



PROCESSO: 44000.002776/2006-22

RECORRENTES: João Carneiro de Almeida, Aliomar Carvalho de Jesus, Valderi Francisco Machado Elais, Pedro Felipe Borges e Geovaldo Dias Pereira

INTERESSADO: REGIUS - Sociedade Civil de Previdência Privada

RECORRIDO: Superintendência Nacional de Previdência Complementar - PREVIC, sucessora da Secretaria de Previdência Complementar - SPC

ASSUNTO: Recurso interposto contra a Decisão-Notificação nº 12/08-47, proferida no Auto de Infração nº 23/06-00

RELATOR: Conselheiro Alfredo Sulzbacher Wondracek

RELATÓRIO

1. Trata-se de recurso voluntário interposto contra a Decisão-Notificação nº 12/08-47, de 14/03/2008 (fls. 496 a 497), que, julgou **PROCEDENTE** o Auto de Infração nº 23/06-00, de 01/09/2006 (fls. 01 a 16) e, condenou **João Carneiro de Almeida, Aliomar Carvalho de Jesus, Valderi Francisco Machado Elais, Pedro Felipe Borges e Geovaldo Dias Pereira** ao pagamento de multa pecuniária individual no valor de R\$ 6.500,00, agravada de 50%, “por realizar operações que impliquem inadequada aplicação dos recursos garantidores das reserva técnicas ou quaisquer outras situações de prejuízo para a entidade”, infringindo o disposto no art. 40 § 1º da Lei nº 6.435, de 15/07/77; art. 1º da Resolução CMN nº 2.109, de 20/09/94 e art. 1º da Resolução CMN nº 2.324, de 30/10/96.

2. Narra o relatório do auto de infração (fls. 04 a 07) que, a entidade ao realizar, na Bolsa de Valores do Rio de Janeiro, operações no mercado de opções de ações (lançamento e reversão), no período compreendido entre **19/01/1995 e 20/05/1998**, sem estudos técnicos que demonstrassem a viabilidade dos mesmos, sem precificação justa das “opções” no que concerne a volatilidade da ação objeto (a fiscalização adotou o modelo teórico Black & Scholes para fins de comparação, pelo preço de fechamento do papel, nos 20 pregões anteriores a data do lançamento da opção ou à data de reversão da mesma), sem sólida fundamentação técnica na formação dos preços e prêmios e, tendo em vista que “essas operações geraram prejuízos



para a entidade, os administradores do REGIUS deixaram de observar as normas legais quanto às condições de liquidez, segurança e rentabilidade dos investimentos”.

3. Apurou a fiscalização, em quase 300 operações com “opções de ações”, que quando comparados os preços praticados pela entidade e o preço resultante da aplicação do modelo citado, os preços usados pela entidade no lançamento se mostraram quase sempre menores que o tido como “justo” pela Fiscalização e quando a operação era revertida os preços se mostravam muito próximos ou maiores que o tido como “justo” pela Fiscalização, causando prejuízos à entidade.

4. Destaca o Auto de Infração ainda que:

Na análise das operações constatou-se que a REGIUS utilizou o mercado de renda variável (operações com opções de compra de ações) para efetuar operações de renda fixa. O rendimento obtido pela REGIUS, em comparação com o rendimento do mesmo papel no mercado a vista, foi pequeno. Os prêmios recebidos se mostraram pequenos quando comparados com o preço "justo" obtido com a utilização de critérios técnicos fundamentados, causando diminuição no retorno das operações analisadas. Ao invés de utilizar-se das Bolsas de Valores para agregar ganhos substanciais ao seu patrimônio, a entidade operou em sentido contrário, ou seja: realizava operações de renda fixa no mercado de opções, e através dos prêmios pagos na reversão de opções transferia, para terceiros, ganhos expressivos que as ações geraram no período. Foram verificadas 165 operações no mercado de opções (registradas como "Lançamento" nas fls. 8 a 16), e apenas três negociações apresentaram precificação de acordo com o modelo Black & Scholes (critério técnico), denotando conduta sistemática de atuação em prejuízo da REGIUS.

...

Pode-se concluir que os prêmios pago e recebido não guardam relação com o modelo de precificação Black & Scholes. Verificou-se que a REGIUS, ao lançar a opção de compra de ações, favoreceu a contraparte ao receber um valor inferior ao prêmio calculado pelo modelo de precificação e, novamente, tornou a favorecer a contraparte ao pagar um valor próximo ao prêmio calculado, na reversão da opção.

Fls. 5 do Auto de Infração nº 23/06-00.

...

Conclusão: Ao realizar operações no mercado de opções de compra de ações, sem estudos técnicos que demonstrassem a viabilidade das mesmas, sem precificação justa das opções no que concerne a volatilidade da ação objeto, sem utilização de sólida fundamentação técnica na formação do preço dos prêmios, e ainda tendo em vista que essas operações geraram prejuízos para a entidade, os administradores do REGIUS deixaram de observar as normas legais quanto as condições de liquidez, segurança e rentabilidade dos investimentos, ...

Essa conduta foi sistemática, abrangeu quase 300 operações ao longo de mais de 3 anos, ultrapassando a linha da mera imperícia, imprudência e negligência, em grau incompatível com a permanência dos responsáveis na condição de dirigentes aptos para o comando de entidade fechada de previdência complementar.

...

As negociações realizadas consubstanciam-se numa série ..., resultando daí um conjunto de práticas ligadas por circunstâncias comuns (negociações no mercado de opções sem estudos técnicos que demonstrassem a viabilidade das mesmas, sem precificação justa das opções no que concerne a volatilidade da ação objeto, sem utilização de sólida fundamentação técnica na formação do preço dos prêmios, e ainda causando resultados negativos para a REGIUS), o que se caracteriza como infração continuada, nos termos do artigo 1º da Lei no 9.873, de 23 de novembro de 1999.

5. A responsabilidade pelas operações consideradas irregulares foi imputada aos integrantes da Diretoria¹, nos termos do art. 34 do Estatuto da entidade que lhe atribuía a responsabilidade de “II - autorizar a aplicação de disponibilidades eventuais, respeitadas as condições legais e regulamentares”. Foi juntado aos autos, cópia dos Ofícios nº 1571/CGFD/CFR, de 26/08/2002 e nº 1799/CGFD/CFR, de 16/10/2002, este comunica o início da ação fiscal na entidade a partir de 21/10/2002 e, no item 44, solicita planilhas com as informações relativas aos investimentos de renda fixa, renda variável e mercado futuro, com dados a **partir de 01/07/2000** (fls. 17, 19 e 21).

¹ Diretoria:

João Carneiro de Almeida - Diretor Presidente, no período de 10/12/1996 a 16/11/1997;

Pedro Felipe Borges - Diretor Financeiro no período de 10/12/1996 a 16/11/1997;

Aliomar Carvalho de Jesus - Diretor Presidente, no período de 17/11/1997 a 12/01/1999;

Geovaldo Dias Pereira - Diretor Financeiro, no período de 17/11/1997 a 10/11/1998; e

Valderi Francisco Machado Elias— Diretor de Benefícios e de Administração, período de 10/12/1996 a 15/06/2000.

A

6. Embora não haja registro da devida notificação de Aliomar Carvalho de Jesus e João Carneiro de Almeida; todos os cinco autuados apresentaram defesa. Em 25/09/2006 os autuados João Carneiro de Almeida, Pedro Felipe Borges e Valderi Francisco Machado apresentaram defesa conjunta (fls. 59 a 94) e, em 26/09/2006, os autuados Aliomar Carvalho de Jesus e Geovaldo Dias Pereira apresentaram defesa conjunta (fls. 101 a 477). Em brevíssima síntese, as alegações das defesas foram:

- *Preliminar de prescrição quinquenal e intercorrente;*
- *nulidade do auto de infração, em face do desvio quanto ao objeto de fiscalização delineado no ato de instauração do procedimento;*
- *cerceamento de defesa, pela impossibilidade de defesa específica, diante da indisponibilidade de dados não fornecidos pela REGIUS;*
- *improcedência do auto de infração, vez que não comprovada qualquer infringência legal por parte dos acusados, nem tão pouco qualquer prejuízo à REGIUS;*
- *impropriedade na utilização do modelo de precificação, ante a falta de previsão legal para seu emprego;*
- *atenuante, por ausência de qualquer prejuízo.*

7. Em **14/03/2008**, com base na Análise Técnica nº 18/2008/SPC/GAB/AG (fls. 480 a 486), o Sr. Secretário de Previdência Complementar julgou procedente o AI, aplicando a cada um dos autuados multa pecuniária de R\$ 6.500,00, agravada de 50%, por realizar operações que impliquem inadequada aplicação dos recursos garantidores das reservas técnicas ou quaisquer outras situações de prejuízo para a Entidade. A AT 18/2008, ao analisar a defesa afirma:

- *que a prescrição foi interrompida pelo Ofício nº 1571/CGFD/CFR, de 26/08/2002 (fls. 18) que constitui ato inequívoco que importa na apuração dos fatos, ao iniciar ação fiscal e solicitar informações acerca dos investimentos da entidade e, pelo Ofício nº 1799/CGFD/CFR, de 16/10/2002 (fls. 19 a 22), em aditamento, que não deixaria qualquer dúvida acerca da atuação da SPC no sentido de verificar a regularidade dos investimentos de renda fixa e variável. A conduta apurada constituiria infração continuada (19/01/95 a 20/05/98), e, o Ofício nº 1799 deixa claro que o auditor fiscal poderia solicitar outras informações e esclarecimentos, assim, a ação fiscal não estaria limitada a apuração de fatos ocorridos a partir de janeiro de 2000;*
- *que o auto de infração reveste-se das formalidades legais exigidas e é procedente;*

A

- *que o modelo Black & Sholes é amplamente utilizado para precificar o prêmio de ações não restando dúvida que, para fins de comparação dos preços praticados pela entidade seria plenamente válido; assim, o cálculo utilizado pela fiscalização não se mostra arbitrário, mas em consonância com as práticas de mercado;*
- *que os preços (de lançamento e reversão) calculados pela fiscalização se mostram “justos”, pois adota critério técnico utilizado e aceito pelo mercado financeiro. Por outro lado, os autuados não apresentaram outro modelo para a formação dos preços em questão;*
- *que os autuados não demonstraram a utilização de qualquer modelo matemático de precificação;*
- *que a entidade não apresentou qualquer trabalho técnico ou procedimento de controle prévio que justificasse suas operações nos moldes que fizeram;*
- *que mostrava-se necessário apresentar algum tipo de critério técnico para a precificação de modo a mensurar o risco e o retorno, para se obter a rentabilidade compatível com o risco incorrido;*
- *que os preços de lançamento das opções analisadas estiveram quase sempre abaixo daquele calculado com critérios técnicos (Black & Scholes), causando uma diminuição de ganho da entidade que poderia ter obtido um prêmio maior no lançamento da opção de compra de ações;*
- *que os preços de reversão sempre estiveram próximos, muitas vezes acima do valor calculado com critérios técnicos, causando diminuição de ganho;*
- *que o dano se encontra no fato de ter deixado de ganhar o que razoavelmente poderia, lucro cessante, causando prejuízo à entidade e seus participantes, mostrando-se imperioso o reconhecimento da existência de prejuízo.*

8. Em 10/04/2008, os autuados interpõem recurso administrativo tempestivo conjuntamente ao CGPC (fls. 510 a 539) e, com argumentos semelhantes aos apresentados na defesa e, em síntese alegam:

- *tempestividade da defesa;*
- *admissibilidade do recurso administrativo com dispensa do depósito prévio de 30%, conforme Mandado de Segurança nº 2008.34.00010976-3 e, por ser exigência inconstitucional;*



- preliminar de prescrição e extinção da punibilidade, por decurso do prazo prescricional, eis que, os Ofícios nº 1571/CGFD/CFR², de 26/08/2002 e nº 1799/CGFD/CFR³, de 16/10/2002, não seriam atos inequívocos de apuração do fato, por serem absolutamente genéricos, solicitam informações dos investimentos realizados no período compreendido “entre 01/07/2000 até a presente data” (16/10/2002); neles não constando solicitação de qualquer trabalho técnico ou procedimento de controle que justificasse as operações realizadas pela entidade; eis que, para que pudessem ser considerados como atos inequívocos que importassem na apuração do fato, o seu conteúdo deveria mencionar o indício de irregularidade, e a finalidade de apurar tal fato deveria ser de conhecimento prévio da entidade fiscalizada.
- Preliminar de nulidade. Invalidez da fundamentação legal do auto de infração, haja vista que não preenche requisito formal básico que lhe confere validade, qual seja, não está fundamentado em legislação vigente à época em que foi lavrado, e assim estaria desrespeitando o Princípio da Estrita Legalidade, com a conseqüente nulidade.
- No mérito: Inocorrência da violação aos dispositivos legais apontados
 - **Do critério técnico adotado pela REGIUS**. O Comitê Estratégico da entidade, constituído com o aval do Conselho Deliberativo da REGIUS, e composto pelos três diretores, gerente de investimentos, e analista de investimentos, reunia-se mensalmente para a análise dos resultados anteriores e das perspectivas para o

² Teor do Ofício nº 1.571/CGFD/CFR, de 26/08/2002:

“Senhor Presidente,

Comunicamos a V. Sa. que, a partir do dia 02 de setembro de 2002, essa Entidade será submetida a uma visita fiscal a ser realizada pelo Auditor-Fiscal da Previdência Social Osmário Mendonça de Paula, para o qual solicitamos especial atenção.

A finalidade dessa visita é a de acompanhar, com a Diretoria da Entidade, as principais dificuldades e, caso seja necessário, juntos, Entidade e Coordenação de Fiscalização, encaminharmos propostas de solução.

Por oportuno, solicitamos a disponibilização de uma sala e a documentação relacionada em anexo, necessárias para o bom desenvolvimento das atividades requeridas.

Vale lembrar que, com base no artigo 41 da Lei Complementar nº 109, de 29 de maio de 2001, o servidor designado poderá solicitar quaisquer documentos e esclarecimentos que se fizerem necessários para consecução dos trabalhos.” (grifos não estão no original)

³ Teor do Ofício nº 1.799/CGFD/CFR, de 16/10/2002:

Senhor Presidente,

Em aditamento ao Ofício nº 1.571/CGFD/CFR, de 26/08/2002, vimos comunicar a V. Sa. que, a partir do dia 21 de outubro de 2002, essa Entidade será submetida a uma ação fiscal de rotina a ser realizada pelo Auditor-Fiscal da Previdência Social José Nunes da Silva, para o qual solicitamos especial atenção.

A finalidade dessa visita é a de acompanhar, com a Diretoria da Entidade, as principais dificuldades e, caso seja necessário, juntos, Entidade e Coordenação de Fiscalização, encaminharmos propostas de solução.

Por oportuno, solicitamos a disponibilização de uma sala e a documentação relacionada em anexo, bem como planilha (excel) em meio magnético com informações dos investimentos realizados no período compreendido entre 01/07/2000 até a presente data, utilizando-se como modelo os dados constantes da planilha anexa, necessárias para o bom desenvolvimento das atividades requeridas.

Vale lembrar que, com base no artigo 41 da Lei Complementar nº 109, de 29 de maio de 2001, o servidor designado poderá solicitar quaisquer documentos e esclarecimentos que se fizerem necessários para consecução dos trabalhos.” (grifos não estão no original)



mercado financeiro, e para a proposta de alternativas de investimentos, conforme tal análise. Os dados concretos e objetivos eram debatidos em tais reuniões do comitê, para a definição estratégica das aplicações da entidade. Relatórios⁴ discutidos no âmbito do Conselho Estratégico, datados de 1997 e 1998 foram anexados à defesa;

- Argumenta que: “A metodologia de caráter fundamentalista adotada pela REGIUS, consistente na utilização de conjunto de premissas e parâmetros definidos pelo comitê Estratégico e implementados pela Diretoria Executiva, é critério técnico para definir a atuação da entidade na compra e venda de ativos.”
- “O critério técnico adotado pelos Recorrentes, de natureza eminentemente fundamentalista, e não grafista ou matemático, como o modelo adotado como parâmetro pela Fiscalização, considerou a variação de fatores que afetam o equilíbrio entre oferta e a demanda no mercado. Conforme se depreende de relatórios anexados aos autos por ocasião das Impugnações ao auto de infração, foram utilizadas em suas avaliações importantes variáveis que podem influenciar o mercado e os respectivos preços dos ativos, tanto presente quanto futuro. Essa análise técnica, adotada pelos Recorrentes, é baseada em três alicerces: análise do ativo; mercado no qual está inserido; e os indicadores econômicos no geral. Observa-se o papel preponderante do comportamento da economia, aspectos micro e macroeconômicos, para este tipo de análise, além da importância do critério subjetividade. Como resultado final, apura-se o valor intrínseco do ativo o qual poderá ser comparado com o mercado e classificado como sobre avaliado, sub avaliado ou que seu preço é condizente (justo) com o mercado pelo mercado.”
- “De se destacar que não existe nenhuma norma ou orientação formal da Secretaria de Previdência Complementar no sentido de que tal metodologia não seja considerada critério técnico aceitável. Tampouco existe norma recomendando a adoção de algum modelo específico.”
- **Da liquidez, segurança e rentabilidade das operações da REGIUS.** O tripé foi plenamente atendido, pois todas operações foram realizadas com ações do Índice Bovespa (liquidez); em nenhum dos ativos comprados houve perda de principal

⁴ Relatório de Recepção de Ativos com o Reposicionamento da Carteira de Ações III, Relatórios do Comitê Estratégico de Investimento (anexados vários, relativos a competência maio de 1998 em diante); Relatório da Fipecafi; Relatório de Administração- da gestão de diretoria iniciada em Nov 2007



ou quebra da empresa (segurança); o quesito rentabilidade foi totalmente observado, pois, de acordo com o proposto e aprovado no Comitê Estratégico de Investimentos, e sob qualquer análise posterior, a rentabilidade dos ativos da REGIUS superou os seus benchmarks (CDI ou Ibovespa, de acordo com o mercado).

- *Inexistência de norma legal que obrigue a entidade a adotar modelo de precificação específico (critério técnico) nos contratos de opções de compra de ações (ou mesmo que imponha às entidades ou a seus dirigentes a obrigação de adotar qualquer critério técnico). Os “princípios econômicos que prestigiam a liquidez, segurança e transparência não têm o condão de fazer surgir de per si a obrigação imputada no auto de infração, é de se verificar que tais princípios não foram desatendidos, eis que os documentos coligados aos autos comprovam que as decisões dos Recorrentes foram todas pautadas em estudos, análises e discussões técnicas promovidas pela entidade, através de profissionais qualificados para tal mister.” (fls. 534) O modelo Black & Scholes é sabidamente vulnerável, apresenta falhas técnicas e ensejou monumentais prejuízos a seu próprio criador, e não garante o resultado afirmado pelo analista.*

9. Em 11/04/2008 foi juntada aos autos a Análise Técnica nº 68/2008/SPC/GAB/AG (fls. 577), referendada pelo Sr. Secretário da Previdência Complementar, reitera os exatos termos da decisão recorrida.
10. Os recursos foram recebidos no CGPC em 14/04/2008 (fls. 558).
11. Dada a edição do Decreto nº 7.123, de 03/03/2010, o processo veio a ser redistribuído a este relator.

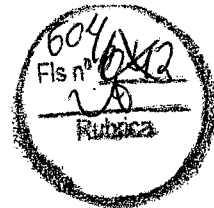
É o relatório.

Brasília, 30 de novembro de 2010.

Alfredo Sulzbacher Wondracek

Conselheiro Titular

Representante dos Servidores Federais Titulares de Cargo Efetivo



PROCESSO: 44000.002776/2006-22

RECORRENTES: João Carneiro de Almeida, Aliomar Carvalho de Jesus, Valderi Francisco Machado Elais, Pedro Felipe Borges e Geovaldo Dias Pereira

INTERESSADO: REGIUS – Sociedade Civil de Previdência Privada

RECORRIDO: Superintendência Nacional de Previdência Complementar - PREVIC, sucessora da Secretaria de Previdência Complementar - SPC

ASSUNTO: Recurso interposto contra a Decisão-Notificação nº 12/08-47, proferida no Auto de Infração nº 23/06-00

RELATOR: Conselheiro Alfredo Sulzbacher Wondracek

EMENTA: Operações no mercado de opções de ações entre 1995 e 1998 na Boverj, sem comprovação de estudos técnicos prévios que justifiquem estratégia adotada e atendimento das condições estabelecidas. Prejuízo não evidenciado. Preliminar de prescrição afastada. Recurso voluntário parcialmente provido.

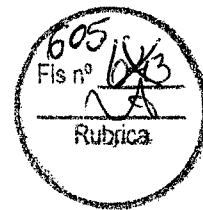
VOTO

Da tempestividade

1. Preliminarmente, verifica-se a tempestividade na interposição do recurso. De acordo com art. 13 do Decreto nº 4.942, de 30/12/2003, os recursos devem ser apresentados em quinze dias a contar do recebimento da decisão-notificação. A Decisão-Notificação nº 12/08-47, de 14/03/2008, foi recebida por alguns dos recorrentes (João Carneiro de Almeida, Aliomar Carvalho de Jesus e Valderi Francisco Machado Elais) em 26/03/2008; mas, como todos interpuseram recurso conjunto em 10/04/2008, todos se deram por regularmente cientificados e apresentaram recurso dentro do prazo regulamentar.

Da dispensa de depósito prévio

2. Quanto à admissibilidade do recurso administrativo com dispensa do depósito prévio de 30%, que teria sido autorizada pelo Mandado de Segurança nº 2008.34.00010976-3, cumpre apenas registrar que, com a edição da Súmula Vinculante STF nº 21, de 10/11/2009, foi reconhecida a inconstitucionalidade de tal exigência, portanto, inexigível no presente caso.



Do não acolhimento da preliminar de prescrição intercorrente

3. No que tange à suscitada preliminar de incidência da prescrição intercorrente prevista no art. 32 do Decreto nº 4.942, de 30/12/2003, entendo que a mesma deva ser afastada, pois somente poderia ser verificada no processo administrativo iniciado com a lavratura do auto de infração, conforme entendimento exposto nas conclusões do Parecer 02/2006/SPC/DELEG, de 27/04/200632003, nos seguintes termos:

170. No tocante à prescrição intercorrente (art. 32), pode-se afirmar que seu termo inicial coincide com a lavratura do Auto de Infração, porque nesse dia é que tem o início o processo administrativo, o qual não pode permanecer indevidamente sobrestado.

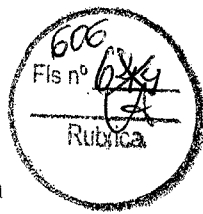
4. No caso em tela, considerando que a lavratura do Auto de Infração nº 23/06-00, ocorreu em 01/09/2006; e, de lá para cá, não ocorreu nenhuma paralisação superior a três anos, não se verificou a ocorrência da prescrição intercorrente.

Da ocorrência da prescrição quinquenal

5. No que tange à suscitada preliminar de incidência da prescrição quinquenal, após detida análise da cronologia dos fatos contidos nestes autos, reconheço a ocorrência da mesma.

6. Uma vez iniciada a contagem do prazo prescricional em **20/05/1998**, data da última operação no mercado de opções que teria implicado em inadequada aplicação dos recursos garantidores, o mesmo poderia ter sido interrompido, por atos inequívocos que importassem apuração do fato, conforme previsto no art. 2º, inciso II, da Lei nº 9.873, de 23/11/1999; ou pela notificação dos autuados (AI nº 23/06-00, de **01/09/2006**), conforme dispõe o art. 33, inciso I, do Decreto nº 4.942, de 30/12/2003, desde que não transcorrido prazo superior a cinco anos desde o início da contagem do prazo. No entanto, ocorre que nos autos em tela, não há nenhuma evidência comprobatória da prática tempestiva de ato inequívoco que importou a apuração na fatos apontados.

7. Assim sendo, a defesa dos recorrentes, tem toda razão quando afirma que “os Ofícios nº 1571/CGFD/CFR de 26/08/2002 e nº 1799/CGFD/CFR de 16/10/2002, não seriam atos inequívocos de apuração do fato, por serem absolutamente genéricos, solicitam informações dos investimentos realizados no período compreendido “entre 01/07/2000 até



a presente data" (16/10/2002)". O ato inequívoco precisa ter real relação com os fatos em questão, sendo impossível a consideração de ato genérico como inequívoco, como ocorreu no presente caso.

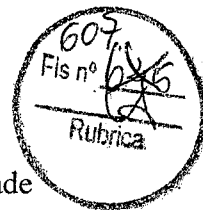
8. Os fatos relatados no auto de infração, certamente foram precedidos de um ato de apuração. No entanto, não há nos autos qualquer evidência de quando este ato de apuração tenha ocorrido. Os mencionados ofícios da SPC restringiram-se a solicitar documentos dos investimentos de renda fixa e variável, a partir de 01/07/2000, sem condão de interromper a prescrição. O Ofício nº 1.571, de 26/08/2002, comunica visita fiscal a ser iniciada em 02/09/2002 e não menciona pedido de documentos de renda variável. O Ofício nº 1.799, de 16/10/2002, comunica o início de fiscalização a partir de 21/10/2002 e no seu item 44 solicita *"planilhas (Excel) sobre investimentos de renda fixa, renda variável e mercado futuro (conforme modelo anexo), em meio eletrônico, com dados a partir de 01/07/2000"*.

9. Embora o ofício informe que o *"servidor designado poderá solicitar quaisquer documentos e esclarecimentos que se fizerem necessários para a consecução de seus trabalhos"* não há nenhuma comprovação trazida aos autos, como alguma solicitação complementar ou específica, ou ainda evidência de algum relatório com apontamento de verificações, que pudessem esclarecer, se o servidor designado o fez e a data em que eventualmente teria praticado algum ato inequívoco relacionado aos fatos imputados.

10. Reconheço, portanto, a incidência da prescrição quinquenal, para extinguir a punibilidade no presente caso, nos termos do inciso I, do art. 34, do Decreto nº 4.942, de 2003.

Quanto ao mérito

11. O AI entendeu que a entidade, ao realizar, na Bolsa de Valores do Rio de Janeiro, operações no mercado de opções (lançamento e reversão), no período de 19/01/1995 e 20/05/1998, sem estudos técnicos que demonstrassem a viabilidade dos mesmos, sem precificação justa das opções, sem sólida fundamentação técnica na formação dos preços e prêmios e, adotando o modelo teórico Black & Scholes para fins de comparação, concluiu que as operações geraram prejuízos para a entidade e assim não foram observadas as normas quanto às condições de liquidez, segurança e rentabilidade dos investimentos. A AT 18/2008 sustenta que o modelo B & S é



amplamente utilizado e válido para comparação de preços praticados, que a entidade não apresentou qualquer trabalho técnico ou procedimento de controle prévio que justificasse suas operações nos moldes realizados; que o dano se encontra no fato de ter deixado de ganhar o que razoavelmente poderia.

12. Os recorrentes entendem que o AI é improcedente, vez que: a) não teria sido comprovada qualquer infringência legal, b) nem tão pouco qualquer prejuízo para a REGIUS o que inclusive implicaria em eventual atenuante, em caso de condenação; e, c) a impropriedade na utilização do modelo de precificação Black & Scholes, sabidamente vulnerável, e ainda, que, ante a falta de previsão legal para seu emprego não se pode obrigar a entidade a adotá-lo. Entendem que o tripé liquidez, segurança e rentabilidade teria sido atendido, pois todas as operações foram realizadas com ações do Índice Bovespa, em nenhum dos ativos comprados houve perda de principal, e a rentabilidade superou os benchmarks estabelecidos. Quanto ao critério técnico adotado, informam que o Comitê Estratégico da entidade, composto pelos três diretores, gerente de investimentos e analista de investimentos, reunia-se mensalmente para análise dos resultados anteriores e apresentava proposta de alternativas de investimento, para definição estratégica das aplicações. A metodologia teria natureza eminentemente fundamentalista e não grafista ou técnica, como o modelo adotado pela fiscalização; e, se baseava em três pontos: análise do ativo, mercado no qual está inserido; e os indicadores econômicos no geral. Ressaltam que não existe nenhuma norma ou orientação formal da SPC no sentido de que tal metodologia não seja considerada critério técnico aceitável, tampouco recomendação de adoção de algum modelo específico.

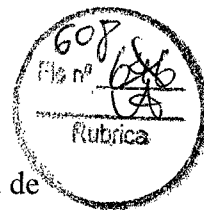
14. Analisando os fatos, verifica-se que, no período da realização das operações de lançamento e reversão de opções (19/01/1995 e 20/05/1998), operar com esses derivativos era facultado. No entanto a Resolução CMN nº 2.109, de 20/09/94, no art. 3º¹, inciso I e §1º exige objetivo exclusivo de proteção das posições detidas à vista;

¹ Art. 3º É facultada às entidades fechadas de previdência privada, ainda, a realização de operações:

I – em mercados organizados de liquidação futura administrados por bolsas de valores ou de mercadorias e de futuros;
II – de empréstimo de ações, observada a regulamentação expedida pelo Banco Central do Brasil ou pela Comissão de Valores Mobiliários.

§ 1º As operações em mercados organizados de liquidação futura devem ser realizadas com o objetivo exclusivo de proteger posições detidas à vista, até o limite dessas, vedada a realização de operações a descoberto ou que impliquem aumento do risco da carteira da entidade.

§ 2º O somatório dos valores pagos a título de prêmio em operações de compra no mercado de opções, não caracterizadas como "travadas", conforme definição constante dos regulamentos de operações das bolsas de valores



e, a Resolução CMN nº 2.323, de 30/10/96, no art. 3º² também impõe a observância de condições. Somente na Resolução CMN nº 3.121, de 25/09/2003, no seu art. 24³ surge a obrigação “*de procedimentos de controle e de avaliação do risco de mercado e dos demais riscos inerentes às operações com derivativos*”.

15. O fato de operar os derivativos na Bolsa do Rio de Janeiro, embora mercado de menor liquidez, objetivamente não constituiu infração.

16. O cerne da discussão é se a falta de adoção de modelo de precificação no lançamento e reversão de opções de compra de ações estaria infringindo os princípios de liquidez, segurança e rentabilidade; e caso positivo, se o modelo Black & Scholes

ou de mercadorias e de futuros, não pode exceder 3% (três por cento) do montante dos recursos a que se refere o Art. 1º.

§ 3º *Para efeito da verificação do atendimento aos limites referidos nos §§ 1º e 2º, devem ser considerados:*

I – os valores dos contratos mantidos em aberto, tanto comprados quanto vendidos, em se tratando de operações realizadas nos mercados a termo e futuro;

II – os valores dos prêmios pagos ou recebidos, em se tratando de operações realizadas no mercado de opções.

§ 4º *Os valores das operações de empréstimo de ações adicionados aos dos recursos aplicados nos termos do Art. 2º, inciso III, não podem exceder o limite ali estabelecido.*

² Art. 3º *É facultada às entidades fechadas de previdência privada a realização de operações:*

...

III - em mercados organizados de derivativos, desde que com observância das seguintes condições

a) é permitida a contratação de operações apenas em pregão - leilão público - ou por meio de sistema eletrônico que atenda às mesmas condições de pregão competitivo, em mercados administrados por bolsas de valores ou de mercadorias e de futuros;

b) a contratação de operações no mercado de balcão, inclusive quando em sistema administrados por bolsas de valores ou de mercadorias e de futuros, dependerá de regulamentação a ser baixada pelo Banco Central do Brasil ou pela Comissão de Valores Mobiliários, nas respectivas áreas de competência, em conjunto com a Secretaria da Previdência Complementar do Ministério da Previdência e Assistência Social;

c) as operações devem estar vinculadas a contratos referenciados em ativos passíveis de integrar a carteira da entidade, bem como em índices representativos desses ativos;

d) o somatório dos valores correspondentes às margens de garantia, adicionado ao somatório dos valores pagos a título de prêmio em operações de compra de opções, excetuado aquelas realizadas com a finalidade prevista na alínea “e”, não pode exceder 5% (cinco por cento) do montante dos recursos a que se refere o art. 1º, limitados os valores correspondentes às margens em operações de venda de opções de compra a descoberto e de venda de opções de venda a 1% (um por cento);

e) o diferencial entre os valores dos prêmios pagos e recebidos em operações no mercado de opções que resultem em rendimentos predeterminados não pode exceder 2% (dois por cento) do montante dos recursos a que se refere o art. 1º, vedada a realização de operações de captação;

³ Art. 24. *É facultada às entidades fechadas de previdência complementar a realização de operações com derivativos de renda variável em bolsa de valores e em bolsa de mercadorias e de futuros exclusivamente na modalidade “com garantia”, observado que:*

I - a atuação da entidade com derivativos de renda variável subordina-se aos limites referidos no art. 25, inciso II, alínea “c”;

II - para fins da verificação do enquadramento da entidade nos limites referidos no inciso I, devem ser considerados:

a) o valor nominal dos contratos, no caso de operações de swap, com contratos a termo e com contratos futuros;

b) o valor do prêmio pago ou recebido acrescido do correspondente preço de exercício, no caso de operações com opções;

III - exceto quando se tratar de operações com derivativos destinadas exclusivamente à diminuição do risco a que estão expostas as carteiras integrantes do segmento de renda variável, a diferença entre o valor total das operações apurado nos termos do inciso II e o valor efetivamente despendido com a manutenção das correspondentes posições deve estar aplicada em títulos e valores mobiliários de renda fixa passíveis de inclusão na carteira de renda fixa com baixo risco de crédito (art. 10);

IV - é obrigatória a prévia existência de procedimentos de controle e de avaliação do risco de mercado e dos demais riscos inerentes às operações com derivativos;

V - é vedada a realização de operações de venda de opções de compra a descoberto.

pode ser adotado como comparativo para identificar prejuízos. É absolutamente inegável que **não** havia qualquer exigência expressa de utilização de modelo de precificação de opções, muito menos o Black & Scholes. Isso não impede que fosse utilizado como parâmetro útil, mas torna questionável afirmar ocorrência de prejuízo, ainda mais quando o próprio Auto de Infração afirma que “na análise das operações constatou-se que a REGIUS utilizou o mercado de renda variável para efetuar operações de renda fixa”. Os recorrentes afirmam que este era exatamente o seu objetivo com as operações de financiamento, e complementam:

Partindo-se do pressuposto pelo Senhor Auditor, fica claro que, para os autuados e para qualquer gestor que opte pela estratégia busca-se um prêmio adicional a da renda fixa praticada. Assim o benchmark de comparação deve ser o de renda fixa e não o de renda variável.

17. Quanto as alegação dos recorrentes de que

... o Comitê Estratégico da entidade, composto pelos três diretores, gerente de investimentos e analista de investimentos, reunia-se mensalmente para análise dos resultados anteriores e apresentava proposta de alternativas de investimento, para definição estratégica das aplicações. A metodologia teria natureza eminentemente fundamentalista e não grafista ou técnica, como o modelo adotado pela fiscalização; e, se baseava em três pontos: análise do ativo, mercado no qual está inserido; e os indicadores econômicos no geral.

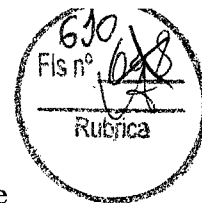
e ainda, que

..., os documentos coligados aos autos comprovam que as decisões dos Recorrentes foram todas pautadas em estudos, análises técnicas promovidas pela entidade, através de profissionais qualificados para tal mister ...

não há comprovação nos autos que sustente tais alegações, pois os “Relatórios do Comitê Estratégico de Investimentos” anexados correspondem às competências de maio/1998 em diante, portanto, posterior ao período das operações questionadas.

18. Embora a legislação não estabeleça modelo específico para a precificação de opções, também é fato que a entidade não apresentou qualquer trabalho técnico e respectivos elementos comprobatórios, que justificasse suas operações nos moldes realizados e evidenciasse a estratégia adotada com uso de derivativos de renda variável e assim, comprovasse plenamente o atendimento das condições estabelecidas.

19. Quanto a fixação da pena, embora a Decisão-Notificação nº 12/08-47, embasada na AT 18/2008/SPC/GAB/AG, tenha agravado a multa de R\$ 6.500,00 em



50%, alegando conformidade com os termos da IN SPC nº 15, de 29 de setembro de 1997, e incidência da agravante prevista no item 38, letra “c”, qual seja, quando da infração resultar prejuízo ao patrimônio da EFPP ou aos direitos de seus participantes; **não** há registro nos autos de prejuízo financeiro concretizado resultante desta operação questionada, que tenha implicado em diminuição de patrimônio. Apenas consta cálculo, segundo o qual, se as operações questionadas fossem comparadas a sua realização com a utilização do modelo de precificação Black & Scholes, a entidade teria “deixado de ganhar o que regularmente poderia”; pretendo ganhar este sem comprovação fora do modelo teórico.

20. Por outro lado, a mesma IN 15, no item 3 determina que “*caberá pena de advertência ao(s) administrador(es), conselheiro(s) e responsáveis direta e indiretamente pela prática de infrações nos casos em que se verifique ausência de dolo e seja o infrator primário*”. Na conduta dos ora recorrentes não se vislumbra dolo, também não está presente a reincidência, que certamente seria trazida a tona pelo analista da SPC.

Decisão

21. Ante todo o exposto, conheço dos recursos para no mérito, dar parcial provimento ao recurso, para reformar a Decisão Notificação e aplicar aos Autuados recorrentes a pena de advertência, nos termos do item 3 da Instrução Normativa SPC nº 15 de 29 de setembro de 1997.

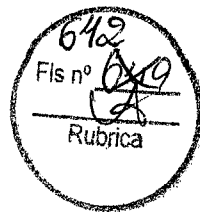
É como voto.

Brasília, 30 de novembro de 2010.

Alfredo Sulzbacher Wondracek

Conselheiro Titular

Representante dos Servidores Federais Titulares de Cargo Efetivo



Processo n. 44000.002776/2006-22

Auto de Infração n. 23/06-00

Decisão Notificação n. 12/08-47

Entidade interessada: REGIUS – Sociedade Civil de Previdência Privada

Recorrentes: João Carneiro de Almeida, Aliomar Carvalho de Jesus, Valderi Francisco Machado Elais, Pedro Felipe Borges e Geovaldo Dias Pereira

Relator: Conselheiro Alfredo Sulzbacher Wondracek

VOTO-VISTA

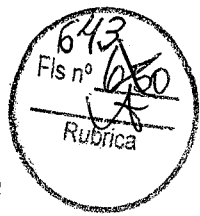
I. CONTEXTUALIZAÇÃO

Trata-se de recurso voluntário interposto por João Carneiro de Almeida, Aliomar Carvalho de Jesus, Valderi Francisco Machado Elais, Pedro Felipe Borges e Geovaldo Dias Pereira em face da Decisão-Notificação n. 12/08-47, de 14/03/2008 (fls. 496/497) que julgou procedente o Auto de Infração n. 22/06-39 (fls. 01/16), aplicando aos recorrentes a pena de multa pecuniária individual de R\$ 6.500,00, agravada de 50%.

Registre-se que em 01 de setembro de 2006, foi lavrado o referido Auto de Infração (fls. 01/16), tendo sido a infração assim descrita sumariamente: *“Realizar operações que impliquem inadequada aplicação dos recursos garantidores das reservas técnicas ou quaisquer outras situações de prejuízos para a entidade.”*

De acordo com o relatório contido no referido Auto de Infração *“foram analisadas as operações realizadas pela REGIUS no mercado de opções, no período de 1995 a 2002, cabendo destaque principal às operações realizadas na BVRJ – Bolsa de Valores do Rio de Janeiro, entre 19/01/1995 e 20/05/1998”*

Ainda conforme aquele relatório *“verificou-se, que usando-se o modelo de Black & Scholes para a precificação das opções (a volatilidade foi medida com o preço de fechamento do papel, na BOVESPA, nos 20 pregões anteriores à data do lançamento da opção, ou à data de reversão da mesma), os prêmios pagos ou recebidos pela REGIUS não guardavam nenhuma relação com o modelo de precificação adotado”, que “o rendimento obtido pela REGIUS, em comparação com o rendimento do mesmo papel no mercado à vista foi pequeno” e ainda que “foram verificadas 165 operações no mercado de opções (registradas como Lançamento nas fls. 8 a 16), e apenas três negociações apresentaram precificação de acordo*



com o modelo Black & Scholes (critério técnico), denotando conduta sistemática de atuação em prejuízo da REGIUS.”

Assim, concluiu o relatório que “*ao realizar operações no mercado de opções de compra de ações, sem estudos que demonstrassem a viabilidade das mesmas, sem precificação justa das opções no que concerne à volatilidade da ação objeto, sem utilização de sólida fundamentação técnica na formação do preço dos prêmios, e ainda tendo em vista que essas operações geraram prejuízos para a entidade, os administradores do REGIUS deixaram de observar as normas legais quanto às condições de liquidez, segurança e rentabilidade dos investimentos, o que constituiu infração ao artigo 40, § 1º da Lei 6.435, de 15/07/77, combinado com o artigo 1º da Resolução CMN n. 2.109, de 20/09/94 e artigo 1º da Resolução CMN n. 2.324, de 30/10/2006.*”

Ressalte-se que, basicamente, aqueles mesmos argumentos foram utilizados na Análise Técnica n. 18/2008/SPC/GAB/AG, de 13/03/2008 (fls. 498/504) que embasou a Decisão Notificação (fls. 496/497).

Adianta-se que após pedirmos vistas do processo e proceder uma minuciosa análise dos autos, manifestamos nossa concordância com a relatoria nos termos dos fundamentos a seguir expostos.

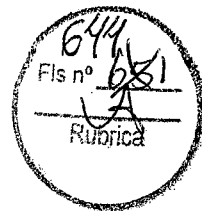
II. FUNDAMENTOS

Inicialmente, reiteramos a nossa concordância com o entendimento do relator quanto à ocorrência da prescrição quinquenal, prejudicial de mérito esta que, no entanto, foi afastada por esta Câmara, na 14ª Reunião Extraordinária, realizada em 30/11/2010, com o voto de qualidade do Presidente.

Feito este pertinente registro, passamos ao exame do mérito do recurso em comento.

Conforme o já exposto, a decisão atacada pelos Recorrentes entendeu que as operações de mercado de opções realizadas pela REGIUS na Bolsa de Valores do Rio de Janeiro, no período de 19/01/1995 e 20/05/1998, não foram precedidas de estudos técnicos que demonstrassem a sua viabilidade, bem como os critérios de formação de preços e prêmios.

Assim, adotando o modelo Black & Scholes para a precificação das opções, concluiu que as referidas operações não teriam observado as condições de liquidez, segurança e rentabilidade dos investimentos, e ainda, causaram prejuízos à entidade.



Dessa forma, o julgamento do mérito do recurso em comento exige o enfrentamento das seguintes questões:

1. A REGIUS poderia realizar operações no mercado de opções?
2. O modelo Black & Scholes é um parâmetro que deveria ser observado nas referidas operações?
3. Restou comprovado que as operações identificadas no Auto de Infração n. 22/06-39 (fls. 01/16) causaram prejuízos à Entidade?
4. Foram apresentados nos autos documentos que justificassem tecnicamente as operações realizadas?

Cumprе destacar que, obviamente, a análise daqueles relevantes pontos somente pode se efetivar sob a luz da legislação vigente à época, ou seja, a Lei 6.435/77 que dispunha sobre as entidades de previdência privada; as Resoluções CMN n. 2.109/94 e 2.324/96 que regulamentavam as aplicações dos recursos das entidades fechadas de previdência privada; e a Instrução Normativa SPC n. 15, de 29/09/1997, que definia as infrações administrativas no âmbito do sistema fechado de previdência complementar.

O art. 3º, I, da Resolução CMN n. 2.109/94¹ facultava às entidades fechadas de previdência privada realizar operações no mercado de opções, enquanto o seu § 1º impunha às mesmas, o objetivo exclusivo de proteger posições detidas à vista.

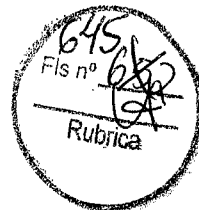
A Resolução CMN n. 2.324/96 também permitia às entidades fechadas de previdência privada a realização de operações no mercado de opções, desde que observadas as condições estabelecidas no seu art. 3º, III².

¹ Art. 3º É facultada às entidades fechadas de previdência privada, ainda, a realização de operações:

I - em mercados organizados de liquidação futura administrados por bolsas de valores ou de mercadorias e de futuros;

§ 1º As operações em mercados organizados de liquidação futura devem ser realizadas com o objetivo exclusivo de proteger posições detidas à vista, até o limite dessas, vedada a realização de operações a descoberto ou que impliquem aumento do risco da carteira da entidade.

² Art. 3º É facultada às entidades fechadas de previdência privada a realização de operações:



Ressalte-se que não consta nos autos qualquer afirmação de que as condições estipuladas nas referidas Resoluções não teriam sido cumpridas naquelas operações.

Assim, conclui-se que a operação no mercado de opções era permitida pela legislação então em vigor, não podendo a sua realização, por si só, caracterizar-se como irregularidade.

Superada esta primeira questão, passamos para a análise da adoção do modelo de Black & Scholes para a precificação das opções.

III - em mercados organizados de derivativos, desde que com observância das seguintes condições:

- a) é permitida a contratação de operações apenas em pregão - leilão público - ou por meio de sistema eletrônico que atenda às mesmas condições de pregão competitivo, em mercados administrados por bolsas de valores ou de mercadorias e de futuros;*
- b) a contratação de operações no mercado de balcão, inclusive quando em sistema administrados por bolsas de valores ou de mercadorias e de futuros, dependerá de regulamentação a ser baixada pelo Banco Central do Brasil ou pela Comissão de Valores Mobiliários, nas respectivas áreas de competência, em conjunto com a Secretaria da Previdência Complementar do Ministério da Previdência e Assistência Social;*
- c) as operações devem estar vinculadas a contratos referenciados em ativos passíveis de integrar a carteira da entidade, bem como em índices representativos desses ativos;*
- d) o somatório dos valores correspondentes às margens de garantia, adicionado ao somatório dos valores pagos a título de prêmio em operações de compra de opções, excetuado aquelas realizadas com a finalidade prevista na alínea "e", não pode exceder 5% (cinco por cento) do montante dos recursos a que se refere o art. 1º, limitados os valores correspondentes às margens em operações de venda de opções de compra a descoberto e de venda de opções de venda a 1% (um por cento);*
- e) o diferencial entre os valores dos prêmios pagos e recebidos em operações no mercado de opções que resultem em rendimentos predeterminados não pode exceder 2% (dois por cento) do montante dos recursos a que se refere o art. 1º, vedada a realização de operações de captação;*

Inicialmente, destacamos que o modelo de Black & Scholes, pela sua simplicidade, é bastante utilizado pelo mercado financeiro com o objetivo de calcular o prêmio a ser pago em um contrato de opção.

Apesar disso, vários trabalhos técnicos publicados já detectaram os desvios dos valores de opções estabelecidos no mercado em relação aos valores que seriam obtidos a partir do modelo de Black & Scholes. A título de ilustração, o artigo “DESVIOS EM RELAÇÃO AO MODELO DE BLACK & SCHOLES: ESTUDOS RELACIONADOS À VOLATILIDADE DOS ATIVOS SUBJACENTES ÀS OPÇÕES” dos autores Cláudio Santoro Lanari, Antônio Artur de Souza e João Luis Correia Duque, de onde se extrai o seguinte trecho:

“O problema central para a comercialização de um contrato de opção é a determinação de seu prêmio, ou seja, seu preço. Diversos modelos matemáticos têm sido desenvolvidos com o objetivo de calcular o prêmio a ser pago em um contrato de opção. Um destes modelos foi desenvolvido por Black & Scholes e tem grande aceitação no mercado financeiro de opções devido a sua simplicidade de cálculo, e também por ser independente do nível de risco do investidor. Muitas pesquisas têm sido desenvolvidas no sentido de detectar os desvios dos valores de opções estabelecidos no mercado em relação aos valores que seriam obtidos a partir do modelo de Black & Scholes. Um destes desvios, o efeito “sorriso”, relacionado à variação da volatilidade implícita dos ativos subjacentes às opções, tem sido verificado em diferentes contextos a nível mundial, e será investigado no mercado brasileiro. Estes desvios indicam que o mercado sistematicamente desconsidera o valor teórico das opções, ou, então, que os pressupostos utilizados no desenvolvimento do modelo de Black & Scholes não estão corretos.”

No entanto, não cabe aqui a discussão sobre a qualidade e a precisão daquele modelo, mas sim a análise da obrigatoriedade de sua utilização e a adoção de seus resultados como parâmetro para fundamentar uma autuação.

Ora, conforme bem observou o ilustre Relator, à época da realização daquelas operações, “não havia qualquer exigência expressa de utilização de modelo de precificação de opções, muito menos o Black & Scholes.”

Portanto, a meu ver, a não utilização do Black & Scholes ou a divergência entre os prêmios encontrados em decorrência da utilização daquele modelo e os praticados pela

ed



REGIUS não são suficientes para caracterizar um prejuízo financeiro e, de consequência, imputar uma sanção administrativa aos Recorrentes.

Entendo que o prejuízo ao patrimônio (inclusive aquele a que se refere a Instrução Normativa SPC n. 15, de 29/09/97) não se configura com a mera constatação de que a Entidade “teria deixado de ganhar” ou “poderia ganhar mais” se efetivasse uma operação diferente ou em outras condições.

A análise comparativa de resultados não pode, por si só, ser um elemento capaz de configurar um prejuízo ao patrimônio e, portanto, a sua utilização como fundamento para determinar a aplicação de uma penalidade exige cautela.

No presente caso, o próprio Auto de Infração reconhece que “*na análise das operações constatou-se que a REGIUS utilizou o mercado de renda variável para efetuar operações de renda fixa*”, tendo os Recorridos feito o esclarecimento de que a estratégia utilizada buscava um prêmio adicional à da renda fixa praticada.

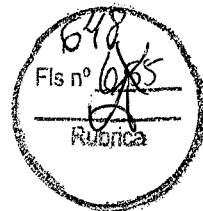
Dessa forma, apesar dos Recorrentes terem apresentado tanto na defesa como na peça recursal, as justificativas técnicas que determinaram a realização daquelas operações, verifico que a materialização de tais análises não foram apresentadas nos autos, fato que enseja a aplicação de uma penalidade.

Entretanto, aquela irregularidade de ordem formal, notadamente quando não acompanhada da demonstração do prejuízo causado ao patrimônio do plano de benefícios (que sob o meu ponto de vista não restou comprovado nos autos), não é capaz de determinar a aplicação de uma multa pecuniária na forma preconizada na decisão atacada.

Na verdade, é a própria Instrução Normativa SPC n. 15, de 29/09/1997 (norma que definia as infrações administrativas no âmbito do sistema fechado de previdência complementar) que determinava a aplicação de pena de advertência nas hipóteses em que o infrator fosse primário e se verificasse ausência de dolo, condições estas configuradas no presente caso:

“3 - Caberá pena de advertência ao(s) administrador(es), conselheiro(s) e responsáveis direta ou indiretamente pela prática de infrações nos casos em que se verifique ausência de dolo e seja o infrator primário.”

Isso posto, não merece qualquer reparo o brilhante voto proferido pelo ilustre Conselheiro Relator, razão pela qual o presente voto-vista objetiva tão somente oferecer fundamentos adicionais para robustecer ainda mais aquela posição.



III. CONCLUSÃO

Nesse contexto, acompanhando o relator, voto pelo conhecimento e parcial provimento ao recurso para reformar a Decisão-Notificação n. 12/08-47 e aplicar aos Recorrentes, com fulcro no item 3 da Instrução Normativa SPC n. 15, de 29/09/97, a pena de advertência.

É como voto.

Brasília, 23 de março de 2011.

Conselheiro EMÍLIO KEIDANN JÚNIOR

Resultado de Julgamento

Reunião e Data: 11ª Reunião Ordinária - 23 de março de 2011.

Relator: Alfredo Sulzbacher Wondracek

Processo: 44000.002776/2006-33

Recorrente: João Carneiro de Almeida, Aliomar Carvalho de Jesus, Valderi Francisco Machado Elias, Pedro Felipe Borges e Geovaldo Dias Pereira

Entidade: REGIUS – Sociedade Civil de Previdência Privada.

Auto de Infração nº: 23/06-00

Decisão Notificação nº: 12/08-47

Irregularidade : Realizar operações que impliquem inadequada aplicação dos recursos garantidos das reservas técnicas ou quaisquer outras situações de prejuízo para a entidade.

Voto do Relator: Mérito ."conheço dos recursos para no mérito, dar parcial provimento ao recurso, para reformar a Decisão Notificação e aplicar aos Autuados recorrentes a pena de advertência, nos termos do item 3 da Instrução Normativa SPC nº 15 de 29 de setembro de 1997."

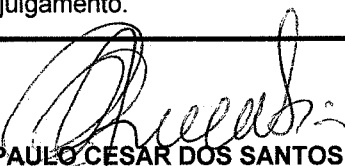
Voto Vista: Emílio Keidann Júnior: Acompanha o voto do Relator.

Representantes	Votos
ANTÔNIO BRÁULIO DE CARVALHO (Participantes e assistidos de planos de benefícios das EFPC)	Mérito: Acompanha o voto do Relator.
LUIZ GONZAGA MARINHO BRANDÃO / MARTA DENISE MAIDANCHEN (Patrocinadores e instituidores de planos de benefícios das EFPC)	Impedido de participar do julgamento por força do Art. 34, § 4º, do Decreto 7.123 de 03 de março de 2010.
DANIEL PULINO (Servidores federais titulares de cargo efetivo)	Mérito: Nega provimento ao recurso.
THIAGO BARROS DE SIQUEIRA (Servidores federais titulares de cargo efetivo)	Mérito: Nega provimento ao recurso.
PAULO CESAR DOS SANTOS (Presidente)	Mérito: acompanha o voto do Relator.

Sustentação Oral:

Resultado: Por unanimidade de votos, a Câmara de Recursos da Previdência Complementar CRPC conheceu do recurso e, após empate na votação, afastou a ocorrência de prescrição, com o voto de qualidade do Presidente, nos termos do art. 7º, § 1º, do Dec. n. 7.123, de 3 de março de 2010, vencidos os votos do Relator e dos Membros Antônio Bráulio de Carvalho e Emílio Keidann Júnior. No mérito, por maioria, a CRPC deu parcial provimento aos recursos para converter a pena de multa pecuniária em advertência nos termos da IN nº 15 de 29 de setembro de 1997, vencido os votos dos membros Daniel Pulino e Thiago Barros de Siqueira que negaram provimento aos recursos. Absteve-se de votar o Membro Luiz Gonzaga Marinho Brandão, por não ter participado do primeiro julgamento.

Brasília, 23 de março de 2011.



PAULO CESAR DOS SANTOS
Presidente

Resultado de Julgamento

Reunião e Data: 14ª Reunião Extraordinária - 30 de novembro de 2010

Relator/Conselheiro: Alfredo Sulzbacher Wondracek

Processo: 44000.002776/2006-33

Recorrentes: João Carneiro de Almeida, Aliomar Carvalho de Jesus, Valderi Francisco Machado Elias, Pedro Felipe Borges e Geovaldo Dias Pereira

Entidade: REGIUS – Sociedade Civil de Previdência Privada.

Auto de Infração nº: 23/06-00

Decisão Notificação nº: 12/08-47

Irregularidade : Realizar operações que impliquem inadequada aplicação dos recursos garantidos das reservas técnicas ou quaisquer outras situações de prejuízo para a entidade.

Penalidade: multa pecuniária da R\$ 6.500,00, agravada de 50% a João Carneiro, Aliomar Carvalho, Valderi Francisco, Pedro Melipe e Geovaldo.

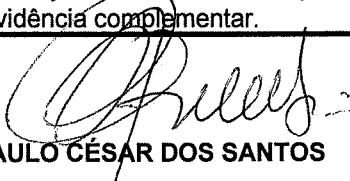
Voto do Relator: "...acolhe a preliminar de prescrição quinquenal..."conheço dos recursos para no mérito, dar parcial provimento ao recurso, para reformar a Decisão Notificação e aplicar aos Autuados recorrentes a pena de advertência, nos termos do item 3 da Instrução Normativa SPC nº 15 de 29 de setembro de 1997."

Representantes	Votos
ANTÔNIO BRÁULIO DE CARVALHO (Participantes e assistidos de planos de benefícios das EFPC)	Acolhe a preliminar de prescrição quinquenal.no mérito acompanha o voto do Relator.
LUIZ GONZAGA MARINHO BRANDÃO / MARTA DENISE MAIDANCHEN (Patrocinadores e instituidores de planos de benefícios das EFPC)	Ausentes justificadamente.
EMÍLIO KEIDANN JÚNIOR (Entidades Fechadas de Previdência Complementar)	acolhe a preliminar de prescrição quinquenal.no mérito: <u>Vista dos Autos.</u>
DANIEL PULINO (Servidores federais titulares de cargo efetivo)	Afasta a preliminar de prescrição quinquenal, no mérito:
MARIA BATISTA DA SILVA (Servidores federais titulares de cargo efetivo)	Afasta a preliminar de prescrição quinquenal, no mérito:
CORNÉLIO MEDEIROS PEREIRA (Presidente)	Afasta a preliminar de prescrição quinquenal, no mérito:

Sustentação Oral: Fábio Junqueira de Carvalho

Resultado: A CRPC, por unanimidade, conheceu do recurso e, após empate, afastou a ocorrência de prescrição, com o voto de qualidade do Presidente, nos termos do art. 7º, § 1º, do Dec. n. 7.123, de 3 de março de 2010, vencidos os Conselheiros Relator, Antônio Bráulio de Carvalho e Emílio Keidann Júnior. Na sequência, quanto ao mérito, após colhidos os votos do Relator e do Conselheiro Antônio Bráulio de Carvalho, dando parcial provimento ao recurso, o julgamento foi sobrestado, devido ao pedido de vista do Conselheiro Emilio Keidann Júnior. Ausente, justificadamente, o representante dos patrocinadores e instituidores de planos de benefícios de entidades fechadas de previdência complementar.

Brasília, 30 de novembro de 2010.


PAULO CÉSAR DOS SANTOS

Presidente-substituto

Junta

Em 06/04/11

 1095933
Assinatura/Matrícula