaram que eventual responsabilidade do Conselho Deliberativo seria verificada apenas nos casos em que este atuasse de forma imprudente ou negligente, sem adotar as devidas precauções, o que não teria ocorrido no presente caso. Isso porque, somente aprovaram a operação por acreditar em avaliações técnicas de profissionais

⁹ PU PAR – valor nominal de emissão, descontadas as amortizações, quando houver, acrescido da remuneração acumulada desde o último evento de pagamento de juros até a data de referência, calculado com seis casas decimais, sem arredondamento;

qualificados para tanto, sendo um dele o Sr. Eduardo, Diretor de Investimentos, membro da diretoria executiva da entidade e os demais profissionais contratados a prestar consultoria técnica aos atuados.

Ronaldo Manhães Rocha, Dulcinéia da Rocha Freitas e Iguassu da Costa Pinto apresentaram defesa administrativa conjunta (fls. 25/39), na qualidade de ex-diretores da PRECE, alegando que inexistiria qualquer conduta irregular dos atuados, uma vez que se verificaria a inexigibilidade de conduta diversa, já que os Diretores sempre desempenharam suas funções em consonância com os parâmetros legais e as diretrizes estabelecidas pelo CMN, agindo de modo razoável e compatível com as atribuições a eles inerentes.

Acrescentaram que a PRECE possuía diretoria específica para investimentos, a qual reunia atribuições de seleção e análise das propostas de investimentos para carteira própria da entidade, sendo o Diretor de Investimentos o profissional capacitado para avaliação dos investimentos. Assim, a atribuição dos atuados consistiria apenas em supervisionar e acompanhar os rendimentos das aplicações e o atendimento à política de investimentos da Entidade.

O atuado **Eduardo Luiz dos Santos da Silva** apresentou sua defesa (fls. 41/59) rebatendo as alegações trazidas pela autuação. Aduziu que a aquisição das debêntures da Hauscenter, com a possibilidade de pagamento de 70% em dinheiro e 30% em ativos provisionados (debêntures da Sultepa) ou pouco rentabilizados (debêntures da La Fonte) era uma oportunidade de melhorar a rentabilidade da Fundação de imediato, pois a reversão da provisão traduziria em resultado positivo. Acrescentou, ainda, que o vendedor das debêntures se beneficiaria também com a permuta de papéis, porque diminuiria seu custo da tributação, isso porque, manteria esses títulos contabilizados pelo seu valor histórico, mas sua tributação se daria pelo lucro real.

O atuado também acrescentou que a rentabilidade das debêntures da Hauscenter foi de TR + 0,8% a.m. ou TR + 10,1% a.a., bem superiores às remunerações prometidas pela La Fonte, que eram de TR + 0,5% a.m.

Com relação ao *rating* atribuído às debêntures, a referida defesa registrou que a empresa SR Rating atribuiu nota "brA" (A simples), denotando padrão forte de garantias apresentadas pela 2ª emissão de debêntures da Hauscenter S.A. Informou ainda, que a taxa de crescimento ou perpetuidade apresentada no Parecer da PRECE foi de 3%, conforme fl. 14 do referido parecer, e não de 4,5% conforme citado pela fiscalização.

Quanto ao valor do rendimento do investimento que fora recalculado pela fiscalização, tendo apurado um rendimento de 2,26%, a defesa registrou que, no estudo da PRECE, houve, por conservadorismo, uma redução de 25% do fluxo de caixa apresentado pela Hauscenter, através do relatório da UNITAS. Desse modo, nesse cenário mais conservador adotado pela PRECE, desde a aquisição das debêntures da Hauscenter até novembro de 2007, teriam sido distribuídos à PRECE R\$ 2.211,9 mil, montante 15% superior ao previsto no referido relatório, que era de R\$ 1.920 mil.



Defende que a análise da performance do investimento na Hauscenter deveria ser apurada pelo método da TIR – Taxa Interna de Retorno, considerando o valor de aquisição como fluxo de caixa inicial, sendo considerados como fluxos intermediários os 16 rendimentos distribuídos à PRECE desde a aquisição das debêntures e como fluxo final o valor de aquisição corrigido pelo IGP-M. Dessa forma, a TIR nominal seria de 12,8% a.p. ou a TIR anual equivalente de 9,4% a.a. O retorno real seria apurado pela comparação da TIR ao período com os indicadores econômicos do mesmo período que, no caso, resultariam no retorno real de TR + 10,1% a.a., maior, portanto, que o retorno que a PRECE teria se tivesse mantido as debêntures da La Fonte em carteira e maior que o mínimo atuarial (INPC + 6%).

Dessa forma, a defesa conclui que *“a operação foi realizada dentro dos parâmetros legais e da política de investimentos da entidade, bem como representou ótimo investimento para PRECE trazendo acréscimo patrimonial significativo para referida entidade”*.

A defesa do Diretor de Investimentos ainda consignou que a Hauscenter S/A não precisaria respeitar o percentual máximo de 25% previsto no art. 48, I da Resolução CMN nº 3.121/2003, porque as debêntures da referida empresa se enquadrariam em títulos de renda fixa com baixo risco de crédito e não na Carteira de Participação.

Sobre a multa aplicada, o autuado defendeu que, sendo mantida a autuação, deveria ser substituída por advertência.

Posteriormente, o autuado Eduardo Luiz dos Santos da Silva complementou sua defesa apresentando avaliação das debêntures da Hauscenter pela agência de Risco LF Rating que, no relatório definitivo de fevereiro de 2008, concedeu nota “A” ao título. Tal complementação foi feita no caso de se entender que a Hauscenter seria uma sociedade de propósito específico estando, portanto, enquadrada no art. 48 do Regulamento anexo à Resolução CMN nº 3.121/2003, que exigiria a classificação efetuada por duas agências classificadoras de risco em funcionamento no País, como de baixo risco de crédito. A apresentação do referido documento, segundo alegação do autuado, regularizaria a suposta infração do citado artigo (fls. 95/110).

Em 04.12.2008, o Secretário de Previdência Complementar determinou a juntada aos autos de documentos complementares referentes aos “ofícios da SPC”, bem como dos demais documentos relacionados com a infração (fl. 114), o que foi cumprido às fls. 116/183.

Os autuados foram notificados para se manifestar sobre os documentos juntados (fls.185/192).

Os autuados Gisele Martins, Edevan Viana Loyola, Alice Regina Pereira Bail se manifestaram às fls. 194/195, reiterando a ausência de imprudência e de falta de zelo na aprovação da operação.

O autuado Eduardo Luiz dos Santos da Silva requereu, às fls. 202, a disponibilização de cópia da solicitação de fls. 113 a 115 e devolução do prazo para manifestação sobre os documentos juntados, o que foi indeferido sob o argumento de que

as folhas solicitadas pelo autuado de nenhuma maneira prejudicaram as defesas, pois se tratavam apenas de encaminhamentos administrativos (fls. 204).

A Análise Técnica nº 76/2009/SPC/GAB/AG (fls. 207/222), de 25 de novembro de 2009, sugeriu a procedência da autuação, registrando, inicialmente, que as debêntures objeto da autuação se enquadrariam no disposto no art. 10, inciso V, do Regulamento Anexo à Resolução CMN nº 3.121/03, e não no art. 21 do mesmo dispositivo, o que afastaria a aplicação do art. 48 daquele normativo, não sendo exigido, portanto, classificação por agências classificadoras de risco em funcionamento no país como de "baixo risco de crédito". Além disso, o limite de 25% previsto no inciso I do referido art. 48 não teria sido ultrapassado pela PRECE, o que também dispensaria a apresentação de uma segunda análise de *rating* para avaliar o investimento.

A referida Análise Técnica também registrou que havia, nos autos, duas versões do Parecer Econômico-Financeiro da PRECE (uma juntada com a defesa do autuado Sr. Eduardo Luiz – fls. 74/91, e outra juntada pela fiscalização – fls. 169/180) e, embora referidos estudos adotassem premissas diferentes, o valor estimado por debênture seria semelhante (R\$ 31.297,28). Assim, em princípio, deveria ser considerada a versão apresentada pela defesa, pois seria essa a versão submetida à deliberação e aprovação da Diretoria Executiva e do Conselho Deliberativo.

A mesma Análise ainda observou que o estudo da PRECE considerou um descaixe de R\$ 60 milhões ao invés de R\$ 72,5 milhões – valor financeiro da operação – uma vez que parte do pagamento dar-se-ia com debêntures da Sultepa, totalmente provisionadas para perdas pela Entidade. Entretanto, segundo a análise, tais valores deveriam ter sido considerados, até porque foi atribuído o valor de R\$12.557 mil às debêntures da Sultepa.

Ainda, a análise observou que as taxas vigentes no mercado para títulos públicos de longa duração, como as Notas do Tesouro Nacional – Série B (NTN-B), com vencimento em 2045, pagavam juros entre 9,101% a.a. e 8,021% a.a., além da variação do IPCA (com meta estabelecida em 4,5%), de forma que o rendimento esperado das debêntures da Hauscenter não alcançaria o objetivo traçado pela Política de Investimentos de superar a rentabilidade real dos títulos públicos federais.

Consignou ainda que, em condições de insolvência, dificilmente a emissora das debêntures teria condições de arcar com o pagamento integral, acrescido de correção monetária, juros e demais rendimentos, especialmente considerando que, pelo menos desde 2001, a emissora vinha apresentando crescente patrimônio líquido a descoberto, conforme relatório de avaliação de risco da SR Rating (fls. 60/73).

A Análise Técnica ainda observou que a utilização dos recursos gerados pelo próprio investimento para sua revitalização importaria na diminuição ou ainda no não pagamento dos rendimentos, o que também traria prejuízos à rentabilidade imediata do ativo. Tratar-se-ia, portanto, de reinvestimento da Hauscenter no WTC, com reflexo direto



na remuneração das debêntures, fato que não teria sido devidamente explorado no parecer econômico-financeiro adotado pela Entidade.

Por fim, a referida Análise concluiu que não constou dos estudos técnicos efetuados pela PRECE a demonstração de que o investimento em debêntures seria suportável pelo fluxo de caixa dos planos, face à necessidade de liquidez e demais características do papel.

Assim, os atuados teriam agido com negligência ao autorizar as operações com debêntures da Hauscenter num ambiente cercado de incertezas como: histórico de rentabilidade passada; rentabilidade esperada menor que as praticadas no mercado de títulos públicos de longa duração, em desacordo com os objetivos da Política de Investimentos; comprometimento da remuneração do ativo ante a necessidade de novos investimentos no empreendimento; ausência de estudos envolvendo a capacidade dos fluxos de caixa dos planos de benefícios; falta de segurança e liquidez nas aplicações dos recursos.

Sobre a conduta do atuado Eduardo Luiz dos Santos da Silva – Diretor de Investimentos, a Análise Técnica entendeu que teria sido a mais gravosa, uma vez que era responsável por todas as operações apontadas na autuação, desde a confecção do estudo econômico-financeiro que embasou o investimento até o convencimento dos demais atuados e execução das operações, motivo pelo qual lhe foi aplicada, além da pena de multa aplicada a todos os outros atuados, cumulativamente, a pena de inabilitação pelo prazo de dois anos.

Acolhendo todos os fundamentos da referida Análise Técnica foi proferida a **Decisão-Notificação nº 50/09-17** (fls. 224/226) que julgou procedente o auto de infração nº 133/07-81 aplicando ao atuado Eduardo Luiz dos Santos da Silva a penalidade de multa pecuniária no valor de R\$ 30.794,00, cumulada com pena de inabilitação pelo prazo de dois anos e aos demais atuados a penalidade de multa pecuniária no valor de R\$ 30.794,00.

Notificados (fls. 270/277), os atuados apresentaram recursos voluntários.

O atuado **Eduardo Luiz dos Santos da Silva** apresentou o recurso voluntário de fls. 235/254 no qual, além de repisar os argumentos já trazidos em sua defesa, informou que, quando assumiu o cargo de Diretor de Investimento, a rentabilidade da carteira era baixa e que havia cerca de R\$ 25 milhões em títulos provisionados, cujas perdas eram consideradas como certas, dentre os quais estavam os títulos da Sultepa, além das debêntures da La Fonte, sendo que este último apenas tinha a atualização da Taxa Referencial – TR. Nesse contexto é que teria surgido a oportunidade de aquisição das debêntures da Hauscenter.

Segundo o recurso, já que as debêntures da Sultepa seriam de difícil realização, de perda provável, as debêntures da Hauscenter seriam um verdadeiro agente catalisador desta reversão de provisão da Sultepa, fato que teria gerado riqueza para a Fundação no montante de R\$ 12.557 (mil), o qual deveria ser usado como redutor do

investimento total das 2.500 debêntures da Hauscenter (R\$ 72.500 – R\$ 12.557 = R\$ 59.943), resultando no preço unitário gerencial de R\$ 23.977 por debênture.

Sobre a variação dos preços praticados na aquisição das debêntures da Hauscenter, o recurso registrou que ela ocorreu por conta de reflexos das crises de 2008 e 2009, mas que ainda assim se mantiveram acima dos R\$ 23.977 por debênture, praticado pela PRECE, e que a negociação do dia 31.07.2007 teria decorrido de movimentos internos dos debenturistas, assim como distorções de preços ocorridas em negócios entre 2000 e 2001, registradas no quadro retirado do Parecer de Avaliação das debêntures (fl. 16).

Argumentou-se, também, no recurso, que a Fundação PRECE, ao lado da PSS – Associação Phillips de Seguridade do Brasil, cujos objetivos seriam semelhantes aos da PRECE, detinham mais de 50% das debêntures em circulação da Hauscenter, o que possibilitaria uma definição do plano estratégico para a companhia, bem como eleger a diretoria e fiscalizar a implementação do planejamento estratégico da Hauscenter S/A e também no condomínio horizontal do WTC-SP, uma vez que a Hauscenter detém direito de voto de 37,67% do condomínio.

O recurso reiterou que *“os investimentos nas debêntures da Hauscenter tiveram o objetivo de resolver passivos de difícil realização (SulTEPA) e com baixa rentabilidade (La Fonte – atualizada apenas pela Taxa Referencial – TR), bem como que a Fundação PRECE, objetivando reduzir ao máximo a exposição do aporte financeiro, desta forma foi aportado apenas R\$ 49.880 mil o que tem relação de 3,65% dos ativos totais da PRECE em 2006”* (fls. 246).

Por fim, o recurso reiterou a inaplicabilidade do art. 48 da Res. CMN nº 3.121/03 ao caso e requereu, no caso de ser mantida a condenação, a aplicação da multa de advertência apenas, ou de todas as atenuantes previstas no art. 23, I do Decreto nº 4.942/03.

Os recorrentes **Ronaldo Manhães Rocha, Dulcinéia da Rocha Freitas, Iguassu da Costa Pinto, Gisele Martins, Edevan Viana Loyola e Alice Regina Pereira Bail** apresentaram recurso voluntário conjunto (fls. 256/268), no qual, basicamente, reiteraram as alegações já trazidas em suas defesas.

O despacho nº 58/2010/CDGC/DICOL/PREVIC (fls. 278/280) entendeu ser incabível a reconsideração no presente caso, tendo em vista que a reconsideração era uma faculdade do Secretário de Previdência Complementar, cargo esse que deixou de existir com a publicação do Decreto nº 7.075/2010. Assim, seria inaplicável a reconsideração para o caso em tela, motivo pelo qual fora determinado o encaminhamento dos autos a essa Câmara de Recursos da Previdência Complementar – CRPC, para julgamento.

É o relatório.





Processo nº 44000.000057/2008-40

Auto de Infração nº 133/07-81

Decisão-Notificação nº 50/09-17

Recorrentes: Ronaldo Manhães da Rocha, Eduardo Luiz dos Santos da Silva, Dulcinéia da Rocha Freitas, Iguassu da Costa Pinto, Gisele Martins, Edevan Viana Loyola e Alice Regina Pereira Ball

Recorrida: Secretaria de Previdência Complementar – SPC, sucedida pela PREVIC-Superintendência Nacional de Previdência Complementar

Entidade interessada: PRECE Previdência Complementar

Relatora: Conselheira LYGIA MARIA AVENA

2. VOTO

2.1. TEMPESTIVIDADE

A notificação de todos os recorrentes acerca da Decisão-Notificação nº 50/09-17 ocorreu no dia 18.01.2010 (segunda-feira), conforme se verifica dos AR's de fls. 270/277.

O atuado Eduardo Luiz dos Santos da Silva postou seu recurso voluntário em 02.02.2010, conforme carimbo lançado no envelope de postagem (fls. 255), portanto, tempestivo o seu recurso.

Em relação aos demais atuados (Ronaldo Manhães da Rocha, Dulcinéia da Rocha Freitas, Iguassu da Costa Pinto, Gisele Martins, Edevan Viana Loyola e Alice Regina Pereira Ball), embora não conste a data no envelope de postagem do recurso voluntário dos mesmos, o recebimento pela Secretaria de Previdência Complementar do seu recurso na mesma data (09.02.2010) do recurso do atuado Eduardo Luiz (vide fls. 255 e 269), o qual foi tempestivamente apresentado, pressupõe que ambos foram postados na mesma data (02.02.2010), restando, portanto, admitida a tempestividade do recurso dos demais atuados.

Poder-se-ia pleitear diligência junto aos Correios para, na instrução processual, confirmar a data de postagem, entretanto, quer nos parecer que tal diligência seria desnecessária, seja em razão da presunção indicada acima, seja em razão de que, mesmo na hipótese que fosse intempestivo o recurso voluntário dos demais atuados (o que não restou demonstrado nos autos), pelo princípio da busca da verdade real, que norteia o processo administrativo, versando sobre o mesmo mérito da discussão processual, a decisão e análise na instância julgadora de um recurso aproveitaria aos demais.

Dessa forma, consideramos preenchido o requisito da tempestividade para fins de conhecimento dos recursos, nos termos do § 2º do artigo 13 do Decreto 4.942/03.

2.2. NULIDADE RELATIVA – NECESSIDADE DE MANIFESTAÇÃO DA DIRETORIA COLEGIADA DA PREVIC A RESPEITO DO JUÍZO DE RECONSIDERAÇÃO – GARANTIA DO ADMINISTRADO – CONVERSÃO EM DILIGÊNCIA

Conforme se verifica do despacho nº 58/2010/CDGC/DICOL/PREVIC (fls. 278/280), a Diretoria Colegiada da PREVIC entendeu ser incabível a reconsideração no presente caso, tendo em vista que esta seria uma faculdade exclusiva do Secretário de Previdência Complementar, cargo esse que deixou de existir com a publicação do Decreto nº 7.075, de 26.01.2010.

Data vênia, quer nos parecer que tal entendimento não deva prevalecer, senão vejamos.

Como bem observou o referido Despacho, a reconsideração é uma faculdade, ou seja, uma prerrogativa do Estado que pode, quanto ao mérito, exercê-la ou não.

Por outro lado, a manifestação do Estado a respeito da reconsideração ou não de sua decisão constitui uma garantia do administrado.

Assim, ao administrado deve ser assegurada ao menos a possibilidade de o Estado analisar a hipótese de reconsiderar a sua decisão, o que poderá ou não ocorrer, segundo a facultatividade do ente estatal.

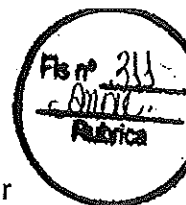
A própria Lei Complementar nº 109/01 dispõe, no art. 66, que sejam aplicados ao processo administrativo sancionador no âmbito da previdência complementar, no exercício do poder de polícia, a Lei nº 9.784/99, que regula o processo administrativo na esfera da administração pública federal. No art. 56, § 1º da referida lei, está prevista a garantia do administrado de obter a manifestação do Estado sobre o seu pleito de reconsideração. Este, portanto, um exercício constitucional de um direito pelo administrado (*"Due Process of Law"*).

Vale ressaltar que a oportunização do exercício do juízo de reconsideração sempre foi um procedimento amplamente adotado pela extinta Secretaria de Previdência Complementar, que o observava em todos os recursos interpostos contra as decisões de seu Secretário, em atenção ao disposto no §3º do art. 13 do Decreto nº 4.942/03, *verbis*:

"Art. 13. Da decisão do Secretário de Previdência Complementar caberá recurso ao Conselho de Gestão da Previdência Complementar, com efeito suspensivo, no prazo de quinze dias, contado do recebimento da decisão-notificação.

...

§ 3º É facultado ao Secretário de Previdência Complementar reconsiderar motivadamente sua decisão, no prazo de quinze dias, contado do recebimento do recurso."



Registre-se que o normativo acima transcrito estava plenamente em vigor quando da interposição dos recursos voluntários ora sob análise (02.02.2010), sendo, portanto, aos mesmos aplicável.

Por esse motivo é que a determinação acima, que viabiliza o exercício do juízo de reconsideração, deve ser aplicada ao caso concreto, especialmente em atenção ao princípio do devido processo legal, constitucionalmente assegurado e aplicável, inclusive, no âmbito do processo administrativo (art. 5º, LIV, CF).

Em nossa opinião, o fato de o cargo de Secretário de Previdência Complementar ter sido extinto não bastaria para tolher o direito dos autuados à manifestação sobre reconsideração, expressamente assegurado em norma vigente à época da interposição dos recursos.

Embora o órgão inicialmente competente para exercer o juízo de reconsideração tenha sido extinto, tal exercício deve ser, necessariamente, transferido ao órgão que o tenha sucedido em suas atribuições, não podendo haver a supressão de tal fase processual, sob pena de violação ao devido processo legal. Nesse contexto é que se verifica que a competência para a reconsideração seria, por sucessão, da Diretoria Colegiada da PREVIC, criada pela Lei nº 12.154/09.

Neste contexto, o art. 53 da citada lei que criou a PREVIC, dispôs que os processos em tramitação na SPC fossem transferidos à PREVIC. No mesmo sentido, o art. 55 da citada lei dispôs que as competências atribuídas à SPC fossem transferidas à PREVIC.

Desse modo, tendo em vista que a Diretoria Colegiada sucedeu atribuições do Secretário de Previdência Complementar, teria ela a competência para se manifestar sobre eventual reconsideração da decisão anteriormente proferida, a fim de que se respeitasse a garantia assegurada ao administrado em norma então em vigor.

Nem se poderia alegar que deveria haver competência expressa da Diretoria Colegiada para que esta pudesse exercer o juízo de reconsideração da decisão proferida pelo Secretário de Previdência Complementar. Isso porque, ainda que não fosse expressa na lei a sucessão das atribuições do então Secretário pela PREVIC, quando da interposição dos recursos voluntários ora sob análise (02.02.2010), estava em pleno vigor o dispositivo do Decreto nº 4.942/03, que assegura o direito do autuado de ver possibilitada a eventual reconsideração de sua decisão (§ 3º do art.13), direito este que não pode ser, a pretexto algum, prejudicado, notadamente se considerada a natureza e os princípios do processo administrativo sancionador.

Na verdade, o comando inserido no § 3º do art. 13 do Decreto 4.942 teve, no posterior Decreto nº 7.123/2010, de 03 de março de 2010, uma nova previsão com relação à matéria que trata da reconsideração das decisões, nos termos do § 1º do art. 27 do referido normativo, que passou a assim dispor:

"Art. 27. Os recursos serão interpostos pelo interessado perante a Diretoria Colegiada da Previc, que deverá determinar sua juntada aos autos do respectivo processo administrativo, os quais serão remetidos à Secretaria-Executiva da CRPC.

§ 1º Se a Diretoria Colegiada não se reconsiderar expressamente em cinco dias contados da data do protocolo do recurso, entender-se-á que sua decisão está mantida por seus próprios fundamentos.
.....”.

Dessa forma, sem ingressar no debate jurídico sobre a constitucionalidade da regra que prevê efeitos de negativa de reconsideração em caso de silêncio da PREVIC no prazo previsto, apenas aos recursos interpostos a partir de 03 de março de 2010 é que se aplicaria a regra prevista no artigo retro transcrito, não podendo, entretanto, em nenhuma hipótese, ser suprimido o direito do administrado de ter assegurada, ao menos, a possibilidade de manifestação do Estado sobre a reconsideração em razão dos recursos anteriormente interpostos.

Assim, nos casos como o presente, em que os recursos voluntários foram interpostos ainda na plena vigência do art. 13, § 3º do Decreto nº 4.942/03, entendemos que devem ser respeitadas as determinações nele contidas, devendo a prerrogativa estatal de avaliação da reconsideração ser exercida pelo órgão sucessor de atribuições do Secretário de Previdência Complementar, qual seja, a Diretoria Colegiada da PREVIC.

Diante dos argumentos anteriormente expostos e tendo em vista que no presente caso não foi assegurado o direito dos recorrentes terem a decisão que lhes imputou o cometimento de infração e aplicou-lhes uma sanção eventualmente reconsiderada, mediante a necessária avaliação do assunto pelo órgão competente (atualmente, a Diretoria Colegiada da PREVIC), o que viola o princípio do devido processo legal, entendo estarmos diante de um caso de nulidade relativa.

Nesse contexto, por se tratar de um vício sanável, com fundamento no art. 37, § 2º¹⁰ c/c art. 38, II¹¹, do Decreto nº 7.123/10, voto pela conversão do julgamento em diligência, requerendo ao Sr. Presidente dessa CRPC que determine a remessa dos autos ao Diretor-Superintendente da PREVIC, para que a Diretoria Colegiada daquela Superintendência possa se manifestar expressamente quanto ao juízo de reconsideração da Decisão-notificação proferida pelo então Secretário de Previdência Complementar, de modo a ver respeitado o direito do administrado assegurado pela norma vigente à época da interposição do recurso (§ 3º do art. 13 do Decreto nº 4.942/03), em consonância com o princípio do devido processo legal, constitucionalmente assegurado (art. 5º, LIV, CF).



¹⁰ “Art. 37. ...

(...)

§ 2º Quando a preliminar acolhida versar vício sanável, converter-se-á o julgamento em diligência e o Presidente, se for necessário, determinará a remessa dos autos ao Diretor-Superintendente da Previc, para os devidos fins.”

¹¹ “Art. 38. As diligências poderão ser requisitadas:

(...)

II - por decisão colegiada, tomada durante a sessão, que converte o julgamento em diligência.”



Processo nº 44000.000057/2008-40

Auto de Infração nº 133/07-81

Decisão-Notificação nº 50/09-17

Recorrentes: Ronaldo Manhães da Rocha, Eduardo Luiz dos Santos da Silva, Dulcinéia da Rocha Freitas, Iguassu da Costa Pinto, Gisele Martins, Edevan Viana Loyola e Alice Regina Pereira Ball

Recorrida: Secretaria de Previdência Complementar – SPC, sucedida pela PREVIC-Superintendência Nacional de Previdência Complementar

Entidade Interessada: PRECE Previdência Complementar

Relatora: Conselheira LYGIA MARIA AVENA

2.3. MÉRITO

Caso eventualmente não seja acolhida a proposta de conversão do julgamento em diligência e não havendo a arguição de outras questões preliminares, passa-se diretamente à análise do mérito da questão.

Primeiramente é oportuno delimitar o objeto da autuação. Como bem registrou o próprio relatório do Auto de Infração, *“não caberia discutir quanto deveria ser pago e sim mostrar que a Entidade não deveria optar por este investimento, em razão de uma série de incertezas, de seu histórico de facto conhecimento no mercado dos Fundos de Pensão, além do baixo rendimento levando em consideração ao alto preço que estaria sendo pago”* (fl. 08) - grifos nossos.

Assim, como se verifica, o foco da autuação não foi somente a quantia que deveria ter sido paga ou recebida pela PRECE, ou os valores envolvidos na negociação, mas principalmente o suposto desacerto do investimento.

DA OPERAÇÃO - AQUISIÇÃO DAS DEBÊNTURES DA HAUSCENTER - INADEQUAÇÃO

Em 14.07.2006, a PRECE firmou Instrumento Particular de Compra, Venda e Permuta de Debêntures, com a GBB Empreendimentos e Participações Ltda., através do qual adquiriu 2.500 debêntures da Hauscenter pelo preço unitário de R\$ 29.000,00, totalizando o valor de R\$ 72.500.000,00.

O pagamento pelas debêntures adquiridas foi feito parte em dinheiro (R\$ 49.880.000,00) e parte mediante a permuta de 235 debêntures da Empresa La Fonte Participações S/A, com valor fixado em R\$ 10.063.000,00 e de 4.124 debêntures da Construtora Sultepa S/A, com valor fixado em R\$ 12.557.000,00, titularizadas pela PRECE.

É justamente essa a negociação objeto da autuação e que ora deve ser analisada de modo a se verificar se a aquisição das debêntures da Hauscenter pela PRECE foi ou não um bom negócio para a Entidade.

Entretanto, antes de adentrarmos a avaliação da negociação propriamente dita, convém, de início, fazer alguns registros.

Preliminarmente, a alegada violação à Política de Investimentos da PRECE, que supostamente exigia a superação da rentabilidade real dos títulos públicos federais, não pôde ser verificada, tendo em vista que não consta dos autos a Política de Investimentos vigente à época da autuação.

Anote-se, também, a adequação do entendimento da Análise Técnica que embasou a Decisão-Notificação a respeito de que as debêntures objeto da autuação se enquadrariam no disposto no art. 10, inciso V¹², do Regulamento Anexo à Resolução CMN nº 3.121/03, e não no art. 21¹³ do mesmo dispositivo, pois as mesmas não teriam a finalidade de viabilizar o financiamento de projetos específicos, o que afastaria a aplicação do art. 48¹⁴ daquele normativo ao caso, não sendo exigido, portanto, classificação por duas agências classificadoras de risco em funcionamento no país como "baixo risco de crédito".

Além disso, ainda que pudesse se enquadrar na hipótese prevista no art. 21, o que a própria fiscalização descartou, o limite de 25% previsto no inciso I do referido art. 48, (que geraria a necessidade de classificação por duas agências de risco), não teria sido ultrapassado pela PRECE.

Feitos esses registros iniciais, passa-se à análise do investimento realizado pela PRECE.

Para estabelecimento do preço das debêntures e avaliação da negociação, a Entidade baseou-se em parecer econômico-financeiro elaborado, em julho de 2006, pela equipe de investimentos liderada pelo Diretor de Investimentos, Sr. Eduardo Luiz dos Santos da Silva (fls. 74/91).

¹² "Art. 10. Incluem-se na carteira de renda fixa com baixo risco de crédito:

.....
 V - as debêntures, as cédulas de crédito bancário, as cédulas de crédito imobiliário, os certificados de recebíveis imobiliários, os certificados representativos de contratos mercantis de compra e venda a termo de mercadorias e de serviços que atendam às condições estabelecidas na Resolução 2.801, de 7 de dezembro de 2000, e os demais valores mobiliários de renda fixa de emissão de sociedades anônimas, inclusive as de objeto exclusivo, cuja distribuição tenha sido registrada na Comissão de Valores Mobiliários, considerados, pela entidade, com base em classificação efetuada por agência classificadora de risco em funcionamento no País, como de baixo risco de crédito;

...." - Grifos nossos.

¹³ "Art. 21. Incluem-se na carteira de participações as ações e as debêntures de emissão de sociedades de propósito específico constituídas com a finalidade de viabilizar o financiamento de projetos, as quotas de fundos de investimento em empresas emergentes e as quotas de fundos de investimento em participações, nos termos da regulamentação baixada pela Comissão de Valores Mobiliários, observado o disposto no art. 25, inciso III." - Grifos nossos.

¹⁴ "Art. 48. O total das aplicações em valores mobiliários de uma mesma série, exceto ações, bônus de subscrição de ações, recibos de subscrição de ações de uma empresa, certificados de recebíveis imobiliários e debêntures de emissão de sociedades de propósito específico incluídas na carteira de participações (art. 21), não pode exceder:

I - 25% (vinte e cinco por cento) da série, em se tratando das inversões da própria entidade fechada de previdência complementar;

II - 40% (quarenta por cento) da série, em se tratando das inversões da entidade em conjunto com as inversões da(s) própria(s) patrocinadora(s), de sua(s) controladora(s), de sociedades por ela(s) direta ou indiretamente controladas e de coligadas ou outras sociedades sob controle comum.

Parágrafo único. Para fins do disposto neste artigo, somente podem ser admitidos certificados de recebíveis imobiliários e debêntures de emissão de sociedades de propósito específico considerados, pela entidade, com base em classificação efetuada por duas agências classificadoras de risco em funcionamento no País, como de baixo risco de crédito."

Em que pesem os argumentos lançados no referido estudo técnico, parece-nos que realmente não foram consideradas pela Entidade todas as nuances do investimento quando da negociação com as debêntures da Hauscenter, senão vejamos:

O primeiro aspecto cuja avaliação se mostra relevante para apurar o acerto ou não da negociação em comento diz respeito à rentabilidade do investimento, a qual não se mostrou satisfatória.

Isso porque, ao se considerar a totalidade das debêntures da Hauscenter emitidas (11.300), atualizando seu valor, desde o lançamento até a data da distribuição dos rendimentos tomada por referencial pela autuação (dezembro de 2005), o valor total das debêntures seria R\$ 364.864.231,00. Entretanto, o valor distribuído aos debenturistas fora de R\$ 7.591.340,00. Tal fato demonstra que o rendimento sobre o valor pago pela PRECE (R\$ 29.000,00 por debênture) seria de 2,32% a.a., revelando, assim, uma taxa de retorno não atrativa, especialmente se considerarmos que foram investidos pela Entidade R\$ 72.500.000,00 e que a meta atuarial da entidade era INPC + 6% a.a.

Ainda, segundo o relatório elaborado pela PRECE, a taxa de retorno esperada pelo investimento era 9,6% a.a. (fl. 91 dos autos), previsão que não se realizou.

De acordo com a Análise Técnica que embasou a Decisão-Notificação, ao se adotar o valor unitário das debêntures precificado no referido estudo – PU de R\$ 31.297,28 –, o valor do retorno seria apenas de 6,76% a.a. Se considerado o PU de R\$ 29.200,00 (valor histórico de mercado), a taxa de retorno seria de 7,5% a.a. Assim, ambas as taxas seriam consideravelmente inferiores àquela prevista no estudo da PRECE (9,6% a.a.). Para se obter o retorno esperado pelo referido estudo – 9,6% a.a. – o preço unitário de cada debênture deveria girar em torno de R\$ 24.200,00, entretanto, a PRECE pagou R\$ 29.000,00 pelas debêntures.

Ademais, as taxas de retorno do investimento apontadas pela fiscalização, se comparadas às taxas vigentes no mercado, inclusive para títulos públicos de longa duração (vencimento em 2045), que na época pagavam taxas entre 6,5% e 8,5%, também demonstrariam a baixa rentabilidade do negócio. Tal fato levaria à conclusão de que, aplicando em títulos públicos de longa duração, a PRECE necessitaria investir um valor muito inferior aos R\$ 72.500.000,00 envolvidos na operação em questão, para obter o mesmo retorno.

Também deve se levar em consideração o fato de haver previsão de utilização dos recursos gerados pelo próprio investimento para sua revitalização. Tal peculiaridade importaria na diminuição ou até mesmo na ausência de repasse dos rendimentos, como indicado pela fiscalização, o que também traria diminuição da rentabilidade imediata das debêntures.

Ainda, em se tratando de rentabilidade, segundo tabela de fls. 90, integrante do próprio estudo da PRECE, com o preço unitário de R\$ 29.200,00 o rendimento (TIR - Taxa Interna de Retorno) seria de 7,5% a.a. Entretanto, o estudo considerou como preço pago pela PRECE o valor de R\$ 24.200,00, pois parte do pagamento seria feito mediante a

permuta de debêntures da Sultepa, provisionadas desde 2003, o que reduziria o preço unitário e elevaria a taxa de retorno considerada para 9,6% a.a.. Entretanto, como bem ponderou a fiscalização, o fato de as debêntures da Sultepa estarem provisionadas não quer dizer que elas não possuíam valor econômico e, assim, não poderiam ter seu valor desconsiderado.

Dessa forma, considerando o preço efetivamente pago pela PRECE (R\$ 29.000, conforme cláusula 3.2 do Instrumento Particular de Compra, Venda e Permuta de Debêntures – fls. 50/58), o rendimento do investimento seria, segundo Estudo da PRECE, de 7,5% a.a., que não se apresentaria satisfatório, tendo em vista que, como já observado, a meta atuarial da entidade era INPC + 6% a.a. e, naquele período, a inflação estava projetada para 4,5% a.a., como bem observou a Análise Técnica.

Outra questão que também deve ser considerada na avaliação acerca da conveniência da negociação diz respeito ao valor unitário pago pela PRECE pelas debêntures.

Segundo a Análise Técnica, após essa negociação da PRECE houve apenas negócios em três dias no mercado secundário, e em nenhum deles o mercado pagou o preço pago pela Entidade (R\$ 29.000,00). Ainda, segundo tabela apresentada pela Análise Técnica às fls. 217, em 31.07.2007, foram realizados três negócios ao preço unitário das debêntures de R\$ 8.900,00, valor equivalente a 30% do preço pago pela PRECE um ano antes.

Desse modo, verifica-se que, com relação ao preço pago pela PRECE nas debêntures, tampouco a negociação se mostrou vantajosa à Entidade.

Por fim, corrobora a inadequação do investimento as seguintes observações extraídas do "Hauscenter S.A. - Relatório Inicial – Risco Corporativo e 2ª Emissão de Debêntures", elaborado pela SR Rating (fls. 62):

"Fatores em Observação

Além desses fatores, permanecerão em observação atenta os seguintes aspectos:

- *Instabilidade dos resultados da participação no empreendimento imobiliário;*
- *Presença de um passivo a descoberto de aproximadamente R\$ 280 milhões, apesar de ser exigível apenas em caso de resgate das debêntures; e*
- *Riscos mercadológicos intrínsecos à atividade do WTC, único investimento da Hauscenter."*

Outra observação também extraída do mesmo relatório que igualmente corrobora a fragilidade do investimento é a afirmação de que "o crescimento do volume de receitas globais do condomínio não vem apresentando crescimento satisfatório, principalmente em virtude do prejuízo apontado pelo hotel, que atingiu valor negativo de R\$ 3,8 milhões em 2005" – fls. 65.

Desse modo, como os Diretores recorrentes autorizaram a operação com debêntures da Hauscenter mesmo tendo indicadores negativos, como: histórico de rentabilidade passada; rentabilidade esperada menor que as praticadas no mercado de títulos públicos de longa duração; comprometimento da remuneração do ativo ante a necessidade de novos investimentos no empreendimento; ausência de estudos envolvendo a capacidade dos fluxos de caixa dos planos de benefícios; falta de segurança e liquidez nas

aplicações dos recursos, pode-se concluir que eles agiram com negligência, motivo pelo qual eles deve ser aplicada a penalidade pertinente.



Diante de todo o exposto, seja quanto à baixa rentabilidade, seja quanto ao alto preço pago pelas debêntures da Hauscenter pela PRECE, ou ainda quanto às observações trazidas pelo relatório da agência classificadora de *rating* e a existência de indicadores que não davam segurança à negociação, verificamos que foi inadequada a decisão da Entidade em realizar essa negociação.

Assim, comungando do entendimento consignado no Auto de Infração e esposado pela Decisão-notificação, entendemos que não houve a prudência necessária na aplicação dos recursos da entidade na operação analisada.

DA RESPONSABILIDADE INDIVIDUAL DOS RECORRENTES

A. DA RESPONSABILIDADE DOS MEMBROS DA DIRETORIA EXECUTIVA (INCLUINDO O DIRETOR DE INVESTIMENTOS)

Os Autuados Ronaldo Manhães Rocha - Diretor Presidente, **Dulcinéia da Rocha Freitas** - Diretora Administrativa e Financeira, **Iguassu da Costa Pinto** - Diretor de Seguridade e **Eduardo Luiz dos Santos da Silva** - Diretor de Investimentos, eram membros da Diretoria Executiva da PRECE e igualmente foram autuados por aprovar proposta de investimento objeto da presente autuação, conforme ata de fls. 124/125.

Segundo o Estatuto da PRECE, que apesar de não constar dos autos pôde ser consultado no site da Entidade (<http://www.prece.com.br/estatuto.html>), tendo sido aprovado pelo Conselho Deliberativo em 12.07.06 e pela SPC em 20.09.06, compete à Diretoria Executiva:

"Art. 31 - Compete à Diretoria Executiva:
(...)

II - tomar as seguintes providências:

- a) aprovar a designação dos ocupantes das unidades técnicas e administrativas da PRECE, assim como dos seus agentes e representantes;
- b) aprovar a lotação do pessoal da PRECE;
- c) orientar e acompanhar a execução das atividades técnicas e administrativas, baixando os atos necessários;
- d) deliberar sobre os recursos dos atos de seus membros.

Parágrafo único - Cada Diretor é competente para apreciar os recursos de atos, de seus subordinados." - Grifos nossos.

Como se verifica, toda a Diretoria Executiva era responsável por orientar e acompanhar a execução das atividades técnicas e administrativas da PRECE, estando nesse rol incluída a realização de investimentos.

Dessa forma, por força de norma estatutária, os autuados em comento, membros da Diretoria Executiva, eram responsáveis por orientar e acompanhar a realização da operação objeto da autuação, sendo, portanto, responsáveis pela avaliação acerca da

conveniência do negócio. Assim, fica evidente sua responsabilidade, devendo responder pelo eventual cometimento das infrações apontadas na autuação.

Conforme descrição da operação analisada, acima apresentada, não restam dúvidas de que a aquisição das debêntures da Hauscenter não cumpriu com os procedimentos de zelo, diligência e prudência que incumbiriam aos Diretores, notadamente ao Diretor de Investimentos, no exercício de suas funções, tendo sido nefasta para a Entidade, como bem acentuou a fiscalização.

Quer em razão de uma série de incertezas que envolviam a operação e o seu histórico desfavorável, de conhecimento no mercado dos fundos de pensão, quer em razão do baixo rendimento, levando-se em consideração o alto preço pago pelas debêntures pela PRECE, como bem indicado às fls. 08 dos autos, no relatório do Auto de Infração, evidencia-se que a referida operação contrariou os dispositivos legais aplicáveis aos investimentos apontados pela autoridade autuante.

De fato, corrobora a inadequação do investimento as seguintes observações extraídas do relatório inicial elaborado pela SR Rating em relação à "Hauscenter S.A. - Relatório Inicial – Risco Corporativo e 2ª Emissão de Debêntures", citado acima e que ora novamente destacamos (fls. 62):

"Fatores em Observação

Além desses fatores, permanecerão em observação atenta os seguintes aspectos:

- *Instabilidade dos resultados da participação no empreendimento imobiliário;*
- *Presença de um passivo a descoberto de aproximadamente R\$ 280 milhões, apesar de ser exigível apenas em caso de resgate das debêntures; e*
- *Riscos mercadológicos intrínsecos à atividade do WTC, único investimento da Hauscenter."*

Adicionalmente, o histórico de rentabilidade passada desfavorável, a falta de segurança e liquidez na aplicação dos recursos, a rentabilidade menor que as praticadas no mercado de títulos públicos de longa duração, dentre outros aspectos já referidos acima, aliados ao alto preço pago pelas debêntures da Hauscenter pela PRECE, reafirmam a correção da condenação dos autuados Ronaldo Manhães Rocha, Dulcinéia da Rocha Freitas, Iguassu da Costa Pinto, integrantes da Diretoria Executiva, bem como da condenação mais agravada do responsável direto pelo investimento: o Diretor de Investimentos, Sr. Eduardo Luiz dos Santos da Silva.

Dessa feita, a responsabilização dos Diretores autuados deve ser mantida.

B. DA RESPONSABILIDADE DOS MEMBROS DO CONSELHO DELIBERATIVO

Os Autuados Gisele Martins, Edevan Viana Loyola e Alice Regina Pereira Bail eram membros efetivos nomeados do Conselho Deliberativo da PRECE, presidido pela primeira nominada. Todos foram autuados por votar favoravelmente à proposta de investimento objeto da presente autuação (ata de fls. 118/123), nos termos da sua atribuição estatutária.

Entretanto, apesar de os conselheiros terem autorizado o investimento objeto do Auto de Infração, a culpabilidade dos mesmos deve ser analisada à luz das informações e condições que dispunham quando da tomada de decisão sobre o assunto.

Data vênia, no que tange aos Conselheiros, que tiveram a mesma pena da Diretoria Executiva aplicada, entendo não ter sido observada a adequada individualização das condutas, mediante a avaliação dos diversos níveis de culpabilidade de cada agente envolvido, bem como não terem sido atendidos os princípios de razoabilidade e de proporcionalidade da pena.

Não se pode perder de vista que, no âmbito do processo administrativo sancionador deve vigorar o princípio da busca da verdade real, bem como da responsabilidade subjetiva, apenando-se quem realmente praticou a irregularidade, considerando os elementos disponibilizados para análise da decisão autorizativa do investimento em questão.

Apesar de os conselheiros terem autorizado a operação, a sua responsabilidade deveria ser analisada considerando a especificidade e complexidade da operação objeto da atuação, bem como o fato de que, dos mencionados conselheiros, não se poderia exigir o mesmo grau de profundidade e detalhamento do investimento de que dispunham os membros da Diretoria Executiva, notadamente o Diretor de Investimentos.

Os conselheiros, no seu processo decisório, consideraram que as avaliações feitas pela agência brasileira classificadora de risco de crédito, SR Rating, e pela Unitas levavam a crer que o investimento seria uma boa opção para a Entidade.

Dessa forma, se o investimento era recomendado pelo Diretoria Executiva da Entidade, se havia estudos técnicos (da Unitas Consultores e da própria PRECE), se havia avaliação favorável dos títulos por agência classificadora de riscos de crédito, não nos parece desarrazoado afirmar que, para os membros do Conselho Deliberativo, havia uma presunção de que o investimento seria adequado aos interesses da Entidade.

Logo, não se poderia imputar aos Conselheiros a mesma penalidade máxima de multa que foi dispensada aos membros da Diretoria Executiva da PRECE, não havendo nos autos prova inequívoca de negligência dos mesmos em relação à aprovação do investimento realizado.

Ressalte-se ainda, que não se deve perder de vista o fato de que aos membros do Conselho Deliberativo cabe traçar diretrizes gerais de administração da Entidade, bem como de seus investimentos, não lhes cabendo, entretanto, a responsabilidade direta pelos mesmos.

Conforme se verifica dos autos, a aprovação do investimento pelos Conselheiros se pautou em avaliações técnicas de profissionais especializados para tanto, sendo um deles, a Diretoria Executiva da PRECE, além do Diretor de Investimentos e também de duas consultorias especializadas (SR Rating e Unitas).





Assim, tendo em vista a natureza extremamente técnica e específica do investimento, parece-nos que não se podia exigir dos membros do Conselho Deliberativo que realizassem outra avaliação do negócio com os elementos de análise técnica que dispunham no momento da decisão, não nos parecendo inadequada ou imprudente a confiança depositada nas avaliações e informações apresentadas pelos técnicos responsáveis, as quais, aparentemente, apontavam para um retorno favorável do investimento.

Dessa feita, a responsabilização dos Conselheiros autuados deve ser afastada.

2.4. CONCLUSÃO

Diante de todo o exposto e pelos fundamentos e considerações antes detalhados:

2.4.1. Conheço e nego provimento ao recurso voluntário de Ronaldo Manhães Rocha, Dulcinéia da Rocha Freitas, Iguassu da Costa Pinto, membros da Diretoria-Executiva, mantendo a penalidade de multa pecuniária a eles aplicada pela Decisão-Notificação.

2.4.2. Em relação ao recorrente Eduardo Luiz dos Santos da Silva, Diretor de Investimentos, conheço e nego provimento ao seu recurso voluntário, mantendo-se integralmente a condenação a ele imputada, multa pecuniária cumulada com inabilitação por dois anos.

2.4.3. Por fim, conheço e dou provimento ao recurso voluntário dos autuados Gisele Martins, Edevan Viana Loyola e Alice Regina Pereira Bail, membros do Conselho Deliberativo, para excluir a sua condenação, afastando a penalidade de multa que lhes foi imposta pela Decisão-Notificação ora recorrida, julgando improcedente o Auto de Infração em relação aos mesmos.

É como voto.

Brasília, 28 de fevereiro de 2011.


Conselheira **LYGIA MARIA AVENA**

Ementa:

AQUISIÇÃO DE DEBÊNTURES COM HISTÓRICO NEGATIVO. AUSÊNCIA DE LIQUIDEZ, SEGURANÇA E DE GARANTIAS NO INVESTIMENTO. RENTABILIDADE INSUFICIENTE. PREÇO DE AQUISIÇÃO SUPERIOR AO MERCADO. CONDENAÇÃO MANTIDA AOS DIRETORES RESPONSÁVEIS. RECURSO IMPROVIDO. APLICAÇÃO DO PRINCÍPIO DA RESPONSABILIDADE SUBJETIVA EM RELAÇÃO AOS CONSELHEIROS. PROVIMENTO DO SEU RECURSO.

Resultado de Julgamento

Reunião e Data: 10ª Reunião Ordinária - 28 de fevereiro de 2011.

Relatora: Lygia Maria Avena.

Processo: 44000.000057/2008-40

Recorrentes: Ronaldo Manhães da Rocha, Eduardo Luiz dos Santos da Silva, Dulcinéia da Rocha Freitas, Iguassu da Costa Pinto, Gisele Martins, Edevan Viana Loyola e Alice Regina Pereira Bail

Entidade: PRECE - Previdência Complementar

Auto de Infração nº: 133/07-81

Decisão Notificação nº: 50/09-17

Irregularidade : Aplicar os recursos garantidores das reservas técnicas, provisões e fundos dos planos de benefícios em desacordo com as diretrizes estabelecidas pelo CMN.

Penalidade: Multa pecuniária 30.794,00 (trinta mil setecentos e noventa e quatro reais) para todos os autuados, com Exceção do Sr. Eduardo Luiz dos Santos que além da multa pecuniária também acumula a penalidade de inabilitação pelo período de 2 (dois) anos.

Voto da Relatora: 1) "... voto pela conversão do julgamento em diligência,..." 2) "... Conheço e nego provimento ao recurso voluntário de Ronaldo Manhães Rocha, Dulcinéia da Rocha Freitas, Iguassu da Costa Pinto, membros da Diretoria-Executiva, mantendo a penalidade de multa pecuniária a eles aplicada pela Decisão - Notificação. Em relação ao recorrente Eduardo Luiz dos Santos da Silva, Diretor de Investimentos, conheço e nego provimento ao seu recurso voluntário, mantendo-se integralmente a condenação a ele imputada, multa pecuniária acumulada com inabilitação por dois anos. Por fim, conheço e dou provimento ao recurso voluntário dos autuados Gisele Martins, Edevan Viana Loyola e Alice Regina Pereira Bail, membros do Conselho Deliberativo, para excluir a sua condenação, afastando a penalidade de multa que lhes foi imposta pela Decisão-Notificação ora recorrida, julgando improcedente o Auto de Infração em relação aos mesmos..."

Representantes	Votos
ANTÔNIO BRÁULIO DE CARVALHO (Participantes e assistidos de planos de benefícios das EFPC)	1) Conversão em diligência. 2) Acompanha o voto da Relatora
LUIZ GONZAGA MARINHO BRANDÃO (Patrocinadores e instituidores de planos de benefícios das EFPC)	1) Nega a conversão em diligência. 2) Acompanha o voto da Relatora.
DANIEL PULINO (Servidores federais titulares de cargo efetivo)	1) Nega a conversão em diligência. 2) Nega provimento aos recursos.
ANA CAROLINA SQUADRI SANTANNA (Servidores federais titulares de cargo efetivo)	1) Nega a conversão em diligência. 2) Nega provimento aos recursos.
MÁRIA BATISTA DA SILVA (Servidores federais titulares de cargo efetivo)	1) Nega a conversão em diligência. 2) Acompanha o voto da Relatora.
PAULO CÉSAR DOS SANTOS (Presidente)	1) Nega a conversão em diligência. 2) Nega provimento aos recursos.

Sustentação Oral:

Resultado: Por unanimidade de votos a Câmara de Recursos da Previdência Complementar - CRPC conheceu do recurso. Por maioria, a CRPC afastou a preliminar quanto à devolução dos autos à Superintendência Nacional de Previdência Complementar, vencidos os votos da Relatora e do Membro Antonio Bráulio de Carvalho, que votaram pela conversão do julgamento em diligência. Por unanimidade de votos, a CRPC, no mérito, negou provimento aos recursos de Ronaldo Manhães Rocha, Dulcinéia da Rocha Freitas, Iguassu da Costa Pinto e Eduardo Luiz dos Santos da Silva. Por maioria de votos, a CRPC, no mérito, deu provimento aos recursos de Gisele Martins, Edevan Viana Loyola e Alice Regina Pereira Bail, vencidos os votos dos membros Daniel Pulino, Ana Carolina Squadri Santanna e o Sr. Presidente que negaram provimento aos recursos.

Brasília, 28 de fevereiro de 2011.


PAULO CÉSAR DOS SANTOS
Presidente

