



**Auto de Infração nº 03/09-37**

**Processo** nº 44000.000938/2009-41

**Recurso de Ofício**

**Recorrente:** Superintendência Nacional de Previdência Complementar (PREVIC)

**Recorridos:** Josemar Pereira dos Santos

Ricardo Akel

**Entidade:** Geap Fundação de Seguridade Social

**Relator:** Luiz Gonzaga Marinho Brandão

**RELATÓRIO**

Trata-se de Recurso de Ofício interposto pela então Secretaria de Previdência Complementar contra Decisão-Notificação 14/09-53, de 03.07.2009 (fls. 204 e 205), que, nos termos da Análise Técnica nº 32/2009/SPC/GAB/AG, de 03.07.2009, julgou improcedente o Auto de Infração nº 03/09-37, de 20.03.2009 ("AI"), que sustentava que a Geap Fundação de Seguridade Social ("GEAP") teria aplicado os recursos garantidores de reserva técnicas, provisões e fundos dos planos de benefícios em desacordo com os critérios e normas fixadas pelo órgão regulador e fiscalizador, ou com as diretrizes estabelecidas pelo Conselho Monetário Nacional, tendo como enquadramento legal o § 1º, do artigo 9º da Lei Complementar 109, de 29.05.2001, c/c artigo 1º e 12 do Regulamento Anexo à Resolução CMN nº 2.829, de 30.03.2001, artigo 1º e 12 do Regulamento Anexo à Resolução CMN nº 3.121, de 25.09.2003, inciso IV do artigo 37 do Decreto 4.206, de 23.04.2002.

O relatório (fls. 03 a 21) que acompanha o AI afirma que, em fiscalização na GEAP, iniciada em 22.09.2008, a SPC, atual PREVIC, analisou operações de



compra e venda de títulos públicos pela entidade e seus fundos exclusivos, sendo constatado que tais negociações apresentaram preços fora dos referenciais de mercado, gerando rentabilidade abaixo do esperado e causando perdas aos participantes.

Os documentos mencionados no relatório, que não estão nos autos, indicam que o processo teve início após a recepção do Ofício Desuc/Gabin 2005/05, de 09.06.2005, encaminhado pelo Banco Central do Brasil, que informava sobre operações definitivas registradas no sistema SELIC, no período de abril de 2004 a fevereiro de 2005, que, em tese, apresentaram parâmetros de negociação divergentes dos observados no mercado.

Com isso, a SPC encaminhou para a entidade o Ofício nº 116 SPC/DEFIS/CGFI, de 01.07.2005, solicitando informações sobre as negociações de compra e venda definitiva com títulos públicos federais registradas no SELIC, no período de 01.01.2002 a 30.06.2005, em relação à carteira própria e aos fundos de investimento exclusivos.

Após descrição detalhada da metodologia de cálculo, a Fiscalização considerou que a entidade deixou de observar condições de rentabilidade dos investimentos, ao adquirir títulos com preços superiores aos praticados pelo mercado e ao alienar títulos por preços inferiores aos praticados pelo mercado, nas seguintes operações:

| Data     | Operação | Título | Vcto     | Quant. | PU praticado | PU Andima | Dif.       | Prejuízo (R\$)    | Carteira                                                |
|----------|----------|--------|----------|--------|--------------|-----------|------------|-------------------|---------------------------------------------------------|
| 08/01/02 | Venda    | NBCE   | 18/04/02 | 14.000 | 1.369,033754 | 1.390,037 | 1,53%      | -<br>294.045,44   | Fundo de Investimento<br>GEAP - High Yield<br>(Pactual) |
| 08/01/02 | Compra   | NBCE   | 12/10/06 | 26.000 | 1.460,754532 | 1.387,612 | -<br>5,01% | -<br>1.901.705,83 | Fundo de Investimento<br>GEAP - High Yield<br>(Pactual) |
| 08/01/02 | Venda    | NTND   | 19/06/02 | 15.000 | 1.361,397849 | 1.382,566 | 1,55%      | -<br>317.522,27   | Fundo de Investimento<br>GEAP - High Yield<br>(Pactual) |
| 13/01/02 | Venda    | NTND   | 20/09/06 | 10.000 | 1.584,476632 | 1.660,970 | 4,83%      | -<br>764.933,68   | Carteira Própria                                        |
| 16/01/02 | Compra   | NTND   | 20/09/06 | 10.000 | 1.419,392648 | 1.402,850 | -<br>1,17% | -<br>165.426,48   | Carteira Própria                                        |
| 11/03/02 | Venda    | NBCE   | 12/10/06 | 26.000 | 1.469,438790 | 1.484,052 | 0,99%      | -<br>379.943,46   | Fundo de Investimento<br>GEAP - High Yield<br>(Pactual) |
| 13/03/02 | Venda    | NBCE   | 12/12/06 | 27.000 | 1.405,955250 | 1.417,554 | 0,82%      | -<br>313.166,25   | Fundo de Investimento<br>GEAP - High Yield<br>(Pactual) |
| 27/03/02 | Compra   | NBCE   | 12/06/03 | 11.140 | 1.436,216137 | 1.419,550 | -<br>1,16% | -<br>185.660,77   | Fundo BNP Paribas Dijon                                 |



|          |        |      |          |        |              |           |       |            |                               |
|----------|--------|------|----------|--------|--------------|-----------|-------|------------|-------------------------------|
| 05/08/02 | Venda  | NTND | 10/11/04 | 3.511  | 1.300,361510 | 1.371,948 | 5,51% | -          | Fundo G. S. F. E. FIF (Safrá) |
| 15/01/03 | Compra | NTNC | 01/03/11 | 15.000 | 1.176,490268 | 1.168,780 | -     | 251.341,23 | Carteira Própria              |
| 19/02/03 | Compra | NTNC | 01/03/11 | 10.000 | 1.234,477115 | 1.219,700 | 0,66% | 115.654,02 | Carteira Própria              |
|          |        |      |          |        |              |           | 1,20% | 147.771,15 | Carteira Própria              |

Ainda segundo o relatório, em resposta aos questionamentos formulados pela SPC, a entidade informou que utilizava, tanto para a carteira própria, como para os fundos exclusivos, a metodologia do custodiante responsável pela Controladoria da entidade (Citibank) para a apuração do valor de mercado dos títulos públicos federais. O Citibank, por sua vez, apresentou a metodologia de precificação da empresa Risk Office.

Entre 31.03.2009 a 06.04.2009 (fl. 24), os Autuados foram intimados a apresentar defesa.

Em 14.04.2009, os Autuados e a Entidade, em minuta conjunta, apresentaram a defesa (fls. 28 a 90), com documentos (fls. 91 a 195), sustentando que:

- houve prescrição da pretensão punitiva da administração, uma vez que as operações ocorreram nos anos de 2002 e 2003 e o AI foi lavrado apenas em 2009;
- a grande maioria dos títulos apontados pela fiscalização tem características de longo prazo, sendo certo que nessas situações o referencial ANDIMA apresentava maiores dispersões em relação aos preços de mercado;
- o referencial ANDIMA na época das operações mostrava-se incipiente como base sólida de preço médio negociado no mercado, sobretudo se considerada a divergência comprovada em relação aos preços de leilão do Banco Central, sendo este fato reconhecido pela própria ANDIMA, em 2004;
- a fiscalização não poderia ter se distanciado do cenário fático existente no momento das operações, uma vez que a única fonte

*lv*



disponível sobre os preços praticados era a divulgada pelo Banco Central do Brasil, que contava com defasagem de registro da operação no SELIC e sua divulgação;

- e. a forma de precificação pelo mercado era obtida mediante consulta telefônica das ofertas firmes, muitas vezes limitadas a uma única oferta, sendo impraticável o levantamento de cotação de preços efetivamente praticados no mercado no dia da operação, ante à ausência de informações e falta de registros delas; e
- f. a utilização pela fiscalização do PU médio praticado no mercado seria um preço referencial com base no fechamento do mercado e não corresponde a um negócio específico realizado, sendo que foram desconsiderados princípios fundamentais, como a permanente volatilidade das taxas de juros, os prazos de vencimento dos títulos e as distorções do PU Indicativo ANDIMA;

Em 03.07.2009, foi emitida a Análise Técnica nº 32/2009/SPC/GAB/AG, que opinou pela improcedência do AI, pelos seguintes fundamentos:

- a. não se constata a ocorrência da prescrição da pretensão punitiva da administração, à medida que o ofício nº 116/SPC/DEFIS/CGFI, de 01.07.2005, teria interrompido o seu transcurso;
- b. com relação à responsabilização, nota-se que, para as operações realizadas por fundos exclusivos, o AI imputou responsabilidade objetiva aos administradores, deixando de descrever de maneira circunstanciada quais seriam os agentes que teriam praticado os atos tidos por irregulares. Assim, nos termos da Nota Técnica nº 100/2007/SPC/DELEG, de 17.12.2007, ante a ausência de comprovação da responsabilidade subjetiva, deveria ser afastada qualquer acusação com relação às operações que não foram efetuadas em carteira própria da entidade;
- c. remanescendo apenas 4 operações realizadas em carteira própria,



constata-se que o AI deixou de informar qual seria o universo pesquisado. Em outras palavras, a fiscalização não informou quantas operações foram realizadas no período fiscalizado, o que dificultaria a constatação de eventual contumácia das operações que, em tese, seriam desvantajosas;

- d. adicionalmente, seria dado de fato que a baixa liquidez dos títulos negociados pela entidade dificultava a formação do preço justo;
- e. a fiscalização, nas 4 operações de carteira própria, apontou que os preços praticados pela entidade variaram entre 0,65% a 4,82%, tomando por base o preço indicativo da ANDIMA. Esses fatos não poderiam ser considerados irregulares sem a presença de outros elementos de convicção, dado que havia dificuldade de formação do preço justo, baixa liquidez e o referencial ANDIMA ser apenas o preço de fechamento do dia;
- f. os operadores do mercado estavam sujeitos a eventuais aquisições por preços acima da média praticada pelo mercado, considerando que a negociação se deu no mercado secundário, no qual havia grande volatilidade de preços dos títulos negociados pela entidade (marcação à mercado dos títulos de renda fixa, campanha presidencial de 2002 e volatilidade do dólar); e
- g. por tais razões, opinou pela improcedência do AI, dado que as operações não caracterizariam qualquer infração.

Em 17.12.2009, o Secretário de Previdência Complementar, acolhendo os argumentos da Análise Técnica, lavrou a Decisão-Notificação reconhecendo a improcedência do AI e recorrendo de ofício ao CGPC.

Os Autuados foram intimados da Decisão-Notificação entre 08.07.2009 a 10.07.2009 (fls. 206 a 213).

Os autos ingressaram no então CGPC em 05.08.2009 (fls. 215).



Na 120ª Reunião Ordinária do CGPC, realizada em 31.08.2009, os autos foram distribuídos ao Conselheiro Paulo Cesar Santos (fls. 218).

Em 15.03.2010 (fl. 219), os autos foram devolvidos à Secretaria Executiva do CGPC em razão da publicação do Decreto 7.123/10.

Vieram os autos a este Relator.

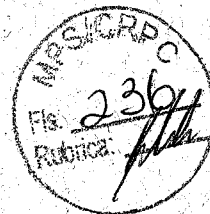
É o relatório.

Brasília, 19 de outubro de 2010.

**Luiz Gonzaga Marinho Brandão**

**Conselheiro**

**Câmara de Recursos da Previdência Complementar - CRPC**



**Auto de Infração nº 03/09-37**

**Processo nº 44000.000938/2009-41**

**Recurso de Ofício**

**Recorrente:** Superintendência Nacional de Previdência Complementar (PREVIC)

**Recorridos:** Josemar Pereira dos Santos  
Ricardo Akel

**Entidade:** Geap Fundação de Seguridade Social

**Relator:** Luiz Gonzaga Marinho Brandão

**VOTO**

Por se tratar de Recurso de Ofício, desnecessária a análise de tempestividade. Presentes os demais pressupostos recursais, conheço do Recurso de Ofício.

Não há preliminares a serem analisadas.

O Auto de Infração (AI) possui duas decisões. A primeira reconheceu a nulidade do AI com relação às 7 (sete) operações com NTN's realizadas por intermédio de Fundos de Investimento exclusivo. A segunda diz respeito à improcedência do AI com relação às 4 (quatro) operações com NTN's realizados em carteira própria da entidade.

No tocante à decisão de improcedência (operações em carteira própria), não há reparos a fazer. Como bem ressaltou a Análise Técnica nº 32/2009/SPC/GAB/AG, condutora da Decisão-Notificação recorrida, os títulos negociados pela entidade tinham baixa liquidez, o que dificultava a obtenção do preço justo para os papéis. Além disso, a própria ANDIMA reconheceu um erro na sua metodologia de cálculo



do preço de referência dos papéis em questão, uma vez que esta não levava em consideração a volatilidade dos papéis durante o dia, mas apenas o valor do preço de fechamento do dia. Por fim, em auxílio à tese da defesa, constata-se que a diferença média entre o preço praticado pela entidade em relação ao indicativo ANDIMA ficou em 1,95%, sem qualquer operação com grande diferença ou distante desta média.

Assim, a soma dos fatores acima (dificuldade de formação de preço justo, baixa liquidez e ausência de grandes distorções, sendo que o próprio referencial para apuração dessa distorção – indicativo ANDIMA – tinha falhas metodológicas), e a consideração de que não há nos autos outros elementos de convicção em relação a esse ponto, não permite concluir que houve a irregularidade imputada aos Autuados. Desta forma, correta a decisão de improcedência.

No tocante à nulidade do AI com relação [7 (sete) operações realizadas por fundos exclusivos], tenho para mim que, por mais que a gestão dos recursos seja terceirizada, esse fato não elide a responsabilidade de os administradores da entidade de acompanhar e fiscalizar os investimentos, dentro de suas competências, bem como zelar para que os prestadores de serviços da entidade observem as normas aplicáveis às EFPC's.

Assim, entendo que a circunstância de as aplicações terem sido efetivadas por intermédio de fundo de investimento, ao contrário do sustentado pela DN, não implica qualquer nulidade do AI, dado que o administrador da EFPC, dentro de sua competência, têm o dever de acompanhar e fiscalizar os investimentos e orientar os prestadores de serviço a observarem as normas aplicáveis às EFPC's.

Por tal razão, afasto a nulidade do AI reconhecida pela Decisão-Notificação quanto às 7 (sete) operações realizadas pelos fundos de investimento. Ocorre que, conforme consta da Análise Técnica condutora da Decisão-Notificação, as operações realizadas pelos fundos de investimento também possuem as mesmas características das operações em carteira própria realizadas pela entidade, quais sejam: dificuldade de formação de preço justo, baixa liquidez e ausência de grandes distorções, sendo que o próprio referencial de mediação desta distorção –

indicativo ANDIMA – tinha falhas metodológicas. Adicionalmente, não há outros elementos que possam levar à convicção de que elas foram realizadas com intenção de causar prejuízos à entidade.

Desta forma, há de ser reconhecida a improcedência do AI também para essas 7 (sete) operações realizadas pelos fundos de investimento.

Ante o exposto, CONHEÇO do Recurso de Ofício e a ele NEGO PROVIMENTO para alterar a Decisão-Notificação nº 14/09-53, de 03.07.2009 (fls. 204 e 205) e julgar IMPROCEDENTE, na sua totalidade, o Auto de Infração nº 03/09-37, de 20.03.2009, incluindo as operações para os quais o Secretário de Previdência Complementar havia reconhecido a nulidade.

Caso prevaleça o ponto de vista expresso neste voto, proponho a seguinte ementa para o acórdão que decidir os presentes recursos:

*Recurso de Ofício – os recursos garantidores de reserva técnicas, provisões e fundos dos planos de benefícios em desacordo com os critérios e normas fixadas pelo órgão regulador e fiscalizador, ou com as diretrizes estabelecidas pelo Conselho Monetário Nacional – Negociação de NTN's no mercado secundário – títulos com baixa liquidez e dificuldades de formação de preço justo no mercado secundário – Decisão-Notificação que julgou NULO o AI para operações realizadas por intermédio de gestão terceirizada e IMPROCEDENTE o AI para as operações de carteira própria – Nulidade afastada uma vez que os gestores são responsáveis, dentro de sua competência, pela fiscalização e acompanhamento dos prestadores de serviços da entidade e exigir deles o cumprimento de normas aplicáveis às EFPC's – Improcedência total do AI ante a ausência de comprovação de que houve intenção de realização dos supostos prejuízos – Recurso de Ofício improvido.*

Brasília, 19 de outubro de 2010.

*[assinatura]*

**Luiz Gonzaga Marinho Brandão**  
**Conselheiro**  
**Câmara de Recursos da Previdência Complementar - CRPC**

## Resultado de Julgamento

**Reunião e Data:** 12ª Reunião Extraordinária - 19 de outubro de 2010

**Relator/Conselheiro:** LUIZ GONZAGA MARINHO BRANDÃO

**Processo:** 44000.000938/2009-41

**Recorrente:** Secretaria de Previdência Complementar

**Recorridos:** Josemar Pereira dos Santos e Ricardo Ake

**Entidade:** GEAP – Fundação de Seguridade Social

**Auto de Infração nº:** 03/09-37

**Decisão Notificação nº:** 14/09-53

**Irregularidade :** Aplicar os recursos garantidores das reservas técnicas, provisões e fundos dos planos de benefícios em desacordo com os critérios e normas fixadas pelo órgão regulador e fiscalizador ou com as diretrizes estabelecidas pelo CMN.

**Penalidade:** Não há - Auto Improcedente

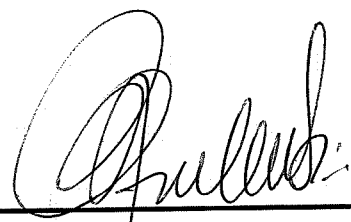
**Voto do Relator:** "Ante o exposto, CONHEÇO do Recurso de Ofício e a ele NEGO PROVIMENTO para alterar a Decisão-Notificação nº 14/09-53, de 03.07.2009 (fls. 204 e 205) e julgar IMPROCEDENTE, na sua totalidade, o Auto de Infração nº 03/09-37 de 20.03.2009, incluindo as operações para os quais o Secretário de Previdência Complementar havia reconhecido a validade.

| Representantes                                                                                       | Votos                        |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------|
| <b>ITAMAR PRESTES RUSSO</b><br>(Participantes e assistidos de planos de benefícios das EFPC)         | Acompanha o voto do Relator. |
| <b>EMÍLIO KEIDANN JÚNIOR / LYGIA MARIA AVENA</b><br>(Entidades Fechadas de Previdência Complementar) | Ausentes justificadamente.   |
| <b>DANIEL PULINO</b><br>(Servidores federais titulares de cargo efetivo)                             | Acompanha o voto do Relator. |
| <b>ALFREDO SULZBACHER WONDRAK</b><br>(Servidores federais titulares de cargo efetivo)                | Acompanha o voto do Relator. |
| <b>MARIA BATISTA DA SILVA</b><br>(Servidores federais titulares de cargo efetivo)                    | Acompanha o voto do Relator. |
| <b>CORNÉLIO MEDEIROS PEREIRA</b><br>(Presidente)                                                     | Acompanha o voto do Relator. |

**Sustentação Oral:** Dr. Oswaldo Pinheiro Medeiros Júnior

**Resultado:** Por unanimidade de votos, a CRPC conheceu do recurso de ofício para, no mérito, negar-lhe provimento, reconhecendo a improcedência do Auto de Infração nº 03/09-37. Ausente, justificadamente, o representante das entidades fechadas de previdência complementar.

Brasília, 19 de outubro de 2010.



Paulo Cesar dos Santos  
Diretor do Departamento de Políticas e  
Diretrizes de Previdência Complementar  
SPPC