



RELATÓRIO TÉCNICO DE DEFESA

PROCESSO	:	4.291-9/2010
PRINCIPAL	:	INSTITUTO MUNICIPAL DE PREVIDÊNCIA SOCIAL DOS SERVIDORES DE RONDONÓPOLIS - IMPRO
ASSUNTO	:	REPRESENTAÇÃO DE NATUREZA INTERNA
REQUERIDOS	:	JOSEMAR RAMIRO E SILVA DIFERENCIAL DTVM S/A PEDRO LUIZ SZABO LEONARDO PAES BORBA NEILTON DE OLIVEIRA COSTA ALBATROSS CCV S/A FRANCISCO EUSÉBIO DE SOUZA JOSÉ NONATO FREIRE DE SENA
RELATOR	:	CONSELHEIRA SUBSTITUTA JAQUELINE MARIA JACOBSEN MARQUES
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 139, 140, 141, 142, 143 e 144 – GCSJMM, de 27/02/2015, 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 4.291-9/2010.

De acordo com o Julgamento Singular constante no documento nº 63125/2015, destes autos digitais, o presente processo segue à revelia dos requeridos **sr. Pedro Luiz Szabo**, Diretor-Presidente da Diferencial DTVM S/A; do **sr. Leonardo Paes Borba**, Diretor de Operações da Diferencial DTVM S/A; e do **sr. Neilton de Oliveira Costa**, representante da



empresa Albatross CCV S.A., nos termos do artigo 6º, parágrafo único, da Lei Complementar nº 269/2007 c/c artigo 140, § 1º, da Resolução Normativa 14/2007.

Informa-se o falecimento do sr. **José Nonato Freire de Sena**, representante da empresa Albatross CCV S/A, de acordo com a certidão de óbito apresentada à fl. 06 do documento digital nº 247162_2015_01.

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 do Gestor do IMPRO – sr. Josemar Ramiro e Silva

O diretor executivo, em sua defesa, alega inicialmente que do Relatório Técnico poderia se concluir que não houvera prejuízo ao erário e que a consulta aos preços divulgados pela ANBIMA não era obrigatória.

Argumenta que as aquisições dos títulos públicos ocorreram entre os preços mínimos e máximos indicados pela ANBIMA e publicados em dia posterior à data das transações e que as referidas operações, objeto deste processo, seriam consideradas de risco e dependeriam do comportamento do mercado, não sendo garantia absoluta do resultado do negócio.

Afirma ainda ter tomado todas as precauções necessárias à legalidade e à minimização dos riscos inerentes a este tipo de transação, tais como:

– contratação, após processo licitatório, do Banco HSBC Bank Brasil S.A. - Banco Múltiplo para a prestação de serviços de custódia qualificada de títulos públicos, valores mobiliários, ativos financeiros e controladores das carteiras dos ativos do IMPRO;

– contratação da empresa Conexão Consultores de Valores Mobiliários Ltda, após cotação de preços, para a prestação de serviços de consultoria de valores mobiliários.

Assevera que, no que tange à utilização das informações fornecidas pela ANBIMA como referência na negociação de títulos públicos, o Banco Central nunca designara a referida



instituição como única entidade a ser consultada e que esta se eximiria de qualquer responsabilidade dos dados que divulga, portanto o gestor não teria a obrigação de consultar previamente tais informações para o fechamento da negociação.

Esclarece o defendente que seria impossível o conhecimento do Preço Único indicado pela ANBIMA, visto que este é estabelecido com base nas negociações de títulos públicos havidas no dia anterior, afirmando que o que importa, de fato, é se a operação visada teria rentabilidade.

Argumenta que os órgãos de controle interno e externo não teriam detectado qualquer prejuízo referente a essas negociações, mas sim um lucro de aproximadamente R\$ 238.846,16 (duzentos e trinta e oito mil oitocentos e quarenta e seis reais e dezesseis centavos).

No que se refere à escolha das empresas corretoras, o gestor informa ter se cercado de todas as formalidades, tendo realizado o credenciamento por meio de convites enviados por e-mail às empresas indicadas pela empresa consultora contratada. Porém, reconhece não ter publicado edital para a realização do credenciamento.

Relativamente à prática de ato de improbidade administrativa e irregularidade gravíssima, o diretor executivo argumenta que para a sua configuração se faria necessária a presença dos elementos dolo ou culpa grave nas condutas imputadas e que estes não foram demonstrados no Relatório Técnico.

2.2. Manifestação do representante da empresa Albatross CCV S/A – sr. Francisco Eusébio de Souza

O defendente inicialmente declara não ser mais funcionário da corretora Albatross CCV S/A desde outubro de 2014.

Informa ainda que fora apenas diretor da referida corretora, sendo os representantes legais os sócios definidos no estatuto, portanto aqueles que deveriam ter sido citados.

Acrescenta que o CNPJ informado no Relatório Técnico é o referente a uma das filiais da corretora Albatross, esta ativa desde a sua fundação.

Defende que a citada corretora não agira em parceria com a corretora Diferencial DTVM S/A e que o manifestante, sr. Francisco Eusébio não recebera qualquer pagamento oriundo das operações objeto deste processo, salvo o seu pró-labore fixado em assembleia geral pelos acionistas da empresa.

Informa o defendente que a corretora Albatross foi procurada em 2009 pela empresa Conexão Agente Autônomo de Investimentos Ltda que solicitou a venda de títulos públicos para o IMPRO. O contrato entre o agente e a corretora previa como remuneração do serviço prestado pelo agente 92% da receita total proporcionada à corretora.

Dessa forma, segundo o defendente, do resultado total de operações realizadas com o IMPRO, R\$ 728.538,00 (setecentos e vinte oito mil quinhentos e trinta e oito reais) foram revertidos para o agente autônomo e R\$ 105.827,27 (cento e cinco mil oitocentos e vinte e sete reais e vinte e sete centavos) foram pagos à corretora.

Esclarece o ex- representante da corretora que as operações realizadas em 23/03/2009, 20/05/2009, 31/07/2009 e 17/09/2009 foram fechadas por meio de autorização formal do diretor executivo do IMPRO e as operações de 04/05/2009 e 15/07/2010 foram realizadas via plataforma eletrônica. Assim, nestas duas operações a atuação da corretora teria se restringido apenas à apresentação das cotações eletrônicas e posterior efetivação das operações, o gestor do IMPRO teria sido quem finalizou a operação eletronicamente.

Sobre as taxas e preços divulgados pela ANBIMA, o defendente explana que as operações fechadas pela corretora se apresentavam entre os intervalos mínimo e máximo de preços da ANBIMA, argumentando que não existiria lei que impunha um valor fixo tabelado para a negociação de títulos públicos.

Explica ainda que, segundo a ANBIMA, as taxas mínimas e máximas seriam aquelas efetivamente praticadas/observadas no mercado e que todos os preços/taxas praticados no intervalo mínimo e máximo corresponderiam ao preço de mercado secundário.

Expõe também que a ANBIMA não consideraria todas as negociações para o levantamento as taxas/preços, mas somente aquelas que envolvem lotes superiores a 10.000



(dez mil) títulos. Dessa forma, os preços praticados na compra de lotes pequenos seriam superiores aos dos lotes grandes.

O defendente elenca os argumentos que respaldam a impossibilidade de negociação das operações pelo PU ANBIMA, sendo eles:

- não haveria lei que estabelecesse a obrigação de utilização da taxa indicativa da ANBIMA e que esta estivesse dentro do *spread* das taxas mínimas e máximas;
- a utilização do PU ou taxa indicativa da ANBIMA engessaria o mercado financeiro e tornaria inviável a existência das corretoras de valores e títulos.

No que diz respeito à individualização das condutas, o defendente afirma que as corretoras Albatross e Diferencial não atuaram em conluio, por isso as condutas deveriam ter sido tratadas separadamente.

Por fim, alega o ex-administrador da corretora que não agira com desonestidade e que não auferira qualquer ganho suspeito ou ilícito relacionado às respectivas operações.

2.3. Manifestação da empresa Albatross Corretora de Câmbio e Valores S.A.

Primeiramente a empresa defendente informa o CNPJ de sua matriz e afirma que o constante no anexo 4 do Relatório Técnico refere-se ao da filial da capital do Estado de São Paulo, que fora encerrada e, por esse motivo se apresenta com o *status* de baixada junto à Receita Federal.

Alega ser associada à ANBIMA, integrando o seu conselho de ética desde 26/12/2001.

A corretora informa que em março de 2009 foi procurada pela empresa Conexão Agente Autônomo de Investimentos Ltda. para que apresentasse uma proposta de venda de títulos público ao IMPRO e que o contrato firmado entre a corretora e o agente previa a remuneração deste em 92% da receita total proporcionada à corretora.



Acrescenta a empresa defendente que comprou e vendeu títulos ao IMPRO a preços de mercado, compreendidos no intervalo indicativo dos limites mínimo e máximo da ANBIMA e explica que somente nos casos em que as operações tivessem excedido o intervalo é que as corretoras deveriam ter o cuidado de guardar os documentos.

Lembra que todas as operações realizadas junto ao IMPRO contaram com a autorização formal de seu diretor executivo e que não necessitavam da aprovação pelo conselho curador daquela autarquia.

Argumenta que não se poderia exigir que os negócios fossem fechados pelos preços indicativos apurados pela ANBIMA, tendo em vista que estes seriam apenas referências de mercado e porque se baseariam em negócios não realizados, não refletindo o preço real do título.

A corretora também alega que haveria uma diferença entre o valor dos títulos quando vendidos/comprados pelo mínimo do lote padrão (10.000) das transações entre bancos e lotes fracionários. As operações com o IMPRO teriam sido realizadas em quantidades menores, por isso os preços praticados variaram para mais ou para menos da taxa indicativa.

Ressalta que as cotações oferecidas aos clientes da corretora usaram como base o número de títulos (lote fracionário) e que a taxa indicativa considera o lote de no mínimo 30.000 títulos. Assim, os preços seriam superiores na compra e inferiores na venda.

Ao elencar as negociações realizadas entre a corretora e o IMPRO, defende que em todas elas os PUs estavam compreendidos no intervalo indicativo da ANBIMA.

No que se refere a caracterização do dano e da responsabilização, a empresa defendente alega que estes só poderiam ser atribuídos ao diretor executivo do IMPRO, pois fora ele quem, de fato, efetivara as compras e vendas e que a corretora só liquidara as operações após a sua autorização por escrito.



Afirma ainda a empresa Albatross e seus diretores devem ser excluídos de eventual condenação de ressarcimento, visto que exerceram seu legítimo direito de auferir lucro de forma legal.

Argumenta, por fim, a defendente que seus acionistas não devem ser condenados solidariamente por não ocuparem cargo de direção e/ou praticarem atos de administração, alegando que não ocorrera abuso de personalidade, fraude, desvio de finalidade ou confusão patrimonial.

3. ANÁLISE TÉCNICA DA DEFESA

3.1. Da manifestação do diretor executivo do IMPRO

3.1.1. Do descumprimento dos requisitos prévios à negociação de títulos públicos federais

Dentre os requisitos elencados pelo Estudo Técnico como de observância obrigatória para a realização de operações com títulos públicos, cabe mencionar que o gestor do IMPRO não comprovou nos autos a realização de cotação eletrônica de preços junto a instituições financeiras por meio de plataformas eletrônicas de negociação, a exemplo do Cetipnet e Sisbex, já existentes à época.

Com relação à obrigatoriedade de consulta aos preços e informações divulgados pela ANDIMA e verificação da aderência do PU ANDIMA aos preços efetivamente praticados no mercado, o gestor do IMPRO alega a inexistência de tal obrigação, afirmando que o BACEN, em momento algum, elegera a mencionada instituição como sendo a única entidade a ser consultada previamente às negociações no mercado financeiro.

Contudo, nota-se que tal exigência já vigorava ao tempo das operações efetuadas, de acordo com que dispõe a Resolução CMN nº 3.506/07:

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)

Verifica-se que os dois procedimentos (consulta a instituições financeiras e a entidades reconhecidamente idôneas) são cumulativos e deveriam ter sido observados pelo gestor previamente ao fechamento do negócio.

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 – Sistema Especial de Liquidação e de Custódia**, 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 atua no mercado de títulos desde de 2000 e, de acordo com o Estudo Técnico, o próprio BACEN solicitou 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 serem 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)

Assim, as justificativas sobre a ausência de obrigatoriedade de consulta aos preços divulgados pela ANDIMA não procedem, visto tratar-se, sim, de regra compulsória vigente àquela época. Quando a Resolução CMN nº 3.506/07 fala em *entidades reconhecidamente idôneas pela sua transparência e elevado padrão técnico na difusão de preços e taxas dos títulos*, ela se referia à ANDIMA, a **única** entidade confiável a realizar o serviço de divulgação dos valores de taxas e títulos públicos federais possível de ser consultada pelo gestor.

O diretor executivo ainda cita em sua defesa os votos exarados pelos Conselheiros Waldir Júlio Teis e Antônio Joaquim, deste Tribunal de Contas, no Processo nº 5.990-0/2010. Naquela ocasião, ambos os Conselheiros se posicionaram no sentido de que os preços indicativos da ANDIMA não seriam obrigatórios, mas apenas amostragens parciais colhidas durante o dia, não objetivando orientar os investidores em suas negociações, pois não seria finalidade desta instituição a difusão de tais informações.

No entanto, este não é o entendimento que prospera nesta Corte de Contas, tendo em vista que os citados votos foram emitidos em novembro/2010, anteriormente à Resolução Normativa nº 019, de 13/12/2011. Essa Resolução, tal como já mencionado em linhas acima, ratificou a ANBIMA como única instituição reconhecidamente idônea e de elevado padrão técnico na difusão de preços e taxas dos títulos, sendo um referencial para o mercado financeiro.

Denota-se que a Nota Técnica nº 20/2011/BACEN segue no mesmo sentido:

Por representarem preços para todos os títulos em todos os vencimentos, e se originarem das próprias entidades do mercado por meio de sua associação de classe, o **PU Andima vem sendo utilizado pelo Banco Central** para parametrizar sua atuação, visando detectar e coibir as operações de títulos em condições de preços artificiosos, por meio do estabelecimento de parâmetros e margens razoáveis de variação. (grifado)

O defendente ainda argumenta não ser possível estabelecer o valor exato da média de preços que ocorreriam nas negociações, visto que o investidor só teria conhecimento dos preços levantados pela ANBIMA em dia posterior.

O citado argumento não deve ser acatado, primeiro, porque, conforme o Estudo Técnico, observa-se que os negócios não, necessariamente, devem se pautar em preços idênticos ao PU ANBIMA. Segundo, porque os PUs divulgados pela ANBIMA apresentam pequenas variações em comparação com os efetivamente praticados, salvo quando ocorrem operações incompatíveis com as condições de mercado.

Dessa forma, o gestor deveria ter acompanhado os preços do SELIC e da ANDIMA dos dias anteriores, comparando-os, a fim de tomar conhecimento da razoabilidade do preço que estava sendo oferecido para as operações efetivadas.

O defendente também alega ter o Relatório Técnico levantado um “pseudo prejuízo”. Segundo ele, devido aos preços não serem fixos, não se poderia calcular o dano causado ao erário.

Tal argumento também não merece guarida, uma vez que a metodologia utilizada no Relatório Técnico para calcular o dano causado é a mesma indicada pelo Estudo Técnico, aprovado pela Resolução Normativa nº 19/2011.

O defendente ainda aborda sobre declaração de exoneração de responsabilidade emitida pela ANDIMA. Nesse sentido, 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.

O último requisito elencado como obrigatório para a aquisição/venda de títulos públicos refere-se à justificativa do preço definido pelo RPPS devido à sua incompatibilidade entre o PU negociado e o PU ANDIMA, o qual também não se demonstrou nos autos a comprovação de seu cumprimento.

Ademais, quanto ao último documento juntado pelo diretor executivo, objetivando reforçar sua defesa, vale destacar que se trata da Circular nº 01/2016 que informa que a ANBIMA passará a informar a média das taxas de compra e venda de títulos públicos

negociados no mercado secundário. Estes dados substituirão as taxas mínimas e máximas atualmente divulgadas.

É de se notar que a mencionada substituição valerá a partir de 18/01/2016, não se aplicando, portanto, às operações analisadas nestes autos.

Assim, demonstra-se que não merecem razão nenhum dos argumentos manifestados pelo gestor, devendo ser mantida a responsabilidade pelas condutas de **não promover** a cotação de preços dos Títulos Públicos junto às instituições financeiras por meio de plataformas eletrônicas de negociação; 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; 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.

3.1.2. Processo seletivo de credenciamento

O diretor executivo do IMPRO, quanto à realização do processo de credenciamento das instituições financeiras, alega que o BACEN não preconiza a forma sobre como deve ser realizado tal procedimento, por isso não lançara qualquer edital de credenciamento. Afirma que o realizou a escolha das corretoras por meio de convites feitos por e-mail, com base nas indicações feitas pelas empresa de consultoria contratada.

Em verdade, não se atestou no Relatório Técnico que o gestor não publicara edital de credenciamento para a escolha de corretoras de valores, mas que não observou os requisitos elencados pela Resolução CMN 3.506/07, conforme repetido abaixo:

Art. 22. São obrigações dos gestores dos recursos dos regimes próprios de previdência social:

I - **realizar processo seletivo para credenciamento:**

a) **da entidade de que tratam os incisos II e III do § 1º do art. 21, tendo como critérios, no mínimo, a solidez patrimonial da entidade, o volume de recursos e a experiência positiva no exercício da atividade de administração de recursos de terceiros;**

b) de Sociedades Corretoras e Distribuidoras de Títulos e Valores Mobiliários;



II - exigir da entidade credenciada, no mínimo mensalmente, relatório detalhado contendo informações sobre a rentabilidade e o risco das aplicações;

III - realizar avaliação do desempenho das aplicações efetuadas por entidade credenciada, no mínimo semestralmente, adotando, de imediato, medidas cabíveis no caso da constatação de performance insatisfatória;

IV - **zelar pela promoção de elevados padrões éticos na condução das operações relativas às aplicações dos recursos operados pelo regime próprio de previdência social, bem como pela eficiência dos procedimentos técnicos, operacionais e de controle de seus investimentos;**

V - elaborar relatórios trimestrais detalhados, ao final de cada período a que se referir, sobre a rentabilidade e risco das diversas modalidades de operações realizadas pelo regime próprio de previdência social com títulos, valores mobiliários e demais ativos alocados nos segmentos de renda fixa, renda variável e imóveis;

VI - acompanhar a performance das Sociedades Corretoras e Distribuidoras de Títulos e Valores Mobiliários selecionadas para realizar operações de compra e venda de títulos e valores mobiliários. (grifado)

Assim, não foi comprovado pelo defendente o cumprimento dos requisitos prévios ao fechamento do negócio relativamente **à solidez patrimonial da entidade, ao volume de recursos e à experiência positiva no exercício da atividade de administração de recursos de terceiros.**

Tal afirmativa se comprova ao se verificar que dentre as corretoras para as quais o gestor encaminhou o convite para credenciamento estavam, a título de exemplo, a EURO DTVM S.A. e a Diferencial CCV S.A., empresas estas envolvidas em operações realizadas com sobrepreço e liquidadas extrajudicialmente pelo BACEN, conforme mencionado às fls. 17 e 18 do Relatório Técnico.

Ademais, o próprio gestor reconhece, em depoimento no Inquérito Civil Público, junto à Promotoria de Justiça do Município de Rondonópolis, que não se recorda de ter solicitado, no processo de credenciamento, documentos relativos à solidez patrimonial das empresas convidadas. Afirma que, quanto à experiência no mercado, simplesmente visitou as respectivas páginas de cada uma delas na internet, o que convenhamos, não servem de referência para a comprovação do respectivo critério, principalmente quando se trata de operações com volume de recursos considerável como as realizadas.



Vale destacar que no que tange à isonomia das solicitações de cotação encaminhadas às instituições financeiras, mais uma vez, o defendente não apresentou qualquer documento ou fato que pudesse sanar a irregularidade imputada.

Diante disso, permanecem as condutas inicialmente atribuídas ao diretor executivo de **não observar** os critérios mínimos para seleção e credenciamento de instituições intermediadoras das operações realizadas pelo IMPRO e de **não zelar** pela promoção de elevados padrões éticos na condução das operações com títulos públicos.

3.1.3. Da caracterização do ato de improbidade administrativa

O defendente alega não estar comprovado nos autos elementos de prova que demonstrem a irregularidade gravíssima praticada, tendo em vista não se visualizar a existência de má-fé.

Explica que, para a configuração da prática de ato de improbidade administrativa, indispensável seria a presença do elemento subjetivo, dolo ou culpa grave nas condutas. Afirma ter o Relatório Técnico imputado ao gestor conduta culposa por negligência, ou seja, culpa simples, não afigurando, assim, o ato ímprobo.

Antes de tudo, a análise da caracterização do ato de improbidade deve ser realizada a partir da combinação de todos os princípios e regras que regem a atividade estatal.

Emerson Garcia e Rogério Pacheco Alves¹ explicam:

A licitude dos atos dos agentes públicos há de ser extraída da conjunção das regras e princípios, quer explícitos, quer implícitos, o que conferirá a estes um grau de obrigatoriedade que há muito é difundido mas que pouco tem se concretizado. A unidade da Constituição indica que todas as normas por ela formalmente encampadas têm igual força e hierarquia, sendo cogente sua observância pelos agentes públicos.

(...) a boa gestão exige tanto a satisfação do interesse público, como a observância de todo o balizamento jurídico regulador da atividade que tende a efetivá-la.

1 GARCIA, Emerson; ALVES, Rogério Pacheco. Improbidade Administrativa, p. 54 a 56.



Segundo os mesmos autores a probidade seria configurada pela coerência dos fatos, da prática dos atos e valores embasados nos princípios relativos à atividade estatal, sendo que os atos deveriam estar em conformidade com o **princípio da juridicidade**, o qual abrange todas as regras e princípios relacionados ao atos dos Poder Público e não apenas aqueles expressos na Lei de Improbidade Administrativa. Ademais, todos os ilícitos previstos pela Lei nº 8.429/92 têm em comum o descumprimento dos princípios da atividade estatal.

No que tange à ausência de má-fé por parte do gestor, cumpre explicar a diferença entre os conceitos de dolo, culpa e má-fé. Nas lições dos autores anteriormente citados², o dolo consiste na vontade livre e consciente direcionada ao resultado ilícito ou a aceitação do risco de sua ocorrência. A culpa seria a prática voluntária do ato, contudo sem o cuidado objetivo, comum a todos, para prever ou evitar que o ilícito ocorra. A má-fé, por sua vez, refere-se aos objetivos negativos almejados pelo agente.

Apesar de os conceitos de dolo e má-fé serem muito semelhantes e de fácil confusão, impedindo, muitas vezes a punição dos atos de improbidade, observa-se que os elementos subjetivos (dolo ou culpa) devem ser analisados e para só em seguida investigar se houve ou não a má-fé, sendo esta usada na dosimetria da sanção.

Apesar de entendermos que a presença, ou não, da má-fé, exige necessária atenção por parte do operador do direito, cremos que ela deve ser analisada não sob a perspectiva do elemento subjetivo do ato de improbidade, mas, sim, como um dos aspectos pessoais e circunstanciais que delineiam o critério de proporcionalidade³.

Assim, é preciso adequar a conduta do agente público de acordo com a Lei nº 8.429/92, confirmando se a conduta é dolosa ou culposa e, só então se analisaria, segundo o princípio da proporcionalidade, a existência da má-fé como pré-requisito da imposição da sanção.

A Lei de Improbidade Administrativa foi dividida em três vertentes, quais sejam: o art. 9º que abrange os atos que importam em enriquecimento ilícito; o art. 10 que trata dos atos que causam prejuízo ao erário; e o art. 11 que engloba os atos que atentam contra os princípios administrativos.

² GARCIA, Emerson; ALVES, Rogério Pacheco. Improbidade Administrativa, p. 327.

³ *Ibidem*, p. 331.



Denota-se da leitura dos citados dispositivos que os arts. 9º e 11 têm como elemento essencial o dolo e **somente o art. 10 prevê a ocorrência dos elementos subjetivos dolo ou culpa.**

Art. 10. Constitui ato de improbidade administrativa que causa lesão ao erário qualquer ação ou omissão, **dolosa ou culposa**, que enseje perda patrimonial, desvio, apropriação, malbaratamento ou dilapidação dos bens ou haveres das entidades referidas no art. 1º desta lei, e notadamente: (grifado)

Mister se faz lembrar que o Relatório Técnico, ao imputar a conduta ao diretor executivo do IMPRO, a enquadra no **art. 10, inc. I, VI e VIII da Lei nº 8.429/92**, sendo, desse modo, perfeitamente admitida a modalidade culposa, se mostrando desnecessária a análise da má-fé, conforme bem destaca o autor Emerson Garcia no artigo *A Relevância da Má-fé no Delineamento da Improbidade Administrativa*⁴:

Em não poucos acórdãos, a má-fé é sobreposta ao dolo, perdendo a sua própria individualidade. De acordo com essa simbiose existencial, a má-fé nada mais seria que a má-intenção, vale dizer, o objetivo deliberado de afrontar a norma proibitiva implícita no tipo sancionador e eventualmente expressa no estatuto jurídico da categoria. Daí a conclusão de que meras irregularidades administrativas, destituídas de potencial lesivo, não seriam alcançadas pela Lei nº 8.429/1992. No extremo oposto, foi identificada a má-fé em situação de dispensa indevida de licitação, em que o processo administrativo para a contratação direta sequer foi formalizado. **Também se considerou que o ato de improbidade pode ser praticado de modo culposos, isso na hipótese do art. 10 da Lei nº 8.429/1992, o que torna desinfluyente a análise da má-fé. (...)**

Outra constatação é que **a má-fé**, por consubstanciar um juízo valorativo negativo e, portanto, reprovável, vinculando o agente ao resultado de sua conduta, **somente se compatibiliza com o atuar doloso**. Em outras palavras, **tratando-se de ato de improbidade culposos, tal qual previsto no art. 10 da Lei nº 8.429/1992, a aferição da reprovabilidade de sua conduta deverá considerar elementos outros que não a má-fé, isso porque a culpa reflete o mero descumprimento do dever de cuidado, não uma conduta direcionada à inobservância dos standards de correção jurídico-moral sedimentados no ambiente social.** (grifado)

4 Disponível em: http://www.emerj.tjrj.jus.br/revistaemerj_online/edicoes/revista59/revista59_47.pdf



Nesse sentido, a Jurisprudência do Superior Tribunal de Justiça:

RECURSO ESPECIAL Nº 1.130.318 - SP (2009/0146167-6)

VOTO

O EXMO. SR. MINISTRO HERMAN BENJAMIN (Relator): Os autos foram recebidos neste Gabinete em 22.2.2010.

Cuidam os autos de Ação Civil Pública ajuizada contra ex-prefeita e alguns servidores públicos do Município de Santa Albertina, por suposta prática de improbidade administrativa decorrente de licitações irregulares para aquisição de alimentos e materiais de limpeza.

(...)

Vale ressaltar a conduta dolosa por parte de todos os réus, destacando que "Prefeita e marido mancomunaram-se para a fraude", e que "a colaboração prestada por servidores públicos foi cumplicidade" (fl. 1.519).

O argumento de que não houve conduta dolosa, além de contrariar as conclusões lançadas no acórdão recorrido e esbarrar na Súmula 7/STJ, é irrelevante *in casu*. Isso porque a configuração de improbidade administrativa por dano ao Erário prescinde da verificação de dolo, sendo admitida a modalidade culposa no art. 10 da Lei 8.429/1992, conforme reconhecido pela jurisprudência do STJ. Cito precedentes:

PROCESSO CIVIL E ADMINISTRATIVO. IMPROBIDADE ADMINISTRATIVA. ALEGADA AFRONTA AO ART. 535 E 458 DO CPC. INOCORRÊNCIA. CONFIGURAÇÃO DO ATO DE IMPROBIDADE DO ART. 10, INCISO X, SEGUNDA PARTE, DA LEI 8.429/92. POSSIBILIDADE DE ELEMENTO SUBJETIVO DA CULPA NAS CONDUTAS DO ART. 10. DEMONSTRAÇÃO DO ELEMENTO SUBJETIVO CULPOSO E PREJUÍZO AO ERÁRIO PRESENTES NO ACÓRDAO A QUO. RECURSO PROVIDO.

(...)

4. Doutrina e jurisprudência pátrias afirmam que os tipos previstos no art. 10 e incisos (improbidade por lesão ao erário público) preveem a realização de ato de improbidade administrativa por ação ou omissão, dolosa ou culposa. Portanto, há previsão expressa da modalidade culposa no referido dispositivo, não obstante as acirradas críticas encetadas por parte da doutrina.

(...)

(REsp 816.193/MG, Rel. Ministro CASTRO MEIRA, SEGUNDA TURMA, julgado em 01/10/2009, DJe 21/10/2009)

ADMINISTRATIVO. AÇÃO CIVIL PÚBLICA. IMPROBIDADE. MAJORAÇÃO ILEGAL DA REMUNERAÇÃO E POSTERIOR TRANSFORMAÇÃO EM AJUDA DE CUSTO SEM PRESTAÇÃO DE CONTAS. DANO AO ERÁRIO. OBRIGAÇÃO DE RESSARCIR O COMBALIDO COFRE MUNICIPAL. RESTABELECIMENTO DAS SANÇÕES COMINADAS NA SENTENÇA.

(...)

5. O entendimento de que inexistiu má-fé é irrelevante *in casu*, pois a configuração dos atos de improbidade por dano ao Erário e o dever de ressarcimento decorrem de conduta dolosa ou culposa, de acordo com os arts. 5º e 10 da Lei 8.429/1992. Precedentes do STJ.

(...)

(REsp 723.494/MG, Rel. Ministro HERMAN BENJAMIN, SEGUNDA TURMA, julgado em 01/09/2009, DJe 08/09/2009)

A revisão das sanções cominadas pela instância ordinária, em regra, é inviável, ante o óbice da já citada Súmul7 7/STJ, salvo se verificada a inobservância aos limites estabelecidos no art 12 da Lei 8.429/1992, ou se na leitura do acórdão recorrido transparecer falta de proporcionalidade e razoabilidade.

Na hipótese, o Tribunal de origem determinou: o ressarcimento dos valores pagos ilegalmente; solidariamente, multa civil; perda da função pública; suspensão dos direitos



políticos por 5 (cinco) anos; e proibição de contratar com o Poder Público também por 5 (cinco) anos conforme esclarecido nos Embargos de Declaração.

Observo que as sanções foram aplicadas no patamar mínimo estabelecido no art. [12](#), [II](#), da Lei [8.429/1992](#), e que, diante da afirmação contundente de que houve fraude mediante conduta dolosa da então prefeita, de seu marido e demais servidores réus, a aplicação cumulativa das penalidades não se mostra desproporcional na hipótese.

Apenas para deixar claro que a realização de contraprestação não afasta o prejuízo, como tenho dito, eventual direito à indenização do contratado não se confunde com a consolidação dos valores que lhes foram pagos e deve ser resolvida pela norma do art. [59](#) da Lei [8.666/1993](#), quando inequivocamente demonstrada a sua boa-fé.

Diante do exposto, conheço parcialmente do Recurso Especial e, nessa parte, nego-lhe provimento .

É como voto . (grifado)

Para que não reste dúvidas, de modo didático, Emerson Garcia ainda explica no mencionado artigo, que para o agente público se sujeitar às sanções dispostas na Lei de Improbidade Administrativa é necessária a realização de cinco operações:

A primeira delas consiste na **avaliação da juridicidade da conduta**, em que se observa a valoração das normas de regência, em especial os princípios da legalidade e da moralidade. Nos casos de configuração de atos que causem prejuízo ao erário (art. 10), a improbidade estará caracterizada quando da violação dos princípios norteadores de sua atividade, visto que o prejuízo financeiro é inerente à atividade estatal, sobretudo nas de cunho econômico.

A segunda operação visa a **identificar o elemento volitivo do agente**. Neste momento verifica-se a vontade na prática do ato, identificando-se o dolo ou culpa em sua conduta.

Após superadas essas duas primeiras operações, passa-se à **aferição dos efeitos gerados pela conduta praticada**, o que resultará na modificação da tipologia legal do ato. Na hipótese de dano ao patrimônio público, por exemplo, a conduta se ajustaria ao art. 10 da Lei nº 8.429/92.

Na quarta operação apura-se o **enquadramento dos sujeitos passivos e ativos** à Lei nº 8.429/92, conforme o seu art. 1º. Caso não haja conexão entre o agente responsável e os entes elencados no respectivo dispositivo a aplicação da lei se torna inócua.



E no último momento, **confronta-se os fins da lei e os que serão alcançados na sua subsunção ao caso concreto**. Tenta-se evitar a aplicação indiscriminada da lei a condutas que provoquem prejuízo insignificante aos deveres do cargo ou ao alcance dos fins almejados. Somente aqui ocorre a verificação da ocorrência da má-fé, a qual vale lembrar novamente, está apartada da conduta que tenha a culpa como elemento subjetivo.

Desse modo, nota-se que o dolo e a má-fé não são elementos essenciais para a caracterização da conduta de improbidade administrativa, principalmente quando se trata de ato que cause prejuízo ao erário, objeto deste processo, o qual admite a conduta culposa. Como visto, a má-fé é apenas um dos pontos a serem considerados na dosimetria da sanção a ser imposta. Ressaltando-se, inclusive, que é perfeitamente plausível a configuração de ato de improbidade fundado na boa-fé do agente.

Por tais razões é que o Relatório Técnico não adentrou à seara da má-fé ou boa-fé do gestor nas negociações de títulos públicos analisadas, considerando simplesmente a configuração da improbidade administrativa fundada no art. 10, o que, por si só, se mostra suficiente para a sua penalização.

Outrossim, qualquer argumento afirmando a boa-fé do gestor não poderia ser acatado, visto que esta consiste no agir com diligência, cuidado e prudência, atitude que o gestor não teve quando da aquisição/venda dos títulos públicos. Ao pesquisar os preços de mercado dos títulos junto a instituições de caráter duvidoso, não levantando informações sobre tais empresas, demonstram ausência de cautela, imprudência e total falta de zelo para com os recursos públicos que administrava.

Além disso, a responsabilização perante os Tribunais de Contas independe de dolo ou má-fé.

Posto isso, reafirma-se as condutas de **não promover** a cotação de preços dos títulos públicos junto às instituições financeiras por meio de plataformas eletrônicas de negociação; 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; de **não verificar** a aderência do PU ANBIMA com os preços efetivamente praticados no mercado; e de **não justificar as** incompatibilidades entre o PU de



compra e o PU ANBIMA das datas das operações, **fundamentadas no art. 10, I, VI e VIII, da Lei 8.429/92.**

3.1.4. Diferença entre prejuízo contábil e econômico-financeira

O diretor executivo, em sua defesa, alega que auditorias realizadas no Instituto concluíram que as operações de aquisição de títulos públicos renderam uma receita adicional de R\$ 238.846,16 (duzentos e trinta e oito mil oitocentos e quarenta e seis reais e dezesseis centavos) e que, por isso, não haveria que se falar em lesão ao erário.

Conforme já abordado no Relatório de Técnico existe uma marcante diferença entre o lucro/prejuízo contábil e econômico. O lucro mencionado pelo gestor refere-se, estritamente, à ótica contábil, o qual é verificado somente quando da venda dos títulos, que pode ocorrer por valor superior ao da aquisição, demonstrando lucro da operação.

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.

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 IMPRO 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.

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, acentuam, **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)

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

3.1.5. Inobservância das diretrizes da Política de Investimentos dos exercícios de 2008 e 2009

O diretor executivo alega que as negociações em análise foram autorizadas pelo Conselho Curador mediante a Política Anual de Investimentos. Afirma, ainda, que tais operações foram permitidas mesmo que houvesse o risco de perda, mas desde que tomasse as devidas cautelas a fim de propiciar a necessária rentabilidade dessas operações.

Verifica-se, por meio das cópias das atas de reunião do Conselho Curador que as Políticas de Investimentos dos exercícios de 2008 e 2009, anexadas pelo defendente, foram aprovadas sem qualquer ressalva.

No entanto, há que se destacar que as mencionadas Políticas de Investimentos, no subitem 14.2 estabeleciam as seguintes obrigações:



Política de Investimentos de 2008:

14. Para a elaboração deste Plano Anual de Investimentos e cumprimento da legislação em vigor, será obrigatória a realização dos pontos abaixo:

(...)

14.2. Quando das operações diretas com títulos públicos, deverá ser feita **avaliação quanto ao histórico das corretoras e distribuidoras de valores, além das pesquisas sobre níveis de preços em entidades reconhecidas** e abertura de conta segregada de custódia. (grifado)

Política de Investimentos de 2009:

14. Para a execução desta Política Anual de Investimento e cumprimento da legislação em vigor, será obrigatória a realização dos pontos abaixo

(...)

14.2. Quando das operações diretas com títulos públicos, deverão ser observados os seguintes pontos:

(...)

14.2.2. **histórico das corretoras e distribuidoras de valores;**

14.2.3 cadastramento das corretoras e distribuidoras de valores;

14.2.4. **pesquisas sobre níveis de preços em entidades reconhecidas;** (grifado)

Denota-se da leitura dos dispositivos que o Conselho Curador estava de acordo com a realização de investimentos em títulos públicos, contanto que fossem efetuados conforme os requisitos expressos nas respectivas Políticas de Investimentos.

Todavia, não foi o que de fato ocorreu. O gestor não cumpriu com os requisitos de analisar o histórico das corretoras e realizar o seu cadastramento, tampouco, de pesquisar os preços junto a entidades reconhecidas, conforme já demonstrado nos subitens 3.1.1 e 3.1.2 deste Relatório.

Assim, não obstante a aprovação da realização dos investimentos nos títulos públicos em comento, as cautelas necessárias para a efetivação de tais operações, dispostas nas Políticas de Investimentos, não foram observadas pelo gestor do IMPRO.



3.2. Da manifestação do ex-diretor da Albatross CCV S/A – Francisco Eusébio de Souza

O defendente argumenta que era apenas diretor da corretora Albatross e que, por não ser o representante legal, não deveria sequer ter sido citado.

Afirma que a informação, constante no Relatório Técnico sobre a situação da corretora perante à Receita Federal, o qual asseverava que esta detinha o *status* de baixada por motivo de extinção por liquidação voluntária, se mostra equivocada. Segundo o ex-diretor, o documento apresentado no anexo 4 se referia à filial da corretora e não à matriz, esta, ainda ativa.

Assim, conclui o defendente que caberia somente à Albatross a impugnação da informação técnica apresentada.

Diante dessa nova informação sobre o funcionamento da matriz da referida corretora e, considerando que a tese defendida pelo Relatório Técnico se pautou na desconsideração da personalidade jurídica e não na pura e simples responsabilização dos sócios e diretores, vê-se que neste momento não caberia, de fato, a imputação da responsabilidade ao defendente. Neste caso, só o seria se comprovada a sua atuação mediante violação de lei, estatuto ou contrato social da empresa em detrimento da vontade social.

Assim, tendo em vista que a Albatross exerceu o seu direito ao contraditório e ampla defesa neste processo e que a razão pela qual foi sugerida a desconsideração da personalidade jurídica e conseqüente atingimento do patrimônio de seus sócios e diretores não se mostra mais presente, qual seja, o encerramento da pessoa jurídica e impossibilidade de ressarcimento do dano, dispensar-se-á a presença de seu ex-diretor no polo passivo deste processo.

3.3. Da manifestação da Albatross CCV S/A

3.3.1. Das taxas ANDIMA e Selic

A corretora Albatross apresenta em sua defesa o argumento de que a ANBIMA não publica uma taxa fixa, mas um intervalo contendo as taxas mínimas e máxima e também uma média, as quais seriam denominadas de PUs indicativos. Afirma que todos os preços praticados com o IMPRO se mostravam entre este intervalo mínimo e máximo e que corresponderiam ao preço de mercado.

Nesse sentido, a defendente cita a resposta constante no site da ANBIMA acerca do questionamento sobre as taxas máxima, mínima e indicativa, cujo trecho reproduzimos abaixo:

Alguns títulos públicos em mercado têm liquidez reduzida, dos quais parte destes não chegam a apresentar, sequer, negócios todos os dias. Diante da necessidade de se obterem preços confiáveis para a marcação a mercado desses ativos em base regular, a ANBIMA coleta taxas para os títulos públicos, independentemente da realização de negócios no mercado secundário. Assim, a **Taxa Indicativa é aquela que a instituição considera justa para realizar negócios** no fechamento do mercado, enquanto que as **Taxas Máximas e Mínimas são as efetivamente observadas e/ou praticadas no mercado secundário.** (...) (grifado)

Relativamente a esse argumento, verifica-se que, contrariamente ao que afirma a defendente, a ANBIMA considera como justa a taxa indicativa e não as taxas constantes no intervalo mínimo e máximo.

Quando a ANBIMA cita essas taxas mínimas e máximas, ela se refere aos preços efetivamente praticados, os quais são registrados e divulgados **pelo Selic**. Como explicado em linhas anteriores, tais preços são influenciados por operações irregulares eventualmente praticadas e, por essa razão, não são usados como referência para as operações e marcações a mercado dos títulos públicos.

Já os preços indicativos divulgados pela ANBIMA, conforme o Estudo Técnico, são aqueles extraídos de uma amostra das instituições financeiras mais ativas e idôneas no mercado secundário de títulos públicos, que após tratamento estatístico, resultariam no PU ANBIMA. Por isso são utilizados como referenciais, sendo um assunto já pacificado pelo

Bacen, Ministério da Previdência e também pelos Tribunais de Contas dos Estados e da União.

A defendente alega também que os preços que praticara nas negociações com o IMPRO estariam no intervalo dos **preços mínimos e máximos indicativos da ANBIMA** e que, por isso, refletiriam os preços de mercado.

Contudo, como já dito anteriormente, a metodologia de cálculo utilizada no Relatório Técnico e, ratificada pela Resolução Normativa nº 19/2011 deste Tribunal, considera a aderência dos **preços mínimos, médios e máximos efetivamente praticados divulgados pelo Selic** e os **indicativos divulgados pela ANBIMA**, fazendo-se a comparação entre estes e os utilizados nas negociações.

Desse modo, não se utiliza as **taxas** mínimas e máximas divulgadas pela ANBIMA, mas os **preços** mínimos, médios e máximos divulgados pelo Selic para a verificação da aderência com os **preços indicativos ANBIMA**.

A afirmação de que os preços praticados pela corretora nas operações com o IMPRO estavam no intervalo das taxas mínimas e máximas **da ANBIMA** levam à deturpação do método empregado para o cálculo.

No que diz respeito aos argumentos sobre a suposta declaração de exoneração de responsabilidade proferida pela ANBIMA em seu site, salienta-se que este assunto foi exaustivamente debatido no subitem 3.1.1.

A defendente ainda argumenta que os preços oferecidos nas operações realizadas com o IMPRO poderiam variar para mais ou para menos, visto que a ANBIMA utiliza em sua metodologia de precificação o número de operações igual ou superior a três e cujas quantidades negociadas tenham sido de 30.000 títulos. Desse maneira, argumenta que o preço de um item seria diferente de acordo com a quantidade comprada.

Logo, se as negociações seguissem essa lógica apontada pela defendente, os preços negociados nas operações de venda entre ela e o IMPRO deveriam ter sido acima dos indicativos da ANBIMA, considerando que a quantidade negociada nas quatro operações de venda envolvia um número bem inferior ao utilizado pela ANBIMA na precificação.

Ocorre que, mesmo sendo este o método adotado pela ANBIMA para precificar os títulos públicos, o Bacen e o Tesouro Nacional delegaram a esta instituição a atribuição de divulgar parâmetros de taxas destes papéis nas negociações no mercado secundário.

Além disso, este Tribunal de Contas estabelece o uso dos preços indicativos da ANBIMA nas negociações de títulos públicos pelos RPPSs independentemente da metodologia utilizada por esta instituição para a precificação de tais papéis.

E ainda cabe ressaltar que os RPPSs utilizam como critério de valorização dos títulos públicos e das cotas de fundos de investimento em títulos públicos que compõem suas carteiras os PUs ANBIMA. Nesse sentido, lógico seria aplicar o mesmo critério na aquisição e venda desses ativos.

3.3.2. Análise dos argumentos apresentados para cada operação realizada com o IMPRO

A defendente argumenta que não se poderia inquirir como ilegais as operações efetivadas junto ao IMPRO pelo simples fato de não ter se adotado a Taxa Indicativa da ANBIMA. E acrescenta que a utilização dos PUs ANBIMA engessaria o mercado financeiro, tornando inviável a existência das corretoras de valores, pois sua remuneração seria oriunda da diferença entre os preços de compra e venda do mercado.

Assim, segue a análise técnica no que tange a cada uma das operações.

1) Operação de compra ocorrida em 23/03/2009:

Informa a defendente que adquiriu primeiramente os títulos da empresa Diferencial CTVM S.A., em 23/03/2009, pelo valor de R\$ 917,89 e vendeu estes mesmos papéis ao IMPRO pelo valor de R\$ 940,84. Por isso não teria tido lucro algum se tivesse que vendê-los ao PU indicativo do dia, o qual fora definido em R\$ 911,43, consoante se esquematiza a seguir:



Especificação do papel	Data de vencimento	PU ANBIMA	PU de compra pela Albatross CCV S.A.	PU de venda pela Albatross CCV S.A. ao IMPRO
NTN-F	01/01/2017	R\$ 911,43	R\$ 917,89	R\$ 940,84

Fonte: fls.139, do documento digital nº 79561_2015_01, destes autos.

Argumenta ainda que a operação realizada com o IMPRO fora registrada pelo SELIC e que o preço oferecido estava compreendido entre o mínimo e o máximo do intervalo indicativo da ANBIMA.

De fato, verifica-se a comprovação de que a citada transação com a Diferencial CTVM S.A. ocorreu ao preço alegado, bem como de que a operação com o IMPRO foi registrada no SELIC, de acordo com o anexo da fl. 140 do documento digital nº 79561_2015_01.

Desse modo, diante da constatação de que a Albatross adquiriu os títulos a preço superior ao divulgado pela ANBIMA e que por esse motivo ficaria inviável vendê-los ao PU indicativo do dia 23/03/2009, **afasta-se a irregularidade atribuída à corretora relativamente a esta operação.**

No entanto, insta salientar que muito embora se tenha afirmado a legitimidade do preço oferecido pela defendente ao IMPRO nesta operação, não se afasta a responsabilidade do gestor do RPPS de analisar a viabilidade dos preços ofertados pela corretora.

2) Operação de compra ocorrida em 20/05/2009:

A Albatross reconhece não ter adquirido os títulos do IMPRO ao PU ANBIMA do dia da operação, do mesmo modo, afirma não tê-los vendido com base neste preço.

Nesse sentido, observa-se que tanto nesta operação de compra de títulos do IMPRO, quanto na operação de venda destes mesmos papéis, os preços praticados não indicaram superfaturamento por parte da Albatross.

É possível observar que a corretora comprou do RPPS os títulos a preço abaixo do PU ANBIMA e no mesmo dia os vendeu também a preço inferior ao indicativo, conforme se se



verifica no quadro abaixo:

Especificação do papel	Data de vencimento	PU ANBIMA	PU de compra pela Albatross CCV S.A. em operação com o IMPRO	PU de venda pela Albatross CCV S.A.
NTN-F	01/01/2017	R\$ 947,73	R\$ 901,34	R\$ 917,90

Fonte: fls. 144 e 145, do documento digital nº 79561_2015_01, do presente processo.

Assim, **sana-se a irregularidade** inicialmente apontada à corretora relativamente à operação do dia 20/05/2009.

Todavia, ressalta-se que muito embora se tenha afirmado a legitimidade do preço oferecido pela defendente ao IMPRO nesta operação, não se afasta a responsabilidade do gestor do RPPS de não ter se pautado pelo preço referencial ANBIMA para realizar a venda destes títulos.

3) Operações de compra ocorrida em 31/07/2009:

A Albatross reconhece mais uma vez não ter adquirido os títulos do IMPRO aos PUs ANBIMA do dia da operação, do mesmo modo, esclarece que não os vendeu com base nestes preços, conforme se esquetematiza abaixo:

Especificação do papel	Data de vencimento	PU ANBIMA	PU de compra pela Albatross CCVM S.A. em operação com o IMPRO	PU de venda pela Albatross CCV S.A.
NTN-B	15/08/2024	R\$ 1.805,19	R\$ 1.775,75	R\$ 1.790,33
NTN-B	15/05/2035	R\$ 1.750,78	R\$ 1.713,87	R\$ 1.732,55
NTN-F	30/12/1899	R\$ 882,15	R\$ 874,58	R\$ 877,82

Fonte: fls. 151 e 156 do documento digital nº 79561_2015_01 deste processo.

Nesse sentido, observa-se que tanto nesta operação de compra de títulos do IMPRO, quanto na operação de venda destes mesmos papéis, os preços praticados não indicaram superfaturamento por parte da Albatross.

Nota-se que a corretora comprou do RPPS os títulos a preços abaixo do PU ANBIMA e no mesmo dia os vendeu também a preço inferior ao indicativo.

Sana-se, assim, a irregularidade inicialmente apontada à corretora relativamente às operações do dia 31/07/2009.

No entanto, ressalta-se que muito embora se tenha afirmado a legitimidade dos preços oferecidos pela defendente ao IMPRO nesta operação, não se afasta a responsabilidade do gestor do RPPS de não ter se pautado pelo preço referencial ANBIMA para realizar a venda destes títulos.

4. CONCLUSÃO

Da análise da defesa apresentada pelo gestor, sr. **Josemar Ramiro e Silva**, foi possível constatar que nenhum dos argumentos por ele expostos merecem ser acatados.

Comprovou-se que as operações de aquisição e venda 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 pelas corretoras com que negociou ou justificativa da aquisição dos títulos públicos nessas condições.

Mantendo-se, assim, todas as condutas imputadas ao gestor do IMPRO pelo Relatório Técnico.

Quanto à defesa impetrada pelo ex-diretor da Albatross CCV S.A., sr. **Francisco Eusébio de Souza**, conclui-se pelo afastamento da irregularidade, haja vista que não se demonstrou sua atuação em violação de lei, estatuto ou contrato social em prejuízo da vontade social da corretora.

Além disso, não se verificou a necessidade de desconsideração da personalidade jurídica da corretora, o que resultaria em sua condenação.



No que se refere à **Albatross CCV S.A.** manifesta-se pelo afastamento da conduta atribuída pelo Relatório Técnico, porquanto tenha se comprovado que os preços por ela praticados não caracterizaram fraude ou superfaturamento.

Nesta mesma linha, afasta-se também a conduta apontada ao sr. **Neilton de Oliveira Costa**, representante da empresa Albatross CCV S.A., em razão do saneamento da irregularidade imputada à corretora.

No entanto, mantém-se as condutas atribuídas aos requeridos **Diferencial DTVM S/A**, sr. **Pedro Luiz Szabo**, Diretor-Presidente da Diferencial DTVM S/A; do sr. **Leonardo Paes Borba**, Diretor de Operações da Diferencial DTVM S/A., dado que estes não se manifestaram nos autos.

Por fim, ratifica-se o prejuízo causado ao IMPRO no montante de **R\$ 2.227.622,33** (dois milhões duzentos e vinte e sete mil e seiscentos e vinte e dois reais e trinta três centavos) pelas negociações com títulos públicos a preços incompatíveis com os de mercado, no período de 2009.

Solicita-se, portanto, o encaminhamento destes autos ao Conselheiro Relator para as providências cabíveis.

Secretaria de Controle Externo de Atos de Pessoal, Cuiabá-MT, 14/03/2016.

KARISIA GODA CARDOSO PASTOR ANDRADE

Auditor Público Externo



ROCESSO	:	4.291-9/2010
PRINCIPAL	:	INSTITUTO MUNICIPAL DE PREVIDÊNCIA SOCIAL DOS SERVIDORES DE RONDONÓPOLIS - IMPRO
ASSUNTO	:	REPRESENTAÇÃO DE NATUREZA INTERNA
REQUERIDOS	:	JOSEMAR RAMIRO E SILVA DIFERENCIAL DTVM S/A PEDRO LUIZ SZABO LEONARDO PAES BORBA NEILTON DE OLIVEIRA COSTA ALBATROSS CCV S/A FRANCISCO EUSÉBIO DE SOUZA JOSÉ NONATO FREIRE DE SENA
RELATOR	:	CONSELHEIRA SUBSTITUTA JAQUELINE MARIA JACOBSEN MARQUES
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-MT, 14/03/2016.

CONFIRMO A INFORMAÇÃO

EDUARDO BENJOINO FERRAZ

Supervisor de Controle Externo de RPPS

FRANCIS BORTOLUZZI

Secretário de Controle Externo de Atos de Pessoal e RPPS