

CAPÍTULO I – PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR

1 – INTRODUÇÃO

O modelo das *Entidades Fechadas de Previdência Complementar* (EFPC) – também conhecidas como fundos de pensão – apresenta uma concepção relativamente recente, principalmente quando considerado sob uma perspectiva de tempo intergeracional, e que nas últimas décadas têm se aperfeiçoado por conta de algumas contribuições importantes oriundas dos trabalhos de Comissões Parlamentares de Inquérito.

(...)

A ocorrência de desvios somente agrava o quadro de eventuais déficits, bem como a premente necessidade de contribuições extraordinárias, tanto por parte dos participantes quanto dos patrocinadores. Se forem estatais federais, tomam-se recursos públicos da União, onerando também o contribuinte e demandando investigação por parte do Parlamento.

Em 1992, denúncias envolvendo autoridades do governo Collor levaram à instalação de Comissão Parlamentar de Inquérito – CPI no Senado Federal. Os trabalhos concluíram pela existência de tráfico de influência nas decisões de investimento dos fundos de pensão, principalmente em negócios com imóveis. A causa mais relevante foi a falta de estrutura da então Secretaria Nacional de Previdência Social e Complementar.

Em 1995, foi instalada uma CPI dos Fundos de Pensão na Câmara dos Deputados. O relatório final apontou dificuldades extremas no levantamento de provas, uma vez que as operações nos mercados financeiro e imobiliário envolvem riscos, sendo, em muitos casos, difícil a distinção entre um mau negócio e um negócio onde alguém conseguiu auferir vantagens indevidas. Também alegou o envolvimento de especialistas que conhecem os caminhos para preservar-se dos instrumentos disponíveis por uma CPI, por intermédio de um sem número de informações fiscais, extratos bancários e cruzamentos telefônicos de centenas de possíveis implicados em negócios duvidosos, que acabariam absorvendo esforços da Comissão para, no fim, possivelmente, vir a punir um reduzidíssimo grupo de pessoas.

Por esses motivos, a opção expressamente declarada pela CPI de 1995 foi voltar a atenção para o futuro do sistema, procurando identificar falhas, razões de inoperância da fiscalização e brechas legais

existentes, com a finalidade de propor alterações e medidas concretas. Desse esforço, originou-se o atual marco regulatório do sistema de previdência complementar brasileiro: as Leis Complementares nºs 108 e 109, de 2001, que avançaram sobremaneira na questão da governança das entidades.

Em 2005, no âmbito da Comissão Parlamentar Mista de Inquérito – CPMI dos Correios, foi criada uma Sub-Relatoria de Fundos de Pensão, com ênfase nas operações dos bancos BMG, Rural e Santos, envolvidos no esquema do Mensalão. Foram apresentadas proposições com foco em licitações, contratos administrativos e improbidade administrativa.

Finalmente, em 2015 foi instalada a presente Comissão Parlamentar de Inquérito destinada a investigar indícios de aplicação incorreta dos recursos e de manipulação na gestão de fundos de previdência complementar de funcionários de estatais e servidores públicos, ocorridas entre 2003 e 2015, e que causaram prejuízos vultosos aos seus participantes. Diferentemente das anteriores, a investigação limita-se a apenas quatro entidades: Instituto de Seguridade Social dos Correios (Postalis), Caixa de Previdência dos Funcionários do Banco do Brasil (Previ), Fundação Petrobras de Seguridade Social (Petros) e Fundação dos Economiários Federais (Funcef), vinculada à Caixa Econômica Federal.

2 – SISTEMA DE PREVIDENCIA COMPLEMENTAR

2.1. Considerações Iniciais

As entidades de previdência complementar podem ser **abertas**, quando acessíveis a quaisquer pessoas físicas, ou **fechadas**, também denominadas popularmente de **fundos de pensão**, quando forem acessíveis apenas a empregados de uma empresa ou grupo de empresas, a servidores públicos, ou a associados ou membros de instituidores – que são as pessoas jurídicas de caráter profissional, classista ou setorial.

(...)

A Entidade Fechada nada mais é do que uma Instituição, sem fins lucrativos, que administra os Planos de Benefícios de natureza previdenciária. Conhecidas popularmente como Fundo de Pensão, são o objeto de investigação da CPI.

(...)

Em um Fundo de Pensão existe a figura do Patrocinador, que é a Empresa ou Ente passou a oferecer a seus funcionários a opção de aderir a um Plano de Previdência Complementar Fechado. Considera-se patrocinador:

“...empresa ou grupo de empresas de direito privado, e os entes de direito público, que oferecem aos seus empregados ou servidores, plano de benefícios de natureza previdenciária, operado por Entidade Fechada de Previdência Complementar sem finalidade lucrativa.”¹

Sendo patrocinadora, ela oferece a todos os seus funcionários a possibilidade de aderirem ao Plano de Benefícios. A adesão a planos de previdência complementar é, por definição, opcional, facultativa. Aqueles que aderirem passam a condição de participante:

“Participante é a pessoa física que, vinculada a um patrocinador ou instituidor, adere a plano de benefício de natureza previdenciária, operado por Entidade Fechada de Previdência Complementar – EFPC, com o objetivo de formar uma poupança previdenciária para a garantia de renda futura para si ou para os seus beneficiários.”²

¹ Fonte: site <http://www.previdencia.gov.br/a-previdencia/previc/patrocinador/>

² Fonte: site <http://www.previdencia.gov.br/a-previdencia/previc/patrocinador/>

Como decorrência de sua adesão, o participante passa a contar com proteção a determinados riscos, conforme estabelecido no Regulamento do Plano de Benefícios. Caso cumpra os requisitos, passa a fazer jus ao gozo de benefícios, que podem ser divididos entre os de natureza continuada, como aposentadoria; e de risco, como os decorrentes de mortes, acidentes, doença, invalidez, entre outros.

(...)

2.2. Marco regulatório e normativo

O **regime de previdência complementar**, anteriormente denominado regime de previdência privada, é facultativo e autônomo em relação ao regime geral de previdência social. Além disso, deve ser organizado com base na **constituição de reservas que garantam o benefício contratado**, conforme art. 202, *caput*, da Constituição Federal.

Para cumprir com essa garantia, as entidades de previdência complementar constituirão **reservas técnicas, provisões e fundos**, de conformidade com os critérios e normas fixados pelo **órgão regulador e fiscalizador**. É o que dispõe o art. 9º, *caput*, da **Lei Complementar nº 109, de 2001**, que regula a atividade tanto para as entidades **abertas** quanto para as **fechadas**.

Por seu turno, a **Lei Complementar nº 108, de 2001**, dispõe sobre a relação entre a União, os Estados, o Distrito Federal e os Municípios, suas autarquias, fundações, sociedades de economia mista e outras entidades públicas e suas respectivas entidades fechadas de previdência complementar.

Cabe observar que, no âmbito das entidades fechadas, também chamadas de fundos de pensão, o **órgão regulador** corresponde ao Conselho Nacional de Previdência Complementar (CNPCC), antes denominado Conselho de Gestão da Previdência Complementar (CGPC), enquanto o **órgão fiscalizador**, de supervisão das atividades e de execução de políticas públicas é a Superintendência Nacional de Previdência Complementar (Previc), de acordo com o art. 1º da Lei nº 12.154, de 2009.

Entre os diversos atos normativos do órgão regulador, destacam-se a:

- a) **Resolução CGPC nº 18, de 2006**, que “Estabelece parâmetros técnico-atuariais para estruturação de plano de benefícios de entidades fechadas de previdência complementar, e dá outras providências”; seu Anexo contém o Regulamento para as **bases técnicas** e o **financiamento do**

plano de benefícios das entidades fechadas;

b) **Resolução CGPC nº 26, de 2008**, que “Dispõe sobre as condições e os procedimentos a serem observados pelas entidades fechadas de previdência complementar na apuração do resultado, na **destinação e utilização de superávit** e no **equacionamento de déficit dos planos de benefícios** de caráter previdenciário que administram, e dá outras providências”;

c) **Resolução CNPC nº 8, de 2011**, que “Dispõe sobre os procedimentos contábeis das entidades fechadas de previdência complementar, e dá outras providências”; seus Anexos contêm a **planificação contábil padrão**, os modelos e instruções de preenchimento das demonstrações contábeis e as normas gerais a serem observadas pelas entidades fechadas.

No tocante à alocação dos investimentos que compõem as reservas dos planos de benefícios dos participantes e assistidos, o art. 9º, §1º, da Lei Complementar nº 109, de 2001, dispõe que as aplicações dos recursos correspondentes às reservas, às provisões e aos fundos será feita conforme diretrizes estabelecidas pelo Conselho Monetário Nacional (CMN). Trata-se da **Resolução CMN nº 3.792, de 2009**, que “Dispõe sobre as **diretrizes de aplicação dos recursos garantidores** dos planos administrados pelas entidades fechadas de previdência complementar”.

(...)

3 – RESULTADOS DEFICITÁRIOS E SUPERAVITÁRIOS

3.1. Conceitos e causas

O conceito de déficit não se confunde com o de prejuízo de empresas comerciais. Enquanto o prejuízo se refere a um exercício e significa dizer que houve mais despesa do que receita no ano, o déficit no Plano de Previdência significa que o seu passivo é superior ao ativo, ou seja, os compromissos futuros são maiores do que os bens e direitos. Essa medida é estática e reflete a situação do momento em que se apura o resultado.

O cálculo de déficits se dá por meio de cálculo atuarial, pois requer que sejam realizadas projeções do passivo (obrigações) e do rendimento do ativo (bens e direitos). Assim, o cálculo atuarial se utiliza de premissas, que podem ser divididas nas de natureza econômica, biométrica, social e demográfica.

O cálculo atuarial difere do cálculo financeiro porque, além de considerar o valor do dinheiro no tempo (aplicando taxas de desconto ou de atualização de acordo com estimativas), também considera outras premissas, tais como expectativa de vida, aumento real dos salários, aumento real dos benefícios, rotatividade dos participantes, entre outras.

O exemplo a seguir, apesar de simples, reflete um pouco da distinção entre esses cálculos: Um homem deseja receber daqui a 5 anos o valor de R\$ 1 mil. Quanto ele precisa contribuir a cada ano até lá?

Opção 1: Cálculo matemático. R\$ 1.000 dividido por 5 anos é igual a R\$ 200 por ano;

Opção 2: Cálculo financeiro. Resulta do cálculo da opção 1 agregado pela taxa de desconto de 6% a.a. que é igual a R\$ 132,56 ao ano.

Opção 3: Cálculo Atuarial. Resulta do cálculo da opção 2 agregado pela aplicação de premissas, como, por exemplo, tabela de mortalidade resultando em R\$ 127,13 ao ano.

Do exemplo acima, verifica-se que a aplicação de premissas atuariais reduz o valor das prestações anuais, pois leva em conta, no exemplo, o risco de falecimento antes de receber o valor no final do período de 5 anos. Além dessa premissa de mortalidade, os cálculos atuariais em Fundos de Pensão envolvem diversas outras premissas, como já mencionado.

As premissas são definidas a cada ano no para cálculo do Plano de Custeio do ano subsequente. Assim, elas refletem uma expectativa de como diversas variáveis irão se comportar no ano seguinte.

Se por um lado a aplicação dessas premissas permite o estabelecimento de parcelas de contribuições inferiores, por outro existe um risco de que a premissa utilizada seja excessivamente otimista ou pessimista, fatos que levariam a apuração de superávits ou déficits.

Atualmente, a legislação impõe que as premissas utilizadas sejam aderentes, ou seja, sejam harmônicas em relação ao desempenho recente das variáveis e ajustadas às expectativas do comportamento futuro. Com isso, a norma procura evitar o uso de premissas inadequadas sob pena da apuração de desequilíbrios.

(...)

Em resumo, verifica-se que os déficits nos Fundos de Pensão podem ter como origem fatores diversos, entre eles a não confirmação de premissas atuariais utilizadas e a alteração de premissas em relação ao ano anterior. Um dos fatores investigados pela CPI que impactaram o déficit dos Fundos de Pensão foi o baixo rendimento dos investimentos, sobretudo em razão de fraudes, direcionamentos ou por avaliação imprópria dos riscos e dos ativos objetos de investimentos.

3.2. Tratamento legal dos resultados superavitários ou deficitários

Nesse ponto, chamamos a atenção para o tratamento legal dado a resultados superavitários ou deficitários dos planos das entidades fechadas, que está previsto nos arts. 20 e 21 da Lei Complementar nº 109, de 2001 (grifamos):

(...)

A regulamentação desses artigos está consubstanciada na **Resolução CGPC nº 26, de 2008**. As regras contidas nesta Resolução foram significativamente alteradas no ano de 2015, durante o curso da CPI, em decorrência de ofício encaminhado por esta Comissão ao Conselho Nacional de Previdência Complementar recomendando a revisão deste Normativo. A justificativa para a recomendação considera que a regra anterior é desnecessariamente onerosa, exigindo esforço contributivo desnecessário em curto prazo e desvinculado à duração do contrato previdenciário (*duration*) do Plano.

A regra anterior estabelecia que os déficits superiores a 10% das reservas matemáticas ou acumulados por 3 exercícios consecutivos deveriam ser objeto de equacionamento. Esse equacionamento abarcaria 100% do valor do déficit e deveria ser amortizado em prazo equivalente à duração do passivo (*duration*).

Como decorrência da recomendação, foi editada em

25 de novembro de 2015 a Resolução CNPC nº 22, a qual alterou a Resolução CGPC nº 26, de 2008, promovendo mudanças significativas no equacionamento do déficit:

Art. 28. Observadas as informações constantes em estudo específico da situação econômico-financeira e atuarial acerca das causas do déficit técnico, deverá ser elaborado e aprovado o **plano de equacionamento de déficit** até o final do exercício subsequente, **se o déficit for superior ao limite calculado pela seguinte fórmula**: Limite de Déficit Técnico Acumulado = $1\% \times (\text{duração do passivo} - 4) \times \text{Provisão Matemática}$. Alterado pela RESOLUÇÃO MTPS/CNPC Nº 22, DE 25 DE NOVEMBRO DE 2015

§ 1º Caberá ao Conselho Deliberativo da entidade fechada aprovar o plano de equacionamento de déficit, observado, quando for o caso, o disposto no parágrafo único do art. 4º da Lei Complementar nº 108, de 29 de maio de 2001. Alterado pela RESOLUÇÃO MTPS/CNPC Nº 22, DE 25 DE NOVEMBRO DE 2015

§ 2º O **plano de equacionamento** deverá contemplar, ao menos, o **resultado deficitário** acumulado apurado ao final de cada exercício social **que ultrapassar o limite de déficit**, não podendo ser inferior a 1% (um por cento) das provisões matemáticas. Alterado pela RESOLUÇÃO MTPS/CNPC Nº 22, DE 25 DE NOVEMBRO DE 2015

§ 3º Na hipótese de estarem em curso, simultaneamente, três planos de equacionamento ou mais, e enquanto perdurar esta condição, os novos planos de equacionamento não poderão contemplar resultados inferiores a 2% (dois por cento) das provisões matemáticas. Alterado pela RESOLUÇÃO MTPS/CNPC Nº 22, DE 25 DE NOVEMBRO DE 2015

A Resolução CNPC nº 22, de 2015, também alterou a Resolução CGPC nº 18, de 2006, modificando o prazo de amortização dos valores objeto do plano de equacionamento:

10. Na ocorrência de insuficiência de cobertura patrimonial, não coberta pela contribuição normal, o **prazo máximo para a sua amortização**, quando exigida, equivalerá a **uma vez e meia o prazo de duração do passivo** do plano de benefícios. Alterado pela RESOLUÇÃO MTPS/CNPC Nº 22, DE 25 DE NOVEMBRO DE 2015 - DOU DE 03/12/2015

Portanto, a nova regra permite que seja equacionado apenas uma parcela do déficit, e não mais 100% do seu valor. Esse percentual, que antes era fixo, passou a ser variável de acordo com o *duration* do plano, ou seja, agora a norma leva em conta a duração do passivo de cada plano. Assim, o percentual do déficit a ser equacionado será compatível com a realidade de cada plano, em linha com a característica de longo prazo dos Fundos de Pensão.

Além da redução do valor a ser equacionado, a norma também alongou o prazo para o equacionamento, passando de 100% da *duration* para 150%. Com isso, o esforço contributivo para fazer face aos déficits ocorrerá em prazo maior e sobre valores menores.

O efeito prático dessas alterações pode ser resumido na seguinte constatação: o equacionamento de déficit levará em conta situações da realidade de cada plano, individualmente, e objetiva a adequação do esforço contributivo à duração de cada plano, enfatizando a característica de longo prazo dos Fundos de Pensão.

(...)

3.4. Insuficiência do aumento dos ativos em 2015

Considerando que em cada exercício espera-se que o ativo dos Fundos de Pensão se valorize no ritmo da meta atuarial (dada pela soma de um índice mais um percentual de taxa atuarial) e que o fluxo financeiro administrado pelas Entidades comporta entradas de recursos pelas contribuições recebidas e saídas de recursos a título de pagamento de benefícios, foram elaborados os quadros abaixo de forma a se avaliar o impacto desses fluxos sobre o ativo dos Fundos de Pensão.

Objetiva-se apenas comparar o ativo de cada Entidade em 31/12/2015 com aquele que seria esperado para esta mesma data caso o desempenho de rentabilidade em 2015 fosse alcançado.

Ressalte-se que esse levantamento não se confunde com o déficit apurado de natureza atuarial.

a) POSTALIS

Ativo total em 31/12/14	8.078
(+) Atualização pela meta atuarial (17,4%)	1.406
(+) Recebimentos de contribuições	716
(-) Pagamento de benefícios	(624)
(=) Ativo esperado em 31/12/15	9.576
(-) Ativo total em 31/12/15	8.753
(=) Diferença no Ativo	- 823

* Valores em R\$ milhões.

De acordo com o quadro acima, verifica-se que o ativo total da Postalís em 2015 foi R\$ 823 milhões abaixo do esperado, caso o desempenho de rentabilidade dos ativos fosse compatível com a meta atuarial.

b) FUNCEF

Ativo total em 31/12/14	56.601
(+) Atualização pela meta atuarial (17,6%)	9.962
(+) Recebimentos de contribuições	1.904
(-) Pagamento de benefícios	(2.958)
(=) Ativo esperado em 31/12/15	65.509
(-) Ativo total em 31/12/15	55.692
(=) Diferença no Ativo	- 9.817

* Valores em R\$ milhões.

De acordo com o quadro acima, verifica-se que o ativo total da Funcef em 2015 foi R\$ 9 bilhões 817 milhões abaixo do esperado, caso o desempenho de rentabilidade dos ativos fosse compatível com a meta atuarial.

c) Petros

Ativo total em 31/12/14	80.606
(+) Atualização pela meta atuarial (16.9%)	13.622
(+) Recebimentos de contribuições	3.247
(-) Pagamento de benefícios	(6.419)
(=) Ativo esperado em 31/12/15	91.056
(-) Ativo total em 31/12/15	79.394
(=) Diferença no Ativo	11.662

* Valores em R\$ milhões.

De acordo com o quadro acima, verifica-se que o ativo total da Petros em 2015 foi R\$ 11 bilhões 662 milhões abaixo do esperado, caso o desempenho de rentabilidade dos ativos fosse compatível com a meta atuarial.

d) Previ/BB

Ativo total em 31/12/14	168.539
(+) Atualização pela meta atuarial (16,8%)	28.315
(+) Recebimentos de contribuições	2.410
(-) Pagamento de benefícios	(9.348)
(=) Ativo esperado em 31/12/15	189.916
(-) Ativo total em 31/12/15	156.085
(=) Diferença no Ativo	33.831

* Valores em R\$ milhões.

De acordo com o quadro acima, verifica-se que o ativo total da Previ/BB em 2015 foi R\$ 33 bilhões 831 milhões abaixo do esperado, caso o desempenho de rentabilidade dos ativos fosse compatível com a meta atuarial.

Considerando os quatro Fundos de pensão investigados por esta Comissão Parlamentar de Inquérito, calculou-se uma diferença no

ativo dessas Entidades apenas para o ano de 2015 da ordem de R\$ 56 bilhões.

Apesar do momento econômico que o país atravessa, este resultado não pode ser atribuído apenas a este fator.

Portanto, esse número reflete a urgência de alterações na legislação sobre Fundos de Pensão para reverter esse quadro de rentabilidade aquém do esperado e de forma a prover o sistema com o arcabouço legal que irá conferir uma maior solidez para o sistema, para que ele possa se desenvolver como uma alternativa mais segura para poupança previdenciária.

CAPÍTULO IV – PROPOSTAS LEGISLATIVAS

1 – CONSIDERAÇÕES INICIAIS

Além da função típica de fiscalização político-administrativa exercida pelo Poder Legislativo, por intermédio do controle externo e das comissões parlamentares de inquérito, a contribuição mais relevante do Parlamento para o aperfeiçoamento do sistema de previdência complementar das estatais consiste no oferecimento de propostas legislativas específicas sobre os temas que foram objeto de análise neste Relatório.

No curso das investigações desenvolvidas junto aos fundos de pensão, foram detectadas disfunções e vulnerabilidades nos processos de governança e nas regras do ordenamento jurídico aplicável, organizadas de modo a viabilizar ocorrências de desvios de recursos ou potencializar o impacto de déficits sobre as entidades.

Em diferentes casos, uma aprovação superveniente de disposições normativas mais prudentes e mais adequadas à realidade de cada plano de benefícios poderia minimizar ou, sob determinadas condições, até mesmo evitar a ocorrência de déficits a serem equacionados de forma paritária por patrocinadores, de um lado, e participantes e assistidos, de outro.

Desse modo, o conjunto de propostas aqui apresentadas pode ser subdividido em função da matéria e seu respectivo âmbito de aplicação, de acordo com os seguintes critérios:

- a) Processos e estrutura de governança das entidades de patrocínio público;
- b) Regras de destinação e utilização de superávit e equacionamento de déficit (regras de solvência);
- c) Recomendações ao Conselho Monetário Nacional (Resolução CMN nº 3.792, de 2009) e à Comissão de Valores Mobiliários; e
- d) Fortalecimento do modelo do órgão de fiscalização.

a) Processos e estrutura de governança das entidades de patrocínio público

A atual estrutura mínima de governança dos fundos de pensão patrocinados por entes estatais foi introduzida pela Lei Complementar nº 108, de 2001, cujo art. 9º prevê: conselho deliberativo, conselho fiscal e diretoria-executiva.

O CONSELHO DELIBERATIVO é o órgão máximo, sendo o colegiado responsável por debater e definir a política geral de administração da entidade e de seus planos de benefícios; o CONSELHO FISCAL realiza o controle interno; e a DIRETORIA-EXECUTIVA administra a entidade, conforme a política traçada pelo conselho deliberativo.

(...)

A partir dos investimentos de fundos de pensão analisados neste Relatório, verificamos, como prática recorrente, que os atores interessados em oferecer uma proposta (bancos, fundos, gestores, estruturadores) entram em contato direto e pessoal com representantes de um ou mais dos órgãos de governança da entidade (preferencialmente a diretoria-executiva, que abrange a diretoria de investimentos) para realizar uma apresentação, cuja reunião e discussões nem sempre são registradas pela entidade.

As informações sobre o investimento são posteriormente submetidas à gerência de investimentos, ao comitê de investimentos ou outros órgãos estatutariamente competentes para proceder à análise de viabilidade, retorno, risco, garantias, oportunidades e demais critérios pertinentes. A conclusão pode ser pela recomendação ou pela não recomendação, mas afigura-se prática comum, principalmente em entidades com estrutura de governança deficiente, que o material e os argumentos utilizados para a tomada de decisão favorável sejam os mesmos, previamente fornecidos pelo próprio ofertante, sem qualquer análise adicional sobre outros fatores de risco que porventura não tenham sido anteriormente explorados nem completamente avaliados. Nesse caso, não há análise crítica do conteúdo da proposta por parte da entidade.

Houve investimentos nitidamente estruturados para perder. Evidentemente, a oferta apresentada procurava encobrir os meios pelos quais a entidade perderia seus recursos em favor de terceiros. Como regra geral, quando uma alternativa de investimento é considerada, o ofertante tende a explorá-la pelo viés do potencial de retorno, que sempre é superlativo, fazendo com que os riscos terminem subavaliados, cabendo às instâncias de governança a decisão final.

Adicionalmente, não são raros os casos de decisões de investimento nas quais o CONSELHO DELIBERATIVO apenas se limita a

referendar a recomendação da DIRETORIA-EXECUTIVA, sem qualquer análise ou consideração adicional sobre o risco. Uma nota elevada, dada por uma das agências de classificação de risco disponíveis no mercado, pode vir a substituir essa análise, mesmo havendo disposição expressa na legislação de que não se trata de elemento suficiente para nenhuma tomada de decisão.

No âmbito da DIRETORIA-EXECUTIVA, tornou-se frequente a alegação de que a alocação foi oriunda de uma decisão colegiada de seus membros, como forma evidente de se diluir a responsabilidade pelo ato.

(...)

Na hipótese de contratação de administração fiduciária e de gestão de ativos por terceiros, as instâncias de governança adotaram uma postura nem sempre declarada ou assumida, porém temerária, de transferência de responsabilidades, não somente pelo desempenho da carteira, mas também pelo acompanhamento da alocação de modo eficiente, correto e aderente à política de investimentos da entidade.

(...) independentemente da adoção de medidas por parte das entidades para aprimorar sua própria governança, o modelo atual previsto na legislação pode ser aperfeiçoado no sentido de se prover mais controle e prevenção, principalmente no início do processo decisório de alocação de recursos.

A Lei Complementar nº 108, de 2001, dedicou atenção especial ao modelo de formação e funcionamento dos conselhos deliberativo e fiscal, com foco na paridade entre indicados e eleitos. Simultaneamente, adotou a opção de conferir maior liberdade e flexibilidade à diretoria-executiva, cuja organização e processo decisório ficaram a cargo dos estatutos das entidades.

Muito se tem discutido a respeito de eventual proposta de revogação do voto de qualidade. Argumenta-se que os participantes eleitos se fortaleceriam perante os indicados pelo patrocinador, diminuindo sua influência política. Porém, o fato é que o voto de qualidade não foi decisivo para a efetivação dos principais investimentos das entidades, inclusive daqueles que ensejaram investigação por parte desta Comissão Parlamentar de Inquérito. Além disso, o modelo adotado pela lei foi equilibrado, no sentido de contrabalançar o voto de qualidade do presidente do conselho deliberativo, que é indicado, com o voto de qualidade do presidente do conselho fiscal, que é eleito.

Em outra frente, há fundos de pensão que decidiram estender a paridade à diretoria-executiva, com previsão estatutária de voto de qualidade. Discute-se se o modelo deveria ser aplicado a todas as entidades do sistema. Os críticos da ideia argumentam que o patrocinador sempre dominaria as decisões de alocação de recursos por meio do diretor

presidente e/ou do diretor de investimentos, além de continuar no exercício do voto de qualidade, restando aos participantes e assistidos as deliberações de menor importância.

Nesse contexto, e com o propósito de aperfeiçoar o modelo decisório de governança, partimos do pressuposto de que os COMITÊS DE INVESTIMENTO consubstanciam instâncias potencialmente efetivas na análise das alternativas de mercado e da viabilidade das ofertas levadas pelos proponentes aos demais órgãos estatutários das entidades.

A partir das premissas discutidas, a proposta em anexo define o COMITÊ DE INVESTIMENTOS como um colegiado responsável pela elaboração e apresentação de parecer técnico prévio, em caráter terminativo, sob pena de nulidade da decisão de investimento que venha a ser efetivada e consequente responsabilização da administração, a respeito de todas as propostas de investimento e de realocação de recursos garantidores que necessitem de aprovação pelo conselho deliberativo ou que não estejam acompanhadas de autorização expressa, específica e inequívoca do conselho deliberativo nos demais casos, inclusive na hipótese de valores inferiores aos limites financeiros de alçada dos administradores da entidade.

b) Regras de destinação e utilização de superávit e equacionamento de déficit (regras de solvência)

Uma relevante contribuição obtida a partir dos trabalhos desta CPI dos Fundos de Pensão foi a alteração promovida pelo Conselho Nacional de Previdência Complementar na Resolução nº 26, de 2008, do então Conselho de Gestão da Previdência Complementar...

(...)

De um lado, é sabido que parte considerável do sistema fechado de previdência complementar, e, em particular, os quatro fundos de pensão que são objeto desta CPI, vem apresentando déficits consecutivos em razão da conjuntura econômica, tanto do Brasil quanto do exterior, além das evidências de desvios de recursos.

Por outro lado, o comportamento observado em anos anteriores, nos fundos de pensão que figuram entre as maiores entidades fechadas de previdência complementar do País, evidenciam processos nos quais houve destinações recorrentes de superávit – que beneficiaram, inclusive e em observância aos atuais normativos, os respectivos patrocinadores – e que, neste momento, encontram-se na iminência de se implementar processos de equacionamento de déficits.

Essa volatilidade tem gerado incertezas, particularmente para os participantes e assistidos, e não se mostra compatível com os ciclos financeiros de longo prazo que caracterizam o contrato previdenciário dos planos dos fundos de pensão. Além disso, em vários dos casos assumidos por esta CPI dos Fundos de Pensão, o processo investigativo denota a multiplicidade de causas dos déficits, nem sempre originados por questões de natureza eminentemente previdenciárias.

Além da indesejável necessidade de medidas de curto prazo em decorrência de resultados que poderiam ser melhor administrados em períodos mais longos, existem parâmetros lineares – que não respeitam as particularidades de cada plano de benefícios, inclusive seu ciclo de duração de compromissos – e assimetria entre limites e prazos para tratamento dos resultados dos planos de benefícios, com flagrante e desequilibrado rigor nos casos de equacionamento de déficits – limite de 10% das provisões matemáticas, enquanto a destinação de superávit tem como referência a reserva de contingência correspondente a 25% daquelas provisões; e plano de equacionamento com prazo máximo de amortização equivalente à duração média dos fluxos de pagamento dos benefícios, ou seja, praticamente na metade do prazo de existência do plano, o que gera esforço contributivo que poderia ser melhor diluído no tempo.

Essa foi a justificativa apresentada no Requerimento nº 435, de 2015, de autoria desta Relatoria, para apontar que, sem prejuízo dos comandos legais que poderiam ser objetos de proposições de aperfeiçoamento como parte dos trabalhos desta CPI dos Fundos de Pensão, havia medidas infralegais de competência do Conselho Nacional de Previdência Complementar – particularmente no âmbito da Resolução CGPC nº 26, de 2008 – cujos ajustes ofereceriam respostas convergentes às presentes preocupações e se mostrariam alinhadas às expectativas do Sistema Fechado de Previdência Complementar, tais como:

- substituição do atual limite de tolerância de déficits correspondente a 10% das provisões matemáticas, por métricas que levem em consideração a duração dos compromissos de cada plano de benefícios (*duration*);
- alternativas ao atual limite de exigência de integralização de reserva de contingência da ordem de 25% das provisões matemáticas, por meio de parâmetros que também considerem a duração dos compromissos de cada plano de benefícios, sem prejuízo de futura substituição do referido limite, por meio de alteração na Lei Complementar nº 109, de 2001;
- compatibilização dos prazos de equacionamento de déficits com a realidade de cada plano de benefícios, de forma a não

se exigir esforço contributivo desnecessário – sem que isso represente qualquer diminuição da segurança e da higidez dos planos de benefícios; e

- outras medidas que possam melhor respeitar os ciclos econômicos e os compromissos dos planos de benefícios, delimitando para equacionamento de resultados apenas situações estruturalmente justificáveis.

Assim, a CPI dos Fundos de Pensão aprovou o envio de ofício com uma recomendação ao Conselho Nacional de Previdência Complementar, para que orientasse o Sistema Fechado de Previdência Complementar a dedicar especial atenção às questões relacionadas ao equilíbrio e à sustentação dos planos de benefícios previdenciários administrados pelos fundos de pensão, de forma a se evitar impactos e esforços – positivos ou negativos – desnecessários, particularmente para os participantes, assistidos e patrocinadores dos mencionados planos, tendo em vista a conjuntura econômica que se apresenta.

A solução mais rápida e mais adequada naquele momento – dada a urgência da alteração pretendida, já que os fundos de pensão se encontravam na iminência de apresentar seus planos de equacionamento – consistia no aperfeiçoamento da citada Resolução CGPC nº 26, de 2008, no sentido de um prazo maior e mais condizente com a duração do contrato previdenciário, para que as entidades pudessem resolver seus déficits sem comprometer desnecessariamente a renda de participantes e assistidos.

O resultado está consubstanciado na Resolução CNPC nº 22, de 2015, que alterou a referida Resolução CGPC nº 26, de 2008, para tratar das novas regras de solvência

(...)

c) Recomendações ao Conselho Monetário Nacional (Resolução CMN nº 3.792, de 2009) e à Comissão de Valores Mobiliários

As diretrizes de aplicação dos recursos garantidores dos planos de benefícios administrados pelas entidades fechadas de previdência complementar são reguladas pela Resolução CMN nº 3.792, de 2009, do Conselho Monetário Nacional.

(...)

A partir da experiência com os investimentos que foram objeto desta Comissão Parlamentar de Inquérito, recomenda-se ao

Conselho Monetário Nacional uma atenção especial aos limites de alocação, combinados com o limite de concentração por emissor, especificamente em relação às sociedades de propósito específico (SPE), em face da exposição a investimentos sujeitos a risco político.

c.1) Agência classificadora de risco ou agência de *rating*

Durante os trabalhos de investigação desta Comissão Parlamentar de Inquérito, ao apurar investimentos malsucedidos realizados por diversos fundos de pensão, observou-se que decisões foram baseadas, muitas vezes, em notas atribuídas por agências classificadoras de risco, conhecidas como agências de *rating*, em operação no território nacional.

Apesar da Resolução do Conselho Monetário Nacional nº 3.792, de 2009, deixar claro que a avaliação de uma dessas agências não representa um salvo conduto para a realização do investimento, sendo apenas um fator que pode ou não ser levado em consideração ao lado de outras análises que devem ser feitas, constatou-se a recorrência de algumas agências avaliando ativos que posteriormente se mostraram incompatíveis com as notas atribuídas.

Para uma maior segurança no segmento do mercado de capitais, bem como para o registro contemporâneo das avaliações realizadas em investimentos que podem ser de muito longo prazo, sugerimos duas medidas de aperfeiçoamento nesta seara.

A primeira é a necessária protocolização na Comissão de Valores Mobiliários, órgão que tem a competência de fiscalização sobre as agências de *rating* em território nacional, das avaliações, por elas produzidas, que atribuam notas a investimentos realizados por entidades fechadas de previdência complementar, ocasião em que deverão ser entregues, no mínimo, as premissas e metodologia utilizadas na avaliação, o responsável pela avaliação e toda documentação que permita compreender como se chegou à nota atribuída.

A segunda medida, complementar à primeira, é a inserção de um parágrafo único no art. 9º da Resolução do Conselho Monetário Nacional nº 3.792/2009, passando a ser assim escrito:

“Art. 9º

Parágrafo único. A utilização de avaliação de agência classificadora de risco não substitui a necessária análise dos riscos mencionados no *caput*, podendo ser utilizada apenas aquelas avaliações devidamente protocoladas no órgão competente, quando se tratar de agência de classificação de

risco em operação no território nacional.” (NR)

d) Fortalecimento do modelo de órgão de fiscalização

A fiscalização das entidades fechadas de previdência complementar e de suas operações cabe à Superintendência Nacional de Previdência Complementar – Previc, autarquia de natureza especial, vinculada ao Ministério do Trabalho e Previdência Social, criada pela Lei nº 12.154, de 2009.

(...) seria benéfico ao desenvolvimento do sistema de previdência complementar a adoção de mandato por tempo definido para os membros da Diretoria da Previc, afastada a possibilidade de exoneração *ad nutum*, ou seja, a qualquer momento.

Ressalta-se que esta Comissão Parlamentar de Inquérito não detém competência legislativa para apresentar projeto de lei sobre servidores públicos da União, bem como regime jurídico, provimento de cargos e estabilidade, em face do disposto no art. 61, § 1º, da Constituição Federal.

(...)

Diante do exposto, recomenda-se ao Poder Executivo a apresentação de projeto de lei para tratar do tema e dispor sobre mandato por tempo definido para os membros da Diretoria da Previc, permitida uma recondução e vedada a possibilidade de exoneração *ad nutum*, nos termos do projeto de lei que acompanha a Indicação em anexo.

Não obstante, há outros pontos que poderão contribuir para o fortalecimento do modelo de fiscalização das entidades de previdência complementar, a saber:

d.1) Comunicação de Fato Relevante

Trata-se de inserir, na Lei Complementar nº 109, de 2001, comando que obrigue a publicação e a comunicação aos participantes e assistidos de todo e qualquer fato considerado relevante, remetendo a regulamentação do que seria “fato relevante” à normatização infralegal. Basicamente, são os que tenham impacto significativo nos planos de benefícios ou que evidenciem interesse dos participantes.

(...)

d.2) Responsabilidade administrativa das pessoas referidas no art. 63 da Lei Complementar nº 109, de 2001

A atual redação do art. 63 da Lei Complementar nº 109, de 2001, não deixa claro que as pessoas ali listadas respondem administrativamente por irregularidades cometidas em face da legislação de previdência complementar.

(...)

Corroborando essa tese a análise das autuações lavradas pelo órgão supervisor e fiscalizador das entidades fechadas de previdência complementar, as quais, na maior parte das vezes, atingem apenas os dirigentes, membros dos órgãos estatutários e pessoas do quadro das entidades fechadas de previdência complementar.

Mesmo em situações em que se tenha verificado a concorrência de culpa no cometimento de infrações à legislação da previdência complementar, especialmente no que tange a condutas de gestores de fundos de investimentos dos quais a EFPC seja cotista, o poder de polícia do Estado não os tem alcançado, haja vista serem consideradas pessoas estranhas ao quadro de pessoal daquela (são profissionais que prestam serviços técnicos à entidade, diretamente ou por intermédio de pessoa jurídica contratada), escapando, portanto, de eventual apuração de suas responsabilidades administrativas, o que poderia ser realizado no âmbito do processo administrativo sancionador, disciplinado no Decreto nº 4.942, de 2003.

Também durante o curso dos trabalhos desenvolvidos no âmbito desta Comissão Parlamentar de Inquérito, observou-se que agentes externos (prestadores de serviços, por exemplo) aos quadros das entidades fechadas de previdência complementar, como gestores de fundos exclusivos de investimentos e administradores fiduciários, frequentemente alegaram que a responsabilidade pelos investimentos, em infringência aos princípios mínimos de segurança, rentabilidade, liquidez e solvência, era exclusiva dos dirigentes da EFPC. Estes, por sua vez, buscaram imputar a mesma responsabilidade aos gestores de seus fundos exclusivos de investimentos, como se a responsabilidade de um excluísse a do outro.

Não por outra razão, salutar é a alteração no dispositivo antes mencionado, a fim de que não restem dúvidas: primeiro, quanto à responsabilidade administrativa de todos aqueles agentes citados no artigo, por infração cometida no âmbito da previdência complementar; e, segundo, que a responsabilidade de terceiro contratado pela EFPC não exclui a do dirigente contratante, antes a aumenta, por exigir deste um maior cuidado quando pretende terceirizar serviços inerentes a suas próprias atribuições.

(...)

Por essas razões, propõe esta Comissão Parlamentar de Inquérito a alteração do referido dispositivo, a fim de tornar sua redação unívoca no sentido de que todas aquelas pessoas sujeitam-se ao regime disciplinar do Decreto nº 4.942, de 2003, que regulamenta o processo administrativo para apuração de responsabilidade, por infração à legislação no âmbito do regime da previdência complementar, operado pelas entidades fechadas de previdência complementar de que trata o art. 66 da Lei Complementar nº 109, de 2001, sem prejuízo de suas responsabilidades civil e penal.

d.3) Compartilhamento de informações, protegidas por sigilo legal, entre a Superintendência Nacional de Previdência Complementar, o Banco Central, a Comissão de Valores Mobiliários, a Secretaria da Receita Federal do Brasil, bem como o Ministério Público, no exercício da atividade de fiscalização e apuração de infrações

No exercício da atividade de fiscalização, muitas vezes, é importante o acesso a informações resguardadas pelo sigilo legal, para a devida apuração de responsabilidades no cometimento de irregularidades.

Não por outra razão, o legislador explicitou que o sigilo de operações não poderia tornar-se obstáculo na consecução do interesse público dos órgãos de Estado.

Art. 64. O órgão fiscalizador competente, o Banco Central do Brasil, a Comissão de Valores Mobiliários ou a Secretaria da Receita Federal, constatando a existência de práticas irregulares ou indícios de crimes em entidades de previdência complementar, noticiará ao Ministério Público, enviando-lhe os documentos comprobatórios.

Parágrafo único. O sigilo de operações não poderá ser invocado como óbice à troca de informações entre os órgãos mencionados no caput, nem ao fornecimento de informações requisitadas pelo Ministério Público.

Como se vê, andou bem o legislador originário, ao inserir no parágrafo único do art. 64, já em 2001, uma advertência à Superintendência Nacional de Previdência Complementar, ao Banco Central do Brasil, à Comissão de Valores Mobiliários e à Secretaria da Receita Federal, de que o sigilo de operações não poderá ser invocado, reciprocamente, como óbice à troca de informações entre os mencionados

órgãos.

A fim de tornar unívoca a sua redação no sentido de que as informações resguardadas por sigilo legal, inclusive bancário e fiscal, devem ser compartilhadas entre aqueles órgãos, no específico interesse da operação fiscalizada, merecendo também adequação do texto da Lei Complementar nº 105, de 2001, ao tempo da alteração na Lei Complementar nº 109, de 2001.

CAPÍTULO II – CASOS INVESTIGADOS

CASO BNY MELLON: Postalis

1 – Introdução

Antes mesmo de instauração da Comissão Parlamentar de Inquérito que investiga a má gestão de recursos financeiros dos Fundos de Previdência Complementar, a imprensa nacional já noticiava casos em que investimentos realizados pelo Postalis teriam sido mal sucedidos gerando prejuízos milionários ao Fundo como, por exemplo, a troca de títulos da dívida pública brasileira por títulos da dívida da Argentina e Venezuela, aquisição de cotas do Banco BVA na iminência de sua falência, o investimento na Usina Canabrava, dentre outros casos.

(...)

2 – A contratação do BNY Mellon Serviços Financeiros DTVM S/A pelo Postalis para prestar o serviço de Administração e Controladoria Fiduciária:

No início dos trabalhos, o investimento malsucedido do Postalis que mais chamava atenção foi a troca dos títulos da dívida pública brasileira por títulos da dívida pública da Argentina e Venezuela que ensejaram o provisionamento do balanço patrimonial do Postalis de aproximadamente R\$ 240 milhões (em valor não atualizado), posto que os referidos investimentos já deveriam ter retornado (sido pagos) mas não o foram e nem se sabe quando ou se o serão a médio ou longo prazo.

No que interessa neste momento, é o fato de que a investigação sobre o caso envolvendo Postalis e a gestora Atlântica Asset Management na troca dos títulos da dívida pública brasileira por títulos da Argentina e Venezuela – caso que será tratado oportunamente – sinalizou um ponto de investigação até então não percebido no início dos trabalhos desta Comissão Parlamentar, qual seja, o fato de a administração dos recursos do Postalis ter a peculiaridade de ter sido terceirizada por meio do contrato de prestação de serviço de *Administração e Controladoria Fiduciária* firmado junto ao BNY Mellon Serviços Financeiros Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S/A, empresa que integra o grupo BNY Mellon. Por esta razão não há como analisar a administração financeira dos recursos do Postalis sem compreender o serviço prestado pela referida instituição financeira àquele Fundo de Pensão.

2.1. Apresentação do BNY Mellon ao Postalis

Em setembro de 2010, o BNY Mellon Brasil apresentou proposta escrita oferecendo ao Postalis a prestação dos *Serviços de Administração e Controladoria Fiduciária*. No referido documento, o proponente apresenta a instituição financeira como sendo o resultado da fusão ocorrida em 2007 entre os bancos norte-americanos *The Bank of New York e Mellon Financial Corporation*, resultando "...em uma empresa líder em serviços financeiros..." que tornou-se "...líder global em administração e gestão de ativos, comprometido com a excelência e alta performance de seus serviços" que opera em 34 países possuindo mais de U\$22,3 trilhões de dólares em ativos sob administração e custódia e mais de U\$1,1 trilhão em ativos sob gestão.

Ainda na proposta encaminhada ao Postalis, o BNY Mellon apresenta a subsidiária brasileira encarregada de prestar o serviço de administração de fundos de investimento e também de *Administração Fiduciária*, qual seja, o *BNY Mellon Serviços Financeiros DTVM S/A* que, segundo o próprio proponente, diferencia-se dos demais concorrentes pela:

- *Autonomia* em relação ao que ocorre com os Bancos Comerciais e de Investimentos brasileiros permitindo "...maior transparência ao processo de investimentos, dado que os clientes têm a certeza de que não ocorrerão conflitos de interesses...";
- *Precisão* na medida em que o "...BNY Mellon possui sistemas de controle bastante desenvolvidos, que buscam minimizar possíveis erros operacionais...", além de contar uma "...equipe altamente qualificada que preza pela precificação correta das carteiras, de forma que os ativos reflitam o preço justo do mercado";
- Rapidez, Customização e Treinamento da equipe.

2.2. Proposta de Serviço: administração fiduciária

Na proposta, o BNY Mellon Serviços Financeiros DTVM S/A contrapõe o serviço de "Controladoria Simples vs. Administração Fiduciária" demonstrando, ao final, a vantagem da contratação deste último que é justamente o serviço proposto ao Postalis. Da referida análise apresentada na proposta de serviço encaminhada ao Postalis, destaca-se:

Desta longa descrição das obrigações do administrador, depreende-se que, além de lhe caber a função estrutural do fundo de investimento, ele é o elemento de ligação entre o

Fundo e as autoridades administrativas ou auto-reguladoras (CVM e ANBIMA, principalmente), assumindo, irrestritamente, todas as responsabilidades daí advindas.

Ou seja, e esta é a peça chave da proposta ora apresentada, cabem ao administrador (tanto à instituição como a seus dirigentes e àquele registrado, como pessoa física, junto à CVM) todas as responsabilidades, especificamente as de ordem criminal, administrativa e civil, decorrentes dos serviços que prestar ao fundo, bem como daqueles que vier a subcontratar com terceiros.

Essa diferença, *vis-à-vis* à posição de simples controladoria, é significativa, eis que apenas o administrador tem essas responsabilidades perante o cotista, em caráter irrestrito e incondicional.

(...) De todo o exposto, podemos concluir que o administrador é o principal responsável por todos os eventos ocorridos no fundo de investimento, ainda que esses eventos decorram de atos e fatos de obrigação de terceiros, assumindo perante o cotista essa responsabilidade integralmente, independentemente daquela própria do terceiro causador do ato. Existe uma verdadeira relação fiduciária entre o cotista e o administrador, cabendo a este zelar para que os recursos do investidor sejam aplicados na forma e sob as condições que esse deseja³.

Oportuno elucidar que a proposta de serviço apresentada pelo BNY Mellon Serviços Financeiros DTVM S/A engloba tanto a figura do *Administrador de Fundos de Investimentos*, quanto da *Administração Fiduciária*, ambas funções que não se confundem: enquanto o *Administrador de Fundos de Investimento* compreende apenas a constituição, o registro junto à CVM, a administração e o cumprimento da regulamentação disposta na Instrução nº409/CVM, a prestação do serviço de *Administração Fiduciária* distingue-se daquela na medida em que comporta a delegação da administração financeira dos recursos do Postalís numa verdadeira relação de "confiança" (ou fidúcia) como o próprio termo já diz.

(...)

5 – Da fiscalização pelos órgãos de controle externo:

5.1. PREVIC

Ademais, ao longo dos últimos anos, a Previc autuou o Postalís por irregularidades na administração financeira lavrando ao todo quase 30 Autos de Infração nos quais o BNY Mellon participa ou como Administrador Fiduciário, ou como Administrador do Fundo de Investimento

³ Pág. 8-10 da Proposta.

ou ainda como Gestor do Fundo de Investimento, quando não raramente acumula mais de uma destas funções:

(...)

Depreende-se da tabela acima que somando os valores atualmente provisionados – fato que não exclui outros que poderão ser no futuro próximo – somam a importância de aproximadamente R\$ 742 milhões (em valor não atualizado e nem corrigido) que, sem dúvida alguma, contribuíram consideravelmente para com o resultado deficitário do Postalis nos últimos anos!

5.2. CVM

Por fim, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) também instaurou procedimentos administrativos para apurar a prática de irregularidades de investimentos realizados com recursos do Postalis, conforme informado a esta Comissão Parlamentar de Inquérito por meio do Ofício/CVM/PTE/nº 130/2015, notadamente o PAS RJ-2015-2027, o Procedimento Administrativo RJ-2014-923 e o Procedimento Administrativo RJ-2014-8255, todos envolvendo o BNY Mellon na administração dos recursos do Postalis. Todavia, por ainda estarem em tramitação e diante do sigilo das informações e das questões discutidas naqueles procedimentos, por ora, deixamos de pormenorizar tais fatos.

5.3. CPI: troca da Diretoria do BNY Mellon

(...)

Como tratado nos tópicos anteriores, dentre os Fundos de Pensão investigados por esta Comissão, o Postalis é o único que *terceirizou* boa parte da administração financeira dos recursos e ainda contratou uma controladoria sobre todo o restante com um propósito bem definido: melhorar o processo interno de controle e informação a partir da adição de outras camadas de fiscalização, além daqueles já existentes e dispostas no Estatuto do Fundo.

(...)

Diante de tantos procedimentos administrativos e judiciais envolvendo o BNY Mellon Brasil por atos praticados durante a administração de seu antecessor e depois de já transcorridos praticamente 2 anos desde que o Sr. Eduardo Koelle determinou a averiguação de possíveis irregularidades, a alegação do atual Presidente do BNY Mellon Brasil de que “nada lhe foi passado” não merece credibilidade já que aquela instituição financeira, seja por força contratual de fiscalizar e controlar os investimentos do Postalis, seja ainda por necessidade de responder processos

administrativos e judicial em diversos órgãos de controle, não é crível que “nada lhe tenha sido passado” ou não seja do conhecimento do Sr. Eduardo Koelle.

Por estas razões, é que esta Comissão Parlamentar de Inquérito aprovou requerimento encaminhado ao Juízo Federal Criminal do Rio de Janeiro solicitando a expedição de ordem de busca e apreensão de documentos na sede do BNY Mellon referente às causas que ensejaram a demissão do ex-presidente e de ex-diretores.

Distribuído o Requerimento desta CPI à Exma. Juíza da 4ª Vara Federal Criminal do Rio de Janeiro, esta deferiu a diligência e expediu o respectivo Mandado Judicial à Polícia Federal para realizar a busca e apreensão na sede do BNY Mellon situada na Av. Presidente Wilson, nº231, 11º andar, Rio de Janeiro capital, dos seguintes documentos:

(...)

O Mandado de Busca e Apreensão foi cumprido em 23 de novembro de 2015 pelo *Delegado Chefe da Delegacia de Repressão de Crimes Financeiros e Desvio de Recursos Públicos* do Rio de Janeiro (DELEFIN/RJ) que, ao chegar no local, foi informado por representante do BNY Mellon que os documentos estavam no 4º andar, mais precisamente no *Departamento de Recursos Humanos* e no *Departamento de Compliance*, tendo sido apreendidos documentos na forma relatada pela referida autoridade policial:

(...)

Em que pese a afirmação do atual Presidente do BNY Mellon perante esta Comissão Parlamentar de Inquérito de que determinou a averiguação de eventuais irregularidades ocorridas na administração que lhe antecedeu, tais apurações não foram entregues à Polícia Federal quando do cumprimento do Mandado de Busca e Apreensão autorizado pela Justiça Federal.

O que deve ser ressaltado é que os documentos voluntariamente entregues à Polícia Federal tratam-se, a bem da verdade, de documentos esparsos, aleatórios que dizem respeito ao registro funcional (ex: contrato de trabalho, rescisão, etc.) e pouco versam sobre apuração de eventuais irregularidades praticadas em desacordo com normas ou mesmo regulamentos internos do banco.

Desse modo, em que pese a assertiva do BNY Mellon no sentido de se colocar à disposição para colaborar com os trabalhos investigativos desta Comissão Parlamentar de Inquérito no sentido de apurar a má gestão e os responsáveis pela quase falência do Postalis, a realidade

não condiz com àquelas palavras ditas e reiteradas por diversas vezes quando do comparecimento do Sr. Eduardo Adriano Koelle perante esta CPI.

O fato é que as constatações apuradas ao longo dos trabalhos desta CPI, bem como outras investigações procedidas nos demais órgãos de controle nacional (CVM e PREVIC) e até mesmo internacional – como é o caso da FINRA, *Financial Industry Regulatory Authority*, no Caso Atlântica I –, descredenciam a veracidade de que a demissão de ex-diretores do BNY Mellon em dezembro de 2013 teria sido motivada pelo descumprimento do Código de Conduta Interno consistente no pagamento indevido de uma gratificação a um ex-diretor.

Aliás, cumpre mencionar que o então Presidente, Sr. José Carlos Lopes Xavier de Oliveira, quando ouvido em sessão reservada por esta Comissão Parlamentar de Inquérito, asseverou que o fato apresentado como justificativa para ensejar sua demissão ocorreu em 2010 e que teria sido a violação do Código de Conduta Interna do banco decorrente do pagamento indevido de uma bonificação a um ex-gerente. Não há como deixar de notar a peculiaridade e o período de tempo transcorrido, qual seja, a demissão por “justa causa” veio a ocorrer somente três anos depois, em dezembro de 2013!

A questão é que, conforme será exposto adiante, alguns investimentos extremamente duvidosos – para dizer o mínimo –, ocorreram no interim de 2010 a dezembro de 2013, inclusive quando o BNY Mellon já prestava o serviço de *Administração e Controladoria Fiduciária* ao Postalis, como é o caso da aquisição das Letras Financeiras do Banco BVA, a aquisição de cotas do FIP Bioenergia que investiu no Grupo Canabrava, por exemplo.

A questão é que, conforme será exposto adiante, alguns investimentos extremamente duvidosos – para dizer o mínimo –, ocorreram no interim de 2010 a dezembro de 2013, inclusive quando o BNY Mellon já prestava o serviço de *Administração e Controladoria Fiduciária* ao Postalis, como é o caso da aquisição das Letras Financeiras do Banco BVA, a aquisição de cotas do FIP Bioenergia que investiu no Grupo Canabrava, por exemplo.

Ao bem da verdade, acreditamos que o alegado “desconhecimento” sobre as verdadeiras razões da desvinculação do então presidente, Sr. José Carlos Lopes Xavier de Oliveira, e dos ex-diretores Alberto Elias Assayag Rocha, Carlos Pereira e Marcelo Pereira da Silva, alinha-se muito mais a uma estratégia de defesa dos interesses patrimoniais do BNY Mellon Brasil do que com a realidade, porquanto reconhecer a gestão fraudulenta de recursos pelos ex-presidente e ex-diretores demitidos importaria em reconhecimento da responsabilidade civil daquela instituição

financeira em indenizar os prejuízos milionários – e quem sabe bilionários – sofridos pelo Postalís!

Assertiva esta que não fazemos como mera especulação mas, pelo contrário, fundado nos diversos procedimentos administrativos instaurados pela PREVIC e CVM atuando investimentos deficitárias e ilegais cuja responsabilidade envolve diretamente o BNY Mellon.

Sob outro ponto de vista, diante de inúmeros processos e procedimentos em que o BNY Mellon é atualmente demandado por conta de atos praticados pela Diretoria que lhe antecedeu, é impossível que o Sr. Eduardo Koelle não tenha conhecimento das reais causas que ensejaram a demissão de seus antecessores pois, no mínimo, aquela instituição apurou os fatos questionados para apresentar suas defesas.

6 - Conclusões

Tão logo iniciado os trabalhos desta Comissão Parlamentar de Inquérito, já nas primeiras diligências, esta relatoria se surpreendeu com a situação financeira do Postalís pois, se até então tinha-se o conhecimento de alguns casos que haviam sido veiculados pela imprensa nacional e que geraram prejuízo financeiro aos Fundos de Pensão, ainda não se tinha claro – pelo menos até aquela fase inicial – se os investimentos deficitários eram situações pontuais decorrentes da imprevisibilidade do mercado ou se teria havido de fato falhas na análise, aprovação e acompanhamento dos investimentos.

Com o aprofundamento dos trabalhos investigativos a partir da análise de situações concretas que serão expostas ao longo deste Capítulo, verificou-se que o corriqueiro argumento amparado no “risco de mercado” – muito utilizado por alguns depoentes ouvidos por esta CPI – não convence mais esta relatoria, nem tampouco os membros desta Comissão Parlamentar que acompanharam os trabalhos investigativos.

No que importa especificamente ao Postalís e à contratação do BNY Mellon Serviços Financeiros DTVM S/A para prestar o serviço de Administração e Controladoria Fiduciária, faz-se necessário retrocedermos um pouco no tempo para melhor compreender a razão pela qual foi contratado aquele serviço até chegarmos à triste realidade em que se encontra aquele Fundo de Pensão.

Ainda em 2005, quando da conclusão dos trabalhos da Comissão Parlamentar Mista de Inquérito instaurada para apurar denúncias de corrupção nos Correios – comissão aquela que ficou conhecida como “CPMI dos Correios” –, já se apontava problemas na governança do Postalís.

Vale a pena abrir parênteses para destacar que a CPMI dos Correios, em 2005, já colocava uma interrogação sobre o Sr. Adilson Florêncio da Costa pois, se naquela época ainda não exercia o cargo de Diretor, ocupava a gerência que assessorava diretamente o então Diretor Financeiro, Sr. Hélio Pereira, apontando no relatório como responsável por gerar prejuízos milionários ao Fundo dos Trabalhadores dos Correios⁴:

No curso das investigações, verificou-se que os indícios de irregularidades mais relevantes encontravam-se nas transações ocorridas entre abril de 2004 e setembro de 2005, sob a diretoria financeira do Sr. Hélio Afonso Pereira, assessorado pela gerência do Sr. Adilson Florêncio da Costa, promovido à diretoria após o afastamento do Sr. Hélio Pereira.

Não foi por outra razão que, dada a participação do Sr. Adilson Florêncio da Costa ainda como Gerente Financeiro, o mesmo foi apontado como um dos indiciados por aquela CPMI⁵:

(...)

O fato é que, a despeito do apontamento do relatório final da CPMI dos Correios, o Sr. Adilson Florêncio da Costa foi promovido ao cargo de Diretor Financeiro em setembro de 2005, exercendo-o até fevereiro de 2012 quando, a partir de atuação da PREVIC, foi sancionado com a pena mais grave daquele órgão de controle que pode ser aplicado a um Dirigente: a inabilitação para ocupar cargo em Fundos de Pensão por conta de irregularidades praticadas (algumas das quais figuram como casos investigados por esta CPI).

Oportuno lembrar que foi o próprio Sr. Adilson Florêncio da Costa que, já na condição de Diretor Financeiro, recomendou em outubro de 2010 a contratação direta do BNY Mellon por *notória especialização* de modo a dispensar os procedimentos internos de contratação previstos na Resolução nº010/2004 do Postalís.

Aliás, antes mesmo da contratação do BNY Mellon, a própria Postalís já sinalizava a necessidade de contratar um Administrador Fiduciário com o objetivo de melhorar a governança e a administração financeira dos recursos do Fundo numa perspectiva de “... um processo de melhoria contínua”, como ressaltado pelo próprio Fundo⁶:

⁴ Relatório Final da CPMI dos Correios, volume 3, pág. 1353.

⁵ Relatório Final da CPMI dos Correios, volume 3, pág. 1634-1635.

⁶ Tal informação foi apresentada como defesa/justificativa pela Postalís sobre ponto específico apontado pela Previc em procedimento fiscalizatório: Relatório de Fiscalização 03/2010, pág. 66; Relatório de Fiscalização 04/2010, pág. 65.

(...)

Pois bem, o fato é que problemas de governança e de administração de investimentos já assolavam o Postalis e a “solução” foi a contratação de um terceiro para prestar serviço especializado que melhoraria o monitoramento e o controle sobre os investimentos ao ponto de abarcar:

“...atividades atualmente já desenvolvidas pelo Potalis, mas que terão um escopo mais abrangente envolvendo todas as seguintes funções: (i) controles de enquadramento, (ii) controles de risco, (iii) controles conjuntos em áreas diversas, e (iv) serviços de BackOffice”.

Todavia, analisando o desempenho financeiro do Postalis, bem como situações pontuais que passaram à responsabilidade do Administrador e Controlador Fiduciário, verifica-se que a contratação do BNY Mellon Serviços Financeiros DTVM S/A não melhorou o acompanhamento e os controles das Carteiras de Investimento da Entidade, nem tampouco impediu a ocorrência de aplicações em ativos privados e fundos de investimentos sem a realização de estudos técnicos consistentes – aliás, vela frisar que alguns investimentos ocorreram em Fundos administrados e também geridos pelo próprio grupo BNY Mellon – isto sem falar na ocorrência de inobservância de outras regras como, por exemplo, limites de investimento (enquadramentos).

Enfim, o fato é que não houve melhora no desempenho financeiro do Postalis e a relação contratual firmada junto ao BNY Mellon para prestação do serviço de Administração e Controladoria Fiduciária encontra-se num impasse: de um lado, a Diretoria Estatutária do Postalis reconhece a precariedade do serviço prestado ao Fundo por aquela instituição financeira; de outro, o próprio BNY Mellon não tem mais o interesse em continuar prestando serviços ao Fundo de Pensão dos Trabalhadores dos Correios.

(...)

O que chama atenção é que não só o Postalis, mas também o próprio BNY Mellon não têm interesse na continuidade do contrato de prestação de serviço, como reconheceu publicamente o atual

Presidente daquela instituição financeira, Sr. Adriano Eduardo Koelle em sua primeira oitiva por esta CPI:

(...)

Depreende-se, portanto, que diante do prazo de vigência indeterminado estipulado no contrato celebrado entre Postalis e BNY Mellon (cláusula décima11), ambas as partes se encontram em posição de rescindir o contrato sem, contudo, entrar em acordo.

Cabe-nos notar que este “impasse” entre Postalis e BNY Mellon só beneficia uma das partes, quem seja, o BNY Mellon que, a despeito de alegar não ter mais interesse na continuidade do contrato, prossegue prestando o serviço de Administração Fiduciária atrelada à exclusividade de investir em Fundos de Investimento igualmente administrados pelo próprio BNY Mellon sendo ainda que, em alguns casos, os Fundos de Investimento também são Geridos pela referida instituição.

Tudo isso, evidentemente, sendo regularmente remunerado mediante cobrança de taxas por cada um dos serviços prestados.

Parece-nos, portanto, situação bastante cômoda e favorável àquela instituição financeira que contrasta com a expectativa e apreensão dos pensionistas dos Fundos dos Trabalhadores dos Correios.

Diante deste impasse, esta Comissão Parlamentar de Inquérito procurou tanto o BNY Mellon, quanto o Postalis, para discutir a relação contratual e os prejuízos financeiros sofridos pelo Fundo de Pensão dos Trabalhadores dos Correios, com um único propósito: mediar as tratativas entre Contratante e Contratado com o objetivo de buscar uma solução consensual de dissolução do contrato e que, em última instância, beneficiasse diretamente os participantes e beneficiários do Postalis.

Nessa perspectiva, a Presidência e Relatoria desta CPI reuniram-se, em 01 de março do corrente ano, com os representantes do Postalis e do BNY Mellon para uma reunião informal.

Naquela oportunidade, ambas as partes puderam expor as razões que entendem assistir cada uma delas, bem como apresentar propostas de valores e formas de resolução alternativas que abrangessem o Contrato de Prestação de Serviço e demandas judiciais.

A partir dessa primeira reunião, tinha-se a expectativa que as negociações pudessem evoluir para que, em breve, fosse designada uma Audiência Pública oficial da CPI e formalmente apresentado a proposta de acordo.

Todavia, as negociações não evoluíram diante do abismo que separa a cifra apurada pelo Postalis à título de prejuízo

financeiro contabilizado na Carteira Terceirizada que, contabilizado todos os aportes em FICs feitos desde janeiro de 2011 corrigidos pela meta atual, somam a importância de **R\$5.100.000.000,00 (cinco bilhões e cem milhões de reais)**; já a proposta apresentada pelo BNY Mellon seria de **R\$95.000.000,00 (noventa e cinco milhões)** com a contrapartida do Postalís de quitação de responsabilidade integral por qualquer outro investimento ocorrido na Carteira Terceirizada e o auxílio do BNY Mellon para recuperar ativos em *default*.

CASO BANCO BVA: Postalis

1 – Introdução: aspectos gerais do investimento

Como tratando anteriormente, a partir de janeiro de 2011, a administração financeira dos recursos da Postalis foi segmentada em duas Carteiras: a CARTEIRA PRÓPRIA, administrada pelos diretores estatutários do Fundo de Pensão, porém sujeita ao veto da Controladoria Fiduciária exercida pelo BNY Mellon; e a CARTEIRA TERCEIRIZADA, administrada diretamente pelo agente Fiduciário, quem seja, o *BNY Mellon Serviços Financeiros DTVM S/A*.

Faz-se oportuno tal distinção na medida em que o caso ora analisado ocorreu na Carteira Terceirizada colocada à *Administração Fiduciária* do BNY Mellon, mais precisamente no FIC Serengeti⁷ que, por sinal, tinha como Administrador o mesmo BNY Mellon Serviços Financeiros DTVM S/A e como Gestor o BNY Mellon Administração de Ativos Ltda., ambas instituições integrantes do grupo BNY Mellon que opera no Brasil.

Pois bem, feitas tais considerações iniciais, passamos ao caso em análise.

No final de 2012, recursos da Postalis aplicados no FIC Serengeti foram utilizados para adquirir Letras Financeiras (LF) emitidas pelo Banco BVA pelo valor de R\$50 milhões.

A aquisição das Letras Financeiras emitidas pelo Banco BVA ocorreu por meio de duas operações de R\$ 25 milhões cada uma, realizadas em 01/08/2012 e 18/09/2012.

Por se tratarem de títulos de renda fixa e com previsão de resgate predeterminado, as Letras Financeiras emitidas pelo Banco BVA deveriam render IPCA + 8% a.a. e serem resgatadas pela Postalis somente em 04/09/2018 e 18/09/2018, respectivamente para cada uma das duas aquisições realizadas:

Aquisição	Ativo	Vencimento	Valor (R\$)	Remuneração
01/08/2012	LF BVA	04/09/2018	25.000.000	IPCA + 8% a.a.
18/09/2012	LF BVA	18/09/2018	25.000.000	IPCA + 8% a.a.

A despeito da aparente atratividade do negócio que apresentava um rendimento acima da Meta Atuarial fixado a época pelo

⁷ FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO MULTIMERCADO SERENGETI CRÉDITO PRIVADO, CNPJ nº09.612.121/0001-69.

Fundo de Pensão, em 19 de outubro de 2012 (praticamente dois meses após a aquisição de ativos), o Banco Central do Brasil decretou a intervenção no Banco BVA conforme foi amplamente divulgado nos veículos de comunicação especializados em Mercado Financeiro:

“intervenção no Banco BVA S.A., com sede na cidade do Rio de Janeiro, em decorrência do comprometimento da sua situação econômico-financeira e do descumprimento de normas que disciplinam a atividade da instituição”⁸.

No ano seguinte à intervenção do Banco Central, mais precisamente em 19 de junho de 2013, aquele órgão de controle decretou a liquidação extrajudicial do Banco BVA⁹.

No que interessa ao objeto de investigação desta Comissão Parlamentar de Inquérito, cumpre notar que, imediatamente após a intervenção do Banco Central, as Letras Financeiras emitidas pelo Banco BVA perderam seu valor de mercado.

Não foi por outra razão que, na data da intervenção, o Administrador do FIC Serengeti provisionou para perda cerca de 90% dos valores dos títulos recentemente adquiridos, contabilizando um prejuízo de R\$46 milhões.

O que despertou a atenção desta relatoria foi a temporalidade da aquisição (menos de 2 meses antes da intervenção), o montante da operação e o vultuoso prejuízo financeiro causado ao Postalís.

Desse modo, esta Comissão Parlamentar de Inquérito solicitou à Postalís os documentos e informações referentes a este investimento, em especial os dados relacionados à tomada de decisão que analisou e aprovou o investimento.

Surpreendentemente, não há nenhum documento interno da Postalís que embase a tomada de decisão do investimento ou mesmo eventual questionamento por parte da Diretoria Estatutária daquela EFPC perante o Administrador Fiduciário ou mesmo perante o Administrador e o Gestor do Fundo Serengeti de onde saíram os recursos financeiros para compra das Letras Financeiras do Banco BVA.

⁸ Cf: <http://www.bcb.gov.br/pt-br/Paginas/banco-central-decreta-intervencao-em-instituicao-financeira-19-10-2012.aspx>

⁹ Cf: <http://www.bcb.gov.br/pt-br/Paginas/bc-decreta-liquidacao-extrajudicial-de-instituicao-financeira-19-6-2013-.aspx>

Os únicos documentos encaminhados pela Postalis a esta Comissão Parlamentar sobre a aquisição das Letras Financeiras do Banco BVA foram:

- Relatório de Rating do Banco BVA elaborado pela LF Rating em maio de 2012 com dados contábeis do exercício de 2011;
- Consulta de Instrumento Financeiro – Cetip: Documento extraído da CETIP com as principais características da Letra Financeira;
- Relatório de Fiscalização Nº 012/2014/CFDF/PREVIC – Relatório da auditoria realizada pela Previc no Postalis em 2014;
- Demonstrações Contábeis do Fundo Serengeti em Junho de 2013 e Junho de 2012.

Depreende-se, portanto, que em virtude de a aquisição das letras financeiras emitidas pelo Banco BVA ter sido realizada na Carteira Terceirizada, colocada à Administração Fiduciária do BNY Mellon, mais precisamente com recursos aportados no FIC Serengeti cujo Administrador e Gestor também é o BNY Mellon, não houve qualquer análise prévia sobre o investimento por parte da Diretoria Estatutária do Postalis.

Tal constatação, contudo, não exime de maneira alguma a Diretoria Estatutária pelos prejuízos gerados em decorrência da aquisição de ativos que já estão provisionados – e certamente não serão realizados quando puderem ser resgatados – na medida em que, se de um lado a aquisição dos títulos emitidos pelo Banco BVA foi realizada na Carteira Terceirizada administrada pelo BNY Mellon, por outro, é dever da Diretoria Estatutária acompanhar os investimentos e o desempenho financeiro de cada Fundo de Investimento diante da Meta Atuarial.

(...)

4 – Conclusão:

Com base no exposto, ficou evidente que houve, no mínimo, um alto grau de negligência no sistema de governança e controle por parte do Administrador Fiduciário que, por sinal, fora contratado em dezembro de 2010 justamente com o propósito de impedir que investimentos temerários ocorressem da forma como ocorreu.

O fato é que, com a intervenção e posterior liquidação do Banco BVA, o FIC Serengeti contabilizou como “provisionamento” o valor de R\$46 milhões referente à aquisição das Letras Financeiras.

Ao que compete a esta Comissão Parlamentar de Inquérito, a partir da análise dos elementos concretos apurados durante as investigações, não restam dúvidas de que a responsabilidade pelo prejuízo causado ao Postalís recai inicialmente sobre o *Gestor* do FIC Serengeti que possui, dentre outras atribuições, o papel fundamental de escolher os ativos que serão adquiridos os recursos aplicados naquele Fundo de Investimento.

Igualmente responsável pelo prejuízo é o *Administrador* do FIC Serengeti ao qual competia fiscalizar os atos praticados pelo *Gestor*. Sob outro ponto de vista, na medida em que compete ao *Administrador* traçar as linhas gerais que devem pautar o *gestor* quando este decide sobre os investimentos que serão feitos, cabe também ao *Administrador* acompanhar o desempenho financeiro dos investimentos.

No caso em tela, em especial no caso do FIC Serengeti, verifica-se que o *Administrador* e o *Gestor* do Fundo de Investimento é a mesma pessoa, ou melhor, a mesma instituição financeira: o BNY Mellon Serviços Financeiros DTVM S/A.

Esta acumulação de funções internas no FIC Serengeti – ou mesmo em qualquer outro Fundo de Investimento, frisa-se – não é incomum e nem tampouco ilegal.

Todavia, diante do caso concreto e da peculiaridade da administração dos recursos do Postalís no Mercado de Valores Mobiliários, não podemos olvidar o fato de o FIC Serengeti ser um fundo exclusivo (ou seja, um fundo em que o único investidor era o Postalís), e muito menos que houve a contratação de um *Administrador Fiduciário* que detinha a exclusividade sobre a Carteira Terceirizada do Fundo de Pensão dos Trabalhadores dos Correios.

Nessa perspectiva, reprisamos análise anterior sobre o Contrato de Prestação de Serviço celebrado entre o Postalís e o BNY Mellon, em que esta instituição financeira assume a responsabilidade integral na condição de *Administrador Fiduciário*:

(...) De todo o exposto, podemos concluir que o administrador é o principal responsável por todos os eventos ocorridos no fundo de investimento, ainda que esses eventos decorram de atos e fatos de obrigação de terceiros, assumindo perante o cotista essa responsabilidade integralmente, independentemente daquela própria do terceiro causador do ato. Existe uma verdadeira relação fiduciária entre o cotista e o administrador, cabendo a este zelar para que os recursos do

investidor sejam aplicados na forma e sob as condições que esse deseja¹⁰.

(...) Por essa razão, ao propor à POSTALIS prestar os serviços de administração fiduciária de sua carteira de investimentos através da constituição de Fundos de Investimentos, a BNY Mellon está, de fato, assumindo o risco como administradora desses fundos, perante as autoridades administrativas e as próprias fundações, em vez de, apenas, controlar os ativos integrantes da carteira de investimentos da entidade, deixando as responsabilidades decorrentes da inadequação dos investimentos ou do desenquadramento para a Postalís.

Por fim, vale lembrar que a responsabilização do *Administrador* e do *Gestor* do FIC Serengeti, bem como do *Administrador Fiduciário* que detinha a exclusividade de toda a Carteira Terceirizada do Postalís, não afasta, de maneira alguma, a responsabilização da Diretoria Estatutária do Postalís que deveria, em linhas gerais, acompanhar primeiramente o desempenho financeiro da cada Fundo de Investimento que compunha a Carteira Terceirizada diante da Meta Atuarial e, uma vez constatada qualquer desempenho pífio, deveria, por conseguinte, averiguar as causas do não atingimento do rendimento esperado.

¹⁰ Pág. 8-12 da Proposta.

CASOS ATLÂNTICA I E ATLANTICA II (FIDEX): Postalis

1 – Introdução: aspectos gerais do investimento

O caso em tela versa sobre a situação que despontou logo no início dos trabalhos desta Comissão Parlamentar que consistiu na troca desautorizada dos títulos da dívida pública brasileira por títulos da dívida da Argentina e da Venezuela.

No entanto, antes de avançarmos na análise do caso, faz-se necessário esclarecermos que a troca fraudulenta dos papéis (Caso Atlântica II) já havia sido precedida por outra fraude igualmente ardilosa, qual seja, a simulação de negociações de compra e venda de títulos com os objetivos de permitir a cobrança de taxas administrativas por cada operação em favor da corretora e também de inflar o valor dos mesmos títulos que viriam a ser adquiridos com recursos do Postalis (Caso Atlântica I).

Depreende-se, portanto, que no presente tópico serão analisados dois casos que denominamos de Caso Atlântica I e Caso Atlântica II.

A importância de analisarmos em conjunto, e ao mesmo tempo pontuarmos as peculiaridades de cada um deles, é de suma importância tendo em vista que a identificação da responsabilidade dos agentes envolvidos na troca dos papéis (Caso Atlântica II) fica patente a partir da compreensão de que tal fraude poderia ter sido evitada diante de situação igualmente temerária anteriormente apontada pelo órgão de regulação do mercado financeiro norte-americano (Caso Atlântica I).

Em outras palavras, a constatação ainda em 2010 pela *Financial Industry Regulatory Authority* (FINRA) da prática de sobrepreço em papéis adquiridos pelo Fundo de Investimento *Atlântica Real Sovereign* no período de julho/2008 a agosto/2009 envolvendo a participação direta de Fabrizio Dulcetti Neves deveria ter servido de alerta – para dizer o mínimo – sobre qualquer operação que o mesmo viesse a praticar na gestão dos recursos do Postalis como de fato veio a ocorrer em dezembro de 2011, quando o referido agente financeiro alienou títulos da dívida pública Brasileira e adquiriu de forma ilegal títulos da dívida Argentina e Venezuelana.

Desse modo, muito embora tratarem-se de fraudes distintas, o fato é que há dois pontos em comum que ligam os dois casos: o maior prejudicado em ambos os casos foi o cotista dos Fundos de Investimentos que foi o Postalis; e o operador da fraude, o Sr. Fabrizio Dulcetti Neves.

Antes de tratarmos propriamente da forma como ocorreram os atos fraudulentos em cada um dos Casos, importante traçarmos como os Fundos de Investimentos nos quais o Postalis aportou recursos foram estruturados.

1.1. Estrutura do Investimento em títulos da dívida externa:

O investimento em títulos da dívida externa foi estruturado numa estrutura complexa de dois níveis:

- **1º nível** um Fundo de Investimento do tipo “FIC” (Fundo de Investimento em Cotas de Fundos de Investimento);
- **2º nível** um Fundo de Investimento do tipo “FIDE” (Fundo de Investimento em Títulos da Dívida Externa”).

É importante notar que o investimento em títulos da dívida externa estruturado de forma personalizada ao Postalis – que, diga-se de passagem, era e ainda é o cotista exclusivo – sempre teve dois níveis de investimento, muito embora os Fundos, tanto de 1º nível, quanto de 2º nível, tenham se alterado em decorrência de substituição de fundos ou mesmo pela incorporação de um fundo por outro.

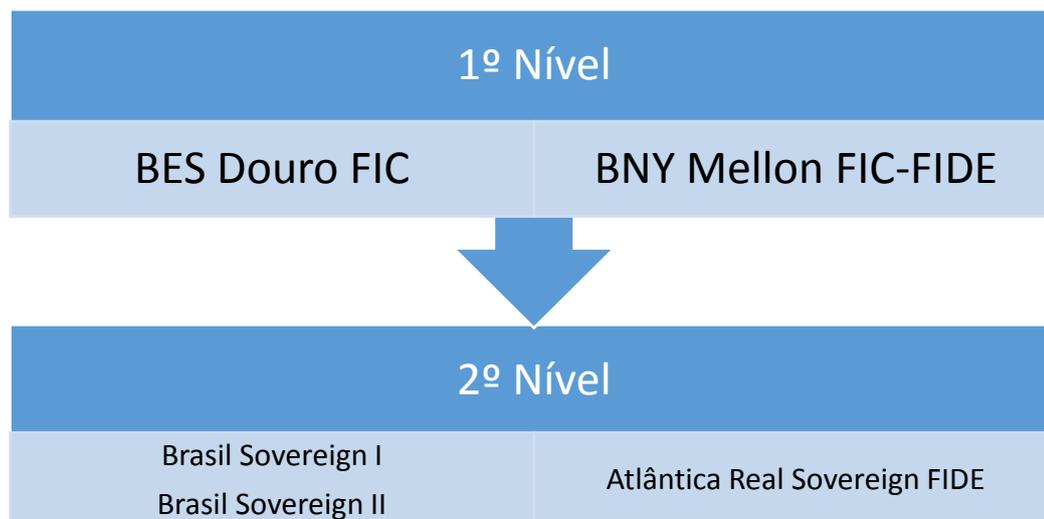
Desse modo, em **1º nível**, o investimento de recursos do Postalis em títulos da dívida externa tinha inicialmente o *BES DOURO FIC Multimercado Exclusivo*¹¹ que, a partir de novembro de 2006, foi substituído pelo *BNY Mellon FIC FIDE*.

Já em **2º nível** inicialmente havia o fundo *Brasil Sovereign I* que operou no período de maio/2005 a outubro/2006 e, nesta data, foi sucedido pelo *Brasil Sovereign II FIDE* (fundo que opera até hoje). Ainda em 2º nível, vale destacar que o *Brasil Sovereign II*, em dezembro/2010, incorporou um fundo até então existente que foi o *Atlântica Real Sovereign FIDE*¹².

À título ilustrativo, podemos sintetizar a estrutura montada para o Postalis investir em títulos da dívida externa no quadro abaixo:

¹¹ Data de Constituição maio/1999 e Cancelado em julho/2006 (sitio da CVM).

¹² Data de Constituição julho/2008 a dezembro/2010 (sitio da CVM).



Oportuno notar que o **Caso Atlântica I**, consistente na simulação de sucessivos negócios de compra e venda de títulos com o propósito de gerar taxas de corretagem e inflar o valor dos títulos que viriam a ser adquiridos pelo Postalis, ocorreu nos fundos *Brasil Sovereign II* e *Atlântica Real Sovereign* no período de julho/2008 a agosto/2009, fato apurado em 2010 pela FINRA que, por sua vez, comunicou à Comissão de Valores Mobiliários sobre as irregularidades apuradas ainda em fevereiro daquele ano.

Abre-se parênteses para destacar um detalhe importante: é por conta desta comunicação ocorrida em fevereiro de 2010 pelo órgão de controle norte-americano que a CVM instaurou o procedimento de investigação para apurar os responsáveis pelos prejuízos sofridos pelo Postalis.

É justamente esse procedimento administrativo de apuração de responsabilidade que figuraram, dentre os investigados, a corretora *Latam* e seu sócio-proprietário, o Sr. Fabrizio Dulcetti Neves, colocando assim naquela oportunidade uma interrogação sobre a conduta profissional deste último que também era um dos sócios-proprietários da gestora *Atlântica Administradora de Recursos*.

E mais: a ligação entre a corretora *Latam* e a gestora *Atlântica* não se reduzia à figura do seu sócio Fabrizio Dulcetti Neves, pelo contrário, havia também uma ligação profissional entre as referidas empresas na medida em que a gestora *Atlântica* se utilizava da corretora *Latam* para prestar os serviços de execução e liquidação das operações no exterior envolvendo, inclusive, os recursos aportados do fundo *Brasil Sovereign II*.

Já o **Caso Atlântica II**, em que os papéis representativos da dívida pública brasileira foram fraudulentamente trocados por títulos da

dívida Argentina e Venezuela, ocorreu em dezembro de 2011 gerando prejuízos milionários ao investimento feito no fundo *Brasil Sovereign II*.

(...)

4 – Conclusões

Como elucidado no início da análise deste caso, o presente tópico trata na realidade de duas situações que, embora distintas, possuem conexões importantes.

O primeiro caso, ocorrido entre julho/2008 a agosto/2009 denominado de ***Atlântica I***, foi inicialmente constatado pelo *Financial Industry Regulatory Authority* que, por sua vez, comunicou a CVM sobre as irregularidades constatadas no mercado de valores norte-americano e que geraram prejuízo ao investidor brasileiro, no caso o Postalis.

Conforme apurado pela CVM, a corretora *Latam* que operava no mercado norte-americano, sabendo que determinados títulos seriam adquiridos com recursos do Postalis aplicados nos fundos *Brasil Sovereign II* e *Atlântica Real Sovereign*, se antecipava na compra dos referidos títulos e, em seguida, realizava sucessivas negociações de compra e venda de forma simulada para auferir taxas de corretagem e também para aumentar o preço dos títulos de gerando prejuízo de U\$16.214.972,55 dólares decorrente do sobrepreço, em valores não atualizados, sem falar nas taxas de administração por cada negócio.

Já o caso ***Atlântica II*** consistiu na troca fraudulenta dos títulos da dívida nacional por títulos da dívida argentina e venezuelana. Tal fraude ocorreu em dezembro de 2011 e, com o não pagamento dos referidos títulos por parte da Argentina e da empresa estatal venezuelana *Petróleos da Venezuela (PDVSA)*, ocasionou o provisionamento da integralidade do investimento que foi reprecificado pelo BNY Mellon em R\$240 milhões, em valor não atualizado.

CASO USINA CANABRAVA: Postalis e Petros

1 – Introdução: aspectos gerais sobre o investimento

Dentre os diversos investimentos malsucedidos que despontavam logo no início dos trabalhos desta Comissão Parlamentar de Inquérito está o investimento no Grupo Canabrava que tem em sua usina situada na cidade de Campos dos Goytacazes, Estado do Rio de Janeiro, o seu empreendimento mais emblemático.

O fundador do Grupo Canabrava, Ludovico Tavares Giannattasio, atraiu para o Grupo Canabrava investimentos de Entidades Fechadas de Previdência Complementar (EFPC). A captação dos investimentos no mercado financeiro ocorreu inicialmente em 2008 por intermédio da emissão de **Cédulas de Crédito Imobiliário (CCI)**, na época adquiridas pelo Postalis e FACEB.

No mesmo ano foi criado o **Fundo de Investimento Multimercado ASM Brasil Carbono**¹³ (FIM ASM Brasil Carbono) que, dentre os ativos, detinha debêntures emitidas por empresas do Grupo Canabrava.

Importante notar que o FIM ASM Brasil Carbono, desde a sua constituição em 2008 pelo BNY Mellon, sempre teve como **único cotista** o Postalis. Com a contratação por esta EFPC de um *Administrador Fiduciário* para gerenciar toda a Carteira Terceirizada, em janeiro de 2011 o FIM ASM Brasil Carbono foi inserido como um Fundo de Investimento de 3º nível, recebendo aportes do FIC Douro (2º nível) que, por sua vez, recebia aportes do FIC Serengeti (1º nível).

Além das debêntures adquiridas por intermédio do FIM ASM Brasil Carbono, algumas daquelas debêntures foram também adquiridas com recursos da **Carteira Própria** do Postalis.

Em 2011, foi criado o *Fundo de Investimento em Participações Bioenergia - FIP Bioenergia*¹⁴, com os mesmos administradores e gestores do FIM ASM Brasil Carbono, respectivamente, a BNY Mellon e a ASM Administradora de Recursos S.A., e por intermédio deste FIP o Grupo Canabrava também captou investimentos de Fundos de Previdência Complementar. O FIP Bioenergia possui como cotistas Ludovico Giannattasio, FACEB, SERPROS, PETROS e POSTALIS, sendo que os dois últimos juntos detêm 48,32% das cotas do FIP Bioenergia.

Em linhas gerais, esta Comissão Parlamentar de Inquérito apurou que o Grupo Canabrava captou recursos de EFPC por diversos

¹³ CNPJ: 10.309.762/0001-28, Data de Constituição: 05/09/2008; Data de Cancelamento: 16/12/2014 (informações no sitio da www.cvm.gov.br, acesso em 01/04/2016).

¹⁴ CNPJ: 12.565.053/0001-39, Data de Constituição: 06/04/2011 e em funcionamento até hoje (informações no sitio da www.cvm.gov.br, acesso em 01/04/2016).

meios, ora de forma DIRETA, como foi o caso da emissão de *Cédulas de Crédito Imobiliário* e de *debêntures*; ora de forma INDIRETA, por meio de Fundos de Investimento.

(...)

4 – Conclusões

O FIP Bioenergia, desde o início, mostrava-se um investimento de alto risco, baseado em premissas muito otimistas, investindo em um setor que enfrentava enormes dificuldades, o sucro-alcooleiro. Além disso, tem como gestora uma *asset* que havia se envolvido em uma operação escandalosa, que foi objeto da segunda maior multa já aplicada pela CVM e que havia sido suspensa de operar no mercado de capitais por sete anos, estando operando em função de liminar obtida na justiça. Além disso, as empresas investidas já operavam em prejuízo quando o fundo foi criado e tinha como premissa para ser rentável, dentre outros aspectos pouco factíveis a manutenção de uma desoneração tributária. Portanto, não era uma alternativa de investimento adequada para fundos de pensão.

Chama a atenção o fato do BNY Mellon, administrador do FIP Bioenergia e administrador fiduciário de toda a carteira do Postalis, ter contratado como gestora desse FIP uma *Asset* com o histórico aqui apresentado que, no mínimo, apresentava um risco de imagem para aquele banco e para os Fundos de Pensão.

Além disso, o BNY Mellon aplicou recursos do Postalis em limite superior ao permitido pela Resolução 3792/2009 do CMN, que é de 25% do patrimônio do FIP, infringindo cláusula do seu contrato com aquele fundo de pensão e o expondo às sanções da PREVIC.

O FIM ASM Brasil Carbono sintetiza todo o conjunto de desmandos e irregularidades causados pelo BNY Mellon e pela Artis na administração e gestão no investimento na Canabrava. Em primeiro lugar, o BNY Mellon aproveitou-se da condição de administrador fiduciário do Postalis, para adquirir 100% das cotas desse fundo, por intermédio de outros dois fundos também administrados por aquela instituição financeira, escondendo a verdadeira aplicação dos recursos, que foi em *debêntures* de empresas do grupo Canabrava. Em segundo lugar, cobrou taxa de administração exorbitante de 2% ao ano para um fundo que tinha basicamente *debêntures* de empresas que pertenciam a outro fundo administrado pelo próprio BNY Mellon. Porém, o mais escandaloso é que o BNY Mellon e a Artis Gestora incluíram nesse fundo *debêntures* que pertenciam à carteira própria do Postalis, fazendo, portanto, que o Postalis pagasse taxa de administração indevidamente. Apesar de ter conhecimento desse prejuízo, apenas quando foi provocado pela auditoria

dos Correios, o Postalis tomou providência para extinguir esse fundo. Todavia, não temos conhecimento que tenha buscado se ressarcir dos prejuízos causados, na ordem de R\$ 6 milhões apenas nos anos de 2013 e 2014.

O BNY Mellon, no caso do FIP Bioenergia, ainda com toda a expertise, deixou de fazer o controle e supervisão do trabalho do gestor: não acompanhou se os ativos do fundo foram corretamente avaliados pelo valor adequado do mercado; se o cálculo das cotas estavam corretos; não verificou se as demonstrações contábeis estavam sendo feitas de forma a espelhar a realidade das empresas investidas, cumprindo a legislação vigente; se a governança da empresa estava sendo implementada adequadamente, como por exemplo, o funcionamento do Conselho de Administração, que só aconteceu em 2014 por solicitação da PETROS.

O BNY Mellon tentou se eximir de responsabilidade dos problemas de gestão do FIP, afirmando não ser ele quem contrata o gestor, que seria indicado pelos clientes. Todavia, nas normas da CVM está claro que o administrador é, além do maior responsável pelo fundo, aquele que deve executar os serviços para que o fundo funcione ou, se ele não for habilitado para tal, por contratar terceiros para que executem esse serviço, dentre eles o de gestor.

Outro ponto que demonstra o descontrole e a fragilidade de governança desse investimento é o fato de Antonio Luis de Mello e Souza exercer ao mesmo tempo a função de diretor executivo da CANABRAVA BIOENERGIA PARTICIPACOES S.A e de gestor do FIP BIOENERGIA, por intermédio de sua empresa ARTIS Gestora de Recursos S.A..

No entender desta Comissão, é incompatível o exercício da função de diretor executivo da empresa e a gestão do fundo, pois num eventual conflito de interesses entre a Companhia Alvo e os cotistas do Fundo, estes seriam inevitavelmente prejudicados. Certamente haveria o comprometimento em pelo menos um dos papéis do gestor que é o de fiscalizar a administração da Companhia. Conclui-se, portanto, que houve quebra de confiança na relação entre gestor e cotistas do Fundo.

A Previc autuou o Postalis relativamente a tal investimento, mas ainda não há decisão conclusiva sobre o tema. Já no atinente a Petros, foi feita fiscalização apenas no que tange a Cédulas de Crédito Imobiliário (CCI), da qual não resultou autuação.

Tal qual aconteceu em outros investimentos, laudos fraudulentos foram utilizados para superavaliar ativos dos controladores originais, bem como para justificar o investimento dos fundos de pensão em projetos de alto risco.

A Empresa APSIS realizou a avaliação inicial que definiu a participação de Ludovico Giannattasio no FIP Bioenergia, bem como nova

avaliação em 2014, para atualização do valor do patrimônio líquido do FIP Bioenergia. O primeiro relatório, super avaliou o valor das empresas do grupo Canabrava ao considerar como se as unidades de Quissamã e São João do Itabapoana estivessem operacionais, o que nunca ocorreu. Além disso, superestimou a quantidade de cana processada e a quantidade de álcool produzida por tonelada de cana. Isto que com que a receita líquida futura descontada ficasse cerca de 145% maior que a real. Portanto, causou um prejuízo de partida aos fundos de pensão, fazendo com que a participação deles no FIP fosse muito menor do que a real proporção entre os valores aportados e o ativo do controlador original.

No segundo laudo, realizado em 2014, utilizou-se o mesmo padrão de superavaliação dos ativos. Desta vez não foi considerada para a valorização do FIP a Usina de Bom Jesus do Itabapoana, mas foi considerada a Usina da Quissamã, uma usina inexistente com avaliação fantasiosa, no cenário intermediário de R\$ 269,4 milhões. Na mesma forma, ignorou-se a situação já relatada da Usina Sobrasil e considerou-se que a partir de 2016 era estaria em plena produção, valendo R\$ 148,4 milhões. Em relação à Álcool Química Canabrava utilizou o mesmo modelo de superavaliação do relatório anterior, com uma pequena redução.

Esta reavaliação fez com que as ações da Canabrava Bioenergia S.A. pertencentes ao FIP Bioenergia fosse reavaliada para R\$ 709,5 milhões. Com isso, a taxa de administração ficaria maior, bem como o resultado dos fundos de pensão apresentaria um resultado positivo, apesar da situação crítica do investimento.

Outra operação repleta de fraudes, foi a compra da Usina Santa Cruz por R\$ 64 milhões, sendo parte à vista e o restante parcelado até 2018. Para pagar aos antigos proprietários e tornar a usina operacional foram emitidas debêntures em nome da empresa criada, a Usina Sobrasil. Porém, como atestado na diligência, as máquinas estavam em péssimo estado de conservação. Portanto, a usina não valia nem de longe o valor citado. Ao analisar os sigilos bancários foi identificado o pagamento de apenas R\$ 22,4 milhões para a Companhia Brasileira de Açúcar e Álcool. Além disso, nenhum recurso foi utilizado para recuperar a usina ou adquirir novos equipamentos e fazê-la produzir. Portanto, cerca de R\$ 44,3 milhões reais, em valores nominais, foram desviados pelos gestores da Empresa Sobrasil S.A, para fins estranhos aos previstos nas debêntures.

As empresas do grupo Canabrava vêm apresentando prejuízos sistemáticos, estando algumas delas com passivo a descoberto. Em diligência, constatou-se que a situação financeira das empresas é pré-falimentar: não pagou a rescisão salarial dos empregados demitidos; está com salário atrasado dos poucos funcionários que continuam trabalhando; está devendo todo o FGTS de 2015 e o parcelamento referente a anos anteriores; está devendo a fornecedores de cana e a arrendatários de

terras. Não tem recursos em caixa para realizar operações básicas para o início da moagem da safra atual. Todavia, o patrimônio do FIP estava em R\$ 819 milhões em janeiro de 2016.

Com isso o administrador, o BNY Mellon, e o Gestor, a Artis Gestora de Recursos S.A., passaram a receber uma taxa de administração ainda maior, já que eles recebem 0,75% do Patrimônio Líquido (PL) do FIP Bioenergia por ano pelos serviços que deveriam realizar. De acordo com os balanços do FIP publicados pela CVM, apenas em 2015, a taxa de administração custou cerca de R\$ 6 milhões.

ANO	TAXA DE ADMINISTRAÇÃO (R\$ mil)
2012	2.739
2013	3.733
2014	4.922
2015	5.925

Diante de todo o exposto, as condutas da Diretoria Executiva da Petros e da Postalis, bem como dos responsáveis na BNY Mellon e Artis Gestora de Recursos S/A pela gestão do FIM ASM Brasil Carbono e do FIP Bioenergia, podem caracterizar como gestão fraudulenta (art. 4º da Lei nº 7.492), que pode ser tida como o recurso a qualquer tipo de ardil, sutileza ou astúcia hábil a dissimular o real objetivo de um ato ou negócio, com o que se busca ludibriar as autoridades monetárias ou mesmo aqueles que mantêm relação jurídica com o agente criminoso (correntistas, poupadores, investidores, etc.).

CASO CAJAMAR: Postalis

1 – Introdução: informações gerais sobre o investimento

O denominado “Projeto Cajamar” consistiu na aquisição de um terreno no Município de Cajamar/SP, para construção do Centro de Operações Logísticas, Suprimentos e Transbordo de Cargas dos Correios e posterior oferta de locação àquela empresa.

Além de ter sido proposta pouco antes da instauração desta Comissão Parlamentar de Inquérito uma Ação Civil Pública¹⁵ pelo Ministério Público Federal questionando a licitude do negócio envolvendo a aquisição do terreno em Cajamar pelo Postalis, outro aspecto que despertou a atenção desta relatoria foi a curiosa sucessão de proprietários até que o imóvel fosse efetivamente adquirido pelo Fundo de Pensão dos Trabalhadores dos Correios.

Segundo consta do Registro Geral do Imóvel (matrícula 124.797, do 2º Oficial de Registro de Imóveis da Comarca de Jundiaí – SP), o Postalis adquiriu o imóvel (terreno e edificação) da empresa Latam Real State Brasil Empreendimentos Imobiliários Ltda. pelo valor de R\$194.906.166,00. A proposta de compra e venda foi registrada na matrícula do referido imóvel aos 21 de setembro de 2012.

No entanto, poucos meses antes – mais precisamente em 15 de junho de 2012 –, a então proprietária Latam Real State havia adquirido o mesmo imóvel da empresa Piazzano Empreendimentos Imobiliários Ltda. pelo valor de R\$41.707.000,00.

Oportuno notar que nesta cadeia sucessória quanto à titularidade do imóvel que atualmente integra o patrimônio do Postalis, a empresa Piazzano adquiriu, em 18 de março de 2011, o referido imóvel de José João Abdalla Filho pelo valor à época de R\$ 10.958.854,54. Cabe notar que a então proprietária, Piazzano, logo após comprar o imóvel, instituiu uma servidão de passagem no terreno em favor do imóvel com a matrícula nº 124.798, de propriedade da Petrobrás S/A.

Outro aspecto que não pode ser deixado de lado é que, ainda durante o procedimento interno de decisão sobre a aquisição do imóvel em Cajamar pelo Postalis, a construtora Mascarenhas Barbosa Roscoe S.A já figurava como interveniente anuente no negócio e viria a ser a responsável contratada pelo Fundo de Pensão para realizar a construção do empreendimento. Empreendimento este que abrigaria o Centro de Operações Logísticas, Suprimentos e Transbordo de Cargas dos Correios por

¹⁵ Processo nº 0011479-76.2015.4.03.6100, em trâmite perante o juízo da 26ª Vara Cível Federal da Subseção Judiciária de São Paulo.

meio de contrato de Locação de Imóvel não Residencial nº 0002/2013, firmado em 29 de maio de 2013 entre Postalis e Correios (ECT), por meio do qual foi estabelecido o valor de R\$ 1.750.000,00 mensais pela locação do imóvel, reajustado anualmente pela variação do índice INPC pelo prazo de 120 meses contados a partir da data do recebimento do imóvel pela locatária.

No entanto, como anotado pela PREVIC em ação fiscalizatória realizada em 2014 mas que apurou fatos a época da aquisição do imóvel em Cajamar, o próprio Postalis, a partir do ano de 2010, teria dado “início a um programa de desinvestimento da carteira imobiliária. Segundo a EFPC, o referido programa teve início em 2004 quando o segmento imobiliário, conforme Política de Investimento vigente à época, deixou de fazer parte da estratégia e foco de alocação dos recursos do plano PBD, em razão da baixa rentabilidade do segmento apresentada ao longo dos anos passados”¹⁶.

Diante de tal constatação da PREVIC, apurou-se que, em conformidade com a política de desinvestimento na carteira imobiliária do Postalis com recursos do Plano de Benefício Definido (PBD) – previamente aprovado pela Diretoria Executiva e pelo Conselho Deliberativo –, o referido Fundo de Pensão contratou a empresa CB Richards Ellis para a avaliação e definição dos valores alvos dos ativos de modo que diversos imóveis foram alienados entre maio de 2010 e junho de 2011, dentre os quais o próprio edifício-sede da Entidade.

O que se verifica, portanto, é que no caminho inverso ao processo de desinvestimento da carteira imobiliária estatuído pelo Postalis, no final de 2011 o referido Fundo voltou a ter interesse nesse segmento de investimento: mais especificamente no que diz respeito à aquisição do imóvel em Cajamar naquilo que ficou conhecido como “Projeto Cajamar”.

(...)

4 – Conclusões

Após análise da documentação encaminhada pelo Postalis e, a despeito do afirmado por Antonio Carlos Conquista por ocasião de sua oitiva, verificou-se que não consta nenhum parecer, opinião legal ou manifestação jurídica sobre a aquisição do imóvel ou dos instrumentos contratuais firmados. Tampouco houve pesquisa de preço da obra junto a outras construtoras.

¹⁶ Conforme observado pela Fiscalização do Plano BD 2012, realizada pela Previc – abordado no Relatório de Fiscalização nº 12/2014.

Depreende-se dos documentos examinados por esta Comissão Parlamentar de Inquérito que todo o processo de aprovação do investimento se baseou, única e exclusivamente, na avaliação realizada pela empresa CB Richard Ellis, a qual também não foi respeitada pelos tomadores de decisão do Postalis, tendo em vista que, de acordo com as conclusões da consultoria imobiliária, o valor de mercado para locação do imóvel deveria variar entre R\$ 1.778.000 e R\$ 1.927.000 mensais, ao passo que o valor do aluguel fixado no contrato firmado com a locatária ECT foi de R\$ 1.750.000,00.

Ressalte-se, ainda, que os valores mencionados na avaliação da CB Richard Ellis foram valorados na data de 26.12.2011. Contudo, o contrato de locação foi firmado somente em maio de 2013, tendo o primeiro pagamento de locação sido realizado em 14.08.2015.

Em outras palavras, pode-se afirmar que **o Postalis aceitou celebrar contrato de locação no ano de 2013, em que o valor do aluguel era inferior ao valor de mercado aferido no ano de 2011**, valor que restou ainda mais defasado em virtude de o primeiro recebimento do aluguel ter ocorrido somente em agosto de 2015!

Noutro giro, impende salientar que a LATAM NEW ZELAND foi cadastrada no Brasil com data de abertura em 30.01.2012 e a LATAM BRASIL foi constituída em 05.03.2012. A promessa de compra e venda entre a Latam e o Postalis foi assinada em 25.05.2015. Ou seja, **entre a constituição da Latam e a concretização do negócio com o Postalis decorreram pouco mais de dois meses.**

Apesar de a Latam só se tornar oficialmente proprietária do imóvel em **19.06.2012** (o registro foi efetuado nessa data, segundo consta da matrícula do imóvel), observou-se que a proposta do empreendimento apresentada ao Postalis data de **23.04.2012** e a promessa de compra e venda foi firmada aos **25.05.2012** (apenas o registro desse instrumento ocorreu aos 21.09.2012).

Logo, conclui-se que o Postalis realizou uma negociação de quase R\$ 2.000.000,00 (dois milhões de reais) com uma empresa recém-constituída, de propriedade incerta, que sequer figurava como legítima proprietária do imóvel na época da negociação.

Nota-se, portanto, que os responsáveis pela tomada de decisão no Postalis atuaram com extrema imprudência em uma negociação que envolveu valores milionários.

Aparentemente, sequer realizaram pesquisa no cartório de registro de imóveis para saber quem era o real proprietário. Ainda que a Latam tivesse adquirido o imóvel da Piazzano em data anterior à transação, é certo que a propriedade somente se aperfeiçoa com o registro. O

adquirente que não efetua o registro do imóvel fica sujeito a ter sua propriedade questionada por outros possíveis compradores do mesmo bem, caso o antigo proprietário o tenha vendido para mais de uma pessoa.

É inaceitável que os responsáveis por administrar a poupança de milhares de empregados dos Correios tenham agido sem o zelo e a diligência exigidos pelas normas que regulam as Entidades Fechadas de Previdência Complementar.

CASO GALILEO: Postalis e Petros

1 – Introdução: aspectos gerais do investimento

A GALILEO EDUCACIONAL foi um empreendimento estruturado pelo advogado Márcio André Mendes Costa, pelo empresário Ricardo Andrade Magro e pela empresa W Educacional com o propósito de reestruturar a Universidade Gama Filho, sediada na cidade do Rio de Janeiro, que a época vinha apresentando dificuldades financeiras na medida em que tinha um faturamento anual de R\$ 147 milhões e dívidas que ultrapassavam a cifra de R\$ 200 milhões.

O projeto de recuperação da Universidade Gama Filho iniciou-se a partir da criação, em Assembleia realizada no dia 02/dezembro/2010, da GALILEO SPE GESTORA DE RECEBÍVEIS S/A. Na referida assembleia a GALILEO SPE foi constituída com capital social de R\$ 10.000,00 divididos da seguinte forma entre os acionistas: 99% das cotas pertencentes à GALILEO ADMINISTRAÇÃO DE RECURSOS EDUCACIONAIS S/A; e 1% das cotas pertencentes a MÁRCIO ANDRÉ MENDES COSTA.

A GALILEO SPE, segundo seu Estatuto Social, foi criada com prazo de duração de 90 meses e tinha por propósito específico “a capitalização da GALILEO ADMINISTRAÇÃO DE RECURSOS EDUCACIONAIS S/A, objetivando que esta assuma a manutenção da UNIVERSIDADE GAMA FILHO”.

Os recursos captados a partir da emissão de debêntures seriam repassados à GALILEO EDUCACIONAL e usados para:

- (i)** pagamento de empréstimos contraídos pela GALILEO EDUCACIONAL para viabilizar a transferência da manutenção da GAMA FILHO;
- (ii)** pagamento pela aquisição da totalidade dos ativos de propriedade da GAMA FILHO que compõem as instalações dos Campi situados na Piedade, na Barra da Tijuca e no Centro da Cidade;
- (iii)** pagamento de passivos e indenizações decorrentes da transferência da manutenção; e
- (iv)** investimentos alocados para expansão da GAMA FILHO e reforço de capital da GALILEO EDUCACIONAL. Caberia ao Agente Fiduciário PLANNER TRUSTEE auditar tais destinações (Cláusula 3.3.2).

1.1. Descrição da operação: emissão de debêntures

Logo após a criação da GALILEO SPE, em assembleia realizada no dia 15/dezembro/2010, deliberou-se sobre a emissão de 100 debêntures, em série única, com valor nominal de R\$ 1.000.000,00 cada, totalizando o valor final de R\$ 100.000.000,00.

As debêntures emitidas pela GALILEO SPE seriam corrigidas pelo IPCA + juros de 8,5% a.a., sendo resgatáveis em 84 meses de sua emissão na seguinte forma: 5% em 2011, 5% em 2012 e 18% em cada ano seguinte, até 2017.

Para garantir o pagamento daqueles títulos, a GALILEO SPE apresentou a Cessão, em Alienação Fiduciária, dos recebíveis do Curso de Medicina da Universidade GAMA FILHO. Abaixo um quadro resumo da operação:

Resumo da operação: emissão de debêntures Galileo SPE
• Tipo de ativo: Debêntures
• Emissor: GALILEO Gestora de Recursos Recebíveis SPE S.A
• Valor de Emissão: R\$ 100.000.000,00 (100 x R\$ 1.000.000,00)
• Vencimento: 20/12/2017
• Remuneração Contratada: IPCA + 8,5% a.a.
• Garantia do ativo: Recebíveis do Curso de Medicina avaliados em R\$ 236.252.000,00
• Agência Classificadora de Risco: SR Rating
• Classificação do Negócio: A+ (em abril/2011)

Não sendo a Garantia dos recebíveis do Curso de Medicina suficientes – o que de acordo com a ata de emissão de debêntures deveria corresponder sempre a 200% do somatório dos recebíveis em cobrança –, a GALILEO EDUCACIONAL, já na qualidade de Mantenedora, poderia constituir garantia adicional consistente em novos contratos de prestação de serviços educacionais dos alunos do Curso de Medicina entrantes a partir da data de emissão das debêntures.

Como Agente Fiduciário foi contratada a empresa PLANNER TRUSTEE encarregada de administrar com exclusividade a Conta Vinculada onde seriam depositadas as mensalidades alienadas

fiduciariamente em garantia às debêntures, salientando-se que o referido Agente Fiduciário deveria ainda debitar mensalmente um percentual das mensalidades depositadas e aplicar em CDB do BRADESCO com vencimento de até dois dias antes do pagamento da parcela devida pela GALILEO SPE.

Por sua vez, o BANCO MERCANTIL ficou responsável pela colocação das debêntures no mercado, podendo acessar até 50 investidores qualificados (conceito do art. 109 da Instrução CVM 409¹⁷), sendo o BANCO BRADESCO o responsável pela escrituração das debêntures.

Diante de hipóteses de descumprimento, por parte da GALILEO SPE ou mesmo por parte da GALILEO EDUCACIONAL ou da UNIVERSIDADE GAMA FILHO nos termos obrigacionais assumidos no Contrato de Transferência de Manutença, competiria ao Agente Fiduciário a possibilidade de exigir o vencimento antecipado das Debêntures.

Caberia também à PLANNER TRUSTEE supervisionar, a partir de extratos das contas do BANCO MERCANTIL, a correção das movimentações financeiras das contas onde são depositados os valores referentes às mensalidades dadas em garantia ao negócio, consoante o disposto nas cláusulas 2.3 e 3.1 do CONTRATO DE PRESTAÇÃO DE SERVIÇOS DE ADMINISTRAÇÃO DE CONTA VINCULADA.

A escritura particular referente ao Contrato de Emissão de Debêntures foi assinada em 20 de dezembro de 2010 e arquivada na Junta Comercial do Rio de Janeiro, em 21 de fevereiro de 2011. Como anexos a tal escritura, têm-se: o Contrato de Cessão Fiduciária dos direitos creditórios que constituiriam a garantia das debêntures; o Contrato de

¹⁷ Art. 109. Para efeito do disposto no artigo anterior, são considerados investidores qualificados:

I – instituições financeiras;

II – companhias seguradoras e sociedades de capitalização;

III – entidades abertas e fechadas de previdência complementar;

IV – pessoas físicas ou jurídicas que possuam investimentos financeiros em valor superior a R\$300.000,00 (trezentos mil reais) e que, adicionalmente, atestem por escrito sua condição de investidor qualificado mediante termo próprio, de acordo com o Anexo I;

V – fundos de investimento destinados exclusivamente a investidores qualificados;

VI – administradores de carteira e consultores de valores mobiliários autorizados pela CVM, em relação a seus recursos próprios;

VII – regimes próprios de previdência social instituídos pela União, pelos Estados, pelo Distrito Federal ou por Municípios.

§1º Poderão ser admitidos, como cotistas de um fundo para investidores qualificados, os empregados ou sócios das instituições administradoras ou gestoras deste fundo, expressamente autorizados pelo diretor responsável da instituição perante a CVM.

§2º É permitida a permanência, em fundos para investidores qualificados, de cotistas que não se enquadrem nos incisos deste artigo, desde que tais cotistas tenham ingressado até a data de vigência desta Instrução e em concordância com os critérios de admissão e permanência anteriormente vigentes.

§3º Os requisitos a que se refere o caput deverão ser verificados, pelo administrador ou pelo intermediário, no ato de cada aplicação em fundo de investimento de que o investidor não seja cotista, sendo certo que a perda da condição de investidor qualificado não implica a exclusão do cotista do fundo de investimentos.

Promessa de Cessão da Manutenção da Universidade Gama Filho à GALILEO EDUCACIONAL; e o Contrato de Mútuo entre a GALILEO SPE e a GALILEO EDUCACIONAL.

A SR Rating (agência de classificação de risco) atribuiu em Abril de 2011 a nota “brA+” as debêntures da Galileo, denotando, segundo a agência, “padrão forte de garantias apresentadas pela Emissão de Debêntures da GALILEO GESTORA DE RECEBÍVEIS SPE S/A, no cotejo com outros riscos de crédito locais”.

(...)

5 - Conclusões

Diante da análise dos documentos encaminhados a esta Comissão Parlamentar de Inquérito e de outras diligências realizadas no curso das investigações e de informações prestadas pela Previc, conclui-se que o prejuízo causado aos Fundos de Pensão que investiram nas debêntures emitidas pela Galileo SPE não foram conjunturais e nem tampouco por conta de uma imprevisibilidade econômica. Pelo contrário, o prejuízo ocasionado aos investidores que, coincidentemente ou não, foram Fundos de Pensão decorreu, a bem da verdade, de um conluio para subtrair o patrimônio dessas entidades na medida em que tal investimento só poderia ter ocorrido se contasse com a participação, dolosa ou culposa, de agentes internos.

Primeiramente, fica claro que não há nenhuma forma de se aprovar tal investimento por critérios eminentemente técnicos.

Os documentos que embasaram a aprovação do investimento tanto no Postalís, quanto na Petros, procuraram criar um cenário otimista e fictício quanto ao risco/rentabilidade do investimento.

Todavia, a realidade era muito diferente daquela apresentada pelo proponente do investimento aos Fundos de Pensão, como apurado e apontado por esta Comissão Parlamentar de Inquérito nesta oportunidade. Um dos fatores importantes que enseja nossa assertiva é o fato inconteste de que a empresa-alvo do investimento já apresentada a época saúde financeira debilitada, bem como a questão de o investimento não possuir garantias adequadas.

O que de fato restou constatado foi a utilização de argumentos inverídicos na “análise” realizada por ambos os Fundos de Pensão, ao mesmo tempo que ignoraram fatos relevantes como a estrutura societária da empresa e sua saúde financeira “desconhecida” (os fundos não solicitaram nem se quer o balanço patrimonial das empresas).

No Postalis o investimento foi aprovado no Comitê de Investimentos antes mesmo da elaboração do “Relatório de Análise” do investimento – que na verdade tem uma conotação mais descritiva do que propriamente analítica, repita-se –, caracterizando assim mais um indício da manipulação e temeridade da aquisição das debêntures.

Não bastasse, ambos os fundos e o agente fiduciário permaneceram apáticos enquanto a situação financeira do Grupo Galileo se agravava vertiginosamente e denúncias e investigações apontavam para irregularidades dentro das universidades. Tal atitude só seria possível caso os responsáveis por fiscalizar o investimento, fundos e agente fiduciário, estivessem envolvidos.

Reforça o envolvimento de membros da Diretoria do Postalis e de forma mais acentuada do Sr. Adilson Florêncio da Costa o fato de o mesmo ter aprovado unilateralmente o investimento, posto que dentro do valor de alçada que o cargo de Diretor Financeiro lhe conferia, e num segundo momento, em 2012 depois de ter deixado o referido cargo – por força de sanção aplicada pela Previc, frisa-se – foi indicado para integrar o Conselho da Galileo.

Outros pontos controversos merecem destaque acerca do Grupo Galileo e os agentes envolvidos nesse investimento:

- O valor arrecadado com a emissão de debêntures deveria ser utilizado no pagamento de empréstimos tomados pela GALILEO EDUCACIONAL para amearhar a transferência de manutenção da GAMA FILHO. Ocorre que a própria GALILEO SPE foi criada com o objetivo de obter tais recursos, logo, por que obter empréstimos no mercado geral?
- Dos R\$ 100 milhões arrecadados pela emissão de debêntures, R\$ 26 milhões seriam destinados apenas ao pagamento de um “contrato de não concorrência” com os então representantes da Sociedade GAMA FILHO. O estranhamento da vultuosidade quanto ao valor diz respeito ao fato de que em sendo a GAMA FILHO uma filantrópica, tal acordo parece desnaturar tal qualificação.
- O valor arrecadado com a emissão de debêntures deveria ser utilizado na aquisição dos ativos da GAMA FILHO relacionados aos Campi da Barra da Tijuca, Piedade e Centro. Tais terrenos foram adquiridos?

- Não foram analisados os Balanços da GALILEO por nenhum fundo de pensão antes da realização do aporte.
- A ata da 484ª Reunião do COMIN (POSTALIS), realizada em 13/04/2011, menciona: “O membro Ricardo Oliveira Azevedo apresenta ao Comitê relatório de investimento em Debêntures de SPE emitidos pela empresa GALILEO”. O referido relatório é datado de 29/04/2011, posterior a realização da reunião.
- O relatório de análise do investimento da POSTALIS é excessivamente superficial e praticamente replica as informações apresentadas pela própria GALILEO. Além disso, tece conclusões controversas e sem fundamentos, como por exemplo a questão acerca da solidez dos recebíveis. Não há nenhuma análise objetiva dos riscos do negócio, o referido relatório, na prática, serve apenas para cumprir uma formalidade.
- Na data de 28/10/2009, o Ministério da Educação recebe denúncia a respeito do excesso de alunos na Universidade Gama Filho e na data de 31/12/2010 o Ministério da Educação através de despacho n.º 130/2010 – reduz a oferta de vagas para no máximo 170 anuais. Cumpre destacar que Sr. MÁRCIO ANDRÉ MENDES DA COSTA em sede de questionamento no Ministério Público assegurou que o Ministério de Educação somente notificou a universidade sobre essa medida cautelar em final de 2011, no entanto, o diagrama cronológico apresentado por técnicos do Ministério aponta que notificou a Instituição de Ensino Superior a respeito do processo através do ofício n.º 12104/2009 em 26/11/2009. E mais, afirma que já tinha lançado o edital e que a partir de 2012 seria feita a redução do número de vagas. No entanto, o Agente Fiduciário não aponta nenhum reforço de garantia e os dados financeiros não foram apresentados tanto em 2011, como 2012 e 2013.
- No bojo de declaração feita pelo Sr. Carlos Alberto Peregrino da Silva, representante da Universidade Gama Filho, à Comissão de Educação, Cultura e Esporte do Senado Federal (<https://www.youtube.com/watch?v=GZCnsCETZa0>), alegou-se que o grande problema que levou à bancarrota da Universidade Gama Filho e, portanto, do investimento da POSTALIS e da PETROS nas Debêntures da GALILEO, fora a equivocada aplicação do dinheiro levantado com tais títulos na

UNIVERCIDADE. Tal alegação foi também feita pelo Sr. Adilson Florêncio em seu depoimento à CPI. Ocorre que, conforme tal depoimento ao Senado, verifica-se que o direcionamento do dinheiro das debêntures à UNIVERCIDADE foi realizado depois do primeiro aporte da POSTALIS, mas antes do segundo aporte, também autorizado pelo próprio Sr. Adilson Florêncio.

O fato é que, diante de tantas inconsistências na análise do investimento a ponto de ensejar a assertiva desta Comissão Parlamentar de Inquérito de que não se trataram de análises meramente negligentes, mas, sim, propositais que buscaram escamotear situações de risco do investimento para o fim de aprová-lo e conferir-lhe o aspecto formal de legalidade, os prejuízos financeiros somam dezenas de milhões: em 2014, a Petros contabilizou como perda o valor de R\$14 milhões de reais; já o Postalís o prejuízo de R\$65 milhões.

CASO TREND BANK: Petros e Postalis

1 – Introdução: aspectos gerais do investimento

O presente ponto é destinado a analisar os investimentos realizados pela Fundação Petrobras de Seguridade Social - PETROS e pelo Instituto de Seguridade Social dos Correios e Telégrafos - POSTALIS no *Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Trendbank Banco de Fomento – Multisetorial* (FIDC Trendbank), CNPJ 08.927.488/0001-09.

Em linhas gerais, em 2010, tanto Petros, quanto Postalis, aprovaram o investimento no FIDC Trendbank, porém, em valores diferentes: enquanto a Petros investiu R\$23 milhões, o Postalis investiu R\$50 milhões.

Conforme apurado nos trabalhos desenvolvidos por esta Comissão Parlamentar de Inquérito, o investimento no FIDC Trendbank mostrou-se extremamente desastroso para os investidores na medida em que, no final de 2014, as cotas já contabilizavam a perda de mais de 95% do valor inicialmente investido.

(...)

3 – Estrutura geral dos FIDCs e o FIDC Trendbank

Antes aprofundarmos nossa análise sobre os elementos de prova colhidos por esta Comissão Parlamentar de Inquérito, faz-se oportuno compreender – ainda que em linhas gerais –, como funciona um Fundo de Investimentos em Direitos Creditórios (FIDC), bem como as particularidades do FIDC Trendbank possibilitando, em um segundo momento, a esmialhada identificação das razões das perdas quase que integrais do investimento milionário da PETROS e POSTALIS como, também, aspectos que comprovam a negligência na gestão dos recursos daqueles Fundos de Pensão.

Os Fundos de Investimentos em Direitos Creditórios (FIDC's) são comunhões de recursos que destinam parte preponderante dos aportes de seus cotistas - mais de cinquenta por cento - para a aplicação em direitos creditórios, que são os direitos e títulos de crédito originários de operações realizadas nos segmentos financeiro, comercial, industrial, imobiliário, de prestação de serviços, dentre outros.

(...)

Cada FIDC define em seu regulamento os critérios de escolha dos direitos creditórios a serem adquiridos. Tais regras servem para balizar o trabalho do gestor, responsável pela seleção dos investimentos. O

FIDC Trendbank possuiu diversas versões de regulamento, mas sem grandes alterações na política de investimentos.

Tais critérios eram divididos em dois grupos: as condições de cessão, cuja verificação cabia ao Administrador e os critérios de elegibilidade, cuja verificação cabia ao Custodiante.

(...)

Tal divisão de tarefas contribui para reduzir o risco dos fundos de investimento em direitos creditórios. Uma vez que os ativos adquiridos são direitos creditórios, é fundamental garantir que aquilo que está sendo comprado é estritamente compatível com a política de investimentos. Portanto, tem-se um GESTOR selecionando direitos creditórios que antes de serem efetivamente comprados passam por análises do ADMINISTRADOR e do CUSTODIANTE.

(...)

5 – Da negligência do Administrador e do Custodiante do FIDC Trendbank: emissão de relatórios trimestrais

A análise pormenorizada sobre o procedimento de aquisição de direitos creditórios pela empresa Trendbank custeada com os recursos aportados pelos investidores do FIDC Trendbank evidencia que, no final das contas, tanto a figura do Custodiante, quanto do Administrador do Fundo de Investimento, acabavam ocupando posição secundária no sistema controle daquele FIDC.

Na prática, a análise que era feita – e que é regularmente atribuída ao Administrador do Fundo de Investimento – acabava se restringindo, no caso específico do FIDC Trendbank, às informações prestadas pela própria empresa Trendbank na medida em que o Administrador não tinha o acesso direto às empresas cedentes e sacadas ou mesmo à documentação referente aos direitos creditórios.

Desse modo, no entendimento desta relatoria, a forma como foi estruturado o FIDC Trendbank acabava alçando a empresa Trendbank como uma verdadeira barreira ao controle, fiscalização e análise por parte do Administrador daquele Fundo de Investimento sobre as principais fontes de risco para o patrimônio do fundo prejudicando, em última análise, os cotistas (investidores).

(...)

7 - Apurações e procedimentos instaurados por órgãos de controle externo

7.3. Operação Lava Jato

Durante os trabalhos desta Comissão Parlamentar de Inquérito, esta comissão tomou conhecimento de que o Sr. Adir Assad – investigado no presente *Caso FIDC Trendbank* – estaria também sendo investigado pela Operação Lava Jato.

Desta feita, esta Comissão solicitou o compartilhamento de provas colhidas no âmbito daquela Operação ao fim de analisar eventual pertinência com o objeto aqui apurado, qual seja, a malversação de recursos financeiros de Entidades Fechadas de Previdência Complementar nos termos do Of. 312/16-P.

Em despacho recente datado de 05 de abril, o Exmo. Juiz da 13ª Vara Federal Criminal de Curitiba autorizou o compartilhamento da quebra do sigilo telefônico e telemático do Sr. Adir Assad ressaltando, apenas, que com relação às empresas constantes em nome da referida pessoa foram decretadas somente a quebra do sigilo bancário e fiscal.

A consultoria se debruçou sobre o *Relatório de Informação ASSPA/PR-PR e anexos* compartilhado pelo Exmo. Juiz Sérgio Moro. Muito embora numa primeira análise já tenha sido possível constatar a existência de transações financeiras do Sr. Adir Assad com o Trendbank, dado o volume de dados e sobretudo a exiguidade do prazo para conclusão dos trabalhos desta CPI, não foi possível analisá-los com a atenção devida e muito menos realizar o cruzamento de informações.

Desse modo, registramos na presente oportunidade a existência destas informações que poderão ser analisadas de forma mais detida pelo Ministério Público.

7 – Conclusões:

Diante de todo o exposto, concluímos que a respeito dos prejuízos sofridos pelo FIDC Trendbank não há que se falar em perdas naturais de um mercado de risco, ou mesmo causadas por decisões de investimento infelizes ou ineptas.

A quantidade de irregularidades detectadas nos ativos selecionados pelo gestor, Trendbank S/A Banco de Fomento, deixam absolutamente transparente o objetivo de desviar os recursos dos cotistas do fundo.

Conforme visto nos exemplos selecionados, o *modus operandi* do esquema criminoso envolvia o repasse ao FIDC Trendbank de direitos creditórios representados por duplicatas sem requisitos básicos de

validade e, portanto, não passíveis de serem oponíveis aos respectivos sacados.

Ao que tudo indica, tais duplicatas seriam frias, pois não foram apresentados documentos comprobatórios do lastro dos direitos creditórios, o que por si só desrespeitava o regulamento do fundo. Além disso, as duplicatas, em quase sua totalidade, apresentavam formatação idêntica, indicando que, embora referentes a diferentes empresas cedentes, teriam sido confeccionadas a partir de um modelo padrão único.

Vale lembrar que a fraude da aquisição de "direitos creditórios" sem validade alguma só foi possível na medida em que todas essas empresas cedentes de tais títulos deveriam obrigatoriamente serem previamente cadastradas no Trendbank S/A Banco de Fomento que, por sinal, detinha a exclusividade de selecionar quais direitos creditórios seriam adquiridos pelo FIDC Trendbank.

Para a consecução da fraude, o esquema utilizava-se de diversas empresas para cederem direitos creditórios sem lastro para o FIDC Trendbank.

Conforme analisado, tais empresas poderiam de fato existir mas, todavia, encontrando-se em recuperação judicial; poderiam pertencer ao mesmo grupo empresarial, emitindo duplicatas umas para as outras; ou poderiam simplesmente ser empresas de fachada, com existência apenas formal, como era o caso das empresas vinculadas ao senhor Adir Assad, conhecido pela emissão de notas frias em esquemas de lavagem de dinheiro de origem ilícita.

Destaque-se que para a perpetração do ardil não foi necessária a cooptação de empresas que figuravam como sacadas nas duplicatas (devedoras), pois tais títulos não contavam com assinaturas de tais empresas, sendo tal fato mantido oculto pelo Trendbank S/A Fomento Mercantil que na qualidade de fiel depositário e gestor, emitia e assinava termos de cessão digitais em nome das empresas cedentes encobrendo de administradores e custodiantes do FIDC as irregularidades nas duplicatas físicas e a ausência de documentação comprobatória de lastro dos títulos repassados ao fundo.

CASO CAIXA FIP CEVIX: Funcef

1 – Introdução: aspectos gerais do investimento

Em 15/09/2009, a diretoria da Fundação dos Economistas Federais (Funcef) aprovou investimento indireto no valor de R\$ 260,67 milhões na companhia CEVIX ENERGIAS RENOVÁVEIS S.A. (Cevix) por intermédio do Caixa FIP Cevix. Em 14/09/2010, foi aprovada uma reestruturação do investimento inicial que culminou com a extinção da Cevix por incorporação à DESENVIX S.A. (Desenvix)¹⁸ e a criação do Caixa FIP Desenvix, no qual a Funcef aportou mais R\$ 80 milhões.

Desde já, mostra-se pertinente notarmos que os empreendimentos alvo do investimento preticiam ao GRUPO ENGEVIX investigado pela Operação Lava Jato por práticas ilícitas envolvendo superfaturamento e direcionamento de licitações com a Petrobrás e pagamento de propina.

No caso em tela, o investimento da Funcef iniciou-se de forma nebulosa na medida em que não há documento formal de proposta de negócio – o que há, de fato, é uma apresentação de Power Point, com informações da empresa *Desenvix* e seus diversos empreendimentos, datada de janeiro de 2009. Porém, como será mostrado adiante, em dezembro de 2008 a *Diretoria de Investimento* da Funcef já havia enviado convites para algumas empresas especializadas em *valuation* sobre empreendimentos de geração de energia elétrica pertencentes à *Desenvix* os quais, em momento posterior, foram incorporados no negócio quando da constituição do Caixa FIP Cevix.

O que há de documentação formal é o VO DIRIN 022/09¹⁹, datado de 30/07/2009, no qual o *Diretor de Investimentos*, Sr. Demósthene Marques, submetia a Diretoria Executiva da Funcef, como o seu voto favorável, o investimento em uma Sociedade de Propósito Específico (SPE). A referida SPE seria constituída na forma de sociedade anônima fechada, denominada CEVIX ENERGIAS RENOVÁVEIS S.A. (Cevix), cujo capital seria integralizado com aporte em dinheiro pela Funcef de R\$ 200 milhões (25%) e por 6 empreendimentos do setor de energia que compunham a *Desenvix* no valor estimado de R\$ 600 milhões (75%), quais sejam:

¹⁸ Após incorporar a Cevix, a *Desenvix S.A.* passou a ser denominada *Desenvix Energias Renováveis S.A.* Por fim, após a entrada da SN Power na sociedade, passou a ser denominada *Statkraft Energias Renováveis*.

¹⁹ Para propor a realização de um investimento à Diretoria Executiva, o *Diretor de Investimento* elaborava um documento denominado “VOTO” no qual explicava e fundamentava as razões pela qual recomendava o investimentos. Com base nesse VOTO e nos pareceres técnicos que deveriam acompanhá-lo, a diretoria tomava sua decisão.

- (i) Pequena Central Hidrelétrica (PCH) Esmeralda;
- (ii) PCH Santa Rosa II;
- (iii) PCH Santa Laura;
- (iv) PCH Moinho;
- (v) Usina Hidroelétrica (UHE) Monjolinho; e
- (vi) SP.²⁰

No entanto, pouco mais de um mês após a proposta inicial, o então *Diretor de Investimento*, Sr. Demóstenes Marques, apresenta nova proposta à *Diretoria Executiva* solicitando a revogação da decisão tomada com base em sua Proposta de Negócio anterior, propondo agora que, no lugar do investimento direto na SPE Cevix, fosse criado um Fundo de Investimento em Participações (FIP) e, por intermédio deste Fundo de Investimento, é que ocorresse o investimento na SPE Cevix.

A estimativa inicial era de que os empreendimentos da Desenvix valeriam ao todo R\$ 600 milhões de reais. Desse modo, em atenção ao limite de investimento por EFPC em FIP constante na Instrução nº3792/CMN, a Funcef poderia aportar até o limite máximo de 25% do Patrimônio Líquido do FIP que corresponderia à importância de R\$ 200 milhões de reais²¹.

Desde já, faz-se oportuno salientar que essa reformulação do negócio por parte do então *Diretor de Investimentos* despertou a atenção e curiosidade desta CPI uma vez que não se vislumbra uma justificativa racional para, no lugar de um investimento direto na SPE Cevix, recomendar a criação de um FIP para intermediar o investimento naquela companhia. Isso porque, de maneira bem simples, o investimento por intermédio de um FIP torna o negócio mais custoso, de maior complexidade e ainda com maior custo decorrente de taxas de criação, gestão, administração e manutenção do respectivo fundo de investimento.

Para aferir o valor de mercado dos empreendimentos da Desenvix que seriam incorporados pela CEVIX ENERGIAS RENOVÁVEIS S.A., a Funcef contratou a *Upside Finanças Corporativas Ltda* (Upside) para realizar a avaliação econômico-financeira (*valuation*) dos 5 empreendimentos que estavam registrados no balanço da Desenvix por R\$ 172 milhões (valor escritural - contábil).

Em função da taxa de desconto usada para trazer a valor presente os fluxos de caixa projetados dos empreendimentos, o relatório da Upside indicou 6 valores possíveis para os 5 empreendimentos

²⁰ O VOTO não especificava está última, só informava que estava em início de construção.

²¹ Item 2.5.3 do Voto DIRIN 006/09, de 27/02/2009.

que variavam de R\$ 592 milhões a R\$ 899 milhões, tendo a Funcef fechado o negócio pelo valor de R\$ 782 milhões (segundo maior valor).

O que salta aos olhos desta Comissão Parlamentar de Inquérito é justamente essa diferença de 40% entre a margem da avaliação dos empreendimentos da Desenvix feita pela *Upside* e o valor do negócio concretizado.

De outro modo, diante da variação entre o valor mínimo e máximo da avaliação (diferença de R\$ 307 milhões) e o valor do negócio efetivado (R\$ 782 milhões), há suspeita de que possa ter havido ação proposital no sentido de deixar uma grande margem de avaliação de ativos que comporiam o *Caixa FIP Cevix* para que pudesse ocorrer negociações e, inclusive, o pagamento indevido de valores para terceiros para que o investimento fosse aprovado. Isto sem falar que os 5 empreendimentos incorporados pela CEVIX ENERGIAS RENOVÁVEIS S.A. (empresa-alvo do FIP), estavam registrados no balanço da Desenvix por R\$ 172 milhões (valor escritural - contábil) tendo o negócio sido realizado pela Funcef por R\$ 782 milhões, correspondente a um aumento percentual de 450%.

No entanto, a despeito de tal suspeita, o fato é que avaliação a maior dos empreendimentos aportados pela Desenvix que iriam ser usados para integralizar o capital da CEVIX ENERGIAS RENOVÁVEIS S.A. – cujas ações iriam integrar o patrimônio do *Caixa FIP Cevix* – implica diretamente em um valor de aporte maior por parte da Funcef. Na estimativa inicial de R\$ 600 milhões, os 25% de participação da Funcef corresponderia a R\$ 200 milhões. Com o valor de R\$ 782 milhões, os 25% da Funcef corresponderiam a R\$ 260 milhões. Esta é uma sutileza que não pode passar batida e muito menos ser desconsiderada por esta Comissão Parlamentar de Inquérito.

Assim, mesmo que hoje, considerado os valores aportados, o investimento fosse lucrativo, o que irá se mostrar que não é o caso, o prejuízo já havia sido configurado na entrada. Quando a Funcef recebeu por R\$ 782 milhões ativos que foram avaliados, por um questionável relatório da *Upside*.

(...)

5 – Conclusão

Embora ainda seja recomendável um aprofundamento das investigações, há indícios fortes de que o mesmo esquema criminoso que viabilizou os contratos da Engevix com a Petrobrás identificados na

Operação Lava Jato pode ter se estendido aos Fundos de Pensão, no caso em tela a Funcef.

A suspeita é que os investimentos da Funcef nos empreendimentos do Grupo Engevix teriam sido feitos por interferência do ex-Tesoureiro do PT, Sr. João Vaccari Neto, que era recebedor de vantagens indevidas pagas pelo referido grupo empresarial por intermédio de contratos simulados junto à empresa Jamp, do Sr. Milton Paschowicht.

O que não pode deixar de ser ressaltado por esta Comissão Parlamentar de Inquérito é o fato de o Grupo Engevix poder ter sido beneficiado ilicitamente não só por contratos firmados com a Petrobrás mas, também, por outros investimentos e aportes financeiros realizados pela Funcef que somam R\$ 440 milhões de reais. Vejamos:

- em setembro de 2009 a FUNCEF aportou **R\$ 260 milhões** na CEVIX ENERGIAS RENOVÁVEIS, por intermédio do FIP Cevix;
- em setembro de 2010 a FUNCEF aportou **R\$ 80 milhões**, à título de reestruturação do investimento no FIP Cevix, na DESENVIX ENERGIAS RENOVÁVEIS, por intermédio do FIP Desenvix;
- em setembro de 2010 a FUNCEF investiu **R\$ 100 milhões** na compra do estaleiro W Torre, situado na cidade de Rio Grande-RS, em conjunto com a Engevix.

Ao que compete a esta Comissão Parlamentar de Inquérito investigar – ciente dos limites e dos instrumentos que dispõe –, verificou-se que o investimento da Funcef no *FIP Cevix*, e posteriores reestruturações, foram feitos de forma apressada e temerária e que acabaram beneficiando empresas controladas pelo Grupo Engevix.

Conforme já analisado, há indícios e evidências concretas de que a empresa Upside foi contratada por Demóstenes para, em conluio com Fábio Maimoni, elaborar um relatório de avaliação que superestimasse os empreendimentos da Desenvix que respaldasse, ao final, o valor de R\$ 600 milhões.

Isso fica claro quando considerado que a taxa de desconto que teria algum respaldo técnico (8,46%) ensejaria ao valor de R\$ 592 milhões, muito próximo do inicialmente referido pelo então *Diretor de Investimentos* na proposta de negócio que recomendou.

Ademais, a documentação relativa ao aporte inicial no *Caixa FIP Cevix* e às duas reestruturações que se seguiram contém vasto

material probatório de atuação, dolosa de Fábio Maimoni Gonçalves, Demóstenes Marques e Carlos Augusto Borges; e no mínimo culposa dos demais membros da diretoria, além de evidências que permitem estimar, com segurança, que tais atos foram responsáveis em gerar prejuízo financeiro à Funcef de no mínimo R\$ 237 milhões (em valores de janeiro de 2015).

Evidente que na seara da Funcef existem outros agentes diretamente envolvidos se compararmos com os casos investigados pela Operação Lava Jato. Todavia, o fato é que, contemporaneamente à tramitação interna da análise e aprovação do investimento e das reestruturações destes, o ex-Tesoureiro do PT, Sr. João Vaccari Neto, recebia propina do Grupo Engevix por meio de esquema de corrupção apurado pela Operação Lava Jato.

CASO GRADIENTE: Funcef e Petros

1. Introdução: aspectos gerais do investimento

A Gradiente, fabricante de produtos eletrônicos, iniciou programa de reestruturação no ano de 2008 ao fim de reerguer a marca e reinseri-la no mercado brasileiro.

Em dezembro de 2009, diante da grave crise financeira em que se encontrava, a Gradiente apresentou um plano de recuperação extrajudicial para pagamento de dívidas superiores a R\$ 380.000.000,00 (trezentos e oitenta milhões de reais) tendo o referido plano sido homologado pelos credores em maio de 2010.

A tentativa de reinserção da marca "Gradiente" no mercado foi implementada por meio da Companhia Brasileira de Tecnologia Digital (CBTD), empresa criada para exercer suas atividades comerciais através do uso da licença da marca "Gradiente" e do arrendamento de ativos operacionais da IGB Eletrônica S.A. (atual denominação da Gradiente Eletrônica S.A).

A CBTD recebeu recursos no montante total de R\$ 68.000.000,00 (sessenta e oito milhões de reais) por meio de emissão privada de debêntures conversíveis em ações e participativas.

As debêntures, por sua vez, foram subscritas em abril de 2011 e totalmente integralizadas (última *tranche* realizada em 30.06.2011) pelo Fundo de Investimento em Participações Enseada ("FIP Enseada"), único debenturista.

(...)

6 – Conclusões

De início, já causa certa estranheza o fato de a reestruturação da "Gradiente", por meio de empresa criada para tal fim, a *Companhia Brasileira de Tecnologia Digital* (CBTD), já contar com a participação da FUNCEF e da PETROS antes mesmo de o investimento ter sido oficialmente apresentado àqueles fundos de pensão.

Com efeito, a FUNCEF, ao prestar informações por escrito à CPI acerca desse investimento, afirmou que o projeto foi apresentado à fundação em junho de 2009.

No entanto, a própria FUNCEF encaminhou também um documento intitulado "Reinvenção da Gradiente através da CBTD - Sumário Executivo", elaborado pela proponente. Esse documento data de outubro de 2008 e já indica a FUNCEF e a PETROS como dois dos investidores da

companhia. Da mesma forma, a PETROS informou que o investimento foi apresentado àquele fundo apenas na reunião do Comitê de Investimentos realizada aos 17.08.2010.

A existência dessa articulação prévia entre a CBTD e seus futuros investidores não consta em nenhum dos documentos oficiais apresentados pela FUNCEF e pela PETROS, a indicar que a operação foi previamente acordada sem se submeter ao fluxo de análise e aprovação de investimentos interno aos fundos de pensão, o que formalmente só veio a ocorrer em momento posterior.

Ademais, foi possível observar que a força da marca “Gradiente” foi um dos principais elementos que embasaram a tomada de decisão pela aprovação do investimento no FIP Enseada, que, por sua vez, investiria na CBTD. Contudo, constatou-se que tanto a FUNCEF como a PETROS firmaram convencimento quanto à solidez da marca e sua aceitação no mercado única e exclusivamente com base em uma avaliação preparada pela empresa BA Brand Analytics a pedido da própria CBTD, proponente do negócio, caracterizando conflito de interesses. Ademais, há de se ressaltar que a avaliação data de setembro de 2008, ao passo que a aprovação do investimento pela FUNCEF e pela PETROS ocorreu em 2010 e os aportes foram realizados somente no ano de 2011. Assim, considerando o transcurso de tempo e a volatilidade do mercado de eletroeletrônicos, percebe-se facilmente que a avaliação elaborada em 2008 não representava a realidade do setor em 2011.

Pode-se dizer, portanto, que houve negligência dos fundos de pensão ao não providenciarem nova análise da marca “Gradiente” que fosse atualizada e desvinculada da proponente.

Noutro giro, impende destacar que o FIP Enseada era administrado pela BEM Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda. e gerido pela Bradesco Asset Management S.A., empresas integrantes do grupo Bradesco. O Banco Bradesco S.A ficou responsável, ainda, pelos serviços de contabilização, custódia e escrituração.

Registre-se que o banco Bradesco era o maior credor da Gradiente/IGB e aceitou o plano de recuperação extrajudicial da empresa, o que possibilitou a criação da CBTD. Esta última, por sua vez, foi criada para arrendar a marca e os ativos da IGB, sendo que os recursos provenientes desse arrendamento seriam destinados à quitação das dívidas da IGB.

O fato de o Bradesco, credor da Gradiente/IGB, ser também o administrador e gestor do FIP que investiu na companhia criada a partir da Gradiente (CBTD), poderia configurar, em tese, infração prevista na Instrução CVM nº 391, de 16 de julho de 2003.

(...)

Por fim, cabe ressaltar que o risco de a CBTD assumir os passivos trabalhista e tributário da IGB sempre existiu, embora a análise jurídica apresentada pelo escritório de advocacia contratado, ratificada pelas áreas jurídicas da FUNCEF e da PETROS, tenha concluído que esse risco seria mitigado pelo estabelecimento de condições no Acordo de Investimento e no Contrato de Arrendamento entre CBTD e Gradiente.

CASO SETEBRASIL: Petros, Funcef e Previ

1 – Introdução: aspectos gerais do investimento

1.1. Descoberta e exploração do pré-sal

O presente caso versa sobre os investimentos realizados pelos Fundos de Pensão investigados por esta Comissão Parlamentar de Inquérito na empresa Sete Brasil Participações S/A por meio do FIP Sondas.

(...)

1.2. Criação e Estruturação do FIP Sondas

Reprise-se que o projeto para construção de sondas no Brasil foi desenvolvido dentro da Petrobras. Para levá-lo à frente, a Petrobras, em 2010, contratou²² o banco Santander como consultor financeiro para assessorá-la a estruturar o negócio e para buscar investidores para o Fundo de Investimento em Participações (FIP), e contratou a Caixa Econômica Federal (CEF) para criar, gerir e administrar o FIP.

(...)

2.4. Fechamento da primeira captação de investidores para o FIP Sondas

O Fundo de Investimento em Participações Sondas (FIP Sondas) fechou a primeira captação de investidores em maio de 2011 com 9 (nove) quotistas. Destes, 4 eram Fundos de Pensão – PETROS, FUNCEF, PREVI e VALIA – cuja soma do capital investido representava 53,78% do patrimônio do FIP, sendo que PETROS e FUNCEF, os maiores quotistas, representavam 38,41 % do fundo.

A composição do FIP Sondas em maio de 2011 era a seguinte:

Quotista	Valor	% Patrimônio Líquido
PETROS	350.000.000,00	19,209%
FUNCEF	350.000.000,00	19,209%
SANTANDER	250.000.000,00	13,720%
FUNDO STRONG (BRADESCO)	250.000.000,00	13,720%
BTG PACTUAL	250.000.000,00	13,720%

²² Depoimento do Sr. João Carlos de Medeiros Ferraz à CPI dos Fundos de pensão. Páginas n. 12 e 57 do depoimento do Sr. Ferraz.

PREVI	180.000.000,00	9,879%
VALIA	100.000.000,00	5,488%
PETROBRAS	91.105.264,00	5,000%
LAKESHORE	1.000.000,00	0,055%
Total	1.822.105.264,00	100%

3 – Proposta da Sete Brasil para aumento do seu capital próprio visando o novo sistema de sondas e as decisões da PREVI, PETROS e FUNCEF.

O Plano de Diretrizes Estratégicas²³ da Sete Brasil Participações S/A, parte integrante do Acordo de Acionistas daquela companhia, estabelecia como diretriz estratégica a construção de 28 sondas no Brasil e a dividia em “primeiro sistema”, composto pelo primeiro lote de 7 sondas, e em “novos sistemas”, para construção das demais 21 sondas.

Conforme informa o documento GPM-020/2012, encaminhado pela PETROS a esta CPI:

“(…) em 2011, na época da aprovação do Primeiro Sistema (7 sondas), a expectativa da Sete Brasil era que as 21 novas sondas fossem licitadas em 3 etapas de 7 sondas. Este cenário geraria uma necessidade extra de capital próprio dos acionistas, possivelmente, para mais 7 sondas e o restante seria absorvido por meio de uma emissão de ações em Bolsa de valores”.

Todavia, em junho/2011, a PETROBRAS, que **participa da Sete Brasil diretamente como acionista e como quotista do FIP Sondas**, estranhamente mudou a orientação inicial e abriu o processo licitatório para a contratação não de 7, mas de todas as 21 sondas de uma só vez. Com isso, o planejamento inicial da Sete Brasil foi significativamente alterado, duplicando a necessidade extra de capital próprio a ser captado pelo FIP Sondas. Consequentemente, os seus quotistas foram solicitados a aportar mais recursos no FIP.

(…)

²³ Cópia Encaminhada à CPI Fundos de Pensão em anexo ao JUR-CS-N-306 PETROS.

4 – A Sete Brasil e a Operação Lava-Jato

A imprensa brasileira tem acompanhado de perto a investigação denominada “Operação Lava-Jato” e vem noticiando diversos crimes em apuração, entre eles, noticiou o assustador caso de corrupção envolvendo a Petrobras, a Sete Brasil Participações S/A e os estaleiros contratados para construir as sondas de exploração das reservas do pré-sal.

Dentre o que foi apurado e já se tornou público, são de grande relevância os termos de colaboração premiada do Sr. Pedro José Barusco Filho, ex-Gerente Executivo de Engenharia da Petrobras e ex-Diretor da Sete Brasil.

O Sr. Pedro Barusco, em seu termo de Colaboração Premiada nº 1, de 20 de novembro de 2014, ao falar sobre a licitação da Petrobras de junho de 2011 para a construção e afretamento de 21 sondas, afirmou o seguinte:

“QUE as licitações foram vencidas pela SETE BRASIL; QUE as licitações ocorreram dentro da legalidade e foram duras, tendo a PETROBRAS exigido uma série de requalificações até que finalmente fossem apresentadas as propostas; QUE a única concorrente com a SETE BRASIL foi a OCEAN RIG; QUE a licitação não foi direcionada para que a SETE BRASIL ganhasse.”

Apesar de declarar que “a licitação não foi direcionada para que a Sete Brasil ganhasse”, há fortes indícios de que houve sim favorecimento para que a Sete Brasil vencesse na totalidade a licitação para construção e afretamento das 21 sondas.

(...)

Não é segredo, a Sete Brasil fora criada pela Petrobras justamente para possibilitar a construção dessas sondas no Brasil, com o mote de que ela seria a única parceira com capital suficiente para financiar essas construções no país, o que dava à Sete Brasil, em tese, o exclusivo poder de escolher e decidir quem com ela participaria e, por consectário, quem não participaria dessa empreitada.

(...)

5 – Conclusão.

Os depoimentos e documentos que compõem este apuratório demonstram que os recursos aportados pelos Fundos de Pensão

na Sete Brasil, por meio do FIP Sondas, foram essenciais para iniciar e levar a frente o projeto inédito e audacioso de construir sondas de exploração e extração de petróleo na camada brasileira do pré-sal.

Eram tão importantes que existiu influência direta do Diretor da Petrobras, o Sr. Almir Barbassa, junto ao então Diretor de investimentos da PETROS, Carlos Fernandes Afonso, que depois veio a ser Presidente da PETROS, para que esta Fundação não só recebesse e avaliasse a proposta de investimento que era, indiscutivelmente, de enorme interesse da Petrobras, como também para que estabelecesse contatos com os demais Fundos de Pensão para que também recebessem e avaliassem a proposta de investimento.

O conjunto apurado indica também a possibilidade de ter existido influência política nas decisões da PETROS e da FUNCEF para que investissem na Sete Brasil. Apontam para isso os depoimentos de Alberto Youseff, Carlos Alberto Pereira da Costa e o termo de colaboração premiada de Pedro José Barusco Filho, nos quais surgem indícios, ainda que mínimos com relação a FUNCEF, de que o Sr. João Vaccari Neto, tesoureiro do Partido dos Trabalhadores, atuava diretamente junto àquelas Fundações. Segundo a colaboração premiada do Sr. Pedro Barusco, o Partido dos Trabalhadores foi o principal beneficiado pelas propinas recebidas dos contratos da Sete Brasil Participações S/A para construção das sondas. Não é demais lembrar que o Partido dos Trabalhadores era e é o Partido do Chefe do Poder Executivo Federal, o qual indica os Presidentes e principais Diretores da PETROBRAS e da CAIXA ECONÔMICA FEDERAL, que, por sua vez, são os patrocinadores e indicam, respectivamente, os Presidentes e parte das Diretorias da PETROS e da FUNCEF. Destaque-se que a PETROS e a FUNCEF foram os Fundos de Pensão que mais investiram no FIP Sondas.

Com relação ao ingresso da PETROS, FUNCEF e PREVI no FIP Sondas, os seus respectivos documentos de avaliação da proposta de investimento no FIP Sondas demonstram o seguinte: a) a avaliação da PETROS se limitou a acolher, sem nenhuma crítica, os argumentos favoráveis apresentados pelos representantes da Sete Brasil; b) as avaliações da FUNCEF e da PREVI demonstraram algum senso crítico com relação a expectativa prevista para a taxa de retorno do investimento, mas também acolheram os argumentos favoráveis apresentados pelos representantes da Sete Brasil com relação aos riscos e mitigadores dos riscos do negócio.

Como resultado da primeira subscrição de quotas no FIP Sondas, PETROS e FUNCEF se tornaram os maiores quotistas, subscrevendo cada qual R\$ 350 milhões, o que representou 19,21% para cada um na participação no patrimônio do Fundo. A PREVI, de maneira mais cautelosa, subscreveu R\$ 180 milhões, participando então com 9,88% do patrimônio do Fundo.

Em que pese, na época do ingresso no FIP Sondas, não existirem muitos parâmetros concretos para uma avaliação mais profunda sobre os riscos, os mitigadores desses riscos e a expectativa de retorno do investimento, já existiam parâmetros para isso em outubro de 2011, quando a Sete Brasil chamou os quotistas para subscrição de novas quotas no Fundo, sobretudo: a) as informações prestadas pela Sete Brasil sobre os graves problemas enfrentados na construção das primeiras sondas pelo EAS; b) a decisão da Petrobras de licitar em 2011, de uma só vez, as demais 21 sondas e não um lote de 7 sondas como era previsto, o que inviabilizou o plano de captação de recursos por emissão de ações em bolsa de valores para 14 das 28 sondas e, por consequência, dobrou o valor a ser captado junto aos quotistas do FIP Sondas; c) o risco da Sete Brasil não vencer a licitação para construção e afretamento de 5 das 21 sondas disputadas; e d) 3 dos 4 estaleiros acordados com a Sete Brasil para construção das demais 21 sondas ainda seriam instalados no Brasil e corriam o sério risco de sofrer os mesmos problemas de atrasos enfrentados pelo EAS.

Assim, em outubro de 2011, com base nos parâmetros citados, a PREVI avaliou e decidiu por não mais subscrever nenhuma quota naquele Fundo.

No entanto, ao contrário da PREVI, a PETROS e a FUNCEF continuaram investindo no FIP Sondas e, em abril de 2012, quando as informações disponíveis já mostravam um cenário ainda pior do que o de outubro de 2011, PETROS e FUNCEF decidiram de forma temerária subscrever novas quotas no FIP Sondas, cada um, o valor aproximado de R\$ 1,042 bilhão.

A avaliação da PETROS foi omissa sobre os graves fatos já conhecidos e que apontavam para a sensível diminuição da taxa de retorno do investimento, demonstravam o aumento do risco do negócio como um todo e confirmavam que os mitigadores previstos para o risco de atraso da entrega das sondas eram ineficazes. E não há que se falar que a Diretoria da Petros disso nada sabia, pois, aquela Fundação participava do Conselho de Administração da Sete Brasil com dois representantes, sendo um deles o Diretor Administrativo e Financeiro da PETROS.

Por seu turno, a Diretoria Executiva da FUNCEF desconsiderou por completo o parecer da sua área técnica, o qual, primando por proteger os recursos daquela Fundação do elevado risco exposição dos seus recursos no FIP Sondas, recomendou ao Diretor de Participações Societárias e Imobiliárias a subscrição de novas quotas no FIP Sondas limitado ao valor de R\$ 127,2 milhões, o que representava o limite de 1% dos Recursos Garantidores dos Planos de Benefícios. Estranhamente, o Diretor de Participações Societárias e Imobiliárias, que havia apresentado voto escrito endossando a posição da área técnica, durante a deliberação

da Diretoria Executiva mudou seu voto para acompanhar os demais Diretores na decisão de subscrever novas quotas no valor aproximado de R\$ 1,042 bilhão. E pior, justificaram a decisão de aportar aquele valor para manter o “nível de governança na Companhia”, mesmo sabendo que para manter o mesmo nível de governança eram necessários R\$ 737,5 milhões e não R\$1,042 bilhão, como quiseram fazer acreditar.

Dessa forma, tanto a PETROS quanto a FUNCEF decidiram aportar bilionários valores no FIP Sondas sem observar a prudência exigida, assumindo elevados riscos que colocavam em evidente perigo o dinheiro dos beneficiários daquelas Fundações, sendo, portanto, condutas incompatíveis com uma gestão responsável.

A Sete Brasil Participações S/A hoje se encontra em um abismo oceânico, tão profundo quanto a camada do pré-sal, e os seus investidores já reconhecem os prejuízos nos seus respectivos balanços²⁴.

Não se pode deixar de registrar que, se o prejuízo foi enorme para os beneficiários dos Fundos de Pensão, foi da mesma forma, mas sem alarde, desastroso para milhões de trabalhadores brasileiros, pois o FI FGTS reconheceu a perda de R\$ 1 bilhão²⁵ junto a Sete Brasil. E isso sem falar nas garantias bilionárias que o Fundo Garantidor da Construção Naval (FGCN) teve que arcar.

Por fim, não se pode desconsiderar a possibilidade de ter existido conduta ilegal no processo licitatório instaurado pela Petrobras em junho de 2011 com o objetivo de favorecer a Sete Brasil para que ela vencesse na totalidade a licitação para construção e afretamento das 21 sondas. Da mesma forma, não se pode desconsiderar a incomum constituição da Lakeshore Financial Partners participações Ltda, as condições em que a Sete Brasil contratou a Lakeshore para lhe prestar assessoria financeira e a possibilidade, ainda que em tese, de ter origem ilícita.

²⁴ Disponível em: < <http://www.istoedinheiro.com.br/noticias/economia/20160316/btg-funcef-previ-reconhecem-perda-com-sete-brasil/353023> > Acessado em 28/03/2016.

²⁵ Disponível em: < <http://economia.estadao.com.br/noticias/geral,fi-fgts-reconhece-perda-de-r-1-bi-com-investimento-na-sete-brasil,10000023997> > Acessado em: 31/03/2016.

CASO LUPATECH: Petros

1 – Introdução: aspectos gerais do investimento

A Lupatech é uma sociedade anônima com sede em Nova Odessa, Estado São Paulo, e está registrada na bolsa de valores de São Paulo ("BOVESPA").

Segundo informações da Superintendência de Previdência Complementar (PREVIC), constantes do Envelope nº 11 dos autos do procedimento desta Comissão Parlamentar de Inquérito, a Lupatech S/A e suas controladas e associadas compõem um grupo de vinte unidades atuando basicamente em dois segmentos de negócios:

- i) de produtos: oferecendo para o setor de petróleo e gás, principalmente, cabos para ancoragem de plataformas de produção, válvulas, equipamentos para completação de poços, além de participação relevante em empresas do segmento de compressores para gás natural veicular e
- ii) de serviços: oferecendo serviços de sondas de perfuração e workover, intervenção em poços, drilling, revestimentos e inspeção de tubulações.

Ainda segundo apurado pela PREVIC, a Petrobras é o principal cliente do Grupo e representou aproximadamente 58,4% da receita líquida total da Companhia no período de três meses findo em 31 de março de 2015 (71,1% no período de três meses findo em 31 de março de 2014).

Não é por outra razão que o desempenho da Lupatech S/A está intimamente ligado ao melhor ou pior desempenho econômico da própria Petrobras. De acordo com o ITR_032015 (informação trimestral prestada por companhias abertas à CVM), o prejuízo acumulado da empresa é da ordem de R\$ 1.978.714.000,00 (quase dois bilhões e reais)!

Em fiscalização realizada pela PREVIC que teve como um dos pontos de análise os *Investimentos Mobiliários - Renda Variável* realizados pela PETROS, os auditores registraram informações colhidas em documentos produzidos pela auditoria da Petros na Minuta de Relatório de Auditoria (Auditoria-R-10138/2013) que o referido Fundo de Pensão deliberou, em 04 de abril de 2012, aumentar sua participação no capital da Lupatech S/A. de 15% para 25%, por meio de subscrição de ações.

Ocorre que para efetuar a subscrição de novas ações, a PETROS e a Lupatech S/A firmaram Acordo de Investimento pelo qual restou

fixado o preço de R\$4,00 por ação fazendo com que aporte de capital feita pelo Fundo de Pensão importasse na quantia de R\$ 125.574.217,60.

Todavia, seguiram-se perdas significativas em termos de valor da ação no período compreendido entre o Acordo de Investimento e a concretização da compra. Tanto é que no dia da conclusão do processo de subscrição, o valor de mercado das ações adquiridas pela Fundação correspondia a R\$ 50.223.528,00 (equivalente a R\$1,60 por ação), ou seja, menos da metade do valor fixado no acordo prévio à subscrição de novas ações pela PETROS.

(...)

3 - Conclusões

De início, cabe salientar que especificamente sobre o investimento consistente na subscrição de ações da Lupatech S/A não há, em princípio, procedimento específico instaurado nos órgãos de controle externo, notadamente a PREVIC e CVM (nem tampouco no TCU, conforme entendimento recente pela competência desta Corte de Contas fiscalizar as Entidades Fechadas de Previdência Complementar).

Todavia, a partir dos trabalhos investigativos desta Comissão Parlamentar de Inquérito, apurou-se que o prejuízo contabilizado pela Petros em outubro de 2014 referente à subscrição de ações da Lupatech S/A corresponde a importância de R\$330.000.000,00 (trezentos e trinta milhões de reais), prejuízo este decorrente da decisão temerária de aquisição de ações ainda em 2007 e que foi consideravelmente agravado pela nova subscrição de ações em 2012, conforme relato do ex-suplente do Conselho Fiscal da Petros, Sr. Sergio Salgado.

(...)

Nesse panorama, recomenda-se à Previc, à CVM e ao Tribunal de Contas da União que averiguem, desde o seu nascedouro, a aquisição de ações da Lupatech pela Petros, apurando eventual ocorrência de violação das regras que norteiam o sistema de previdência complementar, do mercado de capitais e do escorrido emprego de recursos públicos.

Caso positivo, que se extraiam cópias, enviando-as ao Ministério Público Federal, para a responsabilização criminal dos ocupantes de cargos diretivos de tal fundo de previdência complementar, por eventual participação em gestão temerária, estelionato, ou outra figura típica relacionada à suposta malversação dos recursos em tela.

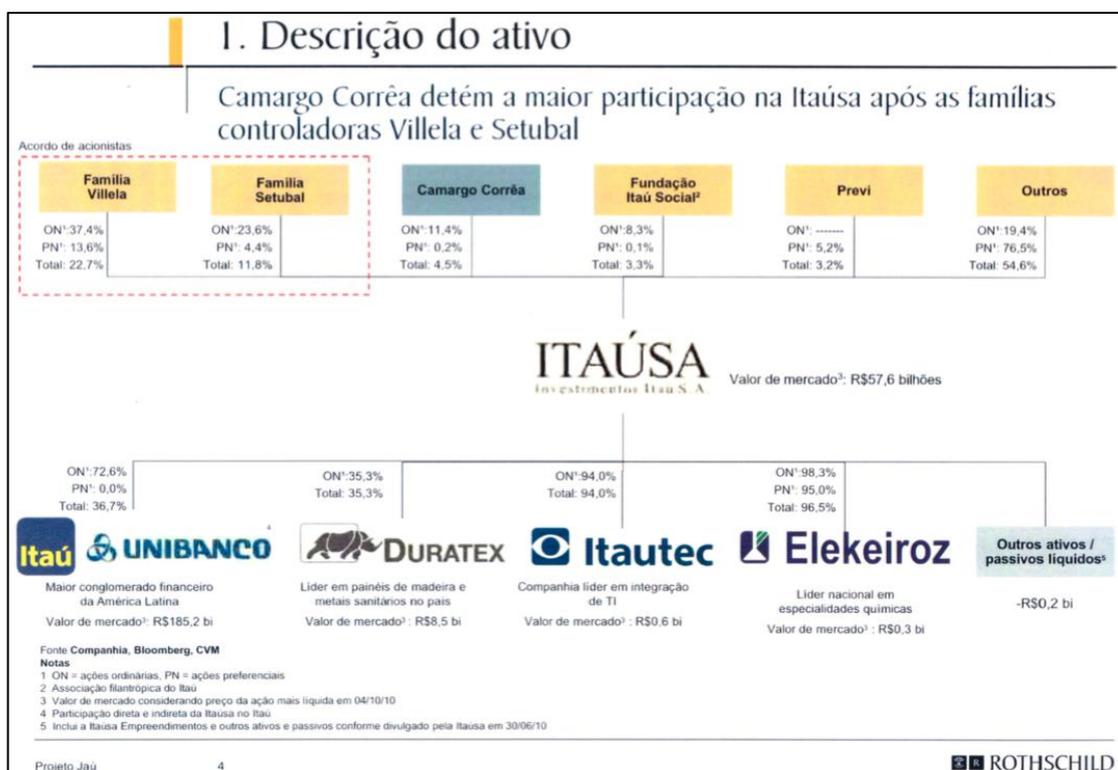
CASO ITAUSA: Petros

1 – Introdução: aspectos gerais do investimento

Itaúsa - Investimentos Itaú S.A, ou simplesmente Itaúsa, é uma holding de capital aberto listada na BM&FBOVESPA que controla as empresas: Banco Itaú, Duratex, Elekeiroz e Itautec.

Na BM&FBOVESPA (Bovespa) são negociados dois tipos de ações da Itaúsa: as ordinárias (ITAÚSA ON), representadas na Bovespa pelo código "ITSA3" e as preferenciais (ITAÚSA PN), representadas pelo código "ITSA4". A diferença entre ações ordinárias (ON) e preferenciais (PN) é que a primeira confere aos seus detentores direito a voto em assembleia, a segunda não confere direito a voto, mas seu detentor tem preferência na distribuição de dividendos.

Em 2009, a Camargo Corrêa S.A., empresa que atua prioritariamente no ramo de construção civil no Brasil, detinha 192.083.883 ações do tipo ON da Itaúsa que representavam 11,4% do capital votante (total de ações ON) e 4,4% do capital total. A Camargo Corrêa tinha intenção em se desfazer totalmente desses ativos vendendo no mercado sua participação. O quadro abaixo ilustra a composição societária da Itaúsa e suas controladas à época:



Mesmo se tratando de ações de uma companhia listada em bolsa, a negociação de um volume tão grande de ações denotava a inviabilidade de serem negociadas em mercado aberto contanto com a participação espontânea de investidores interessados.

Para ilustrar nossa assertiva, verifica-se que em 2009 foram negociadas em média 33 mil ações ITAUSA ON por dia no pregão da Bovespa. A partir deste dado concreto, pode-se fazer a estimativa de que para a Camargo Corrêa negociar no pregão da bolsa suas 192.083.883 ações levaria quase 16 anos!

Importante ressaltar apenas que a característica das ações ITAUSA ON não se replica nas ações ITAUSA PN que apresentaram no mesmo período um volume médio diário de 8,3 milhões de ações negociadas.

Diante da baixa liquidez das ações que detinha e inviabilidade de vende-las em pregão, a Camargo Corrêa contratou a empresa Rothschild para estruturar uma proposta de alienação de todo o bloco das ações ordinárias Itaúsa que detinha.

A proposta de alienação, batizada de *PROJETO JAÚ*, foi apresentada a Petros em dezembro de 2009, tendo o Conselho Deliberativo daquela entidade, em 05 de outubro de 2010, aprovado a proposta de modo que no dia 30 de dezembro de 2010, a Petros finalmente efetivou a aquisição do bloco de ações da Camargo Corrêa pelo valor de R\$ 14,48 por ação.

Diante da quantidade de ações e do valor pago por cada uma delas, a operação de compra pela Petros das ações da Itau S/A ultrapassou a cifra de R\$ 3 bilhões de reais, aspecto que acentuou ainda mais a temeridade da negociação e multiplicou o prejuízo financeiro sofrido pela Petros, aspectos estes que fundamentam a suspeita de fraude e da prática de sobrepreço do valor atribuído às ações.

Coube a esta CPI, entre outras diligências, investigar os documentos referentes a esta negociação enviados pela Petros e pela Previc, bem como tomar depoimentos de membros e ex-membros dos quadros funcionais daquela entidade.

A partir das investigações, concluiu-se que de fato há fortes indícios de fraude na operação, conforme será descrito ao longo deste relatório.

(...)

5 – Conclusão

De acordo com o demonstrado, fica evidente que Petros pagou, baseando-se em duas premissas evidentemente falsas, um preço acima do aceitável quando da compra das ações da ITAUSA pertencentes à Camargo Corrêa gerando um prejuízo de **R\$422.498.564,00 milhões de reais**, em valores não atualizados.

A primeira premissa equivocada, explícita nos documentos API-031/2010 e API-043/2010, é que o valor da Itaúsa deveria ser a soma dos seus ativos. Já ficou evidente, que essa diferença entre soma de ativos e valor de mercado não é uma distorção e sim uma característica economicamente fundamentada que não pode ser simplesmente ignorada ou subestimada.

Petros se utiliza de outra falácia para justificar a aquisição a valor acima do mercado das ações da Itaúsa, a que estaria pagando um valor a mais devido a possibilidade de participação na gestão da companhia. Relembra-se que a participação da Camargo Corrêa, de acordo com a Lei das Sociedades Anônimas e com os normativos da Itaúsa, não dão direito a indicação de conselheiro.

É inadmissível que os quadros funcionais: gerentes, diretores, e conselheiros da Petros, que devem ser e são qualificados para as respectivas funções, indiquem ou aprovem um investimento que ultrapassa a cifra de R\$ 3 bilhões de reais embasados em premissas de precificação que são claramente inverídicas.

Ademais, vale frisar que os próprios documentos produzidos internamente pela Petros demonstravam que não havia nenhuma possibilidade legal de o Fundo de Pensão assegurar formalmente um assento no Conselho da Itaú S/A adquirindo a participação acionária da Camargo Corrêa.

A aprovação do investimento fala em “compra condicionada a obtenção de assento no conselho”. Todavia, o fato é que não há qualquer documento que embase minimamente essa possibilidade.

Tal constatação é importantíssima na medida em que implica na assertiva de que a compra foi executada em desacordo com aquilo que havia sido aprovado pelo Conselho Deliberativo. Importante salientar, no entanto, que tal constatação de qualquer modo exime o Conselho Deliberativo na medida em que este, por sua vez, deliberadamente omitiu-se de modo a permitir que as negociações procedessem mesmo sem o escorreito cumprimento das condições anteriormente postas por ele.

No entendimento desta CPI, houve uma clara vontade a realização de um negócio que beneficiasse indevidamente a Camargo

Corrêa. Contribui para essa suspeita a decisão manifestada no já citado “Aditivo ao Memorando de Entendimentos entre Camargo Corrêa S.A. e Petros” que modificou o preço acordado de forma que o negócio, que por uma situação conjuntural de mercado estaria se tornando vantajoso para Petros, voltasse a ser ruinoso a entidade em benefício da Camargo Corrêa.

Ressalta que tanto a precificação definida pelo “Memorando de Entendimentos entre Camargo Corrêa S.A. e Petros”, quanto a definida no “Aditivo Memorando de Entendimentos entre Camargo Corrêa S.A. e Petros” apresentavam ágio sobre o valor de mercado. A primeira precificação, no entanto, teve seu ágio mitigado pela boa valorização do ativo ao longo do tempo, os dirigentes, no entanto, acordam de modo a manter o preço de compra acima do valor de mercado das ações. É minimamente estranho pactuar um preço de forma que a negociação não seja afetada pela flutuação do preço do ativo no mercado e posteriormente aceitar o aumento neste preço em função da própria flutuação do preço.

A indicação do Sr. José Sérgio Gabrielli, figura sabidamente com forte influência política no Partido dos Trabalhadores (PT) citado no âmbito das investigações da Operação Lava-Jato, a um cargo que a Petros não tinha se quer direito, somada as condições de compra, contribui para a tese de que houve ingerência política na realização da compra das ações Itaúsa a Camargo Corrêa, prejudicando veementemente a Petros.

CASO MULTINER FIP: Petros, Postalis e Funcef

1 – Introdução: aspectos gerais do investimento

O Multiner Fundo de Investimento em Participações (Multiner FIP), administrado e gerido atualmente pela Planner Corretora de Valores S.A., tem como investidores as seguintes entidades fechadas de previdência complementar: PETROS, POSTALIS, FUNCEF, INFRAPREV, REFER, CELOS, FACEB, METRUS, FUNDIAGUA, REGIUS, CAPAF e ELETRA.

O Multiner FIP foi constituído 5 de novembro de 2008 e tinha, à época, como administradora e distribuidora a empresa *Oliveira Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.* e como gestora a *Vitória Asset Management S.A.*, empresa ligada ao Banco BVA. No dia 1º de dezembro de 2008, a Planner Corretora de Valores S.A. passou a ser a administradora. A partir de 3 de novembro de 2011 a Planner também assumiu a gestão do FIP.

O patrimônio inicial do Multiner FIP correspondia ao valor de R\$412.000.000,00 (quatrocentos e doze milhões de reais) e prazo de duração de 07 (sete) anos.

(...)

1.1. A empresa Multiner S/A.

A empresa Multiner S.A., registrada como sociedade anônima de capital aberto, foi constituída em 21 de maio de 2007 com sede na cidade do Rio de Janeiro, originalmente com a razão social de 2010 Geração de Energia e Participações S.A.

(...)

Em 2009, a FUNCEF contratou a empresa *CG Quatro Consultoria Empresarial Ltda.* para fazer a *valuation* da Multiner S/A tendo apresentado o valor de R\$ 2,196 bilhões. Curioso notar, todavia, que no mesmo período o Gestor do próprio FIP Multiner negociou a Multiner S/A por R\$ 2,060 bilhões, ou seja, por um valor de R\$136 milhões de reais a menor do avaliado pela FUNCEF.

(...)

4. Conclusões

O Multiner FIP desde o início mostrava-se um investimento de alto risco e baseado muito mais em desejos dos seus organizadores do que em projetos reais, conforme se comprovou em muito pouco tempo.

Portanto, não era uma alternativa de investimento minimamente adequada para investidores com propósitos específicos como são os Fundos de Pensão.

Com o fiasco da maioria dos projetos e com o elevadíssimo prejuízo nas operações da empresa alvo do Fundo de Investimento, a Multiner S.A., em 2012, ao invés de vender as poucas usinas operacionais no intuito de minimizar o prejuízo e saldar suas dívidas, os Fundos de Pensão caminharam na contramão e investiram mais R\$ 391,6 milhões, além dos R\$ 430,7 que já haviam investidos inicialmente.

É importante salientar que, tal qual ocorreu em outros casos investigados por esta CPI, foram realizadas avaliações econômico-financeiras que superavaliaram o valor dos ativos aportados pelos controladores originais.

Em linhas gerais, as avaliações foram feitas para a Funcef e para a Petros, respectivamente pelas empresas CG Quatro e LD Consultoria. Essas empresas, dentre outras irregularidades, avaliaram projetos *greenfields* (apenas no papel) como se fossem usinas em vias de operação – quando na realidade nem existiam ainda –, além de minimizar os custos de operação, gestão e financiamento dos empreendimentos que seriam realizados.

Isto ficou comprovado em relatório da Deloitte - contratado pelo Multiner FIP – pouco mais de um ano depois do primeiro investimento dos Fundos de Pensão. O referido relatório concluiu, em linhas gerais, que a empresa Multiner valia cerca de um terço do que as consultorias contratadas pela Funcef e Petros empresas haviam informado.

A consequência prática do “erro” de avaliação do valor da Multiner S/A foi, além do prejuízo financeiro aos investidores, o fato de o FIP ter ficado com uma participação acionária muito menor do que se houvesse ocorrido a devida *valuation* da empresa-alvo. Em outras palavras, com base na avaliação feita pela empresa contratada pelo próprio FIP, a valor investido na Multiner S/A deveria corresponder a cerca de 68% das ações da empresa, ao invés de apenas 20%.

A justificativa dada para investir mais recursos em um FIP altamente temerário foi a entrada de um grupo, o Bolognese, que por ter experiência na área, iria viabilizar o negócio e recuperar os prejuízos. No entanto, mesmo após a mudança no controle acionário, a empresa continua dando prejuízo em padrões similares aos anteriores, tendo em vista os elevados custos administrativos que consomem o relativamente pequeno resultado operacional. Agrega-se a isso os elevados custos financeiros e de resultado de equivalência patrimonial.

Destaque-se que não foram realizadas a due diligence e a avaliação dos ativos apresentados pela Bolognesi no âmbito do processo

de Reorganização Societária e Reestruturação Financeira da Multiner S.A, conforme previsto no contrato de reestruturação assinado em 2012.

Além disso, tendo em vista a baixa rentabilidade operacional nas usinas instaladas, já conhecida quando do novo aporte feito em 2012, era praticamente certo um novo prejuízo, o que configura, neste momento, uma gestão fraudulenta dos gestores dos fundos de pensão que aplicaram nesse FIP, que estavam mais preocupados em esconder dos participantes e dos patrocinadores o déficit causado por esse e outros investimentos errados, do que aplicar adequadamente as disponibilidades financeiras sob sua responsabilidade. No caso da Funcef, a decisão foi ainda mais grave pois contou com o voto contrário do diretor de investimentos e uma ressalva do Diretor de Controladoria, que exigia que fosse feito um acompanhamento mais direto do investimento, o que efetivamente não ocorreu, conforme a própria Funcef respondeu à Previc, que fez igual cobrança.

O prejuízo acumulado nos 9 primeiros meses de 2015 foi de R\$ 55 milhões. Apesar disso a administradora e gestora do Multiner FIP, a empresa Planner, conforme demonstrações contábeis e outros documentos do fundo assinados pelos seus Diretores Eduardo Montalban e Artur Martins de Figueiredo, contabiliza o fundo com patrimônio de R\$ 1,265 bilhão, pois continua atualizando o patrimônio líquido do FIP pela estimativa de rentabilidade prevista no prospecto inicial, que era IGP-M mais 9% ao ano, a despeito de não se verificar na realidade daquele investimento.

Verificou-se a participação do Senhor José Augusto Ferreira dos Santos que além de sócio da Multiner S.A. também era diretor da Vitória Asset, gestora do FIP, o que se traduz num inequívoco conflito de interesses.

Destaca-se a participação do Senhor Humberto Gault, ex-gestor da Petros, que foi um dos responsáveis pela captação de recursos junto aos fundos de pensão e pela gestão do FIP pela Vitória Asset. Após a substituição da Vitória Asset pela Planner como gestora do FIP, ele assumiu o cargo de gerente de participações da Funcef e assinou parecer que recomendou à Diretoria daquela Fundação o aporte suplementar de recursos, apesar dos problemas já apresentados neste relatório. Também chama a atenção a relação entre a Vitória Asset e membros do grupo controlador original da Multiner, ambos ligados ao grupo BVA, o que denota também outro caso de conflito de interesses.

Além do prejuízo financeiro decorrente do insucesso da reestruturação da empresa Multiner S.A., os investidores do Multiner FIP ainda têm de arcar com a taxas superestimadas. Melhor explicando: como a taxa de administração FIP é de 0,45% ao ano, quanto mais inflado estiver o

patrimônio do fundo, maior será a rentabilidade da administradora e gestora.

Ademais, tal ilusão contábil, se reproduz nos Fundos de Pensão que não apenas deixam de evidenciar em seus balanços o prejuízo causado pelo investimento malsucedido, como ainda usam esse artifício contábil para ajudar a cumprir a meta atuarial e escamotear a realidade desastrosa do investimento – o que, de fato, acaba sendo conveniente na medida em que a rentabilidade do investimento é superior à meta atuarial.

Importante esclarecer que nem mesmo o período de maturação do investimento justificaria tal metodologia de correção do patrimônio do Multiner FIP. Em outras palavras, nem mesmo a análise do investimento a partir da “Curva J” serve como justificativa pois, desde 2013, os investimentos foram encerrados de modo que os Fundos de Pensão deveriam determinar à administradora que modificasse o método de atualização para equivalência patrimonial ou fluxo de caixa descontado.

CASO FIP OAS: Funcef

1 – Introdução: aspectos gerais do investimento

1.1. FIP OAS Empreendimentos

Com a administração e gestão realizada pela Caixa Econômica Federal, o *Fundo de Investimento em Participações OAS Empreendimentos* (FIP OAS) obteve seu registro de funcionamento autorizado pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) em janeiro de 2013, entrando em operação em agosto de 2013.

(...)

Em 30 de janeiro de 2014, a assembleia dos cotistas do FIP OAS Empreendimentos (até então apenas a própria OAS Empreendimentos), aprovou a emissão de novas cotas no valor total R\$ 500 milhões, com valor unitário das cotas nesta segunda emissão de R\$ 4.737,085, sendo esta diferença de valor da cota entre a primeira e a segunda emissões devido a uma reavaliação de valor de mercado atribuído à OAS Empreendimentos, que foi baseada em relatório produzido pela empresa Deloitte Touche Tohmatsu, contratada pela Funcef.

Em 14 de fevereiro de 2014, ocorreu a integralização de 42.236 novas cotas do fundo, no montante de R\$ 200 milhões, referentes à sua segunda emissão de cotas, todas estas subscritas e integralizadas pela FUNCEF.

O contrato previa que a FUNCEF deveria realizar outra integralização de 42.236 cotas do fundo, novamente no montante de R\$ 200 milhões, em janeiro de 2015, totalizando ao final desta aquisição participação de 20,0% do PL do fundo. Há ainda, pelo mesmo preço unitário por cota, opção de aumento desta participação da FUNCEF no futuro, podendo esta alcançar no máximo 25% do PL do fundo, para isto sendo necessário um aporte adicional de R\$ 100,0 milhões, chegando a R\$ 500 milhões da emissão autorizada pela assembleia dos cotistas do FIP OAS Empreendimentos. Isto é, o FIP prevê apenas a FUNCEF como cotista além da própria empresa alvo.

(...)

4 – Conclusões

O investimento da Funcef no *FIP OAS Empreendimentos* é um dos exemplos de má gestão dos recursos dos fundos de pensão, de fraudes e de possível interferência política para aprovação do negócio.

A OAS Empreendimentos S/A necessitava concluir alguns empreendimentos, dentro os quais estavam prédios residenciais incorporados junto aos cooperados da falida Bancoop nos idos de 2009. Para tanto, diante da dificuldade financeira que passava, estruturou uma forma de captar recursos no mercado financeiro: o instrumento utilizado foi a formatação do *Fundo de Investimento em Participações OAS Empreendimentos* que entrou em operação em agosto de 2013 e, em fevereiro de 2014, recebeu o aporte de R\$200 milhões da Funcef.

Não é demasiado lembrar que dentre os empreendimentos que compunham o espólio da falida Bancoop, estavam três edifícios: o Solaris, o Altos do Butantã e o Ilhas D'Itália.

O primeiro (antigamente denominado de mar Cantábrica) é objeto de investigação pela Operação Lava Jato sob a suspeita de que apartamentos teriam sido utilizados como forma de pagamento de propina em contrapartida de licitações e contratos junto à Petrobras.

Importante salientar que as provas apreendidas pela Operação Lava Jato com relação ao Edifício Solaris ainda estão sendo analisadas e guardadas em sigilo pela Polícia Federal e Ministério Público, razão pela qual esta Comissão Parlamentar de Inquérito não teve acesso à elas tendo conhecimento apenas daquilo que foi noticiado pela imprensa nacional.

Destaca-se ainda que, não obstante o valioso papel da imprensa em noticiar e trazer ao conhecimento público fatos de interesse nacional, tais notícias não se prestam a consubstanciar de forma direta e consistente a apuração e indicação de responsabilização penal, administrativa ou civil por esta Comissão Parlamentar de Inquérito, até mesmo em virtude de que, tão logo concluído os trabalhos deste Parlamento, o relatório será oportunamente encaminhado à Procuradoria Geral da República que certamente analisará a contribuição dos fatos aqui investigados em complementação àquela Operação em andamento.

Cabe a esta Comissão Parlamentar de Inquérito asseverar, todavia, que conduziu suas próprias investigações sobre o investimento de R\$200 milhões da Funcef no FIP OAS e que, em certo momento, nossas investigações se cruzaram com a Operação Lava Jato.

É justamente este ponto que esta CPI pode contribuir para elucidação de fatos investigados: algumas unidades do Edifício Solaris e de outros empreendimentos assumidos pela OAS ainda em 2009 – e, portanto, antes da existência da Sete Brasil e das licitações e contratos investigados pela Lava Jato, por exemplo – podem ter sido utilizadas para

pagamento de vantagens indevidas em razão da assunção de obras inacabadas da Bancoop pela OAS.

Pois bem, a mesma OAS que em 2009 incorporou empreendimentos inacabados da falida Bancoop que, por sinal, era ré numa Ação Civil Pública proposta pelo Ministério Público de São Paulo pleiteando a responsabilidade indenizatório não só da Cooperativa mas, também, de seus dirigentes – dentre eles o seu Presidente, João Vaccari Neto –, foi posteriormente recebedora de investimentos da Funcef no valor inicialmente previsto de R\$ 500 milhões.

No caso investigado por esta CPI, verificou-se que o FIP OAS foi utilizado na realidade como um artifício para burlar a vedação de realizar incorporações, constante do Art. 53, inciso XIII, da Resolução nº 3.792/2009, do Conselho Monetário Nacional, visto que essa norma não veda a participação acionária em empresa incorporadora por intermédio de FIP.

Ademais, como a participação de EFPC em FIP está limitada a 25% do patrimônio líquido, foi necessário ainda inflar o valor da OAS Empreendimentos para atender os objetivos escusos dos envolvidos.

O interesse direto de João Vaccari Neto, ex-presidente da Bancoop e então tesoureiro do Partido dos Trabalhadores, na OAS Empreendimentos explica sua possível interferência política junto à Funcef para que o investimento de R\$ 500 milhões no FIP OAS fosse aprovada pelo Fundo de Pensão, apesar de todas as limitações legais e do enorme risco envolvido nessa aplicação.

No entanto a possível interferência política não se restringiu apenas à aprovação de um “mal negócio”: houve também a malversação de dados e de avaliações com o único propósito de superavaliar ativos do FIP OAS de modo a permitir o maior aporte de recursos por parte da Funcef mediante a contratação de uma empresa especializada em *valuation*, qual seja, a Deloitte.

Na avaliação feita pela Deloitte, foram considerados para efeitos de valor da empresa a intenção de realizarem lançamento de empreendimentos sem nenhuma garantia de que isso de fato fosse ocorrer, como não ocorreram. Além disso, a avaliação em momento algum leva em conta o passivo da empresa avaliada ou mesmo seu endividamento ou algum passivo judicial, que pouco depois se descobriu ser muito elevado.

Mesmo com todos esses absurdos, a Deloitte chegou a um Valor Presente Líquido de R\$ 788 milhões, que era muito inferior ao necessário para viabilizar o aporte desejado da Funcef, mas era mais de três vezes o patrimônio líquido da companhia, que em dezembro de 2013 estava em R\$ 238 milhões.

Então, foram incluídas premissas injustificáveis para superestimar o valor: Taxa de Perpetuidade no valor de R\$ 586 milhões e mais R\$ 255 milhões denominado de “Ajuste Econômico”.

Apesar desses absurdos, o laudo da Deloitte foi aceito tanto pela Funcef quanto pela Caixa Econômica Federal na condição de Administradora e Gestora do FIP OAS.

É importante destacar que a mesma pessoa que assinou o laudo da OAS Empreendimentos para a Funcef, foi punida pela Justiça Federal, em segunda instância, por elaborar um laudo fraudulento para uma empresa sediada no Estado do Paraná, a Pedro Mufatto e Cia. Ltda.

Nesse outro caso, o laudo fraudulento avaliou a empresa para venda com valor de mercado menor do que o real, com o intuito de gerar uma menor tributação. Tal fato indica que, a bem da verdade, os laudos de avaliação podem facilmente serem manipulados no sentido de atender o interesse do cliente-contratante, ora supervalorizando, ora subavaliando.

É importante destacar que como o valor da OAS Empreendimentos foi reajustado apenas para efeitos do patrimônio líquido do FIP, não teve nenhum impacto fiscal – até mesmo se tivesse a reprecificação dos ativos no balanço contábil da OAS, incidiram imposto por ganho de capital.

Com base nesse parecer, a FUNCEF assinou boletim de subscrição de 20% das cotas de um FIP, pelo valor de R\$ 400 milhões, que tinha em seu portfólio de investimento uma única empresa, em dificuldades, com três anos seguidos de prejuízos, cujo valor patrimonial era de R\$ 237 milhões.

Outra prova que denota a análise e aprovação “apressada” do investimento é o fato de que na data de aprovação, em 20 de novembro de 2013, a Funcef não tinha recursos orçamentários no pipeline de sua política de investimentos, ou seja, não detinha recursos disponíveis para essa linha de investimentos (tanto que fez o primeiro aporte no FIP OAS somente em fevereiro de 2014).

É importante destacar que a Ata da Reunião de Diretoria da Funcef de 20.11.2013 que aprovou o investimento no FIP OAS Empreendimentos, cita que o *Diretor de Investimentos*, Maurício Marcellini Pereira, registrou recomendação para vincular a aprovação à transformação da segunda parcela de R\$ 200 milhões, em um direito da FUNCEF (opção), tendo em vista a restrição da Política de Investimento em vigor, e o cumprimento das premissas de desempenho da Companhia. Portanto, a segunda parcela não poderia ser obrigatória. Todavia isso não foi cumprido no Acordo de Investimento assinado pela Funcef em 09.12.2013.

Chama a atenção que o Diretor de Benefícios, José Carlos Alonso Gonçalves, ao invés do Diretor de Investimentos, assinou o Acordo de Investimento juntamente com o Diretor de Participações, Carlos Borges, ao contrário do que ocorre em todos os investimentos dessa natureza. Isso deixa claro o desconforto do Diretor de Investimentos com o que estava sendo realizado.

Aliás, olhando em retrospectiva, se a recomendação do *Diretor de Investimento*, Maurício Marcellini Pereira, a época da deliberação por parte da Diretoria Executiva tivesse sido acolhida, a Funcef não estaria hoje correndo risco de ter que repassar cerca de R\$ 231 milhões para a OAS Empreendimentos pagar seus credores, questão esta que compõe o mérito da Ação de Execução de Título Extrajudicial, bem como do Procedimento Arbitral.

No entanto, cabe salientar que depois da deflagração da Operação Lava Jato e dos escândalos envolvendo a OAS Empreendimentos, por decisão acertada do seu Conselho Deliberativo, a Funcef não efetivou o aporte de R\$ 200 milhões previsto para janeiro de 2015.

Apesar do iminente risco de prejuízo e da evidente fraude envolvida no laudo de avaliação da OAS Empreendimentos, em grande medida baseado em informações falsas daquela empresa, a área jurídica da Funcef e parte de sua Diretoria sustentaram que o 2º aporte de R\$ 200 milhões deveria ser realizado.

Em 2015, a mesma Deloitte foi contratada pelo FIP OAS Empreendimentos para reavaliar a companhia. Desta vez, baseou-se no conceito de valor justo de mercado e concluiu que a OAS Empreendimentos não apresenta valor econômico, em virtude de que todo caixa gerado das operações será destinado ao pagamento de credores, e, no momento atual, não está prevista a continuação das operações, a partir de 2021. Isto reforça o entendimento de que o laudo anterior foi fraudulento, a partir de conluio entre o avaliador e a empresa avaliada, com a conivência da Funcef e do administrador do FIP.

É importante destacar que, no balanço do FIP, a OAS Empreendimentos ainda está avaliada em um bilhão de reais. Com isso, em dezembro de 2015, a posição atualizada do investimento da FUNCEF no FIP OAS era de R\$ 117,5 mil, quando deveria estar lançada a zero, configurando mais um caso de supervalorização dos ativos da Funcef, que mascara o verdadeiro déficit daquele fundo de pensão.

CASO PEDALADAS da FUNCEF

1 – Evolução financeira da FUNCEF, descrição de seus planos e sua avaliação atuarial

A Fundação dos Economiários Federais – FUNCEF, foi criada em 1º de agosto de 1977, com o objetivo de suplementar os benefícios do Regime Geral da Previdência Social (RGPS) aos empregados da Caixa Econômica Federal (CAIXA),

(...)

3 – Conclusões

A origem do déficit da Funcef foram os estímulos ao saldamento, a retirada do limite etário, as alterações decorrentes da lei LC nº 109/2001 (inserção dos institutos de resgate, portabilidade e Benefício Proporcional Diferido — BPD), a adequação de tábua de mortalidade e, principalmente, os aumentos reais dados em 2007, 2008, 2010 e 2011, financiados com recursos do próprio plano, entre eles o pagamento de dívida da CAIXA, os resultados regulares de 2003, 2004 e 2005 e a reserva de contingência. Essas medidas, que implicaram em benefícios para parte dos participantes, custaram cerca de R\$ 13,774 bilhões, que a valores de DEZ/2015, atualizados apenas pela inflação equivalem a R\$ 23,3 bilhões.

Os contenciosos judiciais também têm importante impacto no déficit da Funcef. Já estão provisionados cerca de R\$ 1,5 bilhão e outros R\$ 6,2 bilhões ainda não foram contabilizados tendo em vista a Funcef considerar o risco de perda inferior a 50%. Nesse montante destaca-se o CTVA, com impacto de R\$ 3,5 bilhões. Trata-se de um contencioso de natureza trabalhista, assim como diversos outros. A responsabilidade por esses passivos é da CAIXA, não cabendo à FUNCEF, assumir o ônus das condenações judiciais delas decorrentes. Todavia, isso ainda não está totalmente equacionado.

O instrumento utilizado para viabilizar gastos de longo prazo com aumentos reais de benefícios, foi a criação do Fundo para Revisão do Benefício Saldado (FRB), formado pelo resultado líquido do programa de investimentos equivalente a 50% do que exceder a meta atuarial, no exercício.

No momento do saldamento, em 2006, a maior parte da carteira do REG/REPLAN estava em títulos públicos de longo prazo, com rentabilidade acima da meta atuarial e baixo risco, o que é adequado para um fundo maduro, sem novos entrantes, como ele. Portanto, não havia nenhum motivo para mudar o perfil da sua carteira de investimento.

Todavia, logo após o saldamento, iniciou-se um movimento temerário de migração de investimentos atrelados a índices de preços CDI/Setic para investimentos atrelados a crescimento econômico, tais como participações diretas em empresas, FIPs debêntures e Investimentos Imobiliários. Essa mudança teve um duplo objetivo: de um lado realizar resultados financeiros positivos e turbinar o FRB, para dar aumentos nos benefícios, e, de outro possibilitar o investimento em operações de alto risco como Invepar, Belo Monte e Sete Brasil, bem como operações com fortes indícios de fraudes e tráfico de influência com FIP OAS Empreendimentos, Multiner FIP e FIP Cevix.

Portanto, o processo que culminou no enorme e ainda parcialmente subnotificado déficit da Funcef, teve interesses da CAIXA e dos participantes como o ponto de partida e a base do problema. Porém, isso foi utilizado por gestores da Funcef e agentes públicos e privados para atender interesses contrários à boa gestão, à segurança dos recursos e, em alguns casos, às normas vigentes.

Como a venda de títulos públicos não foi suficiente para cobrir o impacto dos reajustes e também havia pressão para novos investimentos temerários, a Funcef iniciou a manipulação dos balanços, fazendo “pedaladas” tanto no passivo quanto no ativo. Além disso, descumpriu as regras do FRB e lançou valores referentes a resultados positivos apenas contábeis e não financeiros para viabilizar aumentos de benefícios.

A manipulação do passivo, conforme atestado pela Previc, se deu por meio de subestimar o crescimento real dos benefícios do Plano REG/REPLAN, levando a um cálculo das provisões matemáticas inferiores à real, portanto, reduzindo seu passivo em 27%.

Todavia, mais séria ainda que a manipulação do passivo da FUNCEF, é a dos ativos, conforme constatado tanto pela auditoria da PREVIC, quando pelas investigações desta CPI. A estratégia tem sido inflar o valor de determinados investimentos a partir de laudos ou de regras de atualização totalmente desvinculadas do valor real do ativo.

A esse respeito o Diretor da Funcef Max Mauran Pantoja da Costa fez o seguinte comentário nesta CPI:

Aí a reflexão que eu trago é: quando a gente age, literalmente, pelo reflexo do laudo, reconhecendo aquilo que o laudo elevou patrimonialmente, sem que tenha entrado financeiro de fato... “Valuation não paga benefícios.” Não adianta nada eu dizer que a Vale chegou a 10 bi, precisar realizar esses 10 bi, e agora ele não valer nem 5 bi. Essa é uma reflexão profunda nessa relação que, talvez nas legislações a serem construídas,

nas mudanças, tem que ser levada em consideração. A CVM tem que levar em consideração a qualidade principalmente desses laudos que são produzidos. Já existe uma discussão na CVM — eu acompanhei outro dia no jornal —, uma preocupação dela com relação a esses laudos produzidos, porque esses laudos produzidos por empresas têm repercussões financeiras muito grandes para muita gente, inclusive para cisões, retirada de participação em Bolsa. Ou seja, os minoritários têm que ter uma segurança de que os laudos que são produzidos têm um mínimo de confiança.

O modelo que a Funcef utilizou para precificação das ações da Vale, um dos seus maiores investimentos, chegou a superestimar o valor desse ativo em 127%. A título de exemplo, em 2011, as ações da Vale estavam em R\$ 39,45 e a Funcef avaliou pela sua metodologia em R\$ 82,40. O relatório da PREVIC demonstra que, não fosse esse artifício contábil, a Funcef teria fechado os exercícios 2009, 2010 e 2011 com déficit, o que obrigaria a realização de aportes e outras medidas de equalização desde 2013. Algo similar foi feito com a Invepar e Desenvix. Todavia, como essas empresas não têm ações comercializadas na bolsa, apenas um laudo poderia comprovar a fraude.

Após o esgotamento dos efeitos contábeis da Vale e outros ativos precificados a laudo, a curva de equilíbrio retomou seu curso já sinalizado em 2008, registrando déficit de cerca de R\$ 14,700 bilhões em fins de 2015. Todavia, ainda há um enorme valor a ser corrigido, que indica que o déficit atuarial é muito maior que o anunciado, visto que diversos fundos de investimento como o Multiner FIP, FIP Sondas, FIP OAS Empreendimentos e FIP Brasil Óleo e Gás estão com valor muito acima do real. Também há dúvidas sobre o valor real de diversos recebíveis e dos imóveis, bem como de participações de empresas avaliadas por meio de laudos.

A crise econômica e a rentabilidade nos investimentos muito abaixo das expectativas, inclusive com colapso de alguns, se somaram às causas do déficit do triênio 2012/2014. Entretanto, os incentivos, as alterações legais, o encarecimento do plano e a gestão temerária e fraudulenta de um grande conjunto de investimentos, que implicaram no consumo dos recursos que formariam as reservas de contingência, fizeram com que os planos ficassem sem qualquer sobra para possíveis cenários desfavoráveis, configurando, então, eventos de natureza estrutural que contribuíram de forma definitiva para a gravidade do momento.

Como já explicado anteriormente, viabilizar aumentos reais de benefícios via o FRB foi o pretexto para poder vender títulos públicos para poder fazer aplicações diversas no mercado de capitais. Essas

aplicações, feitas de acordo com interesses opostos aos dos participantes, apresentavam alto risco e, com frequência, grandes prejuízos, inclusive com grande possibilidade de perda total, como é o caso do FIP Sondas, FIP OAS Empreendimentos e Gradiente. Todavia, usando-se de artifícios contábeis e financeiros esse prejuízo foi mascarado e, pelo contrário, ajudou a gerar superávit para bancar aumentos de benefícios, num primeiro momento, até 2011 e, adiar as medidas de equalização do déficit, que já seriam necessárias desde 2013, não fossem essas práticas ilegais.

Tendo em vista a frágil governança da Funcef, são especialmente preocupantes as aplicações por meio de fundos de investimento e em recebíveis. No total, sua carteira registra 51 FIPs, que investem em mais de 100 empresas, com um valor patrimonial comprometido superior a R\$ 6 bilhões, com alocação preponderante no REG/REPLAN saldado, plano de maior patrimônio, entretanto, com restrições de liquidez maiores, dado seu estágio de maturidade. Muitos desses investimentos vêm apresentando problemas.

Recentemente, após a instalação desta CPI, alguns foram provisionados para perdas. Outros já estão no final do período de desinvestimentos sem perspectivas de cumprir com os compromissos acordados, mas seus Patrimônios Líquidos (PL) apresentam valores elevados, dando a falsa impressão que está tudo certo. Isso permite que, de um lado, os dirigentes da Funcef apresentem falsa impressão de sucesso no investimento, superestimando os ativos e reduzindo o verdadeiro déficit, e, de outro, garante aos administradores e gestores desses fundos uma remuneração maior, pois geralmente recebem um percentual do PL do fundo de investimento.

Também preocupa a carteira de recebíveis, como debêntures conversíveis em ações da empresa emissora, visto que se a empresa falir e não pagar a debênture, a Funcef terá como garantia as ações dessa empresa, que nada valem e ainda podem trazer passivos com elas. Além disso, como essas debêntures geralmente têm uma taxa de juros bem acima da meta atuarial, elas são sempre corrigidas gerando um superávit irreal, só materializando o prejuízo quando vencerem e não forem pagas, daqui há vários anos.