

RELATÓRIO TÉCNICO DE DEFESA

PROCESSO	:	116548/2013
PRINCIPAL	:	FUNDO MUNICIPAL DE PREVIDÊNCIA SOCIAL DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE SÃO JOSÉ DOS QUATRO MARCOS - PREVIQUAM
ASSUNTO	:	REPRESENTAÇÃO DE NATUREZA EXTERNA
REQUERIDOS	:	JAIRO DE LIMA SOUZA SÉRGIO DE MOURA SOEIRO JOÃO LUIZ FERREIRA CARNEIRO JORGE LUIZ CHRISPIM ÉLSON JACINTO DA SILVA OSMAR BRASIL DE ALMEIDA
RELATOR	:	CONSELHEIRO SUBSTITUTO ISAÍAS LOPES DA CUNHA
AUDITOR	:	KARISIA GODA CARDOSO PASTOR ANDRADE

1. RELATÓRIO TÉCNICO DE DEFESA

Nos termos do inc. II art. 59 da LC. nº 269, de 25/09/2007, houve a citação dos responsáveis indicados no Relatório Técnico, mediante os Ofícios nº 792 a 798/2015/GCSJJM, de 18/05/2015, para que no prazo previsto do § 2º, do art. 61 da norma supracitada, se pronunciassem a respeito dos pontos levantados no respectivo relatório de auditoria apresentado no processo digital nº 116548/2013.

De acordo com o Julgamento Singular constante no documento nº 116548_2013_023, destes autos digitais, o presente processo segue à revelia do requerido **Sr. Élson Jacinto da Silva, representante legal da empresa Quality Consultoria – Rosângela Moura Silva Consultoria - ME**, nos termos do artigo 6º, parágrafo único, da Lei Complementar 269/2007 c/c artigo 140, § 1º, da Resolução Normativa 14/2007.

Da análise dos pronunciamentos, bem como dos documentos apresentados, resultou este Relatório para subsidiar o julgamento dos atos de gestão.

2. DA DEFESA

2.1. Da Manifestação dos ex-controladores e ex-administradores da empresa EURO DTVM S/A – srs. Jorge Luiz Gomes Chrispim, Sérgio de Moura Soeiro e João Luiz Ferreira Carneiro

Inicialmente os defendentes trazem à discussão a necessidade de o Banco Central integrar a demanda, tendo em vista o fato de que a empresa EURO DTVM S/A fora liquidada extrajudicialmente por este órgão fiscalizador.

Acrescentam que a importância do Banco Central ultrapassa o ato de fiscalizar o mercado financeiro, destacando ser este órgão o gestor do Sistema Financeiro Nacional, pois edita normas, concede autorizações, fiscaliza e intervém nas instituições que regula.

Ao exporem as razões iniciais, levantam o seguinte questionamento: *Como uma fiscalização do BACEN que visa salvaguardar o mercado financeiro realizada desde o ano de 2004, permite que um agente econômico atue por mais de cinco anos no mercado e cause um prejuízo de mais de sete milhões de reais?*

Alegam, assim, a ausência de fiscalização efetiva por parte daquele órgão fiscalizador.

Desse modo, expõem os defendentes que o BACEN se tornaria responsável pelos eventuais prejuízos causados pela EURO DTVM S/A, por isso deveria integrar o polo passivo da presente ação, respondendo regressivamente, em caso de sucumbência da demanda.

No que se refere à responsabilidade subjetiva, destacam os defendentes que este Tribunal de Contas não demonstrara qualquer ato praticado por eles que pudesse indicar que agiram com dolo nas operações praticadas.

Desse modo, argumentam que a inicial padeceria de vício de ausência de justa causa, pois não teria sido especificado o nexo causal entre os fatos ocorridos e a conduta por ele praticada.

Ressaltam os defendentes que a inicial se equivoca sobre a venda de títulos públicos, afirmando que a EURO DTVM S/A nunca vendera tais papéis, pois atuava como mera intermediadora de negociação. A venda de títulos públicos seria realizada pelo Tesouro Nacional. E enfatizam que a simples intermediação da venda de título não seria crime, independentemente do volume ou preço.

Os requeridos também alegam não terem tido qualquer relação com as operações dos fundos de investimento com títulos públicos federais, haja vista ser a política de investimento em títulos públicos de exclusiva responsabilidade do gestor do fundo.

Informam que a remuneração das corretoras e distribuidoras atuantes no Mercado de Balcão seria feita com base em uma tabela em que não seria permitido que obtivessem outra remuneração ou vantagem em detrimento do cliente.

De acordo com os defendentes, o PREVIQUAM apenas indicara quais títulos pretendia negociar e definira os padrões de investimentos, a EURO somente intermediara as transações. Acrescentam que os representantes da DTVM nunca compareceram às reuniões da diretoria do fundo.

Explicam que os negócios que envolvem títulos públicos, após terem sido definidos pelos operadores, seriam enviados ao SELIC e o computador imediatamente transferiria o registro do título para o banco comprador e faria o crédito ao banco vendedor, tendo as partes controle total da operação.

Assim, a hipótese de a distribuidora ludibriar o cliente seria inexistente, visto que este mecanismo impediria situações de fraude.

Relativamente aos preços dos títulos públicos, salientam os defendentes que não seria possível pesquisar tais valores por não existir um site com essas informações. Além disso, a ANDIMA, associação de classe privada, de onde seria possível obter os referidos preços, consignaria em sua página na internet a informação de exoneração de qualquer responsabilidade e direitos autorais.

Afirmam que a metodologia utilizada pela ANDIMA para a precificação de ativos financeiros não seria segura e precisa por ser baseada em negócios que não se concretizaram



e acrescentam que a adoção de critérios de comparação entre os preços mínimo, médios e máximos não refletiriam prejuízos, apenas eventuais perdas.

Por fim, argumentam que as operações efetuadas pela EURO DTVM S/A não geraram prejuízos, além de que não se caracterizavam como atos de gestão, tanto pelo fato de seus integrantes não terem qualquer poder de gestão como também pela ausência de habitualidade e fraude. Arrematam dizendo não ter havido qualquer desvio de valor em favor de terceiro ou de vínculo associativo.

No que tange à individualização das condutas os requeridos afirmam não terem concorrido para a realização das operações e que este Tribunal não apresentara indícios que os vinculassem às operações

2.2. Manifestação do diretor executivo do PREVIQUAM – sr. Jairo de Lima Souza

O diretor executivo do PREVIQUAM alega que nas negociações com títulos públicos, ele e o Conselho Curador, foram orientados pela empresa Quality Assessoria a qual teria indicado a EURO DTVM S.A. para realizar as operações com tais papéis.

Afirma ainda que as operações de títulos públicos representaram um saldo positivo para o Fundo, e ainda resultaram em cupons semestrais de juros, o que demonstraria um ganho real e não um prejuízo ao RPPS.

3. ANÁLISE DA DEFESA

3.1. Análise da defesa dos ex-controladores e ex-administradores da empresa EURO DTVM S/A – srs. Jorge Luiz Gomes Chrispim, Sérgio de Moura Soeiro e João Luiz Ferreira Carneiro

3.1.1. Considerações sobre as atribuições e competências do Banco Central do Brasil – BACEN.

O BACEN foi criado por meio da Lei nº 4.595/1994 para atuar como órgão executivo central do sistema financeiro, cabendo-lhe a responsabilidade de cumprir e fazer cumprir as disposições que regulam o funcionamento do sistema e as normas expedidas pelo Conselho Monetário Nacional – CMN.

Segundo o art. 1º da Lei nº 4.595/1964 o BACEN faz parte do Sistema Financeiro Nacional:

Art. 1º O sistema Financeiro Nacional, estruturado e regulado pela presente Lei, será constituído:

I - do Conselho Monetário Nacional;

II - do Banco Central do Brasil; (Redação dada pelo Del nº 278, de 28/02/67)

III - do Banco do Brasil S. A.;

IV - do Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico;

V - das demais instituições financeiras públicas e privadas. (grifado)

A principal competência do BACEN esta definida no art. 164 da Constituição Federal, que diz:

Art. 164. A competência da União para emitir moeda será exercida exclusivamente pelo banco central. (grifado)

Além dessa competência, o BACEN tem dois principais objetivos que é o de garantir a estabilidade do sistema financeiro e o de resguardar o poder de compra da moeda nacional. Ou seja, é por meio do BACEN que o Estado intervém diretamente no sistema financeiro e, indiretamente na economia.

Conforme disposto no art. 10 da Lei nº 4.595/1964, a fiscalização das instituições financeiras é de competência privativa do Banco Central do Brasil:

Art. 10. Compete **privativamente** ao Banco Central da República do Brasil:

IX - **Exercer a fiscalização das instituições financeiras e aplicar as penalidades previstas;**[\(Renumerado pela Lei nº 7.730, de 31/01/89\)](#)

Também compete ao BACEN, dentre outras atribuições, a de efetuar, como instrumento de política monetária, operações de compra e venda de títulos públicos federais, autorizar o funcionamento, estabelecendo a dinâmica operacional, de todas as instituições financeiras (Lei nº 4.595/1964).

O art. 17, desta mesma Lei, conceitua instituições financeiras:

Art. 17. Consideram-se instituições financeiras, para os efeitos da legislação em vigor, as pessoas jurídicas públicas ou privadas, que tenham como atividade principal ou acessória a coleta, intermediação ou aplicação de recursos financeiros próprios ou de terceiros, em moeda nacional ou estrangeira, e a custódia de valor de propriedade de terceiros.

A subordinação das instituições financeiras ao mandamento regulatório do Banco Central do Brasil está caracterizado no § 2º, do art. 18 da Lei nº 4.595/1964, conforme transcrito abaixo:

Art. 18. As instituições financeiras somente poderão funcionar no País mediante prévia autorização do Banco Central da República do Brasil ou decreto do Poder Executivo, quando forem estrangeiras.

§ 2º O Banco Central da Republica do Brasil, no exercício da fiscalização que lhe compete, regulará as condições de concorrência entre instituições financeiras, coibindo-lhes os abusos com a aplicação da pena nos termos desta lei. (grifado)

As instituições financeiras ou corretoras de fundos públicos estão **obrigadas** a fornecer ao BACEN informações com a finalidade de dar cumprimento as suas atribuições fiscalizatórias.



Lei nº 4.595/1964

Art. 37. As instituições financeiras, entidades e pessoas referidas nos artigos 17 e 18 desta lei, bem como os corretores de fundos públicos, **ficam, obrigados a fornecer ao Banco Central da República do Brasil, na forma por ele determinada, os dados ou informes julgados necessários para o fiel desempenho de suas atribuições.**
(grifado)

No caso de descumprimento de determinações impostas pelo Banco Central do Brasil ou cometimento de infrações, as instituições financeiras ficariam sujeitas as seguintes penalidades:

Lei nº 4.595/1964

Art. 44. As infrações aos dispositivos desta lei sujeitam as instituições financeiras, seus diretores, membros de conselhos administrativos, fiscais e semelhantes, e gerentes, às seguintes penalidades, sem prejuízo de outras estabelecidas na legislação vigente:

I - **Advertência.**

II - **Multa pecuniária variável.**

III - **Suspensão do exercício de cargos.**

IV - **Inabilitação temporária ou permanente para o exercício de cargos** de direção na administração ou gerência em instituições financeiras.

V - **Cassação** da autorização de funcionamento das instituições financeiras públicas, exceto as federais, ou privadas.

VI - **Detenção**, nos termos do § 7º, deste artigo.

VII - **Reclusão**, nos termos dos artigos 34 e 38, desta lei.

§ 1º A **pena de advertência** será aplicada pela inobservância das disposições constantes da legislação em vigor, ressalvadas as sanções nela previstas, sendo cabível também nos casos de fornecimento de informações inexatas, de escrituração mantida em atraso ou processada em desacordo com as normas expedidas de conformidade com o art. 4º, inciso XII, desta lei.

§ 2º As **multas** serão aplicadas até 200 (duzentas) vezes o maior salário-mínimo vigente

no País, sempre que as instituições financeiras, por negligência ou dolo:

a) advertidas por irregularidades que tenham sido praticadas, deixarem de saná-las no prazo que lhes for assinalado pelo Banco Central da República do Brasil. (grifado)

A Lei nº 4.728/65, que disciplina o mercado de capitais e estabelece medidas para o seu desenvolvimento, dispõe em seu art. 2º e seus incisos III e IV, que uma das atribuições do BACEN é a de **evitar** manipulações e fraudes destinadas a criar condições artificiais da demanda, oferta ou preços de títulos ou valores mobiliários, bem como garantir a observância de práticas comerciais equitativas por todos que exerçam, profissionalmente, funções de intermediação na distribuição ou negociação de títulos ou valores mobiliários.

Art. 2º O Conselho Monetário Nacional e o Banco Central exercerão as suas atribuições legais relativas aos mercados financeiro e de capitais com a finalidade de:

III - **evitar modalidades de fraude e manipulação destinadas a criar condições artificiais da demanda, oferta ou preço de títulos ou valores mobiliários distribuídos no mercado;**

IV - assegurar a observância de práticas comerciais equitativas por todos aqueles que exerçam, profissionalmente, funções de intermediação na distribuição ou negociação de títulos ou valores mobiliários. (grifado)

Por fim, cabe ressaltar que essa Lei também dispõe em seu art. 4º, § 1º, que o BACEN não poderá impor nenhuma sanção com prazo inferior a 30 dias da assinatura da solicitação de manifestação, encaminhada ao interessado:

Art. 4º No exercício de suas atribuições, o Banco Central poderá examinar os livros e documentos das instituições financeiras, sociedades, empresas e pessoas referidas no artigo anterior, as quais serão obrigadas a prestar as informações e os esclarecimentos solicitados pelo Banco Central.

§ 1º **Nenhuma sanção será imposta pelo Banco Central, sem antes ter assinado prazo, não inferior a 30 (trinta) dias, ao interessado, para se manifestar**, ressalvado o disposto no § 3º do art. 16 desta Lei. (grifado)

Assim, observa-se a obediência aos princípios do contraditório e ampla defesa, inclusive no âmbito das inspeções efetuadas pelo BACEN.

3.1.2. Inspeções do BACEN nas operações realizadas pela EURO DTVM a partir de 2004

Fazendo uma retrospectiva das inspeções do BACEN nas operações realizadas na distribuidora EURO DTVM, a partir de 2004, tem-se que foram várias as vezes em que este notificou a Distribuidora, por meio de Termos de Comparecimentos, para se manifestarem quanto às irregularidades detectadas por ela.

De acordo com o Relatório Final da Comissão de Inquérito, elaborado pelo Banco Central do Brasil (fls.238 a 296/TCE), foi realizado, primeiramente, um **estudo prévio** nas contas da EURO DTVM, o qual indicou que essa distribuidora **realizava negócios fraudulentos**, apontando a existência de transações com diversos fundos previdenciários que estariam sendo lesados nessas negociações.

Após esse estudo prévio, o BACEN optou por realizar um **estudo técnico** para esclarecer as irregularidades de referidos negócios, assim como a existência e valoração do prejuízo aos cofres desses RPPSs, **objetivando futura responsabilização dos agentes públicos, corretoras, intermediários**, ou seja, de quem deu causa as irregularidades.

Dando continuidade aos achados no estudo técnico, foram realizadas fiscalizações na Distribuidora EURO DTVM, quando houve a necessidade de notificar essa distribuidora por meio de Termo de Comparecimento.

Cumprir informar que as fiscalizações realizadas pelo BACEN, antes da decretação da liquidação da Distribuidora EURO DTVM, estão discriminadas no Relatório Final, comentadas a seguir:

1) Na primeira fiscalização realizada em **31/07/2005**, foram detectadas a prática de irregularidades administrativas, em que os responsáveis pela EURO DTVM foram alertados, mediante o **Termo de Comparecimento nº 2006/06 de 02/05/2006**, para corrigirem as irregularidades. Para tanto, deveriam fazer suas demonstrações contábeis de janeiro de 2004 a julho de 2005 registrando os lucros indevidamente atribuídos ao cliente UP2:

- **Irregularidades constantes do Termo de Comparecimento nº 2006/06**

a) Deixar de contabilizar como próprios os lucros obtidos em operações de títulos de renda fixa cursados no SELIC e na CETIP, no período de 01/01/2004 a 31/07/2005, contabilizando-os irregularmente na conta corrente da UP2 Assessoria e Serviços Ltda;

b) Ausência de documentação comprobatória da prestação de serviços a terceiros, no período de 01/01/2004 a 31/07/2005, na colocação de títulos privados no mercado.

Diante dessas irregularidade, os representantes legais da EURO DTVM foram **notificados** a refazerem as suas demonstrações financeiras e contábeis para o período de 01/01/04 a 31/07/05.

Apesar do alerta do BACEN, a Distribuidora não cumpriu a determinação alegando que apresentaria recurso no processo administrativo punitivo que havia sido instaurado naquela oportunidade.

Não obstante as irregularidades detectadas pelo BACEN terem sido objeto de comunicação ao Ministério Público Federal, por meio do ofício Desuc/Gabin-2006/282, de 27/09/2006, a EURO continuou a praticar, corriqueiramente, os mesmos ilícitos penais até a data da sua liquidação extrajudicial.

Na segunda fiscalização, foi novamente formalizado o **Termo de Comparecimento nº 2007/01, datado de 24/05/2007**, em que foi apontada a continuidade das operações sob a condição de preços artificiosos em detrimento de entidades de previdência de Estados e Municípios e fundos de investimentos, tendo sido **determinada a cessação imediata de tal prática**.

A referida determinação também não fora cumprida pelos sócios da distribuidora EURO DTVM.

- **Irregularidades constantes do Termo de Comparecimento nº 2007/01**

a) Transferir recursos da instituição para terceiros, após contabilizar como de clientes o lucro da própria instituição, obtido com suas operações próprias de compra e venda;

b) Negociar com títulos públicos federais, no âmbito de cadeias *Day-trade*, com PUs muito discrepantes em relação aos preços médios de mercado divulgados pela ANDIMA

que resultaram em significativos ganhos financeiros para a EURO;

3) Diante da negativa da Distribuidora em atender as determinações do BACEN, consequentemente não regularizando sua situação em face das irregularidades apuradas, foi efetuada outra fiscalização em 30/06/2008, que resultou no **Termo de Comparecimento nº 2008/01 de 23/12/2008**.

Essa nova fiscalização foi realizada após a publicação da **decisão** do Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional - CRSFN, determinando o cumprimento das exigências contidas nos termos anteriores e o aporte de recursos para fazer face ao pagamento da execução fiscal proposta pela União.

Finalmente, em 23.12.2008, após a publicação da decisão do CRSFN confirmando as punições das instituições e aos seus dirigentes, foi assinado novo termo, determinando o cumprimento das exigências contidas nos termos anteriores e o aporte de recursos no montante necessário para fazer face à contingência correspondente à execução fiscal proposta pela União.

Ressalta-se que o CRSFN inabilitou os administradores da distribuidora EURO DTVM para o exercício de cargos de direção na administração ou gerência em instituições na área de fiscalização do BACEN por **10 anos**, sendo determinada a imediata nomeação de novos administradores para a distribuidora a ser homologada pelo BACEN

- **Irregularidade constante do Termo de Comparecimento nº 2008/01**

a) deixar de constituir provisão em face da contingência correspondente à execução fiscal proposta pela União, no valor de R\$ 7,4 milhões.

Em resumo, os responsáveis pela EURO DTVM foram notificados para atenderem as seguintes determinações:

a) refazer, em 30 dias, as suas demonstrações financeiras e contábeis, do período de 01/01/2004 à 23/12/2008, corrigindo as irregularidades detectadas pela fiscalização;

b) registrar a provisão da contingência correspondente a execução fiscal proposta pela União, no valor de R\$ 7,4 milhões;



c) cessar imediatamente as práticas irregulares apuradas;

d) apresentar plano de regularização, no prazo de 30 dias, conforme disposto na Resolução nº 3.398/2006, contemplando aportes de recursos para cumprir a exigência decorrente da regularização contábil;

e) nomear novos administradores como representantes legais da EURO para serem homologados pelo BACEN;

f) inabilitação, por 10 anos, aos administradores da distribuidora EURO DTVM para o exercício de cargos de direção na administração ou gerência em instituições na área de fiscalização do BACEN;

Os administradores foram alertados de que a falta do cumprimento dessas determinações colocariam a instituição ao alcance das penalidades previstas na Lei nº 6.024/1974.

Por fim, após todas as alternativas apresentadas ao controlador e ex-administradores da EURO DTVM e diante da persistente desobediência às determinações do BACEN, foi decretada a sua liquidação extrajudicial, por meio do Ato Presi nº 1158 de 16/06/2009.

Após apuração dos fatos e consequente liquidação da instituição, foi nomeada uma **Comissão de Inquérito**, por meio do Ato de Diretor nº 0404, de 18/02/2010, **para apurar as causas que levaram a distribuidora EURO DTVM a ter decretada a sua liquidação extrajudicial e a responsabilidade de seu controlador e ex-administradores.**

A Comissão de Inquérito foi instalada em 24/02/2010 e os trabalhos da Comissão realizados na EURO DTVM, foram concluídos em **25/05/2010**, sendo dado vistas dos autos do inquérito ao controlador e ex-administradores, de acordo com o artigo 42, da Lei nº 6.024/1974.

O prazo de 5 dias fora concedido aos responsáveis para apresentarem alegações de defesa e explicações relativas aos fatos apurados pela Comissão de Inquérito. Transcorrido o prazo em **31/05/2010**, o controlador e ex-administradores não apresentaram qualquer manifestação aos autos do inquérito.

3.1.3. Conclusão sobre a alegação da necessidade de o BACEN integrar a lide

Após discorrido sobre as providências e advertências formalizadas pelo Banco Central do Brasil aos responsáveis pela EURO DTVM, ficou demonstrado que o BACEN não ficou inerte diante das irregularidades cometidas por essa Distribuidora, conforme as alegações dos defendentes.

Consoante demonstrado acima, o BACEN realizou todos os trâmites legais para se chegar à decretação da liquidação da EURO DTVM, tendo sido dadas várias oportunidades para que os sócios da Distribuidora regularizassem os apontamentos contidos nos Termos de Comparecimento, bem como realizou advertências e penalizações à instituição, tais como: a) inabilitou, por 10 anos, os administradores da distribuidora EURO DTVM para o exercício de cargos de direção; b) determinou a cessação imediata das práticas irregulares apuradas pela fiscalização; c) determinou a realização das demonstrações financeiras e contábeis de forma correta; d) determinou o registro de provisão da contingência correspondente a execução fiscal, no valor de R\$ 7,4 milhões; e) determinou a apresentação do plano de regularização, decorrente da regularização contábil; e f) exigiu a nomeação de novos representantes legais da EURO.

Por fim, conclui-se que, a alegação de que o BACEN ficou inerte diante das irregularidades causadas pela Distribuidora EURO DTVM não prospera, pois o seu papel fiscalizador foi exercido dentro das normas legais, conforme acima demonstrado. Portanto, não se pode considerar que o BACEN foi negligente, não figurando a requerida denúncia da lide.

3.1.4. Da desconsideração da personalidade jurídica da EURO DTVM S/A e consequente extensão do cumprimento de obrigações por parte dos administradores e sócios

Antes de se adentrar na análise dos argumentos trazidos pelos defendentes relativos a suas responsabilidades, é preciso diferenciar a **desconsideração da personalidade jurídica** da **responsabilidade dos sócios e administradores**. Ambas possuem o condão de perseguir o patrimônio pessoal dos representantes da pessoa jurídica e

de impor-lhes sanções, porém são institutos distintos.

O sistema jurídico brasileiro vigente abrange diversas hipóteses de **responsabilidade de sócios e administradores** de empresas por atos praticados com dolo ou culpa mediante violação de lei ou estatuto/contrato social. Aqui a responsabilização é direta, não envolvendo a desconsideração da personalidade jurídica da empresa. Nesse caso, a prova do ato previsto em lei e do prejuízo são suficientes para ensejar a responsabilização.

Assim, quando os sócios e/ou administradores extrapolam seus poderes desobedecendo lei, estatuto ou contrato social, a legislação lhes imputa responsabilidade por tais atos, sem que para isso seja necessário se afastar a autonomia patrimonial da pessoa jurídica. Pode-se dizer que a personalidade jurídica da empresa não obstrui o ressarcimento do prejuízo.

Em tal caso, há simplesmente uma questão de imputação. Quando o diretor ou o gerente agiu com desobediência a determinadas normas legais ou estatutárias, pode seu ato, em determinadas circunstâncias, ser inimputável à pessoa jurídica, pois **não agiu como órgão** (salvo problema de aparência) – a responsabilidade será sua, por ato seu. Da mesma forma, quando pratique ato ilícito, doloso ou culposos: responderá por ilícito seu, por fato próprio¹.

Nessa esteira, a pessoa jurídica não teria a sua finalidade desvirtuada, mas as pessoas físicas que teriam agido de forma ilícita, e por isso seriam responsabilizados pessoalmente².

Já na **desconsideração da personalidade jurídica** é necessário que se comprove que o ato do qual decorreu o prejuízo foi abusivo, visto ser aparentemente legal. A desconsideração pode ser um pressuposto para a responsabilização dos representantes da empresa e somente deve ser aplicada quando se demonstrar a prática de ato irregular por parte desta, atingindo os administradores e/ou sócios que nele hajam incorrido³.

1 OLIVEIRA, José Lamartine Côrrea. A dupla crise da pessoa jurídica. São Paulo: Saraiva, 1979, p. 520, citado em: <http://jus.com.br/artigos/3104/a-desconsideracao-da-personalidade-juridica/2#ixzz3d8gW5Da2>

2 <http://jus.com.br/artigos/3104/a-desconsideracao-da-personalidade-juridica/2#ixzz3d8gW5Da2>

3 Enunciado nº 7, aprovado na I Jornada de Direito Civil em setembro/2002.



Maria Helena Diniz⁴, em comentários ao art. 50 do Código Civil, complementa:

Por isso o Código Civil pretende que, quando a **pessoa jurídica se desviar dos fins determinantes de sua constituição**, ou quando houver **confusão patrimonial**, em **razão de abuso de personalidade jurídica**, o órgão judicante, a requerimento da parte ou do Ministério Público, quando lhe couber intervir no processo, esteja autorizado a desconsiderar, episodicamente, a personalidade jurídica, para coibir fraudes de sócios que dela se valeram como escudo sem importar essa medida numa dissolução da pessoa jurídica. Com isso subsiste o **princípio da autonomia subjetiva da pessoa coletiva, distinta da pessoa de seus sócios**; tal distinção, no entanto, é afastada, provisoriamente, para um dado caso concreto, estendendo a responsabilidade negocial aos bens particulares dos administradores ou sócios da pessoa jurídica. (grifado)

A mesma autora, em citação de trabalho publicado pelo professor Fábio Conder Comparato, contribui mais uma vez para o entendimento do presente assunto⁵:

Finalmente, a fórmula sugerida – extensão dos efeitos obrigacionais aos bens particulares dos administradores ou sócios da pessoa jurídica – visa a superar a discussão sobre se esta responde ou não, conjuntamente com os sócios ou administradores. **Na prática, como é óbvio, recorre-se à superação da personalidade porque os bens da pessoa jurídica não bastam para satisfazer a obrigação.** (grifado)

Vale ainda citar, mais uma vez, a regra do art. 50 do Código Civil:

Art. 50 - Em caso de abuso da personalidade jurídica, caracterizado pelo **desvio de finalidade**, ou pela **confusão patrimonial**, pode o juiz decidir, a requerimento da parte, ou do Ministério Público quando lhe couber intervir no processo, que **os efeitos de certas e determinadas relações de obrigações sejam estendidos aos bens particulares dos administradores ou sócios da pessoa jurídica.** (grifado)

Em síntese, pode-se afirmar que a desconsideração da personalidade jurídica supõe a ocorrência do **desvio de finalidade** e da **confusão patrimonial** para o alcance dos bens patrimoniais de seus representantes.

4 Comentários ao Código Civil, 2008. Ed. Saraiva. 6ª edição, p. 60.

5 Comentários ao Código Civil, 2008. Ed. Saraiva. 6ª edição, p. 58.

Observa-se que o Código Civil não fala em dolo. A doutrina é quem elenca o elemento *fraude* como uma das causas possíveis para aplicação da teoria da desconsideração, embora seja de difícil constatação o abuso da personalidade jurídica sem a prática de fraude. Nesse mesmo sentido, a Comissão Jenkins⁶ considera possível a caracterização desta teoria quando da atuação negligente ou imprudente na conduta dos negócios.

A despeito disso, doutrinadores como Wilson do Egito Coelho lecionam que a *disregard doctrine* pressupõe sempre a atuação com o uso da fraude (dolo) por seus controladores, tal como estabelece a lei inglesa.

Não obstante a lei brasileira dispensar a ocorrência de dolo como subsídio do desvio de finalidade e da confusão patrimonial, este fora exaustivamente demonstrado pelo Banco Central na atuação da EURO junto ao mercado financeiro.

O Relatório Final da Comissão de Inquérito elaborado pelo BACEN, detalhou minuciosamente o funcionamento dos esquemas fraudulentos da EURO DTVM S/A, comprovando as negociações de títulos públicos a preços artificiosos que lesaram, principalmente, os fundos de previdência. Esquemas esses que renderam milhões à referida empresa e que conduziram a decretação de sua falência.

O Relatório Técnico provou o sobrepreço e, até o superfaturamento, nas negociações de títulos com o PREVIQUAM, em que se demonstrou operações realizadas de até 19,63% acima dos valores divulgados pela ANDIMA, causando um prejuízo de **R\$ 886.533,58** (oitocentos e oitenta e seis mil quinhentos e trinta e três reais e cinquenta e oito centavos).

Como já aventado anteriormente, diante da caracterização do desvio de finalidade e confusão patrimonial, **devidamente evidenciados pelo BACEN**, na utilização da mencionada distribuidora de valores, é perfeitamente possível cogitar a desconsideração de sua personalidade jurídica a fim de atingir o patrimônio de seus sócios e administradores para o ressarcimento dos prejuízos causados.

⁶ Comentários ao Código Civil, 2008. Ed. Saraiva. 6ª edição, p. 59.

Além disso, nas páginas 41 a 46 do documento externo nº 116548_2013_01, do presente processo, demonstra-se a participação dos defendentes sr. João L. F. Carneiro e do sr. Jorge Luiz. G. Chrispim, diretores da EURO à época. Verifica-se que **todas** as notas de negociação dos títulos públicos negociados com o PREVIQUAM foram assinadas pelos citados administradores, demonstrando a sua **atuação direta** nas operações irregulares realizadas pela EURO junto a este fundo de previdência.

Logo, não são verdadeiros os argumentos de que os defendentes não detinham conhecimento da origem das operações ou que delas não participaram, por atuar em área diversa da litigada.

Dessa forma, após a demonstração inequívoca da participação dos ex-administradores, srs. João L. F. Carneiro e Jorge Luiz. G. Chrispim, nos atos irregulares cometidos pela EURO contra o PREVIQUAM, deve-se desconsiderar a personalidade jurídica desta e estender a responsabilização ao seus sócios, controladores e administradores pelos danos causados.

3.1.4. Da prescindibilidade de individualização das condutas praticadas pelos sócios, controladores e ex-administradores

Superados esses primeiros esclarecimentos, parte-se para as alegações levantadas sobre a impossibilidade de atribuição de responsabilidade aos defendentes pelo fato de que, segundo eles, o Relatório de Técnico não individualizou suas condutas e não especificou o nexo causal entre esta o prejuízo causado ao PREVIQUAM.

Tais argumentos também não podem ser acatados, pois conforme exposto anteriormente, o que se almeja no Relatório Técnico é a desconsideração da personalidade jurídica da EURO DTVM S/A e consequente atingimento do patrimônio dos sócios e administradores e, não a responsabilização pelos atos cometidos por eles (pessoas físicas).

Por isso, a evidenciação da culpa ou dolo dos administradores e sócios se mostra prescindível, assim como de suas condutas e do nexo causal entre estas e o dano produzido, sendo suficientes apenas a comprovação de que os representantes da empresa incorreram para o prejuízo causado pela pessoa jurídica, consoante acima evidenciado.

Nesse sentido, está a Jurisprudência do Supremo Tribunal Federal:

HABEAS CORPUS. CRIMES CONTRA A ORDEM TRIBUTÁRIA. DENÚNCIA. CRIMES SOCIETÁRIO. ALEGAÇÃO DE FALTA DE INDIVIDUALIZAÇÃO DA CONDUTA DOS PACIENTES. CONDIÇÃO DE SÓCIOS. PEÇA INAUGURAL QUE ATENDE AOS REQUISITOS LEGAIS EXIGIDOS E DESCREVE CRIME EM TESE. AMPLA DEFESA GARANTIDA. INÉPCIA NÃO EVIDENCIADA.

1. Não pode ser acoimada de inepta a denúncia formulada em obediência aos requisitos traçados no artigo 41 do Código de Processo Penal, descrevendo perfeitamente as condutas típicas, cuja autoria é atribuída aos pacientes devidamente qualificados, circunstâncias que permitem o exercício da ampla defesa no seio da persecução penal, na qual se observará o devido processo legal.

2. **Nos chamados crimes societários, embora a vestibular acusatória não possa ser de todo genérica, é válida quando, apesar de não descrever minuciosamente as atuações individuais dos acusados, demonstra um liame entre o seu agir e a suposta prática delituosa**, caracterizado pela condição de sócios ou administradores da empresa, estabelecendo a plausibilidade da imputação e possibilitando o exercício da ampla defesa, caso em que se consideram preenchidos os requisitos do artigo 41 do Código de Processo Penal.

3. Não se pode olvidar que o artigo 11 da Lei n. 8.137/90 prevê a responsabilização do indivíduo que, inclusive por meio de pessoa jurídica, concorre para a prática dos crimes ali definidos na medida de sua culpabilidade.

4. Na hipótese, os impetrantes se limitaram a arguir a inépcia da denúncia pelo fato do órgão ministerial ter imputado a autoria das condutas delituosas aos pacientes na condição de sócios da pessoa jurídica beneficiada com a redução ou supressão de tributos. Olvidaram-se, entretanto, de trazer à impetração argumentos e provas aptas a afastar sumariamente as suas responsabilidades criminais nos fatos narrados na exordial acusatória, seja, por exemplo, por ocuparem a posição de simples sócios-cotistas, sem poderes de gestão, ou por inequívoco dissenso à prática das condutas que deram ensejo à persecução criminal. (HC 29/02/2012). Ordem denegada. (grifado)

DIREITO PROCESSUAL PENAL. HABEAS CORPUS. INÉPCIA DA DENÚNCIA. CRIME CONTRA A ORDEM TRIBUTÁRIA. FALTA DE INDIVIDUALIZAÇÃO DE CONDUTA. CRIME SOCIETÁRIO. ART. 41, CPP. DENEGAÇÃO. 1. Duas são as teses apresentadas na inicial do habeas corpus: a) inépcia da denúncia por falta de individualização da



conduta do paciente; b) falta de justa causa. Registro, no entanto, que a argumentação desenvolvida pelos impetrantes culmina por cuidar das duas questões de modo englobado. 2. Há justa causa para a deflagração e prosseguimento da ação penal contra o paciente, não se tratando de denúncia inepta, seja formal ou materialmente. 3. A denúncia apresenta um conjunto de fatos conhecidos e provados que, tendo relação com a efetiva supressão do valor do crédito tributário, autoriza, por indução, concluir-se pela existência de relação de causalidade material entre tal redução e a conduta dos denunciados, entre eles o paciente. 4. Não há violação ao devido processo legal ou à ampla defesa, porquanto é clara a narrativa quanto à existência de supressão do tributo no período assinalado através do modus operandi consistente na falta de escrituração das operações econômicas representadas pelas notas fiscais no Livro de Registro de Saídas. Tal imputação - relacionada à efetiva supressão de tributo pela sociedade empresária, sob responsabilidade dos denunciados - deve ser objeto de reação pela defesa do paciente, logicamente representada pelos fatos efetivamente descritos na denúncia. **5. A jurisprudência desta Corte tem considerado que, em sede de crime societário, não se exige a individualização pormenorizada de condutas, mesmo porque normalmente a comunhão de desígnios e vontades quanto à divisão de tarefas e atos executórios para a prática do crime somente é conhecida pelos próprios sócios, e não por terceiros, como exatamente ocorre no caso em tela.** 6. **A conduta do paciente foi suficientemente individualizada, ao menos para o fim de se concluir no sentido do juízo positivo de admissibilidade da imputação feita na denúncia.** 7. **Habeas corpus denegado.** (STF - HC: 94773 SP , Relator: ELLEN GRACIE, Data de Julgamento: 02/09/2008, Segunda Turma, Data de Publicação: DJe-202 DIVULG 23-10-2008 PUBLIC 24-10-2008 EMENT VOL-02338-03 PP-00628).

(grifado)

EMENTA Agravo regimental em habeas corpus substitutivo de recurso ordinário constitucional. Artigo 102, inciso II, alínea a, da Constituição Federal. Inadequação da via eleita ao caso concreto. Precedente da Primeira Turma. Flexibilização circunscrita às hipóteses de flagrante ilegalidade, abuso de poder ou teratologia. Não ocorrência. Inadmissibilidade. Precedentes. 1. Segundo o entendimento da Primeira Turma, é inadmissível o uso do habeas corpus que tenha por objetivo substituir o recurso ordinário constitucional prescrito no art. 102, inciso II, alínea a, da Carta da Republica (HC nº 109.956/PR, Primeira Turma, Relator o Ministro Março Aurélio, DJe de 11/9/12). 2. Essa circunstância, entretanto, não impede que a Suprema Corte, quando do manejo inadequado do habeas corpus como substitutivo (art. 102, inciso II, alínea a, da CF), analise a questão de ofício nas hipóteses de flagrante ilegalidade, abuso de poder ou



teratologia, o que, como dito na decisão agravada, não é o caso dos autos. **3. Não há ilegalidade na denúncia que contenha descrição mínima dos fatos imputados aos acusados, principalmente se se trata, como no caso, de crime imputado a administradores de sociedade, não exigindo a doutrina ou a jurisprudência descrição pormenorizada da conduta de proprietário e administrador da empresa, devendo a responsabilidade individual de cada um deles ser apurada no curso da instrução criminal.** 4. Segundo o entendimento da Corte a análise da suficiência ou não de provas para a propositura da ação penal, por depender de exame minucioso do contexto fático, não pode, como regra, ser levada a efeito pela via do habeas corpus (HC nº 98.840/SP, Segunda Turma Relator o Ministro Joaquim Barbosa, DJe 25/9/09). 5. Agravo regimental ao qual se nega provimento. (STF, Relator: Min. DIAS TOFFOLI, Data de Julgamento: 26/02/2013, Primeira Turma). (grifado)

Conquanto desnecessária a pormenorização da atuação dos sócios, controladores e administradores, o Relatório Técnico descreveu detalhadamente a atuação da empresa EURO DTVM S/A estendendo a respectiva conduta aos seus representantes, devido à configuração dos requisitos que permitiriam a desconsideração da personalidade jurídica:

Constata-se do exposto, que a responsabilização da empresa EURO se caracteriza pela conduta de **vender títulos**, ao Fundo de Previdência de Guiratinga, nas datas de 10/12/2007, 30/01/2008 e 05/09/2008, **com preços superiores aos praticados no mercado e, com superfaturamento**, nesta última data, conforme os arts. 4º e 5º, da Lei 7.492/86. As citadas condutas resultaram no prejuízo de R\$ 240.710,23 ao referido Fundo.

(...)

Assim, não restam dúvidas de que é necessário desconsiderar a personalidade jurídica da EURO DTVM S/A para que seja possível a compensação do prejuízo causado ao RPPS de Guiratinga, pois esta empresa já teve a sua falência decretada (ANEXO 4) e somente atingindo-se o patrimônio de seu controlador e ex-administradores, caso seja comprovada as suas responsabilidades, o ressarcimento será praticável.

Nessa perspectiva, não merecem guarida as afirmações de que o Relatório Técnico “carece de alma própria” por não ter individualizado as condutas dos acusados, que os fatos foram exiguamente descritos e que a narração se mostrou deficiente ou omissa impedindo o exercício de defesa.



3.1.5. Das atividades desenvolvidas pelas distribuidoras de títulos e valores mobiliários

Os defendentes também argumentam que o Relatório Técnico equivocadamente atribui à EURO DTVM S/A a **compra/venda** de títulos públicos. Segundo ele, esta empresa atuava como mera intermediadora de negociação e quem realizaria a venda de fato seria o Tesouro Nacional.

Em verdade, os defendentes é quem cometem o deslize. Conforme ensina Eduardo Fortuna⁷, são atividades básicas das sociedades distribuidoras de títulos e valores mobiliários (DTVM) a subscrição isolada ou em consórcio de emissão de títulos e valores mobiliários para **revenda**, intermediação da colocação de emissões de capital no mercado, operações em bolsa de mercadores e futuros, dentre outras.

A Resolução CMN nº 1.120/86, em seu art. 2º, dispõe sobre as atribuições das DTVMs:

Art. 2º - A sociedade distribuidora tem por objeto social:

I - subscrever, isoladamente ou em consórcio com outras sociedades autorizadas, emissões de títulos e valores mobiliários para revenda;

II - intermediar oferta pública e distribuição de títulos e valores mobiliários no mercado;

III - **comprar e vender títulos e valores mobiliários**, por conta própria e de terceiros, observada a regulamentação baixada pelo Banco Central e pela Comissão de Valores Mobiliários nas suas respectivas áreas de competência;

IV - encarregar-se da administração de carteiras e da custódia de títulos e valores mobiliários;

V - incumbir-se da subscrição, da transferência e da autenticação de endossos, de desdobramento de cautelas, de recebimento e pagamento de resgates, juros e outros proventos de títulos e valores mobiliários;

7 FORTUNA, Eduardo. Mercado Financeiro Produtos e Serviços. 19ª edição. Editora Qualitymark, p. 40.

Como se observa, mais uma vez os defendentes trazem argumentos duvidosos a fim de descaracterizar a conduta imputada à EURO e, conseqüentemente a eles. Consoante a citada norma, as distribuidoras de títulos e valores não apenas intermedeiam as negociações de títulos públicos, mas também **compram e vendem** estes papéis.

No que concerne a alegação de que esta auditoria não se esforçou suficientemente para explicitar a sistemática da venda de títulos e da política de preços unitários impedindo que os acusados pudessem se defender, verifica-se que esta se mostra inteiramente infundada, assim como os outros argumentos utilizados pelos defendentes e pontualmente contestados até agora.

O Relatório Técnico, nas páginas 13 a 28, descreve pormenorizadamente toda a sistemática usada pela EURO nas vendas de títulos públicos realizadas junto ao IPMG. Demonstrando-se os preços mínimos, médios e máximos efetivamente praticados e registrados pelo SELIC dos três dias anteriores às operações analisadas, assim como os preços divulgados nas respectivas datas pela ANDIMA e os valores negociados entre a EURO e o fundo de previdência de São José dos Quatro Marcos.

Da análise desses dados provou-se a utilização de preços artificiosos e o conseqüente prejuízo acarretado àquele fundo.

Como ressaltado anteriormente, tais operações, apesar de originadas de conduta praticada pela distribuidora de valores, contaram com a participação direta dos ex-administradores, sr. João L. F. Carneiro e Jorge Luiz Chrispim, que tiveram a sua disposição todos os elementos necessários para se defender e não o fizeram.

3.1.6. Do *modus operandi* da EURO DTVM S/A

No que diz respeito à alegação sobre a absoluta ausência de provas quanto à atuação da EURO no mercado financeiro, que tornariam o Relatório Técnico improcedente, cabe destacar que, conforme o Relatório Final do BACEN, o *modus operandi* desta empresa, relativamente às negociações realizadas com os fundos previdenciários, nada tem a ver com o informado por ele.

É possível comprovar que a mencionada DTVM auferia lucros exorbitantes da seguinte maneira:

Posteriormente, em nova fiscalização efetuada pelo Banco Central do Brasil ficou constatada a existência de novas irregularidades que foram objeto do Temo de Comparecimento nº 2007/01, de 24.05.2007 (fls. 3745/3750), como segue:

- a) Negociações com títulos públicos federais, no âmbito de cadeias Day-trade, com PUs (preços unitários) muito discrepantes em relação aos preços de mercado divulgados pela Andima, **que resultaram em significativos ganhos financeiros para a EURO**, em detrimento dos demais participantes do mercado, especialmente entidades previdenciárias e fundos de investimento financeiros;
- b) Transferência de recursos da instituição para terceiros, **após contabilizar como de clientes o lucro da própria instituição obtido com suas operações próprias de compra e venda de títulos negociadas no SELIC e na CETIP** e com prestação de serviços a terceiros na colocação de títulos públicos e valores mobiliários.

Como se observa, a EURO não obtinha sua remuneração pela mera intermediação de títulos e valores, mas por meio das ilegais operações em cadeia *day-trade*.

Esse tipo de operação, consoante explicita a Nota Técnica/Desuc/Dsup2/Supin – 2011/20, ocorre conforme descrito abaixo:

Sempre por meio de distorções deliberadas de preços, normalmente em desfavor de entidades fechadas de previdência e fundos de investimento de titularidade destas entidades, com base em critérios pré-estabelecidos, estas operações ocorrem não apenas em condições isoladas de compra e venda entre as instituições e as entidades de previdência, mas também, e principalmente, por meio de cadeias de negociação, realizadas no mesmo dia (**day-trade**) ou, eventualmente, em dias próximos (swing-trade).

Nestas cadeias, os títulos são comprados e vendidos sequencialmente pelas instituições do mercado de distribuição, tendo, em uma das pontas, uma dessas instituições que adquire ou disponibiliza o título em condições normais de mercado e, em outra, um fundo de pensão ou um RPPS (ou fundo de investimento de titularidade destes fundos) que os adquire ou vende em definitivo em condições desvantajosas. Entre uma ponta e outra, surgem instituições responsáveis pelas alterações artificiosas de preço, seja alterando (com ganho) os preços, seja comprando e vendendo a preços já alterados, embora sem

ganhos significativos. (grifado)

Os defendentes trazem aos autos mais afirmações equivocadas quando alegam que não existiria a hipótese de a distribuidora de valores ludibriar o cliente, pois o modo como os negócios, envolvendo títulos públicos, funcionam impediria a ocorrência de qualquer tipo de fraude.

Segundo eles, tais operações seriam previamente definidas pelos fundos de previdência e transferidas via terminal ao SELIC. O computador imediatamente transferiria o registro do título para o banco comprador, efetuando o crédito na conta do banco vendedor. Dessa maneira, as partes teriam total controle sobre a negociação.

O Relatório Final do BACEN constata exatamente o contrário. A EURO comprava os papéis em seu nome, registrando-os em conta única no SELIC, como se fossem de sua carteira, ao invés de usar contas separadas para cada fundo previdenciário. Como prova dessa operação, a EURO apenas emitia notas de negociação, como as anexadas nestes autos, sem separar na custódia do SELIC os títulos vendidos.

Assim, a custódia de todos os títulos, ao invés de ser registrada em nome dos pretensos compradores, se encontra em nome da EURO (em conta única e como se proprietária fosse dos referidos títulos), **fato que demonstra o procedimento premeditado e irregular da Distribuidora.** (grifado)

Observa-se que, de acordo com o exposto acima, todos os argumentos apresentados pelos defendentes no intuito de exonerar a EURO dos ilícitos cometidos, se mostram vencidos, visto que já não há mais que se falar em integridade desta empresa.

Com a sua liquidação extrajudicial e consequente falência ficou mais do que provada sua atuação fraudulenta no mercado financeiro, especificamente, junto aos fundos previdenciários.

3.1.7. Do prejuízo econômico acarretado ao PREVIQUAM

Outra tentativa dos defendentes de se esquivarem de sua responsabilidade está na alegação de que o prejuízo sofrido pelo PREVIQUAM se deu em virtude da volatilidade do mercado de títulos públicos federais, de ações e de câmbio.

Não há que se negar que o mercado financeiro possui considerável instabilidade, no entanto, essa justificativa não pode ser atribuída ao prejuízo que a venda dos títulos públicos pela EURO causou RPPS.

De acordo com os cálculos efetuados no Relatório Técnico, é possível se verificar que o dano decorreu única e exclusivamente da aquisição dos títulos com preços incompatíveis com os praticados no mercado, mais especificamente com super e subfaturamento.

Esse prejuízo ocorreu no momento da compra/venda dos títulos, considerando que o negócio deveria ter sido pautado no valor de mercado dos referidos papéis, conforme informações disponibilizadas pela ANDIMA. Assim, o PREVIQUAM poderia ter adquirido mais títulos com o valor pago ou pago um valor menor pela mesma quantidade. No caso da venda, o RPPS poderia ter se desfeito de menos títulos com o valor recebido ou recebido um valor maior pela quantidade de títulos vendidos.

Nessa perspectiva, tal prejuízo só é constatado caso seja realizada uma **análise econômica**, examinando-se o **custo de oportunidade** no instante da aquisição/venda dos títulos.

Diferentemente do prejuízo sob a **ótica contábil**, verificado quando da venda dos títulos, que pode ocorrer por valor superior ao da aquisição, demonstrando lucro da operação.

A volatilidade cogitada pelos defendentes conduz à análise da rentabilidade definida pela meta atuarial, o mínimo a ser atingido pelos investimentos do fundo, que pode variar de acordo com os liames do mercado financeiro e que não deve ser confundida com a perda no momento da compra ou venda dos títulos.

A Jurisprudência do Tribunal de Contas da União compartilha desse mesmo entendimento, tal como demonstram os Acórdãos nº 1.494/2009 e 1.779/2011, ambos do TCU-Plenário, transcritos abaixo:

Acórdão nº 1.494/2009:

17. Segundo os técnicos do BACEN, essa carteira com prazo de vencimento mais longo, ao que pese ter sido adquirida por preços superiores ao de mercado, mostrou-se rentável em virtude da queda do risco Brasil e da taxa de juros no decorrer de 2003,



cenário esse que gerou a valorização dos títulos. Ainda assim, **houve perda para o banco no momento da compra, pois “com os mesmos recursos utilizados para aquisição dos papéis, o BEC poderia ter adquirido uma carteira bem maior, obter a mesma rentabilidade, gerando assim, maior riqueza patrimonial.”**

18. Como exemplo citam o título com vencimento em 17/05/06, adquirido em 05/11/02, ao preço unitário de R\$ 1.418,40, perfazendo a quantidade de 20.000 e volume financeiro de R\$ 28.368.063,64. Se esse título houvesse sido adquirido ao preço unitário de mercado Andima, que naquela data era de R\$ 1.356,14, com o mesmo volume de recursos teriam sido comprados 20.918 títulos, e não somente 20.000. (grifado)

Acórdão nº 1.779/2011 :

67. O argumento não pode ser acolhido. A análise remete ao item 67 desta instrução, em que se verificou que, embora a carteira constituída com os títulos negociados a preço superior ao de mercado tenha sido rentável, poderia o ser ainda mais caso as operações tivessem ocorrido em conformidade com os preços de referência mercadológica. Naquele trecho da instrução, mostrou-se como os relatórios citados nesse argumento não prestam à defesa dos recorrentes.

68. **O fato de o prejuízo não constar da escrituração contábil da entidade não significa que inexistiu. Sabe-se que a economia e a contabilidade possuem tratamento diverso sobre assuntos patrimoniais análogos. O prejuízo foi aferido de um ponto de vista econômico, em que se considerou que o custo de oportunidade da aquisição dos títulos a preço superior ao de referência de mercado foi a ausência de aquisição de títulos análogos em maior quantidade, que teria gerado frutos civis ainda maiores.** Ora, se o custo da operação trouxe resultado menos expressivos do que uma alternativa igualmente viável, tem-se caracterizado o prejuízo. **A ótica contábil não é adequada ao caso concreto porque avalia apenas as alterações patrimoniais ligados à entidade, não servindo como base para aferir se o gestor fez a melhor escolha entre as possíveis porque considera apenas a escolha feita sem comparar com as demais alternativas.** Pelo princípio da eficiência (artigo 37 da CF/88), tem-se que o gestor deve sempre buscar a solução tendente a gerar o maior benefício para o interesse público. No caso concreto, incumbia aos responsáveis a escolha que gerasse maior retorno possível. Assim, a questão deve ser analisada pelo método econômico, pelo que se vê a caracterização de prejuízo. [...]

70. A análise feita pelo Banco Central não foi restrita à ótica do desembolso. Antes, levou em conta o custo de oportunidade das operações realizadas, tal como exposto acima. O



desembolso foi utilizado apenas para calcular o montante do débito porque é um mecanismo seguro para esse efeito. A par disso, mesmo se após as operações financeiras o resultado fosse negativo, poder-se-ia ter que a gestão fosse regular. Para tanto, bastaria que esse resultado acompanhasse o mercado. Assim, é fulminada por mais um argumento a tese de que o lucro assegura a economicidade da operação. Estando esse critério prejudicado pela sua dependência de fatores mercadológicos externos, o parâmetro seguro para a aferição da regularidade das operações de fato é a ótica do desembolso. Em outros termos, poder-se-ia falar em obtenção do mesmo resultado a um custo menor (o valor de mercado). A diferença entre o custo da transação e o de mercado é, nessa ótica, a expressão do prejuízo gerado ao Banco, servindo de critério preciso para mensurar o débito. (grifado)

Desse modo, comprova-se que o prejuízo econômico acarretado ao PREVIQUAM com a negociação de títulos públicos junto a EURO, com sub e superfaturamento, não guarda relação com a volatilidade do mercado financeiro como tentam convencer os defendentes, mas está diretamente relacionado à postura da Distribuidora em negociar títulos a preços artificiosos.

3.1.8. Da ANDIMA

As alegações sobre a metodologia usada pela ANDIMA, bem como sobre sua declaração de exoneração de responsabilidade serão devidamente enfrentadas no item 3.2.

3.2. Análise da defesa do diretor executivo do PREVIQUAM – sr. Jairo de Lima Souza

Apesar de o gestor não ter arguido em sua defesa acerca dos requisitos a serem observados previamente à negociação dos títulos públicos, necessário se faz tecer algumas considerações a fim de que não reste dúvidas sobre como o gestor deveria ter atuado na presente ocasião.

3.2.1. Da obrigatoriedade de cotação eletrônica de preços junto a instituições financeiras por meio de plataformas eletrônicas de negociação, a exemplo do Cetipnet e Sisbex

O mandamento legal que tornou obrigatória a cotação eletrônica de preços junto a instituições financeiras por meio de plataformas eletrônicas só foi inaugurado com a Resolução CMN nº 3.790/09, contudo, como esclarecido no Relatório Técnico, à época das negociações dos títulos públicos pelo PREVIQUAM, encontravam-se em funcionamento as plataformas eletrônicas como a CetipNet e a Sisbex.

A primeira delas, CETIP – Câmara de Custódia e Liquidação – teve sua plataforma de negociação criada em 2004 a fim de proporcionar aos seus participantes maior segurança e agilidade nas cotações de operações, bem como em sua realização em ambiente de participação controlada.

No caso das cotações eletrônicas realizadas junto à CetipNet, o Estudo Técnico, que resultou na Resolução Normativa nº 19/2011, esclarece:

53. Por meio do módulo de cotação eletrônica da plataforma CetipNet as instituições podem cadastrar, a qualquer momento, uma solicitação de cotação de preços de títulos públicos, prática antes somente realizada por telefone, fax ou e-mail. Pelo sistema, a solicitação é dirigida às instituições previamente escolhidas ou à totalidade dos participantes cadastrados e o resultado é divulgado para todos que fizeram propostas, **garantindo ao processo mais transparência, agilidade e segurança.** (grifado)

Do mesmo modo, o sistema eletrônico Sisbex, utilizado pela *Clearing* de Ativos da BM&F, em funcionamento também desde 2004, atua como garantidor das operações com títulos públicos federais, proporcionando melhor formação de preço.

Como se nota, essas plataformas eletrônicas utilizadas na negociação de títulos públicos, além de permitir maior agilidade nas negociações, garantem também mais segurança, transparência e melhor formação de preço.

Conforme destaca o Estudo, as operações com títulos públicos promovidas pelos RPPSs eram realizadas em sua maioria no mercado de balcão, o que acarretava distorções no mercado de títulos, especialmente no processo formação de preços:



44. Essa **forma de negociação no mercado de balcão** acarretava algumas distorções no mercado de títulos públicos, **principalmente no que tange ao processo de formação de preços dos ativos pertencentes às carteiras de investimentos dos fundos de previdência**, vez que o contato direto com as corretoras impedia o gestor dos RPPS de conhecer as intenções de negócio das diversas entidades que atuam no mercado secundário de títulos. **Tal fato, associado à não realização de pesquisa de preços de mercado pelo gestor do RPPS, aumentava o risco e a incidência de negócios realizados a preços incompatíveis com o de mercado.** (grifado)

Nessa esteira, o que se exige do gestor quando da negociação dos títulos públicos é a **prudência financeira** prescrita pela Lei de Responsabilidade Fiscal, art. 43, § 1º, visto ser razoável inferir que o gestor tivesse o conhecimento sobre as distorções de preços ocorridas no mercado de balcão, bem como, também seria razoável esperar que tomasse as providências a fim de garantir a melhor transação para o PREVIQUAM, tais como a utilização das plataformas eletrônicas disponíveis àquela época.

Assim, é importante ressaltar que não se fala sobre a retroatividade da Resolução CMN nº 3.790/09, mas sim sobre a obediência ao princípio da prudência financeira, bem como da economicidade na utilização dos recursos públicos, os quais, indubitavelmente, não foram observados pelo diretor executivo nas operações analisadas.

3.2.2. Da obrigatoriedade da consulta aos preços e informações divulgados pela ANDIMA

O gestor do PREVIQUAM alega que todas as aplicações em títulos públicos foram orientadas pela empresa Quality Assessoria, a qual informou que necessitaria de uma outra empresa para realizar as operações, introduzindo a EURO nas negociações com o RPPS.

Independentemente da assessoria prestada pela Quality, o gestor deveria ter consultado os preços divulgados pela ANDIMA antes do fechamento das negociações indicadas pela citada empresa, de acordo com os princípios elencados no art. 1º, da Resolução CMN nº 3.244/2004 para as negociações efetuadas até 29/10/2007 e com o art. 22, § 2º da Resolução CMN nº 3.506/07 para as negociações após esta data.

Resolução CMN nº 3.244/2004:

Art. 1º Estabelecer que os recursos dos regimes próprios de previdência social instituídos pela União, pelos Estados, pelo Distrito Federal ou por Municípios nos termos da Lei 9.717, de 27 de novembro de 1998, devem ser aplicados conforme as disposições desta resolução, tendo presentes as condições de **segurança, rentabilidade, solvência e liquidez**. (grifado)

Parágrafo único. Na hipótese de constituição de fundos com finalidade previdenciária, nos termos previstos no art. 6º da Lei 9.717, de 1998, os recursos dos referidos fundos também devem ser aplicados com observância das disposições desta resolução.

Resolução CMN nº 3.506/2007:

Art. 22 (...)

§ 2º Na aplicação dos recursos do regime próprio de previdência social em títulos e valores mobiliários, conforme disposto nos incisos I e III do § 1º do art. 21, o responsável pela gestão, além da consulta às **instituições financeiras**, deverá observar as informações divulgadas, diariamente, **por entidades reconhecidamente idôneas pela sua transparência e elevado padrão técnico na difusão de preços e taxas dos títulos, para fins de utilização como referência em negociações no mercado financeiro, antes do efetivo fechamento da operação**. (grifado)

É possível constatar que as quatro primeiras operações realizadas pelo PREVIQUAM ocorreram sob a vigência da Resolução CMN nº 3.244/2004. Muito embora não houvesse a previsão de consulta aos preços divulgados por instituição idônea o gestor deveria ter pesquisado os preços de mercado dos papéis que pretendia negociar em obediência aos princípios da segurança, rentabilidade, solvência e liquidez, previstos por tal norma, bem como ao princípio da prudência financeira, estabelecido pela Lei de Responsabilidade Fiscal.

Além disso, à época dessas operações a ANDIMA já era tida como instituição de referência na difusão de preços e taxas de títulos, visto que, em 1999, o BACEN e o Tesouro Nacional outorgaram a ela a atribuição de divulgar preços dos títulos públicos federais negociados no mercado secundário.

A Representação Administrativa do Ministério da Previdência Social, constante nos autos, ainda acrescenta, que desde 2002, os fundos de investimento já se utilizavam dos

preços divulgados pela ANDIMA para marcação dos títulos públicos federais.

Há que se ressaltar também que, ao se referir a entidades reconhecidamente idôneas atuantes na divulgação de preços e taxas dos títulos, a norma supracitada faz alusão à ANDIMA (atual ANBIMA).

Consoante o Estudo Técnico, existem três instituições que divulgam informações diárias de preços de títulos Públicos: **o Tesouro Direto, o SELIC e a ANBIMA.**

O **Tesouro Direto** é um programa da Secretaria do Tesouro Nacional destinado exclusivamente à pessoa física e que possibilita a compra e venda de títulos públicos a preços definidos pelo Tesouro Nacional. Desse modo, pessoas jurídicas não estariam autorizadas a negociar junto ao Tesouro Direto.

O **SELIC**, por sua vez, não se utiliza de metodologia de precificação baseada em critérios técnicos e estatísticos aceitos pelo mercado financeiro, apenas divulga os preços mínimos, médios e máximos dos negócios efetivamente realizados. Assim, os preços de operações irregulares influenciariam no cálculo dos preços médios e, por esse motivo, não são usados como referência para as operações e marcações a mercado dos títulos Públicos.

Restando como entidade idônea na divulgação de preços de títulos públicos somente a **ANBIMA**. A referida instituição, como dito anteriormente, atua no mercado de títulos desde de 2000 e, de acordo com o Estudo Técnico, o próprio BACEN teria solicitado essa divulgação com o propósito de suprir a necessidade de parâmetros de precificação de papéis, destinando-se à incrementação da liquidez e do desenvolvimento do mercado secundário de títulos, assim como ao fornecimento de critérios contábeis de marcação a mercado.

Nesse sentido, o Estudo Técnico reafirma:

93. Os argumentos acima devem ser tomados com reserva pois se referem a operações realizadas por um banco comercial e não por um RPPS, sendo certo que os bancos comerciais não se submetem às regras específicas destinadas aos RPPS. Embora esses argumentos reforcem a tese de que os PU's ANBIMA são referências para o mercado, ao considerar que servem de parâmetro para as operações realizadas por um banco comercial, por outro lado acabam relativizando esse nível de referência, ao aceitar que os títulos podem ser negociados a valores distintos aos divulgados pela ANBIMA,

desde que justificada a divergência entre ambos. Para os RPPS esse nível de relativização deve ser encarado com ressalvas, pois, como visto, as normativas do Conselho Monetário Nacional que dispõem sobre a aplicação dos recursos previdenciários estabelecem a obrigatoriedade de se observar os preços e informações divulgadas, diariamente, por entidades reconhecidamente idôneas pela sua transparência e elevado padrão técnico na difusão de preços e taxas dos títulos, para fins de utilização como referência em negociações no mercado financeiro, sendo certo que a ANBIMA preenche esses requisitos, **não se tendo verificado a existência de outra instituição com tais características.** (grifado)

Ainda conforme o Estudo Técnico, é possível constatar que a metodologia utilizada pela ANBIMA seria a mais confiável no levantamento dos preços de títulos Públicos:

33. (...) A metodologia da ANBIMA não considera os preços efetivamente praticados no mercado, em razão de que o mercado de títulos públicos brasileiro apresenta-se pouco desenvolvido, de forma que a ANBIMA criou uma amostra de instituições financeiras idôneas, que preenchem determinados requisitos, e informam diariamente as taxas avaliadas pela instituição como **preço justo** para cada vencimento, independentemente de ter ocorrido negócio. Em outras palavras, sua metodologia configura uma verdadeira cotação de preços levantada a partir de uma amostra de informantes composta pelas instituições mais ativas no mercado secundário de títulos públicos federais. Os preços obtidos junto às instituições informantes, após adequado tratamento estatístico, geram os chamados PU ANBIMA calculados diariamente para cada vencimento dos diversos títulos, e divulgados previamente à abertura dos mercados, com base nas informações do dia anterior.

36. Enfim, **o que faz as informações da ANBIMA ser referencial para o mercado financeiro não é a oficialidade ou compulsoriedade de suas taxas e preços, mas a confiança do mercado nos critérios científicos utilizados pela instituição para a precificação de títulos públicos**, o que se reflete na aderência dos preços efetivamente praticados no mercado em relação ao PU indicativo calculado pela ANBIMA. (grifado)

Com relação à declaração de exoneração de responsabilidade emitida pela ANDIMA, mais uma vez o Estudo Técnico esclarece que, por se tratar de uma instituição privada, as informações divulgadas não poderiam induzir à utilização de suas publicações como recomendação para a realização de operações no mercado, o que geraria o dever de indenizar caso algum investidor sofresse algum dano. Não obstante tal declaração, a ANDIMA

não perde sua natureza referencial de mercado, consoante ratificação do referido Estudo.

Assim, observa-se que no que se refere à última operação realizada, o gestor já detinha a obrigação normativa de consultar a ANDIMA e, segundo se constata, também não o fez.

Com isso, deve se manter a conduta imputada ao gestor de não consultar os preços e informações divulgadas, diariamente por entidade reconhecidamente idônea pela sua transparência e elevado padrão técnico na difusão de preços e taxas de títulos públicos.

3.2.3. Da obrigatoriedade de verificação de aderência do PU ANDIMA com os preços efetivamente praticados no mercado e da justificativa do preço definido pelo RPPS devido à sua incompatibilidade entre o PU negociado e o PU ANDIMA

Outro ponto a ser destacado diz respeito à apuração da aderência dos preços da ANDIMA e os efetivamente praticados no mercado, bem como a justificativa sobre as incompatibilidades entre os PUs negociados e os PUs divulgados pela ANDIMA.

Conforme, exaustivamente fundamentado acima, o gestor deveria ter apurado os preços praticados no mercado antes do fechamento das operações, inclusive daquelas operações realizadas sob a vigência da Resolução CMN nº 3.244/2004.

Assim qualquer divergência entre os PUs negociados e os referenciados pela ANDIMA deveria ter sido devidamente justificada, o que de fato não ocorreu.

Diante disso, deve ser mantida a responsabilidade pela conduta de não verificar a aderência do PU ANBIMA com os preços efetivamente praticados no mercado e de não justificar o limite de preço definido pelo RPPS para as operações realizadas e em relação a eventuais incompatibilidades entre o PU de compra e o PU ANBIMA das datas das operações.

3.2.4. Da responsabilidade subjetiva do gestor

Argumenta o gestor não ser possível atribuir qualquer responsabilidade a ele pela conduta de não efetuar a pesquisa prévia de preços junto a instituições financeiras, porquanto o tenha feito por meio da instituição indicada pela Quality Assessoria.

A alegação de que a Quality levou o gestor a erro por tê-lo indicado a EURO DTVM não descaracteriza a sua negligência. Diante de uma orientação como esta, é razoável exigir que o gestor de tamanha quantidade de recursos se precavesse tomando todas as medidas a fim de assegurar que aquelas operações eram as mais vantajosas para o fundo.

A boa-fé asseverada pelo gestor não ficou demonstrada nos autos, visto que essa consiste no agir com diligência, cuidado e prudência, atitude que o gestor não teve quando da negociação dos títulos públicos. Ao não pesquisar os preços de mercado dos títulos que pretendia adquirir/vender e ao não levantar informações sobre a empresa com a qual negociava demonstram ausência de cautela, imprudência e total falta de zelo para com o recursos públicos que administrava.

Além disso a responsabilização perante os Tribunais de Contas independe de dolo ou má-fé, mantendo-se, assim, a responsabilidade do gestor na realização das operações com título públicos a preços incompatíveis com os usualmente praticados.

3.2.5. Diferença entre prejuízo contábil e econômico-financeira

O diretor executivo, em sua defesa, alega que as operações de aquisição/venda de títulos públicos renderam um saldo positivo de R\$ 127.029,55 (cento e vinte sete mil e vinte e nove reais e cinquenta e cinco centavos), além disso esses papéis teriam pago juros semestrais, representando, segundo o gestor, um ganho real e não um prejuízo.

De acordo como o explanado no subitem 3.1.7, existe uma marcante diferença entre o lucro/prejuízo contábil e econômico. O lucro mencionado pelo gestor refere-se, estritamente, à ótica contábil.

Nessa perspectiva, o prejuízo suscitado pelo Relatório Técnico só é constatado caso seja realizada uma **análise econômica**, examinando-se o custo de oportunidade no instante da aquisição/venda dos títulos públicos, como já mencionado.

De acordo com os cálculos efetuados no Relatório Técnico, é possível se verificar que o dano decorreu única e exclusivamente da aquisição/venda dos títulos com preços incompatíveis com os praticados no mercado.

Esse prejuízo se deu no momento da compra/venda dos títulos, considerando que o negócio deveria ter sido pautado no valor de mercado dos referidos papéis, conforme informações disponibilizadas pela ANDIMA. Assim, o PREVIQUAM poderia ter adquirido mais títulos com o valor pago ou pago um valor menor pela mesma quantidade, do mesmo modo, poderia ter vendido menos títulos pelo valor negociado ou embolsado um valor maior pela quantidade vendida.

À vista disso, se comprova o dano ao erário assentado no prejuízo econômico da aquisição/venda de títulos públicos com sub e superfaturamento.

4. CONCLUSÃO

Da análise da defesa apresentada pelo diretor executivo do RPPS, **sr. Jairo de Lima Souza**, foi possível constatar que nenhum dos argumentos por ele expostos merecem ser acatados. Comprovou-se que as operações de aquisição de títulos públicos foram realizadas sem a observância de princípios básicos atinentes ao cargo por ele ocupado, tais como os de prudência financeira e economicidade na gestão de recursos públicos.

Reafirmou-se, ainda, que pressupostos legais foram descumpridos no que diz respeito à obrigatoriedade de consulta de preços divulgados por entidades reconhecidamente idôneas, sendo realizadas as negociações sem a devida verificação de compatibilidade dos preços oferecidos pela EURO DTVM S/A ou justificativa da aquisição dos títulos públicos nessas condições.

Outrossim, a defesa impetrada pelos ex-administradores da EURO DTVM S/A, **srs. João L. F. Carneiro e Jorge Luiz Chrispim** e pelo ex-controlador **Sérgio de Moura Soeiro**, teve suas alegações devidamente contestadas, demonstrando-se a desnecessidade de integrar o BACEN na lide, visto que este exercera efetivamente suas atribuições fiscalizadoras, as quais resultaram na liquidação extrajudicial desta empresa.

Provou-se também ser necessário desconsiderar a personalidade jurídica daquela Distribuidora a fim se atingir o patrimônio de seus sócios e administradores, para que o ressarcimento do prejuízo econômico causado ao PREVIQUAM seja praticável.

Assim, as condutas atribuídas à EURO DTVM S/A, no Relatório de Instrução Complementar, devem ser também mantidas e a responsabilização deve ser estendida aos seus representantes.

Relembra-se que este Relatório segue à revelia dos requeridos, sr. Élon Jacinto da Silva, representante da empresa Quality Assessoria.

Desse modo, ratifica-se o prejuízo causado ao RPPS de São José dos Quatro Marcos no montante de **R\$ 886.533,58** (oitocentos e oitenta e seis mil quinhentos e trinta e três reais e cinquenta e oito reais) devido à negociação de títulos públicos com sub e superfaturamento, no período de 2007 e 2008, atribuindo-se a responsabilidade aos requeridos sr. **Jairo de Lima Sival** e à empresa **EURO DTVM S/A**, responsabilidade esta que se estende aos senhores **João L. F. Carneiro, Sérgio de Moura Soeiro, Jorge Luiz Chrispim**.

Solicita-se, portanto, o encaminhamento destes autos à Conselheira Relatora para as providências cabíveis.

Secretaria de Controle Externo de Atos de Pessoal, Cuiabá, 02/02/2016.

KARISIA GODA CARDOSO PASTOR ANDRADE

Auditor Público Externo



PROCESSO	:	116548/2013
PRINCIPAL	:	FUNDO MUNICIPAL DE PREVIDÊNCIA SOCIAL DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE SÃO JOSÉ DOS QUATRO MARCOS - PREVIQUAM
ASSUNTO	:	REPRESENTAÇÃO DE NATUREZA EXTERNA
REQUERIDOS	:	JAIRO DE LIMA SOUZA SÉRGIO DE MOURA SOEIRO JOÃO LUIZ FERREIRA CARNEIRO JORGE LUIZ CHRISPIM ÉLSON JACINTO DA SILVA OSMAR BRASIL DE ALMEIDA
RELATOR	:	CONSELHEIRO SUBSTITUTO ISAÍAS LOPES DA CUNHA
AUDITOR	:	KARISIA GODA CARDOSO PASTOR ANDRADE

Excelentíssimo Conselheiro,

Em cumprimento ao disposto no artigo 139, § 1º, do Regimento Interno do TCE e considerando que o Relatório Técnico de Defesa foi elaborado em sintonia com as disposições legais, manifestamos, nesta oportunidade, para confirmar seu inteiro teor.

Secretaria de Controle Externo de Atos de Pessoal e RPPS, Cuiabá, 02/02/2016.

CONFIRMO A INFORMAÇÃO

EDUARDO BENJOINO FERRAZ

Supervisor de Controle Externo de RPPS

FRANCIS BORTOLUZZI

Secretário de Controle Externo de Atos de Pessoal e RPPS