

Número do Acórdão:

ACÓRDÃO 595/2018 - PLENÁRIO

Relator:

JOSÉ MÚCIO MONTEIRO

Processo:

016.257/2017-0

Tipo de processo:

RELATÓRIO DE LEVANTAMENTO (RL)

Data da sessão:

21/03/2018

Número da ata:

9/2018

Interessado / Responsável / Recorrente:

3. Interessado: Tribunal de Contas da União

Entidade:

Superintendência Nacional de Previdência Complementar (Previc), Banco do Brasil S.A., Caixa Econômica Federal e Petróleo Brasileiro S.A. (Petrobras)

Representante do Ministério Público:

não atuou

Unidade Técnica:

SecexPrevidência

Representante Legal:

Rafael Zimmermann Santana (154.238/OAB-RJ) e outros, representando a Petrobras

Assunto:

Relatório de levantamento acerca de investimentos realizados por entidades fechadas de previdência complementar (EFPC), mais conhecidas como fundos de pensão, que têm como patrocinador instituição federal.

Sumário:

LEVANTAMENTO ACERCA DOS PRINCIPAIS INVESTIMENTOS REALIZADOS PELOS FUNDOS DE PENSÃO FUNCEF, PETROS E PREVI. IDENTIFICAÇÃO DE RISCOS PARA BALIZAMENTO DE FUTURAS AÇÕES DO TCU. ANÁLISE DE DESEMPENHO DOS FUNDOS. APRESENTAÇÃO DOS INVESTIMENTOS COM INDÍCIOS DE IRREGULARIDADE. VISÃO GERAL DA ATUAÇÃO DA PREVIC. DETERMINAÇÕES RELACIONADAS À AVALIAÇÃO E QUANTIFICAÇÃO DOS PREJUÍZOS E IDENTIFICAÇÃO DE RESPONSÁVEIS, COM VISTAS À POSSÍVEL RECUPERAÇÃO DOS VALORES PERDIDOS NAS OPERAÇÕES. ARQUIVAMENTO.

Acórdão:

VISTOS, relatados e discutidos estes autos que tratam de levantamento na Superintendência Nacional de Previdência Complementar – Previc para a identificação de riscos aos investimentos realizados pelas entidades fechadas de previdência complementar (EFPC) Previ,

Petros e Funcef e à atuação da Previc, no exercício de suas competências de fiscalização das atividades das EFPC.

ACORDAM os Ministros do Tribunal de Contas da União, reunidos em Sessão do Plenário, ante as razões expostas pelo Relator, e com fundamento no art. 238 do Regimento Interno do TCU, e no item 9.2 do Acórdão 3133/2012-Plenário c/c o art. 8º da Lei 8.443/1992, em:

9.1. determinar, em relação aos investimentos da Petros no FIP Bionergia, na aquisição de debêntures do Grupo Galileo, no FIDC Trendbank, na aquisição de ações da empresa Lupatech e na aquisição de ações da Itaúsa ON junto à Camargo Corrêa S.A, referidos nos itens IV.3.1, IV.3.2, IV.3.3, IV.3.7 e IV.3.8 do relatório de fiscalização à peça 80:

9.1.1. ao Conselho Deliberativo da Petros, caso ainda não o tenha feito, que:

9.1.1.1 em até 90 (noventa) dias, avalie e quantifique os prejuízos decorrentes de tais investimentos e identifique os responsáveis pelos atos ou omissões que lhes deram causa;

9.1.1.2 envie à Previc, em até 30 dias após o término dessas apurações, os relatórios com os resultados das investigações;

9.1.2. à Petrobras que:

9.1.2.1 supervisione e fiscalize a apuração das responsabilidades e quantificação dos prejuízos a ser realizada pela Petros no item 9.1.1.1;

9.1.2.2 envie ao TCU, em até 30 dias após o término das investigações por parte da Petros, relatório com avaliação das apurações realizadas;

9.1.3. à Previc, que envie ao TCU, em até 90 (noventa) dias após o recebimento dos relatórios da Petros, relatório referente às apurações, contendo avaliação conclusiva das apurações realizadas pelo fundo no item 9.1.1.1;

9.2. determinar, em relação aos investimentos no FIP Cevix e no FIP OAS, referidos nos itens IV.3.4 e IV.3.10 do relatório de fiscalização à peça 80:

9.2.1. ao Conselho Deliberativo da Funcef, caso ainda não o tenha feito, que:

9.2.1.1 em até 90 (noventa) dias, avalie e quantifique os prejuízos decorrentes de tais investimentos e identifique os responsáveis pelos atos ou omissões que lhes deram causa;

9.2.1.2 envie à Previc, em até 30 dias após o término dessas apurações, os relatórios com os resultados das investigações;

9.2.2. à Caixa Econômica Federal que:

9.2.2.1 supervisione e fiscalize a apuração da responsabilidade e quantificação dos prejuízos a ser realizada pela Funcef no item 9.2.1.1;

9.2.2.2 envie ao TCU, em até 30 (trinta) dias após o término das investigações por parte da Funcef, ao TCU, relatório com avaliação das apurações realizadas;

9.2.3. à Previc, que envie ao TCU, em 90 (noventa) dias após o recebimento dos relatórios da Funcef referentes às apurações, relatório com avaliação da apuração realizada pelo fundo no item 9.2.1.1;

9.3. determinar, em relação aos investimentos da Petros e da Funcef no FIP Enseada e Multiner FIP, referidos nos itens IV.3.5 e IV.3.9 do relatório de fiscalização à peça 80:

9.3.1. aos Conselhos Deliberativos da Funcef e da Petros, caso ainda não os tenham feito, que:

9.3.1.1 em até 90 (noventa) dias, avaliem e quantifiquem os prejuízos decorrentes de tais investimentos e identifiquem os responsáveis pelos atos ou omissões que lhes deram causa;

9.3.1.2 enviem à Previc, em até 30 (trinta) dias após o término dessas apurações, o relatório com os resultados das investigações;

9.3.2. à Caixa Econômica Federal e à Petrobras que:

9.3.2.1 supervisionem e fiscalizem a apuração da responsabilidade e quantificação dos prejuízos a ser realizada pela Funcef e pela Petros no item 9.3.1.1;

9.3.2.2 enviem ao TCU, em até 30 (trinta) dias após o término das investigações por parte da Funcef e da Petros, relatórios com avaliação das apurações realizadas;

9.3.3. à Previc, que envie ao TCU, em até 90 (noventa) dias após o recebimento dos relatórios da Funcef e da Petros referentes às apurações, relatório com avaliação da apuração realizada pelos fundos no item 9.3.1.1;

9.4. determinar, em relação ao investimento no FIP Sondas, referido no item IV 3.6 do relatório de fiscalização à peça 80:

9.4.1. aos Conselhos Deliberativos da Funcef, da Previ e da Petros, caso ainda não os tenham feito, que:

9.4.1.1 em até 90 (noventa) dias, avaliem e quantifiquem os prejuízos causados por tal investimento e identifiquem os responsáveis pelos atos ou omissões que lhe deram causa;

9.4.1.2 enviem à Previc, ao término dessas apurações, os relatórios com os resultados da investigação;

9.4.2. à Caixa Econômica Federal, ao Banco do Brasil e à Petrobras que:

9.4.2.1 supervisionem e fiscalizem a apuração da responsabilidade e a quantificação dos prejuízos a ser realizada por Funcef, Previ e Petros no item 9.4.1.1;

9.4.2.2 enviem ao TCU, em até 30 (trinta) dias após o término das investigações por parte da Funcef, da Previ e da Petros, relatórios com avaliação das apurações realizadas;

9.4.3. à Previc, que envie ao TCU, em até 90 (noventa) dias após o recebimento dos relatórios de Funcef, Previ e Petros referentes às apurações, relatório com avaliação da apuração realizadas pelos fundos no item 9.4.1.1;

9.5. determinar à Segecex, que:

9.5.1. defina, de acordo com a capacidade operacional das unidades técnicas do TCU, fiscalizações em ativos específicos, identificados como de alto risco neste levantamento, a fim de complementar a fiscalização de primeira ordem a cargo do regulador e de apoiar as investigações do Ministério Público Federal nos ativos com riscos citados neste levantamento;

9.5.2. inclua em seu planejamento para os anos seguintes a realização de auditoria sobre os procedimentos de organização, responsabilização e julgamento de autos de infração da Previc relativos aos fundos de pensão, mediante investigação e análise de amostra representativa dessas operações, com vistas à identificação de oportunidades de melhoria nos procedimentos de atuação visando o aumento de sua efetividade;

9.6. enviar cópia do relatório de fiscalização e desta decisão ao Ministério Público Federal no Distrito Federal; ao Ministério da Transparência e Controladoria-Geral da União (CGU) ; à Superintendência Nacional de Previdência Complementar (Previc) ; ao Banco do Brasil; à Caixa Econômica Federal; à Petrobras; à Caixa de Previdência dos Funcionários do Banco do Brasil (Previ) ; à Fundação dos Economistas Federais (Funcef) ; e à Fundação Petrobras de Seguridade Social (Petros) ; e

9.7. arquivar o presente processo.

Quórum:

13.1. Ministros presentes: Raimundo Carreiro (Presidente), Walton Alencar Rodrigues, Augusto Nardes, Aroldo Cedraz, José Múcio Monteiro (Relator), Ana Arraes, Bruno Dantas e Vital do Rêgo.

13.2. Ministro-Substituto convocado: Augusto Sherman Cavalcanti.

13.3. Ministros-Substitutos presentes: Marcos Bemquerer Costa, André Luís de Carvalho e Weder de Oliveira.

Relatório:

Reproduzo, a seguir, no essencial, o relatório de levantamento produzido pela Secretaria de Controle Externo da Previdência, do Trabalho e da Assistência Social (peça 80) :

" (...)

I. APRESENTAÇÃO

1. O presente levantamento tem por objetivo entender quais são os principais investimentos

realizados pelas entidades fechadas de previdência complementar (EFPC), mais conhecidas como fundos de pensão, com vistas a balizar a atuação do TCU em futuros processos de fiscalização que envolvam questionamentos quanto à aplicação dos recursos dessas entidades em ativos de diversas natureza, como títulos públicos, fundos de investimentos, ações, debêntures entre outros.

A necessidade deste levantamento deve-se ao fato de serem recorrentes as denúncias envolvendo má aplicação de recursos por parte de EFPC, cujo patrocinador principal é uma entidade estatal, resultando invariavelmente em prejuízos da ordem de milhões, os quais têm que ser absorvidos pelos planos de benefícios dessas entidades, impactando diretamente os beneficiários desses planos.

2. Esta fiscalização foi conduzida pela SecexPrevidência e contou com a participação direta da SecexFazenda, a qual alocou um auditor com dedicação exclusiva durante todo o período de realização da fiscalização. O escopo do trabalho abrangeu os investimentos das EFPC, a carteira de investimentos das entidades Fundação dos Economistas Federais (Funcef), a Fundação Petrobrás de Seguridade Social (Petros) e a Caixa de Previdência dos Funcionários do Banco do Brasil (Previ), casos investigados pela Comissão Parlamentar de Inquérito dos Fundos de Pensão de investimentos realizados pelas citadas entidades com indícios de fraude e irregularidade, bem como autos de infração expedidos pela Superintendência Nacional de Previdência Complementar (Previc) relacionados a casos abordados na CPI dos Fundos de Pensão, originários de Funcef, Petros e Previ.

3. Os procedimentos envolveram análise de carteira de investimentos das EFPC, com foco principalmente na alocação de recursos em fundos de investimentos em participações (FIP) e fundo de investimento em direitos creditórios (FIDC) das entidades Funcef, Petros e Previ, com propósito de identificar anormalidades e indícios de má relação entre risco e retorno dos ativos; análise de casos investigados pela CPI dos Fundos de Pensão; e análise de autos de infração expedidos pela Previc relacionados a casos investigados na CPI dos Fundos de Pensão.

4. O relatório está organizado da seguinte forma: 'Introdução', descrevendo o objetivo, escopo, metodologia e limitações; 'Visão Geral do Objeto', explicitando os conceitos e características dos investimentos das EFPC; e os seguintes riscos e possíveis ações de controle:

a) Risco de falta de efetividade das sanções aplicadas pela Previc;

Risco de baixo desempenho dos investimentos das EFPC públicas quando comparadas com as privadas;

b) Riscos relacionados ao desempenho dos investimentos da Previ;

c) Riscos relacionados ao desempenho dos investimentos da Petros;

d) Riscos relacionados ao desempenho dos investimentos da Funcef; e

e) Irregularidades em investimentos realizados por Funcef, Petros e Previ que foram alvo de investigação na CPI dos Fundos de Pensão

II. INTRODUÇÃO

II.1. Deliberação que originou o trabalho

6. Em cumprimento ao item 9.6 do Acórdão 864/2016 c/c item 9.8 do Acórdão 630/2017, ambos do TCU-Plenário, realizou-se fiscalização na modalidade Levantamento na Superintendência Nacional de Previdência Complementar (Previc) , no período compreendido entre 14/6/2017 a 1º/11/2017.

7. As razões que motivaram este levantamento se basearam na necessidade de o Tribunal conhecer melhor os investimentos realizados pelas entidades fechadas de previdência complementar (EFPC) e na existência de diversos casos noticiados envolvendo irregularidades nesses investimentos.

II.2. Objetivo e escopo

8. O Levantamento tem por objetivo identificar e apontar riscos sobre os investimentos realizados pelas entidades fechadas de previdência complementar (fundos de pensão) , principalmente das entidades que são patrocinadas por entes estatais.

9. São recorrentes casos de denúncias e representações endereçadas ao TCU que solicitam apuração de indícios de irregularidades na aplicação de recursos de fundos de pensão patrocinados por entidades estatais.

10. Não obstante as prerrogativas da Superintendência Nacional de Previdência Complementar (Previc) em supervisionar e fiscalizar as EFPC, conforme previsto nas Leis Complementares 108 e 109, ambas de 2001, bem como na Lei 12.154/2009, que disciplina sua atuação, o TCU tem também papel fundamental na fiscalização desses recursos.

11. Conforme Acórdão 3133/2012-TCU-Plenário, oriundo do TC 012.517/2012-7 de relatoria do Ministro Augusto Nardes, cujo objeto foi uma consulta do então Ministro da Previdência Social, acerca de possíveis conflitos de competência entre o TCU e a Previc e outros órgãos na fiscalização das EFPC, ficou definido que os recursos que integram as contas individuais dos participantes das EFPC, quer oriundos do patrocínio de órgãos públicos ou de entidade de natureza jurídica de direito privado, quer das contribuições individuais dos participantes, enquanto administrados pela EFPC, são considerados de caráter público.

12. Nesse mesmo acórdão também foi esclarecido que o TCU, quando for o caso de sua atuação fiscalizatória de primeira ou segunda ordem, sobretudo nas hipóteses de operações que possam gerar prejuízos ao erário, verificará o cumprimento dos dispositivos da Constituição Federal, das Leis Complementares 108 e 109, ambas de 2001, bem como as regulações expedidas pelo Conselho Nacional de Previdência Complementar (CNPC) , pelo Conselho Monetário Nacional (CMN) entre outras leis e normas infralegais, mediante a utilização dos procedimentos previstos em seu regimento interno, em suas resoluções administrativa, instruções e decisões normativas, a exemplo de tomadas de contas especiais, inspeções, auditorias, acompanhamentos,

monitoramentos, relatórios de gestão etc.

13. Considerando as prerrogativas do TCU e tendo em vista a necessidade de se conhecer melhor os investimentos que são feitos pelas EFPC, definiu-se a realização do presente levantamento cujo escopo tem duas grandes vertentes: na primeira um panorama dos investimentos de três grandes fundos de pensão, cujo principal patrocinador é ente estatal, os quais são a Funcef, Petros e Previ, relacionados ao período de 2006 a 2016; e na segunda vertente a análise dos investimentos com indícios de irregularidades das entidades Funcef, Petros e Previ que foram apontados pela CPI dos Fundos de Pensão da Câmara dos Deputados.

14. Para subsidiar a análise efetuada neste Levantamento, foram elaboradas na fase de planejamento as seguintes questões:

a) As carteiras de investimento dos planos de benefícios das EFPC Petros, Funcef e Previ apresentam baixo desempenho (alto risco e baixo retorno) quando comparadas com as carteiras EFPC privadas?

b) Existe um padrão mínimo de qualidade nas avaliações de investimentos realizadas pelas EFPC que permita a escolha de investimentos que maximizem o retorno e minimizem o risco?

c) Como ocorre a supervisão e fiscalização da Previc sobre os fundos de investimentos das EFPC de natureza pública?

d) Houve prejuízos para EFPC nos investimentos analisados na CPI dos fundos de pensão?

e) Existe sistema adequado de responsabilização de dirigentes de EFPC que cometem irregularidades previstas em legislação?

15. Por fim, quanto à atuação do TCU em relação aos investimentos das EFPC, destacam-se os seguintes processos:

a) TC 012.517/2012-7 - Trata-se de consulta formulada pelo então Ministro da Previdência Garibaldi Alves Filho, sobre a competência do TCU em fiscalizar entidades fechadas de previdência complementar. Esse processo foi deliberado pelo Acórdão 3133/2012-TCU-Plenário, de relatoria do Ministro Augusto Nardes, cujo principal esclarecimento foi de que os recursos que integram as contas individuais dos participantes das EFPC, quer oriundos do patrocínio de órgãos públicos ou de entidade de natureza jurídica de direito privado, quer das contribuições individuais dos participantes, enquanto administrados pelas entidades fechadas de previdência complementar (EFPC), são considerados de caráter público.

b) TC 015.443/2015-9 - Trata-se de solicitação do Congresso Nacional para realização de auditoria no Postalís. Esse processo foi deliberado pelo Acórdão 864/2016-TCU-Plenário, da relatoria do Ministro Vital do Rêgo, o qual determinou a realização de outros trabalhos de fiscalização pela Segecex, como o item 9.6 que determinou a realização de levantamento sobre os principais fundos de pensão o qual está contemplado no presente levantamento, e

providências a serem tomadas pelos Correios em relação ao Postalís.

c) TC 012.230/2016-2 - Trata-se de auditoria com vistas a aprofundar a avaliação dos fatos que levaram ao elevado déficit acumulado nos fundos de investimentos dos quais o Postalís participa e apurar as responsabilidades no âmbito da referida entidade fechada de previdência complementar, dos Correios e da Previc. A primeira deliberação ocorreu por meio do Acórdão 630/2017-TCU-Plenário, da relatoria do Ministro Vital do Rêgo, o qual determinou audiências, autuação de processos apartados de tomadas de contas especiais, com realização de citações e indisponibilidade de bens de responsáveis, e realização de outras fiscalizações em EFPC por parte da Segecex, como o presente levantamento.

II.3. Metodologia e limitações

II.3.1. Metodologia

16. Na primeira parte deste trabalho foram examinados os processos de fiscalização e monitoramento realizados pela Previc sobre os investimentos dos fundos de pensão. Foram realizadas diligências à Previc, bem como consulta a relatório de gestão e prestação de contas da entidade. O propósito dessa seção foi conhecer esses processos e identificar riscos que possam existir e buscar formas de mitigá-los.

17. Para a segunda parte do trabalho, verificou-se que há 305 EFPC sob supervisão da Previc. Dessas, 217 entidades são vinculadas a instituições privadas (doravante denominados fundos privados) , com R\$ 303 bilhões em ativos em dezembro de 2016. As outras 88 entidades são vinculadas à administração pública direta ou indireta das três esferas federativas (doravante denominados fundos públicos) , com R\$ 450 bilhões sob custódia em dezembro de 2016 (peça 70, p.2) .

18. A fim de comparar as EFPC sob supervisão da Previc, foram instituídos os indicadores déficit/patrimônio e superávit/patrimônio para as duas classes consolidadas de fundos públicos e privados. Os fundos privados (consolidado das 217 entidades privadas) apresentaram déficit/patrimônio, ou seja, a razão entre a soma de todos os déficits e a soma de todo o patrimônio dos fundos privados, no valor de -1%. A razão superávit/patrimônio foi de 5%. Assim, imaginando todas as EFPC privadas como uma única entidade consolidada, haveria um superávit de 4% (5% - 1%) em relação ao seu patrimônio em dezembro de 2016 (peça 70, p.2) .

19. Já os fundos públicos (consolidado das 88 entidades públicas) apresentaram déficit/patrimônio, ou seja, a razão entre a soma de todos os déficits e a soma de todo o patrimônio dos fundos públicos, no valor de -16%. A razão superávit/patrimônio foi de 1%. Assim, imaginando todas as EFPC públicas como uma única entidade consolidada, haveria um déficit de -15% (-16% + 1%) em relação ao seu patrimônio em dezembro de 2016 (peça 70, p.2)

20. Esses números demonstram que a gestão dos fundos públicos apresenta déficit de -15% de todo o patrimônio sob gestão, e os fundos privados, superávit de 4%, uma diferença relativa de

todo o patrimônio sob gestão, e os fundos privados, superávit de 7%, uma diferença relativa de 19% entre gestão pública e privada. Em números, isso significa, de forma estimada, que se houvesse a eficiência da gestão privada nos fundos públicos, poderiam ter sido gerados até R\$

85 bilhões ($19\% \times R\$ 450 \text{ bilhões} = R\$ 85 \text{ bilhões}$) de valor para os beneficiários dos fundos públicos. Em outros termos, a gestão dos fundos públicos deixou de criar valor de R\$ 85 bilhões para seus beneficiários quando comparado com a gestão dos fundos privados.

21. Restringindo-se a análise acima aos três maiores fundos privados versus os três maiores públicos, chega-se aos seguintes números: os três maiores privados apresentam superávit consolidado de 8% em relação ao patrimônio consolidado. Os três maiores públicos apresentam déficit de -18% em dezembro de 2016. A diferença relativa é de 26%. Considerando que os três maiores fundos públicos (Previ, Petros e Funcef) apresentam patrimônio consolidado de R\$ 292 bilhões, significa, de forma estimada, que se houvesse a eficiência da gestão privada nesses fundos públicos, poderiam ter sido gerados até R\$ 75 bilhões ($26\% \times R\$ 292 \text{ bilhões} = R\$ 75 \text{ bilhões}$) de valor para os beneficiários desses três fundos públicos. Em outros termos, a gestão dos fundos públicos deixou de criar valor de até R\$ 75 bilhões para seus beneficiários quando comparado com a gestão dos três maiores fundos privados (peça 70, p.2) .

22. Verificou-se que a eficiência dos três maiores fundos privados é superior ao consolidado de todos fundos privados (8% versus 4%) . Essa constatação é consistente, visto as melhores condições de negociação que um grande fundo possui em relação aos menores. Com os três maiores fundos públicos ocorreu o oposto, pois sua eficiência consolidada foi inferior à de todos os outros fundos públicos consolidados (-18% versus -15%) , evidenciando maiores problemas de gestão nos três maiores fundos públicos.

23. Dessa forma, os três maiores fundos públicos além de possuírem alta materialidade de recursos financeiros, possui desempenho inferior a seus pares. Assim, este relatório concentrar-se-á na análise dos três maiores fundos públicos, por concentrarem maior risco (Previ, Petros e Funcef) . Para análise desses 3 grandes fundos, foram utilizadas consultas ao sistema de dados financeiros da Bloomberg, bem como a elaboração de carteiras de benchmark para comparação dos investimentos realizados.

24. Já na terceira parte do trabalho, abordaram-se os investimentos que possuem indícios de irregularidades os quais foram investigados pela CPI dos Fundos de Pensão e estão relacionados com as EFPC Funcef, Petros e Previc. Não foram abordados investimentos relacionados ao Postalis, os quais já foram explorados no TC 012.230/2016-2, que foi deliberado por meio do Acórdão 630/2017-TCU-Plenário, da relatoria do Ministro Vital do Rêgo. A metodologia empregada para análise desses investimentos foi analisar, caso a caso, as irregularidades levantadas na CPI. Basicamente, foram analisados o Relatório da CPI, relatórios de fiscalização e autos de infração da Previc, bem como eventuais relatórios de auditoria das patrocinadoras junto a EFPC patrocinada. Nessa análise, o foco foi verificar se os indícios de fraudes e eventuais ilícitos já comprovados devem também ser investigados pelo próprio TCU, considerando a sua competência legal.

25. Por fim, a última parte discorreu sobre a análise dos autos de infração já expedidos pela

Previc referente aos investimentos de Funcef e Petros investigados na CPI dos Fundos de Pensão. A metodologia empregada nessa análise foi basicamente analisar o processo que deu origem ao auto de infração e os respectivos desdobramentos desses autos, principalmente a análise e julgamento pela Diretoria Colegiada e eventuais recursos.

II.3.2. Limitações

26. Foi enviado ofício ao Excelentíssimo Senhor Procurador da República Anselmo Henrique Cordeiro Lopes (peça 40) , no período de setembro/2017, solicitando informações acerca dos desdobramentos judiciais, no âmbito da operação Greenfield, de investimentos objeto de investigação na CPI dos Fundos de Pensão e também explorados no presente levantamento. A fim também de facilitar o atendimento da demanda, foi realizada reunião com o Excelentíssimo Procurador e sua equipe na data de 1º/12/2017. No entanto, até o término da redação do presente relatório de levantamento, não houve resposta ao citado ofício, impossibilitando a incorporação ao presente de informações pormenorizadas da operação Greenfield.

III. VISÃO GERAL DO OBJETO

III.1. Investimentos das Entidades Fechadas de Previdência Complementar

27. As entidades fechadas de previdência complementar (EFPC) , também denominadas fundos de pensão, são responsáveis pela gestão e aplicação dos recursos garantidores dos planos de benefícios, cujo propósito é o pagamento futuro de benefícios de natureza previdenciária aos participantes e dependentes desses planos.

28. A boa gestão desses recursos é primordial para saúde financeira dos planos de benefícios bem como para garantia do pagamento dos benefícios futuros. Nesse sentido, cabe às EFPC gerir profissionalmente esses recursos e da melhor forma possível a fim de possibilitar que essas reservas tenham bons rendimentos e baixo risco de perda, de maneira a garantir a realização do seu maior propósito: assegurar aos participantes e dependentes uma renda quando devidamente elegíveis aos benefícios previstos.

29. As EFPC são basicamente regidas por duas leis complementares, as LC 108 e 109, ambas de 2001. A LC 108 cuida especificamente dos fundos de pensão que são patrocinados por entidades estatais, enquanto que a LC 109 dispõe sobre as regras gerais do regime de previdência complementar.

30. A LC 109/2001, em seu art. 9º, determina que as entidades de previdência complementar constituirão reservas técnicas, provisões e fundos em conformidade com critérios e normas fixados por órgão regulador e fiscalizador. No § 1º desse mesmo art. 9º diz que a aplicação desses recursos será realizada conforme diretrizes do Conselho Monetário Nacional (CMN) .

31. Nesse sentido, os recursos das EFPC devem ser aplicados atualmente em consonância com os ditames da Resolução CMN 3792/2009, a qual disciplina as diretrizes de aplicação dos recursos garantidores dos planos administrados pelas EFPC.

32. De acordo com o art. 4º da Resolução CMN 3792/2009, na aplicação dos recursos garantidores dos planos de benefícios, os administradores da EFPC devem observar os princípios de segurança, rentabilidade, solvência, liquidez e transparência; exercer suas atividades com boa fé, lealdade e diligência; zelar por elevados padrões éticos; e adotar práticas que garantam o cumprimento do seu dever fiduciário em relação aos participantes dos planos de benefícios.

33. Já o art. 9º da citada resolução destaca que, na aplicação dos recursos, a EPFC deve identificar, avaliar, controlar e monitorar os riscos, incluídos os riscos de crédito, de mercado, de liquidez, operacional, legal e sistêmico, e a segregação das funções de gestão, administração e custódia.

34. No art. 13, diz que a EFPC deve acompanhar e gerenciar o risco e retorno esperado dos investimentos diretos e indiretos com o uso de modelo que limite a probabilidade de perdas máximas toleradas para os investimentos.

35. Além disso, conforme o art. 16, as EFPC devem definir a política de investimento para a aplicação dos recursos de cada plano por elas administrados.

36. De acordo com o art. 17 da Resolução CMN 3792/2009, os recursos dos planos de benefícios podem ser investidos nos seguintes segmentos de aplicação financeira: renda fixa; renda variável; investimentos estruturados; investimentos no exterior; imóveis; e operações com participantes.

37. Os investimentos em renda fixa compreendem basicamente títulos de dívida pública mobiliária; títulos e valores mobiliários de instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central; depósitos em poupança; títulos e valores mobiliários de renda fixa de emissão de companhias abertas; obrigações de organismos multilaterais emitidas no país; certificados de recebíveis de emissão de companhias securitizadoras; cotas de fundos de investimento em direitos creditórios e as cotas de fundos de investimento em cotas de fundos de investimentos em direitos creditórios (fundo de fundo de cotas) ; debêntures de infraestrutura; cotas de fundos de investimento com índices de referência de renda fixa.

38. Os investimentos em renda variável consistem em ações de emissão de companhias abertas e os correspondentes bônus de subscrição, recibos de subscrição e certificados de depósito; cotas de fundos de índice, referenciado em cestas de ações de companhias abertas; títulos e valores mobiliários de emissão de sociedades de propósito específico (SPE) ; debêntures com participação nos lucros; certificados representativos de ouro físico no padrão negociado em bolsa de mercadorias e de futuros; dentre outros.

39. Quanto aos investimentos estruturados, estes são compostos por cotas de fundos de investimento em participações e as cotas de fundos de investimentos em cotas de fundos de investimentos em participações, conhecidos popularmente como FIP; cotas de fundos de investimentos em empresas emergentes; cotas de fundos de investimento imobiliário; cotas de fundos de investimento e as cotas de fundos de investimento em cotas de fundos de investimento classificados como multimercado cujos regulamentos observem exclusivamente a legislação da Comissão de Valores Mobiliários (CVM)

40. No que tange ao segmento investimentos no exterior, classificam-se dessa forma os ativos emitidos no exterior pertencentes às carteiras dos fundos constituídos no Brasil; as cotas de fundos de investimento e as cotas de fundos de investimento em cotas de fundos de investimento classificados como dívida externa; as cotas de fundos de índice do exterior admitidas à negociação em bolsa de valores do Brasil; dentre outros.

41. Em relação aos investimentos em imóveis, estes consistem em empreendimentos imobiliários; os imóveis para aluguel e renda; e outros imóveis.

42. Por fim, as operações com participantes são os empréstimos feitos com recursos do plano de benefícios aos seus participantes e assistidos; e os financiamentos imobiliários feitos com recursos do plano de benefícios aos seus participantes e assistidos.

43. Em relação aos citados segmentos de investimentos nos quais as EFPC estão aptas a alocar os recursos dos seus planos de benefícios, é pertinente esclarecer que existem limites máximos de alocação para cada segmento, cada tipo de ativo e até mesmo por emissor de forma a mitigar riscos de concentração de investimentos e permitir sua diversificação. Por exemplo, é permitido que uma EFPC invista até 100% dos seus recursos se o emissor for o Tesouro Nacional (tendo em vista o menor risco de títulos do Tesouro) ; porém, por outro lado, há investimentos em que o limite máximo de investimento é de apenas 5% por emissor, como em casos de investimentos considerados de maior exposição a risco.

III.2. Volume de investimentos dos fundos de pensão

44. As EFPC possuem ativos da ordem de centenas de bilhões de reais. Na tabela abaixo, temos a dimensão em R\$ milhões de quanto recurso há alocado nas EFPC para os anos de 2015 a 2017:

Tabela 1 – Investimentos dos Fundos de Pensão nos anos de 2015 a 2017 (R\$ milhões)

Tipos de Ativos	2015	2016	2017*
Renda Fixa	473.367	538.350	557.516
Renda Variável	121.148	135.087	129.573
Fundos Estruturados	22.103	18.194	18.663
Outros	66.138	62.435	69.700
Total	682.758	754.065	775.452

Fonte: Previc; Posição em 31/7/2017

45. Observa-se que as EFPC possuem atualmente R\$ 775 bilhões em investimentos alocados, sendo que mais de 70% dos recursos são aplicados em renda fixa, os quais abrangem recursos aplicados em títulos da dívida pública. Por outro lado, os investimentos em fundos estruturados

representam menos de 2,5% dos investimentos dos fundos de pensão.

III.3. Segmentos de investimentos com denúncias de fraudes e irregularidades

46. Apesar de os fundos estruturados representarem menos de 2,5% dos investimentos dos fundos de pensão, tem sido comum a ocorrência de muitos casos com indícios de irregularidades em fundos de investimentos em participações (conhecidos como FIP) , os quais são um dos tipos de investimentos em fundos estruturados.

47. Os fundos de investimentos em participações (FIP) , de acordo com definição da BM&FBovespa, é uma comunhão de recursos destinados à aplicação de companhia abertas ou fechadas, em fase de desenvolvimento. Cabe a um administrador constituir o fundo e realizar o processo de captação de recursos junto aos investidores, mediante a venda de cotas. Por sua vez, as cotas somente são resgatadas ao término de sua duração ou quando é deliberado em assembleia de cotistas a sua liquidação. Em regra, o FIP deve participar do processo decisório da companhia investida, com efetiva influência na definição de sua política estratégica e na sua gestão, notadamente mediante a indicação dos membros do Conselho de Administração. As vantagens de participar de um FIP são que a sua administração é realizada por gestor profissional, com condições de analisar os investimentos com maior perspectiva de retorno; o investidor participa do crescimento dos negócios das companhias em carteira; os FIP procuram investimento com alto potencial de retorno, o que pode resultar em oportunidades de ganhos mais relevantes; e permite a participação em diferentes investimentos, com redução do risco da carteira. Por outro lado, o investidor ao adquirir cotas de um FIP deve ter consciência de que: apesar de ser um investimento estruturado, tem natureza de renda variável, expondo-se ao risco de não alcançar os retornos esperados em caso de queda do valor de mercado dos ativos que compõem o fundo; tem uma liquidez reduzida, podendo não haver interessados em comprar as cotas do FIP, na hipótese de o cotista querer sair do investimento antes do vencimento. Por fim, cabe esclarecer que os FIP são regulamentados pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) .

48. Ainda dentre os fundos de investimentos muito utilizados pelos fundos de pensão e que costumam apresentar muitas denúncias e indícios de irregularidades, mencionam-se os fundos de investimento em direitos creditórios (FIDC) . Estes consistem, de acordo com a BMF&Bovespa, em uma comunhão de recursos que destina parcela acima de 50% do seu respectivo patrimônio líquido para aplicações em direitos creditórios. Em regra, cabe a um administrador, normalmente uma instituição financeira, constituir o fundo e realizar o processo de captação de recursos mediante a venda de cotas a investidores. Os direitos creditórios que compõem a carteira de ativos de um FIDC são provenientes de créditos que uma empresa tem a receber, por exemplo duplicatas e recebíveis. Nesse sentido, o FIDC adquire esses ativos das empresas, por meio de uma taxa de desconto, permitindo obter uma remuneração quando do vencimento e recebimento desses ativos (em resumo, consiste em uma venda de créditos de uma empresa qualquer para o FIDC) . As vantagens do FIDC são que permitem a diversificação dos investimentos; em geral são classificados por agências classificadoras de risco, o que sinaliza ao investidor os riscos envolvidos. Por outro lado, há riscos como: possibilidade de atrasos nos pagamentos de juros e principal por parte dos emissores dos ativos ou dos devedores dos direitos creditórios; risco de contingências das empresas cedente, como por exemplo, uma falência;

ausência de liquidez no mercado secundário, podendo não conseguir repassar cotas adquiridas no prazo e valor desejado, obrigando os cotistas a aguardar o vencimento dos recebíveis. Também, cabe esclarecer que os FIDC são regulamentados pela CVM.

49. Há também denúncias e irregularidades com outros tipos de ativos como compra de debêntures de empresas, aquisição de ações de empresas de capital aberto, fundos de investimentos em renda fixa, que compõem as carteiras de investimentos dos fundos de pensão. No entanto, esses casos são mais pontuais e são explorados na medida do possível no decorrer dos achados desse levantamento de auditoria.

50. Nesse sentido, este relatório explora basicamente casos de irregularidades e fraudes com instrumentos financeiros, como FIP, FIDC e outros, que ocorreram no âmbito de três grandes entidades fechadas de previdência complementar Previ, Petros e Funcef.

51. Ainda cabe ressaltar que outra EFPC que vem sendo bastante afetada por denúncias de fraudes e irregularidades, no caso o Postalís Instituto de Previdência Complementar, não foi objeto direto de exploração deste relatório, haja vista que houve uma auditoria por parte do TCU, a qual se debruçou em investimentos com indícios de irregularidades que foram realizados por aquele instituto. O processo dessa auditoria é o TC 012.230/2016-2, que foi deliberado por meio do Acórdão 630/2017-TCU-Plenário, da relatoria do Ministro Vital do Rêgo.

III.4. O papel da Previc na fiscalização dos investimentos das EFPC

52. A Superintendência Nacional de Previdência Complementar (Previc) é o órgão governamental responsável pela fiscalização e supervisão das atividades das EFPC e de execução das políticas para o regime de previdência complementar operados por essas entidades, conforme definido na Lei 12.154/2009.

53. Nesse sentido, compete à Previc, dentre outras atribuições, proceder à fiscalização das atividades das EFPC e de suas operações; apurar e julgar infrações e aplicar as penalidades cabíveis; expedir instruções e estabelecer procedimentos para aplicação de normas relativas à sua área de competência, de acordo com as diretrizes do Conselho Nacional de Previdência Complementar; autorizar a constituição e funcionamento das EFPC; decretar intervenção e liquidação extrajudicial dessas entidades.

54. Considerando as atividades de fiscalização que são realizadas pela Previc, os investimentos efetuados pelas EFPC constituem um dos focos dessas atividades. Normalmente, a Previc fiscaliza os processos de tomada de decisão dos investimentos, regras de enquadramento previstas na Resolução CMN 3.792/2009, com foco nos dirigentes e órgãos colegiados dos fundos de pensão. Caso seja identificada alguma irregularidade, a Previc lavra auto de infração, julgado por sua Diretoria Colegiada, que pode aplicar as sanções cabíveis, que no caso são divididas em advertência, inabilitação para o exercício de cargo em EFPC (pelo prazo de dois a dez anos) ; e multa.

55. Ademais, caso a Previc identifique no âmbito dos investimentos realizados pela EFPC indícios de irregularidades e até mesmo de fraudes, são abertas representações direcionadas a outros órgãos de controle, como a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e o Ministério Público.

56. Quanto ao papel da CVM, é importante esclarecer que é de sua competência a fiscalização de fundos de investimentos e outros valores mobiliários, não cabendo à Previc a aplicação de sanção a administradores, gestores, custodiantes, e outros atores importantes dos fundos de investimento. À Previc cabe a fiscalização de eventos que envolvam os dirigentes e outros responsáveis que atuam dentro da EFPC.

III.5. CPI dos Fundos de Pensão

57. Foi realizada a Comissão Parlamentar de Inquérito da Câmara dos Deputados, entre agosto/2015 e abril/2016, cujo tema foi investigar indícios de aplicação incorreta dos recursos e manipulação na gestão de fundos de previdência complementar de funcionários de estatais e servidores públicos, ocorridas entre 2003 e 2015, e que causaram prejuízos vultosos aos seus participantes, mais conhecida como CPI dos Fundos de Pensão.

58. A investigação restringiu-se a quatro grandes fundos de pensão, os quais eram Previ, Petros, Funcef e Postalís. Os casos investigados pela CPI foram os seguintes:

Tabela 2 – Casos investigados pela CPI dos Fundos de Pensão

Nº	Caso Investigado	EFPC envolvidas
1	BNY Mellon	Postalís
2	Banco BVA	Postalís
3	Atlântica I e Atlântica II (FIDEX)	Postalís
4	Usina Canabrava	Postalís e Petros
5	Cajamar	Postalís
6	Galileo	Postalís e Petros
7	FIDC Trendbank	Postalís e Petros
8	FIP Cevix	Funcef
9	Gradiente	Funcef e Petros
10	SeteBrasil	Petros, Funcef e Previ
11	Lupatech	Petros
12	Itausa	Petros
13	FIP Multiner	Petros, Postalís e Funcef

14	FIP OAS	Funcef
15	Pedaladas da Funcef	Funcef

Fonte: Relatório da CPI dos Fundos de Pensão (peça 48)

59. Como proposta final da CPI dos Fundos de Pensão, houve encaminhamentos para o Ministério Público com o propósito de tomar medidas cabíveis nas esferas civil e penal; de apuração de responsabilidade administrativa pela Previc, CVM e TCU; além de sugestões para aperfeiçoamento de legislação dos fundos de pensão (peça 48) .

III.6. Ministério Público Federal e Operação Greenfield

60. O Ministério Público Federal (MPF) deflagrou em setembro/2016, com apoio da Polícia Federal, Previc e da CVM, a Operação Greenfield. O objetivo da operação é apurar crimes de gestão temerária e fraudulenta cometidos contra os três maiores fundos de pensão do Brasil: Previ, Petros e Funcef, além do próprio Postalís. A operação conta também com a colaboração do Tribunal de Contas da União (TCU) , Controladoria-Geral da União (CGU) e da Caixa Econômica Federal (CEF) . Quanto aos processos judiciais relacionados, eles correm na 10ª Vara Federal do Distrito Federal.

61. De acordo com o MPF, a Operação Greenfield é um dos desdobramentos de investigação que tem como base dez casos descobertos a partir da análise das causas dos déficits bilionários apresentados pelos fundos de pensão. Ainda na fase preliminar da apuração foram encontrados indícios de que, em oito deles, as instituições realizaram investimentos - de forma temerária ou fraudulenta - por meio de fundos de investimentos em participações (FIP) .

62. Como desdobramentos da Operação Greenfield, já há algumas denúncias que foram aceitas pela Justiça Federal, como a que transformou em réus 14 pessoas denunciadas em maio/2017. No referido caso, a ação penal foi enviada à 10ª Vara Federal, em Brasília, em 17/5/2017 e é decorrência de investimentos feitos pela Funcef no FIP Cevix, instituído pela empresa Engevix. Respondem ao processo, ex-gestores da Funcef, representantes da empresa, agentes políticos e um ex-superintendente da Caixa Econômica Federal. As investigações revelaram a prática dos crimes de gestão fraudulenta e temerária, tráfico de influência, lavagem de dinheiro, além de outros previstos na Lei 7.492/86, que define os crimes contra o sistema financeiro.

IV. PRINCIPAIS RISCOS E POSSÍVEIS AÇÕES DE CONTROLE

IV.1. Risco de falta de efetividade de sanções aplicadas pela Previc

63. Segundo o art. 1º da Lei 12.154/2009, a Superintendência Nacional de Previdência Complementar (Previc) atua como entidade de fiscalização e de supervisão das atividades das entidades fechadas de previdência complementar (EFPC) e de execução das políticas para o regime de previdência complementar operado por essas entidades.

64. Para fazer face às competências legais instituídas de fiscalização, a Previc está estruturada conforme figura 1 a seguir:

Figura 1 – Organograma Previc.

Fonte: Sítio Institucional da Previc (<http://www.previc.gov.br//sobre/institucional/organograma>) , adaptado pela equipe.

65. Conforme pode-se evidenciar no organograma, definido pelo Decreto 8.992/2017, a Previc é dirigida por uma Diretoria Colegiada, composta pelo Diretor-Superintendente (Disup) , a Diretoria de Administração (Dirad) , a Diretoria de Licenciamento (Dilic) , a Diretoria de Fiscalização e Monitoramento (Difis) e a Diretoria de Orientação Técnica e Normas (Diteq) .

66. A fim de atingir os objetivos propostos neste trabalho, concentra-se os esforços na Difis, que é responsável pelo planejamento e execução das fiscalizações presenciais dos planos de benefícios, pelo tratamento de todos os processos relacionados a denúncias e representações, bem como pelo Monitoramento e Controle das EFPC.

67. Suas atividades são desenvolvidas por meio de quatro coordenações-gerais, quais sejam: Coordenação-Geral de Monitoramentos (CGMI) , Coordenação-Geral de Regimes Especiais (CGRE) , Coordenação-Geral de Fiscalização Direta (CGFD) e Coordenação-Geral de Processo Sancionador (CGPS) .

68. As ações de fiscalização da Previc são disciplinadas pela Portaria Previc 331/2016. Segundo essa portaria, as rotinas e os procedimentos de fiscalização relacionados às EFPC serão realizados de acordo com as diretrizes estabelecidas no Programa Anual de Fiscalização (PAF) , mediante:

I - Ação Fiscal Direta:

a) Supervisão Permanente;

b) Ação Fiscal Direta Específica (AFDE)

c) Ação Fiscal Direta Ampla (AFDA)

II - Supervisão Indireta (Central de Inteligência) ;

III - Ação Fiscal Interna (AFI)

IV - Diligência; e

V - Outras demandas (Auto de Infração, Termo de Ajustamento de Conduta, denúncias, representações) .

69. A Supervisão Permanente, regulamentada pela Instrução Previc 7/2017, é compreendida por procedimentos de fiscalização programados e voltados para o acompanhamento contínuo das EFPC classificadas como de maior risco de governança, de acordo com o PAF e com o enquadramento como Entidades Sistemicamente Importantes (ESI) . Essas entidades estarão sujeitas à supervisão permanente, sem prejuízo de outros critérios estabelecidos no PAF

sujeitos a supervisão permanente, sem prejuízo de outros critérios estabelecidos no PAF.

70. Compreende-se por AFDA os procedimentos de fiscalização programados e voltados às EFPC e seus planos de benefícios classificados como de maior risco atuarial, contábil ou de investimentos, conforme diretrizes do PAF.

71. AFDE são os procedimentos de fiscalização, preferencialmente presenciais, destinados à verificação de situações pontuais, em geral, decorrentes de subsídios fiscais.

72. A Previc ainda conta com atividades de identificação, avaliação e acompanhamento dos riscos das EFPC (supervisão indireta), procedimentos de fiscalização, preferencialmente presenciais, destinados à verificação de situações pontuais de menor complexidade (diligências) e com ações fiscais indiretas, podendo ser acompanhamento dos desdobramentos das AFDA e das AFDE, bem como a análise e o acompanhamento de: Denúncias, Termo de Ajustamento de Conduta – TAC, Representações, Subsídios Fiscais, Informações Fiscais.

IV.1.1. Supervisão Baseada em Riscos e Monitoramento de Investimentos na Previc

73. A Supervisão baseada em risco (SBR), segundo Adacir Reis, em seu livro 'Previdência Complementar – Estudos em homenagem aos 15 anos da Legislação Federal, p. 12', tenta ajustar o alcance e a intensidade da supervisão de acordo com o nível de risco a que os fundos de pensão geram. Isto é visto como uma abordagem mais sofisticada do que o compliance baseado em supervisão de conformidade. A abordagem baseada em risco permite que recursos de supervisão escassos possam ser orientados para os fundos de pensão, que são vistos como sendo de maior risco, e permitem às autoridades de supervisão tomarem uma postura mais proativa, em tentativa para evitar problemas potenciais antes que ocorram.

74. Segundo esse mesmo autor, a definição ampla de supervisão baseada em risco incluiria toda a arquitetura de gestão de riscos, incluindo a regulação com base em riscos e procedimentos de SBR.

75. A SBR possui uma visão sistêmica do mercado, além de discernir aqueles fundos de pensão e planos de benefícios mais sujeitos a riscos, que, nesse caso, merecerão uma atenção maior da autoridade supervisora. Esse modelo também leva em conta os riscos que não dizem respeito a essa ou aquela entidade, mas ao sistema como um todo, aferindo como cada entidade lida com esses riscos.

76. No caso da Previc, a SBR poderá contar com metodologia que compreenda, dentre outros, a identificação, a avaliação, o controle e o monitoramento da exposição a riscos que possa comprometer a realização dos objetivos da entidade fechada de previdência complementar e de cada plano de benefícios por ela administrado.

77. O principal papel do órgão supervisor é assegurar que a gestão da EFPC garanta os direitos dos participantes, em especial o pagamento dos benefícios conforme contratado. Nesse sentido, a Previc pretende agir de três formas:

- Fornecendo aos conselheiros e dirigentes diretrizes de gestão;

- Orientando e recomendando ações a serem tomadas pelos fundos de pensão quando das visitas presenciais das equipes de fiscalização; e
- Aplicando medidas legais aos responsáveis por irregularidades no cumprimento de seu dever.

78. Essa supervisão leva em consideração os riscos inerentes aos investimentos, entre outros: os riscos de mercado, de crédito, liquidez, operacional, legal e sistêmico e a segregação das funções de gestão, administração e custódia, conforme veremos a seguir definidos (Guia Previc – Melhores Práticas em Investimento – novembro/2011 e Resolução CMN 3.792/2009) :

- Riscos de mercado – é caracterizado por movimentos adversos da taxa de juros e da variação dos preços dos ativos, que podem afetar o desempenho econômico-financeiro do plano de benefícios. O desenvolvimento de estudos econômicos e a criação de cenários são importantes no monitoramento desse risco, cujos resultados devem ser considerados ainda na elaboração das políticas de investimento dos planos de benefícios.
- Riscos de crédito – entende-se que para investir em produtos com maiores riscos, as entidades devem obter com esses investimentos rentabilidades esperadas acima da taxa de juros livre de risco. Se não houver a efetivação da rentabilidade esperada do investimento com maior risco de crédito, a EFPC deve estar apta a justificar o ocorrido.
- Riscos de liquidez – está relacionado ao casamento dos fluxos de ativos e passivos, de forma que os recursos estejam disponíveis na data do pagamento dos benefícios e demais obrigações do plano. À medida que os prazos de vencimentos das obrigações se aproximam, a alocação dos recursos deve privilegiar ativos mais líquidos. Além disso, o planejamento garante que as alienações dos ativos ocorram no prazo certo e no preço justo.
- Riscos operacionais – podem ser reduzidos com a formalização de procedimentos e com a atuação efetiva das áreas de conformidade de normas e gerenciamento de risco. O funcionamento dos sistemas e o processamento de operações podem gerar erros ou permitir a ocorrência de fraudes, muitas vezes mantidos devido às falhas existentes nas auditorias e nos controles internos.
- Riscos legais – surgem quando os procedimentos e rotinas desrespeitam o ordenamento jurídico. O monitoramento do risco legal é feito com a criação de mecanismos e procedimentos de análise e controle de contratos, acordos ou quaisquer outros documentos a que se obrigue juridicamente a própria EFPC e, eventualmente, sua contraparte.
- Riscos sistêmicos - situações que envolvam o sistema de previdência complementar fechado nacional; ou, em termos mais específicos, com o foco mais voltado para a entidade. Comportamentos adotados por diversas entidades simultaneamente, que impliquem dificuldades de pagamento de benefícios, serão monitorados e avaliados. Como exemplo, tem-se o aumento acelerado dos investimentos em instrumentos novos, sem adequado conhecimento prévio, sem a respectiva avaliação, sem um mapeamento antecipado dos riscos inerentes por parte da entidade e sem controles adequados.

- *Segregação das funções de gestão, administração e custódia - consiste na separação das funções de autorização, aprovação, execução, controle e contabilização, a fim de evitar conflitos de interesses, como executar, registrar e fiscalizar uma mesma atividade. A segregação de funções é princípio básico do sistema de controle interno. (Portaria 63/96, de 27/2/96 - Manual de Auditoria do TCU)*

79. Os riscos mais elevados constituem-se como alguns dos principais focos de análise no processo de monitoramento. A figura a seguir ilustra como deve ser a atuação da Previc no modelo de SBR, em função da probabilidade de ocorrência do risco e do impacto por ele causado:

Figura 2 – Matriz de Risco da SBR

Fonte: Guia Previc – Melhores Práticas em Investimento – novembro/2011.

80. No eixo horizontal da matriz, tem-se a probabilidade de ocorrência do evento. Os eventos analisados podem ser desde riscos inerentes a cada um dos ativos onde as entidades podem investir até problemas de gestão dos recursos em desacordo com o perfil do plano de benefícios.

81. No eixo vertical da matriz se mensura o impacto do risco, caso ele se materialize. Pode ser medido em termos sistêmicos, ou seja, situações que envolvam o sistema de previdência complementar fechado nacional; ou, em termos mais específicos, com o foco mais voltado para a entidade.

82. No caso sistêmico, comportamentos adotados por diversas entidades simultaneamente, que impliquem dificuldades de pagamento de benefícios, serão monitorados e avaliados. Como exemplo, tem-se o aumento acelerado dos investimentos em instrumentos novos, sem adequado conhecimento prévio, sem a respectiva avaliação, sem um mapeamento antecipado dos riscos inerentes por parte da entidade e sem controles adequados.

83. Em síntese, a Previc entende que as EFPC devem observar os princípios de segurança, rentabilidade, governança, solvência, liquidez e transparência; exercer suas atividades com boa-fé, lealdade e diligência; zelar por elevados padrões éticos e adotar práticas que garantam o cumprimento do seu dever fiduciário em relação aos participantes dos planos de benefícios.

84. Em 2017, a Previc publicou quatro medidas que consolidam o modelo da SBR, quais sejam, o enquadramento das EFPC como Entidades Sistemáticamente Importantes (ESI) , para fins de supervisão prudencial e proporcionalidade regulatória; a adoção de supervisão permanente para as ESI; a definição de novos procedimentos para a certificação e habilitação de dirigentes das EFPC e a criação do Comitê Estratégico de Supervisão (Coes) .

85. A Instrução Previc 5/2017 definiu como ESI as EFPC cuja soma das provisões matemáticas de seus planos de benefícios exceda 1% de todas as provisões das EFPC em conjunto ou, nos casos das EFPC voltadas para os servidores titulares de cargos efetivos de qualquer unidade da federação, que exceda 5% do respectivo segmento. Essa lista é publicada anualmente por Portaria da Previc, até o dia 30 de junho de cada exercício.

86. Já a Instrução Previc 7/2017 definiu que as atividades de fiscalização e monitoramento da entidade observarão o Programa de Fiscalização e Monitoramento, bem como o enquadramento das EFPC em funcionamento como ESI. Estas estarão sujeitas a supervisão permanente.

87. No caso dos novos procedimentos para certificação e habilitação de dirigentes das EFPC, a Previc editou a Instrução 6/2017. Em linhas gerais, a certificação dos dirigentes será realizada por instituição autônoma reconhecida pela Previc. Serão exigidas certificações de membros da Diretoria Executiva, dos conselhos deliberativos e fiscais, dos comitês de assessoramento que atuem em avaliação e aprovação dos investimentos e demais empregados que atuem diretamente em aplicação de recursos garantidores dos planos das EFPC. No caso da habilitação, será realizada pela Previc para os membros da diretoria-executiva de todas as EFPC e para os membros do conselho deliberativo e do conselho fiscal das ESI.

88. O Coes foi regulamentado pela Portaria 692/2017 e tem como objetivo avaliar os riscos inerentes ao sistema de previdência complementar fechada, especialmente aqueles que possam configurar risco sistêmico, e definir diretrizes e estratégias para a condução de processos relacionados ao monitoramento, à prevenção e à mitigação desses riscos. É composto pelo Diretor-Superintendente, o Diretor de Fiscalização e Monitoramento, o Diretor de Licenciamento, o Diretor de Orientação Técnica e Normas, o Diretor de Administração e o Coordenador-Geral de Inteligência e Gestão de Riscos.

IV.1.2. Dos Planos Anuais de Fiscalização:

89. O Plano Anual de Fiscalização é resultado do esforço de planejamento da atuação da Previc no que se refere à sua atividade de supervisão direta das EFPC e dos planos de benefício. É formado basicamente pelas ações fiscais presenciais e pelas atividades processuais, como supervisão contínua (acompanhamento dos desdobramentos de fiscalizações, denúncias, representações, entre outros) e demandas futuras (novos processos) .

90. Para a seleção dos planos de benefícios, são utilizados dezesseis fatores de risco, de acordo com informações e manifestações colhidas por todas as Coordenações-Gerais de todas as Diretorias da Previc, bem como das Coordenações dos Escritórios Regionais. Em seguida, são atribuídos pesos de acordo com a importância relativa de cada um dos riscos. Desse modo, cria-se uma matriz de Risco X Impacto de 16 quadrantes, onde cada um deles pode ser definido de forma dinâmica, conforme exemplo extraído do PAF 2016:

Figura 3 – Matriz de Risco Difis

Fonte: Plano Anual de Fiscalização 2016.

91. Nesse caso, as 20 EFPC ou planos de benefícios destacados nas cores vermelho e as 27 na cor laranja foram consideradas de alto risco e são objeto de supervisão permanente. Os demais podem ser objeto de ações fiscais diretas, indicadores e monitoramento.

IV.1.3. Do Processo Administrativo pela Previc

92. O Poder Público, nesse campo, conforme expresso no art. 3º, III, da LC 109/2001, tem o papel de determinar padrões mínimos de segurança econômico-financeira e atuarial, com a finalidade de 'preservar a liquidez, a solvência e o equilíbrio dos planos de benefícios'.

93. Segundo o art. 2º da Lei 12.154/2009, compete à Previc proceder à fiscalização das atividades das EFPC e de suas operações e apurar e julgar infrações e aplicar as penalidades cabíveis.

94. As irregularidades no âmbito da previdência complementar fechada serão objeto de um processo administrativo, que, pela sua finalidade de apuração de conduta e aplicação de sanção administrativa, é denominado de processo administrativo sancionador.

95. Os processos administrativos sancionadores no âmbito da previdência complementar fechada seguem o que dispõe a Lei Geral dos Processos Administrativos (Lei nº 9.784/1999), conforme previsto no art. 66 da LC 109/01 e regulamentado pelo Decreto 4.982/2003. A responsabilidade pela sua lavratura é da Diretoria de Fiscalização da Previc (Dec. 7.075/2010, art. 24, VI).

96. O art. 3º do Dec. 4.942/2003 define que o auto de infração é o documento destinado ao registro da ocorrência de infração praticada no âmbito do regime de previdência complementar. Os autos de infração são julgados pela Diretoria Colegiada da Previc.

97. As penalidades administrativas, aplicadas pela Previc, podem ser, conforme previsão do art. 65 da LC 109/01 c/c art. 22 do Decreto 4.942/2003, as seguintes: de advertência; de suspensão do exercício de atividades em entidades de previdência complementar por até 180 dias; de inabilitação, pelo prazo de dois a dez anos, para o exercício de cargo ou função em entidades de previdência complementar, seguradoras, instituições financeiras e no serviço público; e multa para o agente responsável.

98. Verifica-se a ausência de previsão legal de cobrança de ressarcimento ao erário pela Previc por prejuízos causados pelos agentes no exercício das funções de gestão, administração e custódia dos ativos das EFPC. Vale ressaltar que as multas previstas no Decreto 4.942/2003 tem um valor fixo estipulado no referido decreto e atualizado por portaria da Previc, à exceção das seguintes infrações, que tem uma multa variável de R\$ 5,7 mil a R\$ 2,8 milhões (Portaria Previc 50.027, de 15 de dezembro de 2016) :

a) exercer atividade própria das entidades fechadas de previdência complementar sem a autorização devida da Secretaria de Previdência Complementar, inclusive a comercialização de planos de benefícios, bem como a captação ou a administração de recursos de terceiros com o objetivo de, direta ou indiretamente, adquirir ou conceder benefícios previdenciários sob qualquer forma.

b) infração de qualquer disposição prevista na Lei Complementar 109/2001 ou de seu regulamento, para a qual não haja penalidade expressamente cominada, sujeita a pessoa física ou jurídica responsável, conforme o caso e a gravidade da infração.

99. O art. 79 do Decreto 4.942/2003 c/c as Portarias Previc 50.027 e 50.030, ambas de 2016, preveem ainda a aplicação de multa por omissão em adotar as providências para apuração de responsabilidades e, quando for o caso, deixar de propor ação regressiva contra dirigentes ou terceiros que deram causa a dano ou prejuízo à entidade fechada de previdência complementar ou a seus planos de benefícios.

100. Há previsão também de responsabilidade subjetiva no caput do art. 63 da LC 109/01, que estipula que administradores de entidade, procuradores com poderes de gestão, membros de conselhos estatutários, interventor e liquidante responderão civilmente pelos danos ou prejuízos que causarem, por ação ou omissão, às entidades de previdência complementar.

101. A Câmara de Recursos da Previdência Complementar (CRPC) é a instância recursal e de julgamento das decisões sancionatórias da Previc, com a competência de apreciar e julgar, na qualidade de última instância administrativa, os recursos interpostos contra decisão da Diretoria Colegiada da Previc.

IV.1.4. Conclusão

102. Com base na legislação e regulamentos vigentes, fica evidente que a Previc está bem definida para atuar na fiscalização e regulação dos recursos da previdência complementar de forma autônoma, bem como na supervisão das atividades das EFPC, contando com arcabouço legal, atribuições e procedimentos técnicos condizentes com sua missão instituída pela Lei 12.154/2009.

103. A Supervisão Baseada em Risco (SBR) adotada pela Previc avançou bastante nos últimos anos, com a publicação dos módulos do Guia Previc de Melhores Práticas, o desenvolvimento e implementação das matrizes de risco como subsídio à elaboração do Plano Anual de Fiscalização (PAF), e a criação do Comitê Estratégico de Supervisão (Coes), pela Portaria 692/2017. O modelo de seleção de entidades e planos de benefícios se mostrou bastante interessante para o planejamento das ações a serem desempenhadas pela Previc no exercício seguinte.

104. Dessa forma, conforme se depreende dos achados ao longo deste relatório, vê-se que o poder sancionador da Previc é limitado e não tem o condão de prevenir e reprimir condutas que resultam em atos de improbidade administrativa e de ressarcimento por danos causados ao erário.

105. Além disso, conforme detalha-se em outro tópico deste relatório (Inconsistências nos desdobramentos de autos de infração expedidos pela Previc em casos analisados na CPI dos Fundos de Pensão), os resultados apresentados nos autos de infração e os valores das notificações autuadas pela Previc não foram suficientes para fazer face aos prejuízos apurados pela Previc nos investimentos realizados pela Funcef, Petros e Previ.

IV.2. Risco de baixo desempenho dos investimentos das EPFC públicas quando comparadas com as privadas

106. Verificou-se que há 305 EFPC sob supervisão da Previc. Dessas, 217 entidades são vinculadas a instituições privadas (doravante denominados fundos privados) , com R\$ 303

bilhões em ativos em dezembro de 2016. As outras 88 entidades são vinculadas à administração pública direta ou indireta das três esferas federativas (doravante denominados fundos públicos) , com R\$ 450 bilhões sob custódia em dezembro/2016 (peça 70, p.2) .

107. A fim de comparar as EFPC sob supervisão da Previc, criaram-se os indicadores déficit/patrimônio e superávit/patrimônio para as duas classes consolidadas de fundos públicos e privados. Os fundos privados (consolidado das 217 entidades privadas) apresentaram déficit/patrimônio, ou seja, a razão entre a soma de todos os déficits e a soma de todo o patrimônio dos fundos privados, no valor de -1%. A razão superávit/patrimônio foi de 5%. Assim, imaginando todas as EFPC privadas como uma única entidade consolidada, haveria um superávit de 4% (5% - 1%) em relação ao seu patrimônio em dezembro de 2016 (peça 70, p.2) .

108. Já os fundos públicos (consolidado das 88 entidades públicas) apresentaram déficit/patrimônio, ou seja, a razão entre a soma de todos os déficits e a soma de todo o patrimônio dos fundos públicos, no valor de -16%. A razão superávit/patrimônio foi de 1%. Assim, imaginando todas as EFPC públicas como uma única entidade consolidada, haveria um déficit de -15% (-16% + 1%) em relação ao seu patrimônio em dezembro de 2016 (peça 70, p.2) .

109. Esses números demonstram que a gestão dos fundos públicos apresentou déficit de -15% de todo o patrimônio sob gestão, e os fundos privados, superávit de 4%, uma diferença relativa de 19% entre gestão pública e privada. Em números, isso significa, de forma estimada, que se houvesse a eficiência da gestão privada nos fundos públicos, criar-se-iam até R\$ 85 bilhões (19%*R\$ 450 bilhões = R\$ 85 bilhões) de valor para os beneficiários dos fundos públicos. Em outros termos, a gestão dos fundos públicos deixou de criar valor de R\$ 85 bilhões para seus beneficiários quando comparado com a gestão dos fundos privados.

110. Restringindo-se a análise acima aos três maiores fundos privados versus os três maiores públicos, chega-se aos seguintes números: os três maiores privados apresentam superávit consolidado de 8% em relação ao patrimônio consolidado. Os três maiores públicos apresentam déficit de -18% em dezembro de 2016. A diferença relativa é de 26%. Considerando que os três maiores fundos públicos (Previ, Petros e Funcef) apresentam patrimônio consolidado de R\$ 292 bilhões, significa, de forma estimada, que se houvesse a eficiência da gestão privada nesses fundos públicos, criar-se-iam R\$ 75 bilhões (26%*R\$ 292 bilhões = R\$ 75 bilhões) de valor para os beneficiários desses três fundos públicos. Em outros termos, a gestão dos fundos públicos deixou de criar valor de até R\$ 75 bilhões para seus beneficiários quando comparado com a gestão dos três maiores fundos privados (peça 70, p.2) .

111. Verificou-se que a eficiência dos três maiores fundos privados é superior ao consolidado de todos fundos privados (8% versus 4%) . Essa constatação é consistente, visto as melhores condições de negociação que um grande fundo possui em relação aos menores. Com os três maiores fundos públicos ocorreu o oposto, pois sua eficiência consolidada foi inferior à de todos

os outros fundos públicos consolidados (-18% versus -15%) , evidenciando maiores problemas de gestão nos três maiores fundos públicos.

112. Dessa forma, os três maiores fundos públicos além de possuírem alta materialidade de recursos financeiros, possui desempenho inferior a seus pares. Assim, este relatório concentrar-se-á na análise dos três maiores fundos públicos, por concentrarem maior risco (Previ, Petros e Funcef) .

IV.2.1. Riscos relacionados ao desempenho dos investimentos da Previ

113. Verificou-se que o somatório dos investimentos realizados pela Previ entre junho de 2006 e maio de 2017 apresentou retorno 106% negativo em relação à meta do fundo (IPCA + 6%) , 69% negativo em relação ao Certificado de Depósito Interbancário (CDI) , 64% negativo em relação a seu benchmark (93% CDI + 7% Ibovespa) , e 76% positivo em relação ao Ibovespa, conforme Figura 4. Considerando que a Previ possuía mais de R\$ 160 bilhões em ativos em meados de 2017, esses retornos negativos mostram que a EFPC deixou de adicionar dezenas de bilhões de reais em seu patrimônio nos últimos dez anos.

Figura 4 - Retornos comparativos

Fonte: demonstrativos de investimentos da Petros cedidos pela Previc e Bloomberg

114. Definiu-se o benchmark da Previ composto de 93% de CDI (renda fixa) e 7% de Ibovespa (renda variável) , justificado por: ser a composição representativa de todas as mais de 300 EFPC sob fiscalização da Previc (peça 70, p.2) ; representar os tipos de ativos que compõem o portfólio da Previ (renda fixa e variável) ; ser possível replicar essa posição a custo baixo (composição do Ibovespa e títulos LFT) ; ser possível verificar ex-ante sua composição (peso fixo de 93% CDI e 7% Ibovespa) .

115. Ainda que se considerasse um benchmark composto por 54% CDI e 46% Ibovespa, visto que em dezembro/2016 a Previ possuía essa composição de renda fixa e de renda variável, respectivamente (peça 70, p.1) , a Previ ficaria abaixo desse benchmark em 18% no período entre junho/2006 e maio/2017, conforme Figura 4. Isso representa indícios de baixos retornos não só em relação ao asset allocation (proporção do retorno devido à diferença de alocação em classes de ativos – renda fixa/renda variável – comparado a um benchmark) como também em relação à security selection (proporção do retorno devido à diferença de alocação de papéis dentro de uma classe de ativos – renda fixa/renda variável – comparado a um benchmark) .

116. A Previ possui gestão ativa de patrimônio, dessa forma esperava-se que houvesse um valor adicionado à EFPC, calculado pela diferença entre o retorno do portfólio da Previ e o retorno de seu benchmark. Entretanto, sua performance foi inferior não só ao seu benchmark, como também à meta do fundo de pensão (Figura 4) .

117. Ressalta-se que a Previ possui alguns ativos sem liquidez, o que significa ausência de dados sobre seus preços (ações de empresas de capital fechado, SPE, imóveis, títulos privados ilíquidos, dentre outros) . Assim, toda análise aqui desenvolvida diz respeito ao comportamento de

aproximadamente 80% dos ativos que compõem a carteira da Previ, visto que os outros 20% não possuem informações sobre preços, dificultando a análise desenvolvida nos moldes deste relatório.

118. A título de estimativa, em meados de 2017, a Previ possuía R\$ 168 bilhões de ativos em carteira (peça 70, p.1) , enquanto que neste relatório avaliaram-se R\$ 132 bilhões (Figura 5, coluna Mkt Val) , ou seja, aproximadamente 80% dos ativos.

Figura 5 - Carteira Previ em meados de 2017

Fonte: demonstrativos de investimentos da Petros cedidos pela Previc e Bloomberg

IV.2.1.1 Maiores perdas da carteira da Previ (Profit & Losses)

119. Os dados da Figura 6 esmiúçam as maiores perdas da Previ nos últimos 10 anos. A primeira coluna detalha o ativo; a segunda, o peso médio do ativo na carteira da Previ. A terceira coluna, o retorno total do ativo no período em que ele permaneceu em carteira. A quarta, a contribuição do ativo para o retorno total da carteira. A quinta, as perdas do ativo para a carteira da Previ em reais (P&L) .

Figura 6 – Profit & Losses Previ

Fonte: demonstrativos de investimentos da Previ cedidos pela Previc e Bloomberg

120. Relacionaram-se os investimentos em ordem decrescente de prejuízo para a Previ. Demonstraram-se apenas os prejuízos superiores a R\$ 40 milhões na Figura 6. A listagem completa encontra-se à peça 76. Ressalta-se a presença de três investimentos do tipo FIP com perdas relevantes (FIPs Sondas, Global Equity Properties e Brasil Governança Corporativa) . Tendo em vista que diversos FIPs estão sob investigação no âmbito do Ministério Público Federal (operações Greenfield, Sepsis e Cui Bono) , realizou-se análise de todos os FIPs da Previ.

121. A Previc fiscalizou apenas dois ativos com maiores perdas para a Previ: FIP Sondas e FIP Global Equity Properties. Não só esses dois ativos avaliados pela Previc, como também todos os outros da Figura 6 possuem também elevado risco e alta materialidade.

Performance do portfólio de FIPs

122. Listaram-se na Figura 7 todos os FIPs negociados pela Previ entre junho/2006 e maio/2017. A primeira coluna identifica o ativo. A segunda detalha o peso médio do ativo na carteira da Previ. A terceira coluna, o retorno total do ativo no período em que ele permaneceu em carteira. A quarta, a contribuição do ativo para o retorno total da carteira. A quinta, as perdas do ativo para a carteira da Previ. A sexta coluna detalha o retorno anual do FIP, ou seja, a média de retorno anual desde a sua entrada na carteira da Previ. A sétima, se o investimento foi fiscalizado pela Previc.

Figura 7 - Performance FIPs Previ

Fonte: demonstrativos de investimentos cedidos pela Previc e Bloomberg

123. As estatísticas dispostas na Figura 7 demonstram que dos 25 FIPs negociados pela Previ, 10 perderam mais de 50% de seu valor; desses 10, 6 perderam mais de 75%; e finalmente desses 6, 5 perderam 100% de seu valor. De forma global, a média de retorno anual dos FIPs atingiu -17% e a mediana -5%.

124. Esses números levantam dúvida sobre o instrumento financeiro denominado FIP. O problema estaria nesse instrumento financeiro ou na gestão da Previ? Para responder a essa pergunta, realizou-se estudo de **todos os FIPs** listados na indústria de fundos brasileira, na data em que se redige este relatório (peça 77). A partir de 946 FIPs listados, obteve-se o retorno anualizado deles (desde a data de criação do FIP até a data de sua última cotação) a fim de comparação. Verificou-se que esses 946 FIPs apresentavam média de retorno de 0% e mediana de retorno de 0%. Esclarece-se que três FIPs desse universo de 946 obtiveram retorno superior a 40.000%, sendo retirados da média, pois distorcê-la-iam (são outliers).

125. Isso significa que metade desses FIPs apresentam retorno anual médio positivo e metade, negativo (mediana 0%). Além disso, embora alguns FIPs apresentem retorno anual negativo, outros apresentam retorno anual elevado, compensando os investidores. Mas esse não é o caso da Previ. Dos 25 FIPs, apenas 6 apresentaram retorno anual positivo (mediana -5%) e média de -17%. Essas estatísticas mostram que há indícios de que não se pode atribuir as perdas da Previ com FIPs às perdas usuais de mercado. Em outras palavras, há indícios de falhas na gestão da Previ para o instrumento financeiro FIP.

126. Desses 25 FIPs, a Previc fiscalizou 5: FIP Brasil Petróleo 1, FIP Global Equity Properties, FIP Sondas, FIP Brasil Óleo & Gás, FIP Infrabrasil. A Previc fiscalizou também o FIP Terra Viva que não se encontra na relação acima, visto que não há dados desse fundo na CVM/Bloomberg. Todos os ativos da Figura 7 com perda superior a R\$ 10 milhões (alta materialidade) preenchem os critérios de elevado risco.

IV.2.1.2 Compra de ações acima do preço de mercado

127. Verificou-se compra de ações em valores acima de mercado, com potencial prejuízo de R\$ 3,6 bilhões. Em outras palavras, na data em que a Previ comprou as ações, a cotação desses ativos na Bovespa apresentava valor até 900% inferior. Ou seja, há indícios de compra de ações com sobrepreço. Os dados encontram-se na Figura 8. Nesta figura, **punit previ** e **punit Bbg** representam os preços registrados na carteira da Previ (aquisição) e de mercado, respectivamente.

Figura 8 – Compra de ações acima do preço de mercado

Fonte: demonstrativos de investimentos cedidos pela Previc e Bloomberg

128. A Previc não fiscalizou nenhuma dessas operações de compra de ação com indício de sobrepreço. Os ativos listados nessa figura ou foram adquiridos com sobrepreço, ou há falhas no registro de preço de sua custódia. Em ambos casos, há elevada probabilidade de irregularidade, enquadrando esses ativos como de elevado risco.

IV.2.1.3 Relação de ativos com default (perda próxima a 100%)

129. Os dados da Figura 9 mostram os investimentos que perderam praticamente todo seu valor. A lista completa se encontra na peça 76.

Figura 9 – Ativos da Previ em default

Fonte: demonstrativos de investimentos cedidos pela Previc e Bloomberg

130. Essa relação chama atenção para os ativos que perderam quase todo seu valor, indicando investimentos com alto risco de irregularidade quanto à avaliação de risco na tomada de decisão de investir.

131. A Previc fiscalizou três ativos em default relacionados na figura 10: FIP Sondas, FIP InfraBrasil, FIP Global Equity Properties. Os ativos da Figura 6 com perdas superiores a R\$ 10 milhões (alta materialidade) sugerem que existiram falhas de avaliação de risco quando da efetivação desses investimentos.

IV.2.1.4 Ativos mais relevantes na carteira

132. Relacionaram-se na Figura 10 os ativos com maior peso médio na carteira da Previ. Considerando que esses ativos concentraram a maior parte dos recursos do fundo de forma ponderada nos 10 últimos anos, cumpre verificar seu desempenho frente ao benchmark; à meta de performance do fundo; e ao investimento passivo correspondente (CDI para renda fixa e Ibovespa para renda variável) . Relacionaram-se todos os ativos com peso superior a 0,4% na carteira da Previ. A relação completa encontra-se na peça 76.

Figura 10 - Ativos relevantes x benchmark

Fonte: demonstrativos de investimentos cedidos pela Previc e Bloomberg

133. A Figura 10 demonstra que os dois ativos com maior peso na carteira (BB Carteira Ativa FIA e BB Carteira Livre I FIA) , ambos somados perfazem 50% do peso da carteira nos últimos 10 anos, possuem retorno bem abaixo do benchmark (93% CDI + 7% Ibovespa) e da meta do fundo. Isso significa que no caso da Previ, o maior problema está no baixo desempenho de seus principais ativos, pois eles não seguem nem a meta do fundo nem o benchmark, visto tratarem-se de ativos de renda variável, enquanto que o passivo do fundo de pensão é em renda fixa (IPCA + 6%) .

134. A Figura 11 demonstra de forma clara a situação desses dois maiores ativos da Previ.

Figura 11 – Dois maiores ativos da Previ

Fonte: demonstrativos de investimentos cedidos pela Previc e Bloomberg

135. O fundo de investimentos em ação Carteira Livre I possui desempenho inferior ao Ibovespa no período (baixo retorno devido ao security selection) . Já o Fundo de investimento em ações RR

no período (baixo retorno devido ao security selection). Já o Fundo de Investimento em Ações da Carteira Ativa, que é composto de ações da Litel (Vale3 precificadas a valor econômico), possui retorno acima do Ibovespa. Entretanto, sua precificação a valor econômico está descolada da precificação a mercado de ações da Vale3, demonstrando a probabilidade de o retorno real do BB Carteira Ativa ser inferior ao Ibovespa, conforme ocorre com ações da Vale3.

136. Esses fundos, com sua elevada contribuição para a carteira da Previ e baixo desempenho, possuem elevado risco.

IV.2.1.5 Fiscalização da Previc no âmbito da Previ

137. Diligenciou-se o regulador das EFPC a fim de se identificar os investimentos que foram objeto de autuação, de fiscalização em curso, ou de fiscalização planejada no âmbito da Previ. Como resposta, obteve-se a listagem da Figura 12, abaixo reproduzida. Esses ativos já foram citados nos itens anteriores deste relatório.

Figura 12 - Investimentos fiscalizados pela Previc no âmbito da Previ

Fonte: Previc, (peças 71-74)

IV.2.1.6 Conclusão Previ

138. De acordo com os dados acima expostos, há riscos relevantes em dezenas de investimentos realizados pela Previ: performance consideravelmente inferior à meta do fundo (106% inferior à meta em 10 anos) e ao seu benchmark (64% inferior ao benchmark em 10 anos); perdas com FIPs fora dos padrões de perdas verificadas no mercado, sugerindo falhas na avaliação de riscos; compra de ações em valores que chegam a até 900% superior ao valor de mercado (cotação em bolsa); ativos com maior peso na carteira que não seguem nem a meta nem o benchmark da EFPC, sugerindo falhas na gestão do portfólio do fundo. Por fim, as fiscalizações da Previc não abarcaram todos os riscos levantados neste relatório.

139. Em que pese esses riscos, cabe lembrar que o item 9.2.4 do Acórdão 3133/2012-Plenário, de relatoria do Ministro Augusto Nardes, cujo objeto foi consulta do então Ministro da Previdência Social acerca de possíveis conflitos de competência entre TCU e Previc na fiscalização das EFPC, o qual esclareceu que não cabe ao TCU impor parâmetros/metad de rentabilidade/eficiência aos fundos de pensão, a seus patrocinadores e aos órgãos de fiscalização, não se podendo olvidar que o TCU é competente para verificar a legalidade, a legitimidade, a eficiência e a eficácia da aplicação dos recursos públicos. Portanto, cabe ao TCU dar ciência sobre a necessidade de acompanhar a performance do fundo no sentido de obter uma melhor performance e evitar perdas que poderiam ter sido mitigadas.

140. Nesse sentido, é mister induzir novas fiscalizações da Previc nos ativos com riscos indicados neste relatório; e dar ciência deste levantamento ao Ministério Público Federal;

IV.2.2. Riscos relacionados ao desempenho dos investimentos da Petros

141. Verificou-se que o somatório dos investimentos realizados pela Petros entre junho de 2006

e maio de 2017 apresentou retorno 87% negativo em relação à meta do fundo (IPCA + 6%) , bem como 51% negativo em relação ao Certificado de Depósito Interbancário (CDI) , 46% negativo em relação a seu benchmark (93% CDI + 7% Ibovespa) , e 94% positivo em relação ao Ibovespa, conforme Figura 13. Considerando que a Petros possuía mais de R\$ 60 bilhões em ativos em 2016, esses retornos negativos mostram que a EFPC deixou de adicionar dezenas de bilhões de reais em seu patrimônio nos últimos dez anos.

Figura 13 - Retornos comparativos

Fonte: demonstrativos de investimentos da Petros cedidos pela Previc e Bloomberg

142. Definiu-se o benchmark da Petros composto de 93% de CDI (renda fixa) e 7% de Ibovespa (renda variável) , justificado por: ser a composição representativa de todas as mais de 300 EFPC sob fiscalização da Previc (peça 70, p.2) ; representar os tipos de ativos que compõem o portfólio da Petros (renda fixa e variável) ; ser possível replicar essa posição a custo baixo (composição do Ibovespa e títulos LFT) ; ser possível verificar ex-ante sua composição (peso fixo de 93% CDI e 7% Ibovespa) .

143. Ainda que se considerasse um benchmark composto por 69% CDI e 31% Ibovespa, visto que em dezembro/2016 a Petros possuía essa composição de renda fixa e de renda variável, respectivamente (peça 70, p.1) , a Petros ficaria abaixo desse benchmark em 21% no período entre junho/2006 e maio/2017, conforme figura 13. Isso demonstra indícios de baixos retornos não só em relação ao asset allocation (proporção do retorno devido à diferença de alocação em classes de ativos – renda fixa/renda variável – comparado a um benchmark) como também em relação à security selection (proporção do retorno devido à diferença de alocação de papéis dentro de uma classe de ativos – renda fixa/renda variável – comparado a um benchmark) . v

144. A Petros possui gestão ativa de patrimônio, dessa forma esperava-se que houvesse um valor adicionado à EFPC, calculado pela diferença entre o retorno do portfólio da Petros e o retorno de seu benchmark. Entretanto, sua performance foi inferior não só ao seu benchmark, como também à meta do fundo de pensão (figura 13) .

145. Ressalta-se que a Petros possui alguns ativos sem liquidez, o que significa ausência de dados sobre seus preços (ações de empresas de capital fechado, SPE, imóveis, títulos privados ilíquidos e etc.) . Assim, toda análise aqui desenvolvida diz respeito ao comportamento de aproximadamente 80% dos ativos que compõem a carteira da Petros, visto que os outros 20% não possuem informações sobre preços, dificultando a análise desenvolvida nos moldes deste relatório.

146. A título de estimativa, em meados de 2017, a Petros possuía R\$ 69 bilhões de ativos em carteira (peça 70, p.1) , enquanto que neste relatório avaliaram-se R\$ 57 bilhões (figura 14, coluna Mkt Val) , ou seja, aproximadamente 80% dos ativos.

Figura 14 - Carteira Petros em meados de 2017

Fonte: demonstrativos de investimentos da Petros cedidos pela Previc e Bloomberg

IV.2.2.1 Maiores perdas da carteira da Petros (Profit & Losses)

147. Os dados da figura 15 esmiúçam as maiores perdas da Petros nos últimos 10 anos. A primeira coluna detalha o ativo; a segunda, o peso médio do ativo na carteira da Petros. A terceira coluna, o retorno total do ativo no período em que ele permaneceu em carteira. A quarta, a contribuição do ativo para o retorno total da carteira. A quinta, as perdas do ativo para a carteira da Petros em reais (P&L).

Figura 15 – Profit & Losses Petros

Fonte: demonstrativos de investimentos da Petros cedidos pela Previc e Bloomberg

148. Relacionaram-se os investimentos em ordem decrescente de prejuízo a Petros. Demonstraram-se apenas os prejuízos superiores a R\$ 80 milhões na figura 15. A listagem completa encontra-se à peça 75 Todos esses ativos da figura 15 possuem elevado risco e alta materialidade.

149. Verificou-se concentração de investimentos com prejuízos nos instrumentos financeiros denominados Fundo de Investimento em Participações (FIP). Dos 19 ativos com maiores prejuízos, 6 são FIPs. Nesse sentido, detalharam-se no próximo item todos os FIPs negociados pela Petros após 2006.

Performance do portfólio de FIPs

150. Listaram-se na figura 16 todos os FIPs negociados pela Petros. A primeira coluna identifica o ativo. A segunda detalha o peso médio do ativo na carteira da Petros. A terceira coluna, o retorno total do ativo no período em que ele permaneceu em carteira. A quarta, a contribuição do ativo para o retorno total da carteira. A quinta, as perdas do ativo para a carteira da Petros. A sexta coluna detalha o retorno anual do FIP, desde a sua entrada na carteira da Petros. A sétima, se o investimento foi fiscalizado pela Previc.

Figura 16 - Performance FIPs Petros

Fonte: demonstrativos de investimentos cedidos pela Previc e Bloomberg

151. As estatísticas dispostas na figura 16 demonstram que dos 35 FIPs negociados pela Petros, 18 perderam mais de 50% de seu valor; desses 18, 12 perderam mais de 75%; e finalmente desses 12, 7 perderam 100% de seu valor. De forma global, a média de retorno anual dos FIPs atingiu -21% e a mediana -10%.

152. Esses números levantam dúvida sobre o instrumento financeiro denominado FIP. O problema estaria nesse instrumento financeiro ou na gestão da Petros? Para responder a essa pergunta, realizou-se estudo de **todos os FIPs** listados na indústria de fundos brasileira, na data em que se redige este relatório (peça 77). A partir de 946 FIPs listados, obteve-se o retorno anualizado deles (desde a data de criação do FIP até a data de sua última cotação) a fim de comparação. Verificou-se que esses 946 FIPs apresentavam média de retorno de 0% e mediana

comparação. Verificou-se que esses 370 FIPs apresentavam média de retorno de 0% e mediana de retorno de 0%. Esclarece-se que 3 FIPs desse universo de 946 obtiveram retorno superior a 40.000%, chegando a 500.000%, sendo retirados da média, pois distorcê-la-iam (são outliers).

153. Isso significa que metade desses FIPs apresentam retorno anual médio positivo e metade, negativo (mediana 0%). Além disso, embora alguns FIPs apresentem retorno anual negativo, outros apresentam retorno anual elevado, compensando os investidores. Mas esse não é o caso da Petros. Dos 35 FIPs, apenas 7 apresentaram retorno anual positivo (mediana -10% e média de -21%). Essas estatísticas evidenciam que não se pode atribuir as perdas da Petros com FIPs às perdas usuais de mercado. Em outras palavras, há indícios de falhas na gestão da Petros para o instrumento financeiro FIP.

154. Desses 35 FIPs, a Previc fiscalizou 11. A Previc fiscalizou também o FIP Terra Viva e FIP Bioenergia que não se encontram na relação acima, visto que não há dados desses fundos na CVM/Bloomberg. Por fim, todos esses FIPs com perda superior a R\$ 10 milhões (alta materialidade) sugerem que existiram falhas de avaliação de risco quando da efetivação desses investimentos.

IV.2.2.2 Compra de ações acima do preço de mercado

155. Verificou-se compra de ações em valores acima de mercado, com potencial prejuízo de R\$ 2,7 bilhões. Em outras palavras, na data em que a Petros comprou as ações, a cotação desses ativos na Bovespa apresentava valor até 400% inferior. Ou seja, há indícios de compra de ações com sobrepreço. Os dados encontram-se na figura 17.

Figura 17 – Compra de ações acima do preço de mercado

Fonte: demonstrativos de investimentos cedidos pela Previc e Bloomberg

156. A Previc fiscalizou a compra da ação ITAUSA com sobrepreço. As demais ações da figura 17 não foram fiscalizadas. Essas ações com indício de sobrepreço apresentam elevado risco de irregularidades.

IV.2.2.3 Relação de ativos com default (perda próxima a 100%)

157. Os dados da figura 18 mostram investimentos que perderam praticamente todo seu valor. A lista completa se encontra na peça 75.

Figura 18 – Ativos da Petros em default

Fonte: demonstrativos de investimentos cedidos pela Previc e Bloomberg

158. Essa relação chama atenção para os ativos que perderam quase todo seu valor, indicando investimentos com alto risco de irregularidade quanto à avaliação de risco na tomada de decisão de investir.

159. A Previc fiscalizou 7 dos 19 ativos em default dispostos na figura 18: Ações Lupatech S.A; FIDC Trendbank Multisetorial; FIDC Itália; FIP Global Equity Properties; FIP Sondas; FIP

Infrabrazil; FIP Brasil Oleo & Gás. Os ativos com perda superior a R\$ 10 milhões (materialidade) sugerem que existiram falhas de avaliação de risco quando da efetivação desses investimentos.

IV.2.2.4 Ativos mais relevantes na carteira

160. Relacionaram-se na figura 19 os ativos com maior peso médio na carteira da Petros. Considerando que esses ativos concentram a maior parte dos recursos do fundo, cumpre verificar seu desempenho frente ao benchmark; à meta de performance do fundo; e ao investimento passivo correspondente (CDI para renda fixa e Ibovespa para renda variável) .

161. Relacionaram-se todos os ativos com peso superior a 1% na carteira da Petros, disposto na figura A relação completa encontra-se na peça 75.

Figura 19 - Ativos relevantes x benchmark

Fonte: demonstrativos de investimentos cedidos pela Previc e Bloomberg

162. Dos 18 ativos relacionados, 10 possuem desempenho inferior ao benchmark, e 15 desempenho inferior à meta do fundo.

163. A Previc fiscalizou a ação da ITAUSA nesse grupo de ativos mais relevantes. Os ativos listados nessa figura ou foram adquiridos com sobrepreço, ou há falhas no registro de preço de sua custódia. Em ambos casos, há elevada probabilidade de irregularidade, enquadrando esses ativos como de elevado risco.

IV.2.2.5 Fiscalização da Previc no âmbito da Petros

164. Diligenciou-se o regulador das EFPC a fim de se identificar os investimentos que foram objeto de autuação, de fiscalização em curso, ou de fiscalização planejada no âmbito da Petros. Como resposta, obteve-se a listagem da figura 20, abaixo reproduzida.

Figura 20 - Investimentos fiscalizados pela Previc no âmbito da Petros

Fonte: Previc, (peças 71-74)

IV.2.2.6 Conclusão Petros

165. De acordo com os dados acima expostos, há riscos relevantes em dezenas de investimentos realizados pela Petros: perdas com FIPs fora dos padrões de perdas verificadas no mercado; compra de ações em valores que chegam a até 400% superior ao valor de mercado (cotação em bolsa) ; performance consideravelmente inferior à meta do fundo (87% inferior à meta em 10 anos) e ao seu benchmark (46% inferior ao benchmark em 10 anos) . Além disso, cita-se o envolvimento de integrantes da Petros por fraudes em investimentos no âmbito das operações Greenfield, Sepsis e Cui bono da Polícia Federal e do Ministério Público Federal. Por fim, as fiscalizações da Previc não abarcam todos os riscos levantados neste relatório.

166. Em que pesem esses riscos, convém lembrar que o item 9.2.4 do Acórdão 3133/2012-Plenário, de relatoria do Ministro Augusto Nardes, cujo objeto foi consulta do então Ministro da

relatório, de relatório do Ministro Augusto Nardes, cujo objeto foi consulta do então Ministro da Previdência Social acerca de possíveis conflitos de competência entre TCU e Previc na fiscalização das EFPC, esclareceu que não cabe ao TCU impor parâmetros/metras de

rentabilidade/eficiência aos fundos de pensão, a seus patrocinadores e aos órgãos de fiscalização, não se podendo olvidar que o TCU é competente para verificar a legalidade, a legitimidade, a eficiência e a eficácia da aplicação dos recursos públicos. Portanto, cabe ao TCU dar ciência sobre a necessidade de acompanhar a performance do fundo no sentido de obter uma melhor performance e evitar perdas que poderiam ter sido mitigadas.

167. Nesse sentido, é mister induzir novas fiscalizações da Previc nos ativos com riscos indicados neste relatório; dar ciência deste levantamento ao Ministério Público Federal; definir, de acordo com a capacidade operacional das unidades técnicas do TCU, fiscalizações em alguns ativos específicos a fim de complementar a fiscalização de primeira ordem a cargo do regulador, e de apoiar as investigações do MPF nos ativos com riscos citados neste levantamento.

IV.2.3. Riscos relacionados ao desempenho dos investimentos da Funcef

168. Verificou-se que o somatório dos investimentos realizados pela Funcef entre junho/2006 e maio/2017 apresentou retorno 91% negativo em relação à meta do fundo (IPCA + 6%) , bem como 54% negativo em relação ao Certificado de Depósito Interbancário (CDI) , 49% negativo em relação a seu benchmark (93% CDI + 7% Ibovespa) , e 91% positivo em relação ao Ibovespa, conforme figura 21. Considerando que a Funcef possuía mais de R\$ 57 bilhões em ativos em meados de 2017, esses retornos negativos mostram que a EFPC deixou de adicionar dezenas de bilhões de reais em seu patrimônio nos últimos dez anos.

Figura 21 - Retornos comparativos

Fonte: demonstrativos de investimentos da Funcef cedidos pela Previc e Bloomberg

169. Definiu-se o benchmark da Funcef composto de 93% de CDI (renda fixa) e 7% de Ibovespa (renda variável) , justificado por: ser a composição representativa de todas as mais de 300 EFPC sob fiscalização da Previc (peça 70, p.2) ; representar os tipos de ativos que compõem o portfólio da Funcef (renda fixa e variável) ; ser possível replicar essa posição a custo baixo (composição do Ibovespa e títulos LFT) ; ser possível verificar ex-ante sua composição (peso fixo de 93% CDI e 7% Ibovespa) .

170. Ainda que se considerasse um benchmark composto por 75% CDI e 25% Ibovespa, visto que em dezembro/2016 a Funcef possuía essa composição de renda fixa e de renda variável, respectivamente (peça 70, p.1) , a Funcef ficaria abaixo desse benchmark em 32% no período entre junho/2006 e maio/2017, conforme figura 21. Isso demonstra indícios de baixos retornos não só em relação ao asset allocation (proporção do retorno devido à diferença de alocação em classes de ativos – renda fixa/renda variável – comparado a um benchmark) como também em relação à security selection (proporção do retorno devido à diferença de alocação de papéis dentro de uma classe de ativos – renda fixa/renda variável – comparado a um benchmark) .

171. A Funcef possui gestão ativa de patrimônio, dessa forma esperava-se que houvesse um

valor adicionado à EFPC, calculado pela diferença entre o retorno do portfólio da Funcef e o retorno de seu benchmark. Entretanto, sua performance foi inferior não só ao seu benchmark, como também à meta do fundo de pensão (figura 21) .

172. Ressalta-se que a Funcef possui alguns ativos sem liquidez, o que significa ausência de dados sobre seus preços (ações de empresas de capital fechado, SPE, imóveis, títulos privados ilíquidos e etc.) . Assim, toda análise aqui desenvolvida diz respeito ao comportamento de aproximadamente 80% dos ativos que compõem a carteira da Funcef, visto que os outros 20% não possuem informações sobre preços, dificultando a análise desenvolvida nos moldes deste relatório.

173. A título de estimativa, em meados de 2017, a Funcef possuía R\$ 57 bilhões de ativos em carteira (peça 70, p.1) , enquanto que neste relatório avaliaram-se R\$ 46 bilhões (figura 22, coluna Mkt Val) , ou seja, aproximadamente 80% dos ativos.

Figura 22 - Carteira Funcef em meados de 2017

Fonte: demonstrativos de investimentos da Petros cedidos pela Previc e Bloomberg

IV.2.3.1 Maiores perdas da carteira da Funcef (Profit & Losses)

174. Os dados da figura 23 esmiúçam as maiores perdas da Funcef nos últimos 10 anos. A primeira coluna detalha o ativo; a segunda, o peso médio do ativo na carteira da Funcef. A terceira coluna, o retorno total do ativo no período em que ele permaneceu em carteira. A quarta, a contribuição do ativo para o retorno total da carteira. A quinta, as perdas do ativo para a carteira da Funcef em reais (P&L) .

Figura 23 – Profit & Losses Funcef

Fonte: demonstrativos de investimentos da Funcef cedidos pela Previc e Bloomberg

175. Relacionaram-se os investimentos em ordem decrescente de prejuízo a Funcef. Demonstraram-se apenas os prejuízos superiores a R\$ 46 milhões na figura 23. A listagem completa encontra-se à peça 69. Verificou concentração de investimentos com prejuízos nos instrumentos financeiros denominados Fundo de Investimento em Participações (FIP) . Dos 20 ativos com maiores prejuízos, 10 são FIPs. Nesse sentido, detalharam-se no próximo item todos os FIPs negociados pela Funcef após 2006.

176. Todos os ativos listados na figura 23 são materialmente relevantes, enquadrando-se como de elevado risco.

Performance do portfólio de FIPs

177. Listaram-se na figura 24 todos os FIPs negociados pela Funcef. A primeira coluna identifica o ativo. A segunda detalha o peso médio do ativo na carteira da Funcef. A terceira coluna, o retorno total do ativo no período em que ele permaneceu em carteira. A quarta, a contribuição do ativo para o retorno total da carteira. A quinta, as perdas do ativo para a carteira da Funcef. A sexta coluna detalha o retorno anual do FIP, ou seja, a média de retorno anual desde a sua

entrada na carteira da Funcef. A sétima, se o investimento foi fiscalizado pela Previc.

Figura 24 - Performance FIPs Funcef

Fonte: demonstrativos de investimentos cedidos pela Previc e Bloomberg

178. As estatísticas dispostas na figura 24 demonstram que dos 46 FIPs negociados pela Funcef, 19 perderam mais de 50% de seu valor; desses 19, 16 perderam mais de 75%; e finalmente desses 16, 10 perderam 100% de seu valor. De forma global, a média de retorno anual dos FIPs atingiu -18% e a mediana -4%.

179. Esses números levantam dúvida sobre o instrumento financeiro denominado FIP. O problema estaria nesse instrumento financeiro ou na gestão da Funcef? Para responder a essa pergunta, realizou-se estudo de **todos os FIPs** listados na indústria de fundos brasileira, na data em que se redige este relatório (peça 77). A partir de 946 FIPs listados, obteve-se o retorno anualizado deles (desde a data de criação do FIP até a data de sua última cotação) a fim de comparação. Verificou-se que esses 946 FIPs apresentavam média de retorno de 0% e mediana de retorno de 0%. Esclarece-se que 3 FIPs desse universo de 946 obtiveram retorno superior a 40.000%, chegando a 500.000%, sendo retirados da média, pois distorcê-la-iam (são outliers).

180. Isso significa que metade desses FIPs apresentam retorno anual médio positivo e metade, negativo (mediana 0%). Além disso, embora alguns FIPs apresentem retorno anual negativo, outros apresentam retorno anual elevado, compensando os investidores. Mas esse não é o caso da Funcef. Dos 46 FIPs, apenas 13 apresentaram retorno anual positivo (mediana -4% e média -19%). Essas estatísticas evidenciam que não se pode atribuir as perdas da Funcef com FIPs às perdas usuais de mercado. Em outras palavras, há indícios de falhas na gestão da Funcef para o instrumento financeiro FIP.

181. Desses 46 FIPs, a Previc fiscalizou 18. A Previc fiscalizou também o FIP Terra Viva, FIP que não se encontra na relação acima, visto que não há dados desse fundo na CVM/Bloomberg. Todos os FIPs com perda superior a R\$ 10 milhões são enquadrados como de elevado risco.

IV.2.3.2 Compra de ações acima do preço de mercado

182. Verificaram-se compra de ações em valores acima de mercado, com potencial prejuízo de R\$ 170 milhões. Em outras palavras, na data em que a Funcef comprou as ações, a cotação desses ativos na Bovespa apresentava valor até 400% inferior. Ou seja, há indícios de compra de ações com sobrepreço. Os dados encontram-se na figura 25.

Figura 25 – Compra de ações acima do preço de mercado

Fonte: demonstrativos de investimentos cedidos pela Previc e Bloomberg

183. A Previc não fiscalizou essas compras de ações com indícios de sobrepreço. Todas as compra de ações com indícios de sobrepreço são consideradas de elevado risco.

IV.2.3.3 Relação de ativos com default (perda próxima a 100%)

184. Os dados da figura 26 mostram os investimentos que perderam praticamente todo seu valor. A lista completa se encontra na peça 69. Os ativos em default concentram-se nos investimentos do tipo FIP.

Figura 26 – ativos da Funcef em default

Fonte: demonstrativos de investimentos cedidos pela Previc e Bloomberg

185. Essa relação chama atenção para os ativos que perderam quase todo seu valor, indicando investimentos com alto risco de irregularidade quanto à avaliação de risco na tomada de decisão de investir.

186. A Previc fiscalizou 7 dos 20 ativos em default da lista acima: FIP Global Equity Properties; FIP OAS Empreendimentos S/A; FIP Cevix; FIP Sondas (Sete Brasil) ; FIP Amsterdam; FIP Brasil Óleo & Gás; FIP Infrabrasil. Todos esses ativos com perda superior a R\$ 10 milhões possuem elevado risco.

IV.2.3.4 Ativos mais relevantes na carteira

187. Relacionaram-se na figura 27 os ativos com maior peso médio na carteira da Funcef ao longo de 10 anos, ou seja, os ativos que concentraram o maior volume de recursos da Funcef durante esse período (ponderação entre tempo e valor enquanto na carteira da EFPC) . Esses ativos respondem pela maior parte do desempenho da EFPC ao longo desses 10 anos. Ressalta-se que esses ativos não são os atuais ativos da carteira da Funcef, mas sim os ativos que fizeram parte da carteira ao longo dos 10 últimos anos.

188. Considerando que esses ativos concentram a maior parte dos recursos do fundo, cumpre verificar seu desempenho frente ao benchmark; à meta de performance do fundo; e ao investimento passivo correspondente (CDI para renda fixa e Ibovespa para renda variável) .

Figura 27 - Ativos relevantes x benchmark

Fonte: demonstrativos de investimentos cedidos pela Previc e Bloomberg

189. O ativo com maior peso na carteira do fundo não segue o benchmark, tampouco a meta do fundo, pois possui retorno muito inferior a esses dois índices, contribuindo para o baixo desempenho da EFPC. Esse ativo, portanto, possui elevado risco.

IV.2.3.5 Fiscalização da Previc no âmbito da Funcef

190. Diligenciou-se o regulador das EFPC a fim de se identificar os investimentos que foram objeto de autuação, de fiscalização em curso, ou de fiscalização planejada no âmbito da Funcef. Como resposta, obteve-se a listagem da figura 28, abaixo reproduzida.

Figura 28 - Investimentos fiscalizados pela Previc no âmbito da Funcef

Fonte: Previc, peças 71-74

IV.2.3.6 Conclusão Funcef

191. De acordo com os dados acima expostos, há riscos relevantes em dezenas de investimentos realizados pela Funcef: perdas com FIPs fora dos padrões de perdas verificadas no mercado; compra de ações em valores que chegam a até 400% superior ao valor de mercado (cotação em bolsa) ; performance consideravelmente inferior à meta do fundo (91% inferior à meta em 10 anos) e ao seu benchmark (49% inferior ao benchmark em 10 anos) . Além disso, cita-se o envolvimento de ex-dirigentes da Funcef por fraudes em investimentos no âmbito das operações Greenfield, Sepsis e Cui Bono da Polícia Federal e do Ministério Público Federal. Por fim, as fiscalizações da Previc não abarcam todos os riscos levantados neste relatório.

192. Em que pesem esses riscos, convém lembrar que o item 9.2.4 do Acórdão 3133/2012-Plenário, de relatoria do Ministro Augusto Nardes, cujo objeto foi consulta do então Ministro da Previdência Social acerca de possíveis conflitos de competência entre TCU e Previc na fiscalização das EFPC, esclareceu que não cabe ao TCU impor parâmetros/metad de rentabilidade/eficiência aos fundos de pensão, a seus patrocinadores e aos órgãos de fiscalização, não se podendo olvidar que o TCU é competente para verificar a legalidade, a legitimidade, a eficiência e a eficácia da aplicação dos recursos públicos. Portanto, cabe ao TCU dar ciência sobre a necessidade de acompanhar a performance do fundo no sentido de obter uma melhor performance e evitar perdas que poderiam ter sido mitigadas.

193. Nesse sentido, é mister induzir novas fiscalizações da Previc nos ativos com riscos indicados neste relatório; dar ciência deste levantamento ao Ministério Público Federal; definir, de acordo com a capacidade operacional das unidades técnicas do TCU, fiscalizações em alguns ativos específicos a fim de complementar a fiscalização de primeira ordem a cargo do regulador, e de apoiar as investigações do MPF nos ativos com riscos citados neste levantamento.

IV.3. Irregularidades em Investimentos realizados por Funcef, Petros e Previ que foram alvo de investigação na CPI dos Fundos de Pensão

194. Nesta parte do relatório analisam-se as irregularidades detectadas pela CPI dos Fundos de Pensão em investimentos realizados pela EFPC Funcef, Petros e Previ. Basicamente, são esmiuçados os relatórios produzidos pela CPI, as fiscalizações empreendidas pela Previc, bem como a supervisão efetuada pelas patrocinadoras Caixa Econômica Federal, Petrobrás e Banco do Brasil de Funcef, Petros e Previ, respectivamente. A ordem de apresentação dessas irregularidades neste relatório é semelhante à contida no Relatório da CPI (peça 48) .

195. A tabela a seguir lista os casos que são objeto deste relatório:

Tabela 3 – Investimentos de Funcef, Petros e Previ investigados pela CPI dos Fundos de Pensão

Nº	Caso Investigado	EFPC envolvidas
1	Usina Canabrava	Petros
2	Galileo	Petros

3	<i>FIDC Trendbank</i>	<i>Petros</i>
4	<i>FIP Cevix</i>	<i>Funcef</i>
5	<i>Gradiente (FIP Enseada)</i>	<i>Funcef e Petros</i>
6	<i>SeteBrasil</i>	<i>Petros, Funcef e Previ</i>
7	<i>Lupatech</i>	<i>Petros</i>
8	<i>Itausa</i>	<i>Petros</i>
9	<i>FIP Multiner</i>	<i>Petros, Funcef</i>
10	<i>FIP OAS</i>	<i>Funcef</i>

Fonte: CPI dos Fundos de Pensão

196. Cabe também ressaltar mais uma vez que outra EFPC que vem sendo bastante afetada por denúncias de fraudes e irregularidades, no caso o Postalís Instituto de Previdência Complementar, não foi objeto direto de exploração deste relatório, haja vista que houve uma auditoria por parte do TCU, a qual se debruçou em investimentos com indícios de irregularidades que foram realizados por aquele instituto, e que também foram alvo da CPI dos Fundos de Pensão. O tema foi tratado no processo TC 012.230/2016-2, cujas deliberações foram prolatadas pelo Acórdão 630/2017-TCU-Plenário, da relatoria do Ministro Vital do Rêgo.

IV.3.1. Irregularidades em investimento realizado pela Petros no FIP Bioenergia (Canabrava)

IV.3.1.1 Introdução (Peça 48, p. 160-171)

197. Nesta seção, iremos descrever a atuação da CPI dos Fundos de Pensão, da Previc e da patrocinadora Petrobrás em relação à EFPC Petros no investimento realizado no Fundo de Investimento em Participações Bioenergia (FIP Bioenergia, também chamado FIP Canabrava). Cumpre esclarecer que neste relatório não abordaremos o investimento no citado FIP realizado pela EFPC Postalís, haja vista que o assunto já foi abordado no TC 012.230/2016-2, por meio das deliberações exaradas no Acórdão 630/2017-TCU-Plenário, de relatoria do Ministro Vital do Rêgo.

198. Vale ressaltar que há menções de investimentos do Postalís, porém apenas para descrever a composição da participação de cada fundo no investimento.

199. A captação dos investimentos de entidades fechadas de previdência complementar (EFPC) no mercado financeiro ocorreu inicialmente em 2008 por intermédio da emissão de Cédulas de Crédito Imobiliário (CCI), na época adquiridas pelo Postalís e Faceb.

200. Em linhas gerais, a CPI apurou que o Grupo Canabrava captou recursos de EFPC por diversos meios, ora de forma direta, como foi o caso da emissão de Cédulas de Crédito Imobiliário e de debêntures; ora de forma indireta, por meio de fundos de investimentos, quais

sejam, Fundo de Investimento Multimercado ASM Brasil Carbono, recebendo aportes do FIC Douro (2º nível) que, por sua vez, recebia aportes do FIC Serengeti (1º nível) , tendo apenas

participação do Postalis e do Fundo de Investimento em Participações Bioenergia (FIP Bioenergia) , sendo Postalis e Petros detentores juntos 48,3% de suas cotas.

201. Na tabela a seguir apresentamos todos os cotistas do FIP Bioenergia, com suas respectivas participações:

Tabela 4 – Percentual de participação dos Cotistas do FIP Bioenergia

Cotista	Participação (%)
Ludovico Tavares Giannattasio	40,24%
Postalis	28,32%
Petros	20,00%
Serpros	10,43%
Faceb	1,01%
Total	100,00%

Fonte: CPI dos Fundos de Pensão

IV.3.1.2 Análise da CPI dos Fundos de Pensão (Peça 48, p. 160-220)

Procedimento interno de análise e decisão do investimento (Peça 48, p. 171-188)

202. Em 18/10/2012, o Comitê de Investimentos da Petros (Comin) analisou a proposição descrita no memorando GNP 054/2012. Seguindo o processo de deliberação, o comitê recomendou, mediante a Ata 02/2012, aprovar a subscrição de até 20% da emissão das cotas do Fundo de Investimento em Participações Bioenergia, no valor máximo de R\$ 160 milhões. Vários fatores demonstraram o risco de mau investimento feito pelo fundo, conforme descrito a seguir.

203. Um dos membros do Comin (Peça 48, fl. 182) se mostrou contrário ao investimento proposto, tendo a opinião de que o investimento podia apresentar rentabilidade inferior à estimada pelos gestores do fundo. Ele apresentou argumentos bastante lógicos para sustentar seu posicionamento contrário à compra, a saber:

a) O incentivo fiscal (Lei estadual – RJ 5.636/2010) na qual o Grupo Canabrava se apoiava não foi aprovado pelo Conselho Nacional de Política Fazendária (Confaz) . O STF considera que os benefícios fiscais podem ser concedidos se houver acordo prévio entre todas as secretarias estaduais de Fazenda, acompanhado pelo Confaz. Dessa forma, esse benefício fiscal era temerário;

b) A modelagem econômica apresentada previa premissas de aumento de produtividade bastante agressivas (aumento de 48ton/ha para 75 ton/ha e açúcar total recuperável (ATR)

médio de 133 kg/ton) ;

c) Localização das usinas, em região que apesar de próxima ao mercado consumidor, não possuía clima adequado para o plantio de cana. Nenhuma das grandes empresas do setor sucro-alcooleiro possuía usina no RJ; e

d) O modelo de avaliação apresentado previa a obtenção de 2/3 da cana de terceiros, o que em função da existência de diversos pequenos proprietários de terras na localidade das usinas, dificultava a premissa de disponibilidade de cana para utilização das usinas a plena capacidade.

204. Para subsidiar sua decisão, a Petros contratou a empresa LCA Consultores, para fazer avaliação econômico-financeira do Grupo Canabrava. Essa empresa apresentou três cenários de valor para as empresas no relatório de avaliação econômico-financeira do grupo Canabrava: um otimista, com valor de R\$ 701,3 milhões, outro dito realista de R\$ 640,9 milhões e um pessimista de R\$ 586,7. Pela análise da CPI, três pontos não levados em consideração pelo Comin foram cruciais para o mau investimento:

a) A LCA apresentou um valor baseado em fluxo de caixa descontado para projetos que ainda estavam no papel, ou seja, nem haviam sido iniciados ainda, que são as usinas de Quissamã e Bom Jesus do Itabapoana;

b) Não considerou as debêntures emitidas pela Canabrava Agrícola no valor de R\$ 20 milhões; e

c) Mesmo considerando as premissas pouco confiáveis de receitas e despesas das empresas que realmente existiam, no cenário intermediário da LCA, o grupo valeria R\$ 319,6 milhões. Isto representava menos de metade do valor avaliado.

205 A Petros contratou ainda a empresa Santos Abreu e Britto Advogados, para avaliar o grau de endividamento do grupo Canabrava. A empresa enfatizou que os passivos do grupo representavam um valor expressivo e mereciam ser avaliados com cautela por potenciais investidores no FIP (Peça 48, fls. 184-185) . A empresa além de listar uma dívida tributária de cerca de R\$ 9,2 milhões, dívidas de CCIs, debêntures e financiamentos agrícolas de R\$ 200,9 milhões e R\$ 33,2 milhões de dívidas de arrendamentos, ressaltou que:

a) Com relação às debêntures, não ficou caracterizada a confirmação acerca do devido cumprimento das obrigações da cessão fiduciária de recebíveis e do contrato de depósito vinculado, haja vista que já houve recebimento de parte dos recebíveis e não há qualquer saldo disponível na conta vinculada. Dessa forma, não há como confirmar o trânsito dos recursos recebidos nas contas vinculadas, o que pode dar causa a um evento de inadimplemento dos documentos da operação.

b) Acerca dos arrendamentos, a CPI apontou que a dívida pode ser muito maior que os R\$ 33 milhões apontados, pois a tabela completa de todos os arrendamentos contemplava diversos

contratos, inclusive superior a 2 (dois) milhões de toneladas de cana de açúcar, os quais pareciam não estar refletidos no valor total informado pelo Grupo Canabrava; e

c) No tocante aos riscos comerciais, o relatório de due diligence levantou problemas referente à venda de energia pela Canabrava Energética, que estipulava penalidade padrão de 30% do valor remanescente do contrato, bem como de arcar com o custo de entrega da energia elétrica na forma e montantes contratados pelo prazo remanescente do contrato.

206. Vale ressaltar que a CPI cita que o documento que subsidiou o Parecer do Comin e a decisão da diretoria, o GNP 052/2012, ao apresentar parecer favorável ao investimento no FIP Bioenergia, fez apenas breve menção às dívidas já constituídas pelo grupo Canabrava, o que comprovou que o Comin não foi transparente com as informações que detinha sobre os investimentos propostos.

207. Visando alavancar o desempenho das empresas do Grupo Canabrava, o Sr. Ludovico Giannattasio contratou a empresa ASM Asset Management para estruturar um Fundo de Investimento com o intuito de captar recursos no mercado financeiro. Essa mesma empresa, gestora do FIP Bioenergia, geriu o fundo de investimento ASM FDIC FCVS, que captou entre 2004 e 2005 R\$ 354 milhões, sendo a maior parte de fundo de pensões. A empresa Fundação Padre Leonel Franca avaliou os títulos FCVS pertencentes à Rioprevidência (fundo de previdência público do Estado do Rio de Janeiro), à época, em R\$ 181 milhões.

208. Esses títulos foram comprados pela empresa Estratégia, única participante do leilão, por R\$ 135 milhões, equivalentes a 24.716 contratos.

209. No mesmo dia do leilão, a empresa Estratégia vendeu parte dos contratos adquiridos por R\$ 135,5 milhões.

210. Entre janeiro e maio/2005, os investidores venderam créditos para a Nominal DTVM que os repassou para o fundo ASM FIDC FCVS por um valor total de R\$ 354 milhões, sendo R\$ 142,4 milhões repassados no mesmo dia do leilão.

211. Além destas operações, os investidores usaram parte dos créditos para adquirir cotas do ASM FIDC FCVS.

212. Segundo a CPI, uma das medidas dos ganhos dos investidores é a diferença entre o valor atribuído aos créditos nas carteiras do fundo que teve cotas oferecidas em leilão e o valor dos mesmos créditos registrados no fundo comprador, o ASM FIDC FCVS. De acordo com a data escolhida e com o número de contratos, a variação chegou a superar os 400%.

213. A CPI argumenta ainda ser inaceitável imaginar que a BNY Mellon, administradora do FIP Bioenergia não tivesse conhecimento que a ASM Asset Management S.A. estivesse habilitada para atuar no mercado de capitais com base em uma liminar, em virtude de uma punição duríssima da CVM, por serem os principais responsáveis por uma operação fraudulenta.

214. Conforme norma da CVM, cabe ao administrador escolher o gestor do fundo de

investimento. Portanto, a BNY Mellon cometeu um grave erro ao ter contratado como gestora desse FIP a ASM Asset Management S.A., tendo em vista que, com o histórico aqui apresentado, no mínimo, apresentava um risco de imagem para aquele banco e para os fundos de pensão

investidores. Aliado aos riscos muito elevados do empreendimento, definitivamente não era uma opção adequada de investimentos para fundos de pensão. Também não se pode isentar da mesma falha o Comitê de Investimento da Petros, que, tendo conhecimento tanto do histórico da gestora quanto dos riscos da operação, aprovaram investimentos muito elevados.

215. Outra questão abordada pela CPI diz respeito ao comércio de relatório das empresas de **rating**. O FIP Bioenergia, negócio extremamente deficitário, notabiliza-se pelo fato de possuir em sua gênese relatório de rating da LF Rating, a mesma agência que forneceu avaliação não obstativa de outro investimento deficitário, concernente ao Banco BVA, que levou a operação pelo Postalís, quatro dias antes de intervenção do Banco Central na referida instituição financeira.

216. Em matéria da Folha (<http://www1.folha.uol.com.br/mercado/2012/12/1198251-empresas-selecionam-classificacao-que-mensura-risco-de-credito-mais-favoravel.shtml>, consulta em 23/09/2015) , fica caracterizado o denominado 'shopping de **rating**', quadro disfuncional que já ensejou reforma normativa no âmbito da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) , em que agências de classificação de risco deram notas altas e consideraram 'seguros' vários bancos brasileiros que quebraram recentemente. Nessa matéria, menciona-se que, com a chancela das agências de rating, fundos de pensão como a Petros, segundo maior do Brasil, podiam investir em papéis mais arriscados, que levavam o carimbo de 'seguros'. A Petros tinha R\$ 80 milhões em três fundos ligados ao BVA e aplicava em papéis do banco.

217. Uma prática permitida no mercado agravava a insegurança das notas: o chamado 'shopping de **ratings**'. As empresas que precisam de ratings bons pedem uma avaliação preliminar a uma agência. Se recebem uma nota baixa, tentam em outra, até conseguir uma nota satisfatória. Como não era obrigatório divulgar os ratings preliminares, o investidor nem desconfiava que a empresa teve uma nota ruim.

218. Para impedir os efeitos prejudiciais dessa prática, a CVM editou a Instrução CVM 521/12, de 25/04/2012 (Comissão de Valores Mobiliários) que torna obrigatório divulgar os ratings preliminares nos sites das agências, com vistas a mitigar o rating shopping.

219. Outro ponto de risco refere-se aos balanços das empresas do Grupo Canabrava. Duas empresas operacionais estavam com passivo a descoberto, conforme balanços obtidos junto ao sítio eletrônico da própria empresa. Além disso, entre 2010 e 2011, o prejuízo do exercício variou de R\$16 milhões para R\$ 41 milhões, valores aproximados.

220. Questionada pela CPI acerca do valor patrimonial da Canabrava Participações S.A., cujo FIP Bioenergia detinha 99,99% das ações, a Petros informou não ter a informação, 'pois as Demonstrações Financeiras da Canabrava Participações S.A. não foram emitidas', o que demonstrou o nível de descontrole dos fundos de pensão no acompanhamento de um investimento da magnitude do FIP Bioenergia.

221. Em 4/3/2016, comitiva da CPI fez diligência na Usina Canabrava. Relatos da CPI demonstraram que a Usina Canabrava se encontrava em bom estado de conservação e com a capacidade produtiva prevista no projeto de moagem de 1,5 milhão de toneladas de cana por safra, sendo 500 mil de produção própria, na Canabrava agrícola, e um milhão comprados de produtores locais. Todavia, a usina nunca moeu mais que 700 toneladas por safra. A cana própria, plantada em terras arrendadas, estava estimada em 300 mil toneladas. Portanto, tudo muito abaixo do valor projetado para avaliação do valor das empresas pelo método de fluxo de caixa descontado.

222. Além disso, a situação financeira das empresas era pré-falimentar, segundo o Relatório da CPI. Havia relatos de que o Grupo não pagara a rescisão salarial dos empregados demitidos; estivera com quatro meses de atraso em relação aos poucos funcionários que continuaram trabalhando; estivera devendo todo o FGTS de 2015 e o parcelamento referente a anos anteriores; além de dívidas com fornecedores de cana e a arrendatários de terras. Não tinha recursos em caixa para realizar operações básicas para o início da moagem da safra atual, que deveria começar entre abril e maio/2016.

223. No caso da Usina Sobrasil, a CPI ressaltou que, conforme visto em sobrevoo, diferente da Usina Canabrava, a usina estava em ruínas e nada foi feito após a compra para torná-la operacional. Apenas foi obtida licença para operação. Todavia, não foi aplicado nenhum centavo do que foi captado com debêntures para tornar a usina operacional.

224. O projeto previa quatro usinas: Canabrava Álcool e Química em Campos (única que saiu do papel), Canabrava Bom Jesus do Itabapoana, Canabrava Quissamã e Sobrasil. No folheto que apresentaram aos fundos para captar recursos, bem como na avaliação econômico-financeira da APSIS que avaliou o valor dos ativos, a usina de Quissamã deveria estar funcionando desde 2013, a de Bom Jesus do Itabapoana e a Sobrasil deveriam estar funcionando desde 2014. Para tanto, as obras deveriam ter iniciado, no máximo em 2012. Todavia, não foi colocado um tijolo sequer, nem adquirido nenhum equipamento para nenhum desses projetos.

225. O caso da Sobrasil é ainda mais grave, pois recebeu recursos vultosos que não foram aplicados e não estão mais nas contas da empresa.

Análise dos Relatórios de Avaliação da empresa Apsis (peça 48, p. 405-413)

226. Em 23/9/2014, foi realizada Assembleia Geral de Quotistas do FIP Bioenergia, aprovando o processo de avaliação de ativos, conforme Regulamento do Fundo, em seu artigo 48. Como consequência, o laudo de avaliação econômico do ativo foi elaborado pela empresa Apsis, com efeito, a carteira foi marcada em 5/1/2015.

227. De acordo com a CPI, a empresa Apsis realizou a avaliação inicial que definiu a participação de Ludovico Giannattasio no FIP Bioenergia, bem como nova avaliação em 2014, para atualização do valor do patrimônio líquido do FIP Bioenergia.

228. O primeiro relatório superavaliou o valor das empresas do grupo Canabrava ao considerar

como se as unidades de Quissamã e São João do Itabapoana estivessem operacionais, o que nunca ocorreu. Nunca obtiveram licença para instalação. Todavia, as mesmas não foram

consideradas para efeito de avaliação do valor da Portopar (holding do grupo) para distribuição das ações entre Ludovico Giannattasio e os fundos de pensão.

229. O valor da Álcool Química Canabrava, que foi a base da avaliação pelo FIP, também foi superestimado.

230. Além de subestimar custos, o principal artifício utilizado foi superestimar a quantidade de cana processada e a quantidade de álcool produzida por tonelada de cana.

231. A Apsis considerou que seriam moídos de 1,8 milhão de toneladas de cana por ano. Todavia, a capacidade máxima da usina é de 1,5 milhão. Além disso, o máximo que se conseguiu moer até hoje foram 700 mil toneladas, tendo em vista a pequena produção de cana na região. Mesmo que houvesse oferta de matéria prima, não é sensato imaginar que a empresa irá produzir o tempo inteiro na sua capacidade máxima. Portanto, uma produção de 85% da capacidade já seria um cenário otimista.

232. Além disso, a Apsis estimou que seriam produzidos 85 litros de álcool por tonelada de cana, quando a média na região, de acordo com estudo da FGV Projetos era de 75 litros. A realidade da empresa foi ainda menor, ficando em torno de 68 litros, conforme informação obtida pela equipe técnica da CPI durante a diligência.

233. Isso fez com que a receita líquida futura descontada ficasse cerca de 145% maior que a real. Portanto, causou um prejuízo de partida aos fundos de pensão, fazendo com que a participação deles no FIP fosse muito menor do que a real proporção entre os valores aportados e o ativo do controlador original.

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

235. Em relação à Álcool Química Canabrava utilizou o mesmo modelo de superavaliação do relatório anterior, com uma pequena redução. Enquanto no primeiro relatório previa uma produção de 153 mil metros cúbicos de álcool por ano, no novo laudo previram 140 mil, ainda muito acima do que seria factível no cenário otimista citado acima, que daria uma produção anual de 96 mil metros cúbicos.

236. De acordo com a CPI, outra operação repleta de fraudes foi a compra da Usina Santa Cruz por R\$ 64 milhões, sendo parte à vista e o restante parcelado até 2018. Para pagar aos antigos proprietários e tornar a usina operacional foram emitidas debêntures em nome da empresa criada, a Usina Sobrasil. Porém, como atestado na diligência, as máquinas estavam em péssimo

estado de conservação. Portanto, a usina não valia nem de longe o valor citado.

237. Ao analisar os sigilos bancários, a CPI identificou o pagamento de apenas R\$ 22,4 milhões para a Companhia Brasileira de Açúcar e Alcool. Além disso, nenhum recurso foi utilizado para recuperar a usina ou adquirir novos equipamentos e fazê-la produzir. Portanto, concluiu-se que cerca de R\$ 44,3 milhões reais, em valores nominais, foram desviados pelos gestores da Empresa Sobrasil S.A, para fins estranhos aos previstos nas debêntures.

Conclusão da CPI (peça 48, p. 218-220)

238. O FIP Bioenergia, desde o início, mostrava-se um investimento de alto risco, baseado em premissas muito otimistas, investindo em um setor que enfrentava enormes dificuldades, o sucro-alcooleiro.

239. Teve como gestora uma empresa que havia se envolvido em uma operação escandalosa, que foi objeto da segunda maior multa já aplicada pela CVM e que havia sido suspensa de operar no mercado de capitais por sete anos, estando operando em função de liminar obtida na justiça.

240. Além disso, as empresas investidas já operavam em prejuízo quando o fundo foi criado e tinham como premissa para ser rentável, dentre outros aspectos pouco factíveis a manutenção de uma desoneração tributária. Portanto, o FIP Bioenergia não era uma alternativa de investimento adequada para fundos de pensão.

241. O BNY Mellon, ainda com toda a expertise, deixou de fazer o controle e supervisão do trabalho do gestor: não acompanhou se os ativos do fundo foram corretamente avaliados pelo valor adequado do mercado; se o cálculo das cotas estavam corretos; não verificou se as demonstrações contábeis estavam sendo feitas de forma a espelhar a realidade das empresas investidas, cumprindo a legislação vigente; se a governança da empresa estava sendo implementada adequadamente, como por exemplo, o funcionamento do Conselho de Administração, que só aconteceu em 2014 por solicitação da Petros.

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

243. A empresa Apsis, contratada para fazer a avaliação de ativos do FIP Bioenergia, cometeu vários equívocos, a saber:

a) superavaliou o valor das empresas do grupo Canabrava ao considerar como se as unidades de Quissamã e São João do Itabapoana estivessem operacionais, o que nunca ocorreu;

b) superestimou a quantidade de cana processada e a quantidade de álcool produzida por tonelada de cana; isto fez que com que a receita líquida futura descontada ficasse cerca de 145% maior que a real;

c) continuou com superavaliação do valor no segundo relatório, considerando como ativo operacional a Usina de Quissamã, uma usina inexistente com avaliação fantasiosa, no cenário

intermediário de R\$ 269,4 milhões, porém desconsiderou a Usina de Bom Jesus do Itabapoana;

d) ignorou a situação já relatada da Usina Sobrasil e considerou que a partir de 2016 ela estaria em plena produção, valendo R\$ 148,4 milhões.

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

245. A compra da Usina Santa Cruz se mostrou fraudulenta, pois identificou-se o pagamento de apenas R\$ 22,4 milhões para a Companhia Brasileira de Açúcar e Alcool, dos R\$ 66,5 milhões acordados, subentendendo que o restante da transação foi desviado pelos gestores da Empresa Sobrasil S.A.

246. As empresas do grupo Canabrava, embora tenham apresentado o patrimônio do FIP em R\$ 819 milhões em janeiro/2016, vêm apresentando prejuízos sistemáticos, encontrando-se em situação financeira pré-falimentar. Com vários fatores avaliados pela CPI, chega-se a essa constatação:

a) não pagou a rescisão salarial dos empregados demitidos;

b) está com salário atrasado dos poucos funcionários que continuam trabalhando;

c) deve todo o FGTS de 2015 e o parcelamento referente a anos anteriores;

d) deve a fornecedores de cana e a arrendatários de terras.

e) Não tem recursos em caixa para realizar operações básicas para o início da moagem da safra atual.

247. Diante de todo o exposto, a CPI concluiu que as condutas da Diretoria Executiva da Petros, bem como dos responsáveis na BNY Mellon e do FIP Bioenergia, podem se caracterizar como gestão fraudulenta (art. 4º da Lei 7.492) , no sentido de ludibriar as autoridades monetárias ou mesmo aqueles que mantêm relação jurídica com o agente criminoso (correntistas, poupadores, investidores, etc.) .

IV.3.1.3. Fiscalização do caso Canabrava (Bioenergia) pela Previc

248. A Previc analisou o investimento realizado pela Petros no Grupo Canabrava, por meio do Fundo de Investimentos em Participações Bioenergia (FIP Bioenergia) , CNPJ 12.565.053/0001-39, o qual aprovado pela Diretoria Executiva da Petros para a aquisição de 20% das cotas, até o limite de R\$ 160 milhões. No entanto, segundo histórico de aportes da Petros (Peça 49, p. 6) , o total aportado pela Petros no FIP Bioenergia compreendeu o montante de R\$ 134,2 milhões,

sendo R\$ 96,6 milhões em 2012, R\$ 20,1 milhões em 2013 e R\$ 17,5 milhões em 2014.

249. De acordo com a Previc, foram identificadas as seguintes irregularidades no investimento realizado no FIP Bioenergia por parte da Petros:

a) aplicação dos recursos garantidores das reservas técnicas, provisões e fundos dos planos de benefícios em desacordo com as diretrizes estabelecidas pelos artigos 4º, 9º, 12 e 30 da Resolução CMN nº 3.792/2009, artigos 1º, 4º e 12 da Resolução CGPC nº 13, de 1º/10/2004, c/c o artigo 64 do Decreto nº 4.942, de 30/12/2003, ou seja, na aplicação dos recursos dos planos das EFPC, os administradores devem identificar, avaliar, controlar e monitorar os riscos envolvidos, dentre os quais os riscos de crédito, de mercado e de liquidez. No entanto, com relação aos investimentos em referência, restou apurado que tais condutas não foram concretizadas.

Estudos e análises para aquisição

250. A Previc também avaliou o processo decisório do investimento. Alguns fatores já foram descritos no relatório da CPI, conforme a seguir:

a) Contratação da empresa LCA Consultores para fazer avaliação econômico-financeira do Grupo Canabrava;

b) Contratação do Escritório de advocacia Santos Abreu & Britto para avaliar os riscos de mercado e o nível de endividamento do grupo Canabrava (Due Diligence) ;

c) As razões de membro do Comitê de Investimentos (Comin) da Petrobrás, que se mostrou contrário ao investimento no FIP Bioenergia, por considerar um negócio de alto risco e rentabilidade duvidosa.

251. A maioria das informações também foram apontadas no relatório da CPI. Retiramos da análise da Previc os pontos abordados pela CPI. Assim, destacam-se os seguintes aspectos (peça 49, p. 6-8) :

a) O laudo elaborado pela consultoria LCA dispõe que as informações foram disponibilizadas pela Entidade e pelo Grupo Canabrava, cujas premissas não foram confirmadas:

'As manifestações da LCA em relação aos resultados apurados nesse estudo quanto a condições de investimento no Fundo de Investimento em Participação (FIP) devem ser compreendidas como opinião que reflete o momento da análise e são consubstanciadas em informações disponibilizadas pelo contratante e pelo Grupo Canabrava, que julgamos confiáveis, mas cujas premissas não foram submetidas a uma due diligence.' (grifos nossos) '

b) o laudo da LCA destaca como ponto negativo o fato de que os recursos de capital necessários para investimentos na recuperação da terra e nos ativos de irrigação não estarão necessariamente disponíveis para os demais produtores locais, havendo, dessa forma, um risco de que a produtividade agrícola não acompanhe o ritmo de expansão projetado pelo Grupo

de que a produtividade agrícola não acompanhe o ritmo de expansão projetado pelo Grupo Canabrava e, conseqüentemente, afetando o sucesso do empreendimento, visto que 2/3 (dois terços) de toda a cana consumida pelo Grupo dependem de outros produtores:

'Tendo em vista os custos elevados de transporte e as grandes distâncias até outros centros produtores de etanol, conclui-se que a oferta agrícola não sobrevive sem a capacidade de moagem e beneficiamento no entorno'. Desta forma, '... não há hipótese de que a cana restante possa vir de fora da região — os custos de transporte iriam inviabilizar o negócio.'

Conclusão da Previc

252. A Previc concluiu no relatório que, na aquisição de cotas do FIP Bioenergia pela Petros, a entidade aplicou os recursos garantidores das reservas técnicas, provisões e fundos dos planos de benefícios em desacordo com as diretrizes estabelecidas pelo Conselho Monetário Nacional, bem como que os procedimentos da Petros foram realizados em desacordo com a Resolução CMN nº 3.792/2009, conforme dispositivos constantes nos seus artigos 4º, 9º, 12 e 30. Ademais, foi verificada também a infringência aos artigos 1º, 4º e 12 da Resolução CGPC 13, 1º/10/2004, ou seja, na aplicação dos recursos dos planos das EFPC os administradores deveriam identificar, avaliar, controlar e monitorar os riscos envolvidos, dentre os quais os riscos de crédito, de mercado e de liquidez. No entanto, com relação aos investimentos em referência, restou apurado que tais condutas não foram concretizadas.

IV.3.1.4. Supervisão do investimento FIP Bioenergia realizado pela patrocinadora da Petros, no caso a Petrobrás:

253. Foram solicitadas informações à Petrobrás sobre relatórios de auditoria e fiscalização produzidos por aquela entidade na condição de patrocinadora principal da Petros que abordassem eventuais achados sobre investimentos de risco e/ou irregularidades, por meio do Ofício de Requisição 05-0207/2017 (Peça 34) .

254. Em resposta à solicitação, a Petrobrás encaminhou a Nota Técnica PB_NT_GAPRE-GDEOC_000299_2017 (Peça 35) , anexando informações produzidas pela Auditoria Interna da referida empresa, acerca de auditorias e fiscalizações conduzidas por ela na Petros, com foco em investimentos realizados.

255. No que diz respeito ao FIP Bioenergia, a Auditoria Interna produziu o Relatório R-10.P.124/2016 (Peça 50) , de fevereiro de 2017, cujo objetivo foi avaliar o ambiente de controle no processo de Gestão dos Ativos Garantidores (Ativos Mobiliários) da Fundação.

256. Os exames da auditoria interna abrangeram análise da política de investimento da Petros em relação à legislação em vigor, observância dos critérios de classificação dos investimentos e percentuais mínimos de alocação dos ativos da entidade, bem como a avaliação dos critérios utilizados para análise, aprovação, valorização e/ou monitoramento dos investimentos, considerando as diretrizes previstas na política de investimentos da Petrobrás.

257. De modo geral, a auditoria interna da Petrobrás apresentou as seguintes conclusões no citado relatório: no que se refere às fragilidades detectadas no FIP Bioenergia, ressalta-se que,

como o relatório é datado de fevereiro/2017, as observações relatadas pela equipe de auditoria são as mesmas citadas no relatório da CPI, motivo que não abordaremos aqui o detalhamento dos achados da auditoria da Patrocinadora.

258. A fim de dar andamento aos graves apontamentos contidos no relatório da CPI e da patrocinadora, a auditoria propôs as seguintes recomendações:

- a) Instaurar Comissão Interna para apurar as responsabilidades pelo prejuízo causado à Fundação, tanto internamente, quanto dos demais participantes da estrutura do investimento.*
- b) Avaliar a viabilidade de ajuizamento de ações de responsabilidade civil contra os responsáveis e penais, em casos específicos, visando buscar o ressarcimento dos valores investidos pela Petros.*

259. O relatório informa que, em janeiro/2016, o Gestor e o Administrador apresentaram suas cartas de renúncia. A situação, segundo o relatório, ainda continua indefinida, com os cotistas querendo a contratação de um terceiro, independentemente do Fundo, gestor de crise especializado e acompanhado de assessoria jurídica, na busca de solução da situação vigente.

260. No mais, não existe outra menção sobre o investimento FIP Bioenergia nos relatórios enviados pela Petrobrás, o que se infere pela equipe de fiscalização responsável por este Levantamento que a patrocinadora não realizou fiscalização mais aprofundada sobre esse investimento realizado por sua patrocinada Petros.

IV.3.1.5. Conclusão

261. Pelo apurado nas investigações realizadas pela CPI dos Fundos de Pensão, Previc e Petrobrás, o investimento realizado pela Petros na aquisição de 20% de cotas do FIP Bioenergia era desde o início considerado de alto risco e de rentabilidade duvidosa devido a vários fatores, quais sejam:

- a) tratava-se de um ramo que se encontrava em situação difícil, suas empresas estavam com reiterados prejuízos nos exercícios anteriores, a gestora do FIP era uma empresa envolvida em uma operação escandalosa e anteriormente multada pela CVM;*
- b) não houve o adequado controle e supervisão do trabalho do gestor pela administradora do FIP, a BNY Mellon;*
- c) segundo a CPI, laudos fraudulentos foram utilizados para superavaliar ativos dos controladores originais, bem como para justificar o investimento dos fundos de pensão em projetos de alto risco.*
- d) na avaliação das empresas do grupo Canabrava, duas unidades foram consideradas como se estivessem em operação, o que nunca ocorreu e o volume de cana processada e a quantidade de álcool produzida por tonelada de cana estavam superestimadas.*

262. Do que se depreende das investigações, há vastos indícios de irregularidades e negligência na aquisição das citadas cotas por parte da Petros. As causas do prejuízo desse investimento provêm de: i) falhas nos procedimentos internos de análise e aprovação do investimento pelo

Comin, inclusive com um integrante do comitê alertando para os riscos na realização do investimento, tais como endividamento das empresas, localização das usinas e se estavam em operação e de incertezas quanto à rentabilidade do negócio; ii) as empresas do grupo Canabrava apresentavam reiterados prejuízos do exercício, mesmo assim o Comin não levou em consideração essa informação na hora da avaliação do investimento, bem como não houve monitoramento do agravamento da situação financeira do grupo por parte da Petros, após a aquisição das cotas do FIP.

263. Nesse sentido, verifica-se que a Petros, por meio de seus responsáveis, não agiu com a diligência necessária para aplicação em um investimento de mais de R\$ 134,0 milhões, cujo mínimo que se espera é a uma análise dos riscos embutidos na operação e o retorno que se obterá da aplicação. Era de se esperar que a proposta de investimento em tela tivesse uma análise bem mais criteriosa por parte da Petros, não se pautando apenas nos laudos de consultorias contratadas.

IV.3.1.4. Proposta de Encaminhamento

264. De todo modo, considerando que já houve apuração por parte da Previc sobre as irregularidades ocorridas nesse investimento, inclusive com o levantamento de responsáveis, entende-se que ainda cabe verificar a possibilidade de recuperação dos valores perdidos nessa operação, haja vista haver indícios de que os prejuízos da Petros nesse investimento não terem sido causados apenas por perdas naturais do mercado, mas sim por aplicação financeira mal conduzida, seja por análises mal feitas ou por condutas negligentes de responsáveis, portanto propõe-se que o TCU determine: 1) ao Conselho Deliberativo da Petros que: 1a) em, 90 dias, avalie e quantifique o prejuízo causado pelo investimento no FIP Bioenergia e identifique os responsáveis pelos atos ou omissões que causaram o prejuízo, conforme estabelece o art. 12, § 2º, c/c art. 13, inciso III, da Lei Complementar 108/2001; 1b) envie, ao término dessa apuração, o relatório com os resultados da investigação para a Previc; 2) à Petrobrás, com base no art. 25 da Lei Complementar 108/2001, que: 2a) supervisione e fiscalize a apuração da responsabilidade e quantificação do prejuízo a ser realizada pela Petros; e 2b) envie, em 30 dias do término da investigação por parte da Petros, ao TCU, relatório com avaliação da apuração realizada; e 3) à Previc, com base no art. 24 da Lei Complementar 108/2001, que envie ao TCU, em 90 dias após o recebimento do relatório da Petros referente à apuração, relatório com avaliação da apuração realizada pela Petros.

IV.3.2. Irregularidades em investimento realizado pela Petros na aquisição de debêntures do Grupo Galileo

IV.3.2.1 Introdução

265. Trata-se de aquisição de debêntures emitidas pela Galileo Gestora de Recursos SPE pelas entidades fechadas de previdência complementar.

266. O Grupo Galileo Educacional pretendia captar recursos, mediante a emissão de debêntures de controlada, a Galileo SPE, com o propósito de assumir a administração da Universidade Gama Filho (UGF).

267. A operação de captação de recursos consistia em um processo de securitização dos direitos creditórios oriundos da prestação de serviços educacionais, cujas garantias seriam a alienação fiduciária de recebíveis e um fundo de reserva.

268. Nesse sentido, essas debêntures foram adquiridas pelos fundos de pensão Petros e Postalis, com aportes, ocorridos no ano de 2011, de R\$ 23 milhões e R\$ 81 milhões respectivamente. No entanto, diante dos problemas de gestão e financeiros enfrentados pelo grupo Galileo, parte significativa dos investimentos realizados por ambos fundos de pensão foram perdidos.

269. Os parágrafos seguintes tratam dos investimentos realizados pela Petros com aquisição dessas debêntures. Não será abordada a participação do Postalis nesse investimento, haja vista que essa questão já foi discutida no âmbito do TC 012.230/2016-2, por meio das deliberações exaradas no Acórdão 630/2017-TCU-Plenário, de relatoria do Ministro Vital do Rêgo.

IV.3.2.2 CPI dos Fundos de Pensão (peça 48, p. 291-297)

270. De acordo com a CPI dos Fundos de Pensão, a Galileo Educacional foi um empreendimento com o objetivo de reestruturar a Universidade Gama Filho, a qual vinha passando por grave crise financeira. Assim, o projeto de recuperação daquela instituição educacional iniciou-se a partir da criação, em Assembleia realizada em dezembro/2010, da Galileo SPE Gestora de Recebíveis S/A., Por conseguinte, a Galileo SPE foi criada com prazo de duração de noventa meses e tinha como propósito específico a capitalização da Galileo Administração de Recursos Educacionais S/A, objetivando a assunção da manutenção da Universidade Gama Filho.

271. De acordo com a CPI dos Fundos de Pensão, as debêntures emitidas em 2011 pela Galileo SPE foram em sua grande parte adquiridas pelos fundos de pensão Postalis e Petros, sendo que o Postalis aportou, em 2/5/2011, R\$ 53 milhões e, em 13/10/2011, outros R\$ 28 milhões; já a Petros realizou um único aporte, em 23/8/2011, no valor de R\$ 23 milhões.

272. Conforme relatório da CPI, a Galileo Educacional encontra-se financeiramente arruinada e os fundos de pensão Petros e Postalis contabilizaram em 2014 prejuízos de R\$ 14,0 milhões e R\$ 65 milhões respectivamente com essas debêntures.

273. Nos parágrafos seguintes, descreveremos os principais achados da CPI dos Fundos de Pensão, com foco principalmente no investimento realizado pela Petros

274. O primeiro achado refere-se à análise de riscos realizada. De acordo com o relatório da CPI, não foi apresentado aos fundos de pensão nenhum demonstrativo contábil da Universidade Gama Filho nem das empresas vinculadas ao Grupo Galileo Educacional, não sendo possível qualquer análise adicional sobre a real capacidade financeira, de liquidez e solvência daquela instituição de ensino superior ou da empresa Galileo.

275. O segundo achado refere-se ao procedimento interno de análise e aprovação do investimento. Destaca que estudo realizado pela Petros abordou diversos aspectos acerca da segurança e rentabilidade do negócio, todavia não analisou, por exemplo, as demonstrações

contábeis do Grupo Galileo e tampouco da Universidade Gama Filho.

276. Outro ponto abordado pelo Relatório da CPI refere-se à evolução do investimento/negócio. Descreve-se que, ao longo do ano de 2013, a Universidade Gama Filho alternou períodos de relativa normalidade acadêmica e períodos de agravamento da crise financeira (com paralisações de docentes e funcionários por falta de pagamento) . Essa situação levou ao Ministério da Educação a impor medida cautelar de suspensão de ingresso de novos alunos em agosto/2013. Além disso, o Ministério da Educação firmou com a mantenedora e instituições de ensino um termo de saneamento das deficiências (TSD) , pelo qual o Grupo Galileo se comprometia a realizar um conjunto de ações com o propósito de assegurar a normalidade administrativa e acadêmica.

277. No entanto, a Galileo não cumpriu as ações prometidas no citado termo de saneamento, forçando o Ministério da Educação a instaurar, em dezembro/2013, processo administrativo para aplicação de penalidades às instituições de ensino. Em consequência dessa situação, em 14/1/2014, foi publicada no Diário Oficial da União a decisão de descredenciamento da Universidade Gama Filho, motivada por baixa qualidade acadêmica, grave comprometimento da situação econômico-financeira e da falta de um plano viável para superação dos problemas detectados.

278. Assim, conforme consta no relatório da CPI dos Fundos de Pensão, com o descredenciamento da Gama Filho no Ministério da Educação, os potenciais recebíveis se exauriram, uma vez que o serviço que geraria estas receitas (mensalidades dos cursos) ficou legalmente impossibilitado de ser prestado.

279. Como conclusão, o relatório da CPI destaca que o prejuízo causado aos fundos de pensão que investiram nas debêntures emitidas pelo Grupo Galileo SPE não foram conjunturais e tampouco em função de alguma imprevisibilidade de natureza econômica. Pelo contrário, o prejuízo que os fundos de pensão (Postalís e Petros) tiveram com a compra dessas debêntures ocorreu em função da aprovação do investimento sem critérios técnicos adequados, pois os documentos que subsidiaram a aprovação procuraram criar um cenário otimista e de boa relação de risco/retorno das debêntures, a despeito da situação financeira já debilitada da Gama Filho / Grupo Galileo.

289. A conclusão também destaca que os fundos de pensão e o agente fiduciário permaneceram apáticos, mesmo quando a situação financeira da instituição educacional se agravava, e denúncias e investigações já afloravam acerca da difícil situação.

IV.3.2.3 Fiscalização da Previc no caso de aquisição de debêntures do Grupo Galileo por parte da Petros (peça 51, p. 1-17)

281. A Previc elaborou Relatório de Auto de Infração AI 40-2017 em função de infração ocorrida em 12/8/2011, quando da aprovação pela Petros de investimento de até R\$ 25 milhões em debêntures emitidas pela Galileo Gestora de Recebíveis SPE S.A (Galileo SPE) .

282. De acordo com o citado relatório, a Galileo Administradora de Recursos Educacionais S.A (Galileo Educacional) , controladora da Galileo SPE, consistia em um negócio para atuar na gestão e captação de recursos para investimentos em educação. Com esse objetivo, a Galileo Educacional pretendia levantar recursos, por meio da emissão de debêntures da Galileo SPE, para assunção da manutenção da Universidade Gama Filho (UGF) .

283. Por conseguinte, o relatório destaca que essa operação de emissão de debêntures realizada pela Galileo teve as seguintes características:

- a) emissão de debêntures simples, com garantia real;
- b) série única, com quantidade total de 100 debêntures;
- c) valor nominal de R\$ 1 milhão para cada debênture, com valor total de emissão de até R\$ 100 milhões;
- d) valor total de aquisição da Petros de até R\$ 25 milhões, limitado a 25% do total da emissão;
- e) prazo total de sete anos;
- f) amortização do principal com ocorrência anual, sendo 10% nos dois primeiros anos e o restante ao longo de cinco anos, na proporção de 18% ao ano, sendo as amortizações anuais atualizadas pela variação do IPCA.
- g) remuneração igual ao IPCA mais 8,5% a.a.;
- h) rating realizado pela SR Rating a qual atribuiu a nota 'brA+' ;
- i) garantias da operação consistiam em cessão fiduciária de 100% dos recebíveis relativos aos alunos matriculados no curso de medicina, tendo como volume mínimo a ser respeitado o montante de 200% do saldo devedor da operação atualizado; e fundo de reserva para amortização e remuneração.
- j) os recursos captados seriam utilizados para capitalização da Universidade Gama Filho (UGF) ; viabilização da transferência da manutenção da UGF para o Grupo Galileo; e liquidação de passivos da Gama Filho (dívidas bancárias, tributárias e trabalhistas) .

284. No entanto, na ação de fiscalização da Previc, durante a Ação Fiscal Direta Específica (AFDE) realizada na Petros, comandada pelo Ofício 144/ERRJ/PREVIC, de 27 de agosto de 2014, foram detectadas as seguintes irregularidades no investimento de aquisição de debêntures do Grupo Galileo:

- a) ausência de avaliação pela Petros dos riscos inerentes à operação, tendo sido apenas transcritos os riscos que deveriam ser monitorados, segundo o entendimento da SR Rating, sem, no entanto, avaliar qual a possibilidade de ocorrência nem o impacto que poderiam causar;
- b) não ter realizado uma análise de risco das garantias da operação, só se limitando a

transcrever as informações constantes nos documentos encaminhados pelo estruturador da operação, inclusive o relatório da SR Rating.

285. Basicamente, a fiscalização da Previc identificou a cadeia de decisões que foram tomadas para aprovação do investimento e os erros e irregularidades que foram cometidos ao longo desse processo. A primeira análise ocorreu na Assessoria de Novos Projetos da Petros (ANP) que basicamente recomendou as informações que constavam no relatório elaborado da SR Rating (agência de risco que tinha avaliado o investimento nas debêntures) , sem avaliar adequadamente os riscos que o investimento poderia acarretar.

286. Depois, o processo de investimento foi enviado para o Comitê de Investimentos (Comin) , o qual o recomendou, por meio da Ata de Reunião Comin 04/2011. Por fim, a decisão final sobre a aprovação do investimento coube à Diretoria Executiva da Petros, que o aprovou conforme Ata de Reunião 1850, de 12/8/2011.

287. Nesse processo de análise da Petros, a fiscalização da Previc destaca que não houve qualquer exame ou crítica efetuada pela Petros acerca das garantias da operação, que só se limitou a transcrever as informações constantes nos documentos encaminhados pelo estruturador da operação, inclusive o relatório da SR Rating, haja vista que a principal garantia era justamente as mensalidades do curso de medicina da Universidade Gama Filho. Caso o curso sofresse qualquer solução de continuidade, como ocorreu com descredenciamento da instituição pelo Ministério da Educação, era óbvio que as garantias não seriam exequíveis. Ora, uma questão tão trivial não foi objeto de análise pela Petros.

IV.3.2.4 Supervisão da Patrocinadora no investimento realizado pela Petros em debêntures do Grupo Galileo. (peça 52, p. 11-21)

288. A Petrobrás elaborou Relatório de Auditoria R-10.P.099/2015, cuja abrangência envolveu, entre outros achados, o investimento realizado pela Petros na aquisição de debêntures do Grupo Galileo. Nesse achado foram avaliados os critérios utilizados para análise do investimento. Ressalta-se que o relatório é datado em 20/6/2016.

289. O achado da auditoria da Petrobrás sobre o investimento realizado pela Petros em debêntures do Grupo Galileo foi sobre 'Falhas nos procedimentos adotados pela Petros na análise, avaliação de riscos e no monitoramento do investimento realizado na debênture Galileo, expondo a Petros a decisões ineficientes de negócio, perdas de ativos e risco de não geração de recursos para cobertura dos passivos'.

290. A primeira inconsistência detectada referiu-se à deficiência na avaliação dos riscos do investimento, a qual destaca os seguintes pontos: falta de pesquisa sobre o desempenho do agente fiduciário responsável pela emissão das debêntures (no caso, a corretora Planner) ; falta de estudo sobre a experiência do Grupo Galileo e dos sócios na aquisição e gestão de universidades; falta de avaliação do risco de não transferência da manutenção da Gama Filho para o Grupo Galileo, caso não tivesse sido autorizado pelo Ministério da Educação; decisão de investimento foi baseada em documentação fornecida pela própria emissora das debêntures e

pela agência de rating contratada pela emissora (SR Rating) ; ausência de ações por parte da Petros com o objetivo de avaliar a razoabilidade do investimento realizados pela Galileo na Gama Filho, de forma a verificar se o projeto era viável; inexistência, quando da compra das debêntures, de obrigatoriedade de relatórios de rating atualizados ao longo do investimento e nem a atualização periódica de relatório de asseguração (o que sinalizaria problemas enfrentados pelo ativo antes do que foi efetivamente detectado pela Petros) ; existência de garantias frágeis, que dependiam do sucesso do negócio (como a cessão fiduciária de 100% dos recebíveis relativos aos alunos matriculados no curso de medicina) .

291. A segunda inconsistência abordada referiu-se à fragilidade no monitoramento do investimento. Foi constatado a ausência de documentos e relatórios que evidenciassem o monitoramento rotineiro e tempestivo das debêntures adquiridas do Grupo Galileo; bem como a ausência de controles e informações sobre o Grupo Galileo, considerando que os documentos encaminhados, pelo agente fiduciário, não permitiam a rastreabilidade e a análise da aplicação dos recursos e da efetiva situação financeira e patrimonial do grupo.

292. Dentre as conclusões do citado relatório, destaca-se a recomendação para que a Petros, no caso específico do investimento no Grupo Galileo, avalie a viabilidade de ajuizamento de ações judiciais de responsabilidade civil contra os responsáveis, e penais, em casos específicos, visando buscar o ressarcimento dos valores investidos pela Petros, além de punir os envolvidos.

IV.3.2.5 Conclusão

293. Pelo apurado pelas investigações realizadas pela CPI dos Fundos de Pensão, Previc e Petrobrás, o investimento realizado pela Petros na aquisição de debêntures do Grupo Galileo resultou em um prejuízo de pelo menos R\$ 14,0 milhões.

294. Do que se depreende das investigações, há vastos indícios de irregularidades e negligência na aquisição das citadas debêntures por parte da Petros. As causas do prejuízo desse investimento provêm de: i) falhas nos procedimentos internos de análise e aprovação do investimento; ii) o investimento alvo, no caso a manutenção da Universidade Gama Filho já apresentava grave crise financeira; iii) ausência de avaliação por parte da Petros dos riscos inerentes à operação; iv) falta de análise das garantias oferecidas na operação, tais como mensalidades do curso de medicina da Gama Filho; v) ausência de monitoramento do agravamento da situação financeira do grupo, após a aquisição das debêntures.

295. Nesse sentido, verifica-se que a Petros, por meio de seus responsáveis, não agiu com a diligência necessária para aplicação em um investimento de mais de R\$ 23,0 milhões, cujo mínimo que se espera é a uma análise dos riscos embutidos na operação e o retorno que se obterá da aplicação. Ora, no caso em tela, os indícios levantados pela CPI, Previc e pela própria patrocinadora indicam que o investimento alvo já apresentava graves dificuldades financeiras e que essa captação financeira por meio de debêntures era apenas um meio de levantar recursos com o propósito de tentar salvar uma instituição educacional com graves problemas.

296. Considerando que a principal garantia era as mensalidades futuras do curso de medicina e que a instituição alvo já vinha sendo acompanhada pelo Ministério da Educação, e com risco de

que a instalação alvo já vinha sendo acompanhada pelo Ministério da Educação, e com risco de descredenciamento, era de se esperar que a proposta de investimento em tela tivesse uma

análise bem mais criteriosa por parte da Petros, não se pautando apenas nos apontamentos da agência de rating contratada pela emissora (SR Rating) .

IV.3.2.6 Proposta de Encaminhamento

297. De todo modo, considerando que já houve apuração por parte da Previc sobre as irregularidades ocorridas nesse investimento, inclusive com o levantamento de responsáveis, entende-se que ainda cabe verificar a possibilidade de recuperação dos valores perdidos nessa operação, haja vista haver indícios de que os prejuízos da Petros nesse investimento não terem sido causados apenas por perdas naturais do mercado, mas sim por aplicação financeira mal conduzida, seja por análises mal feitas ou por condutas negligentes de responsáveis, assim propõe-se que o TCU determine: 1) ao Conselho Deliberativo da Petros que: 1a) em, 90 dias, avalie e quantifique o prejuízo causado pelo investimento aquisição de debêntures do Grupo Galileo e identifique os responsáveis pelos atos ou omissões que causaram o prejuízo, conforme estabelece o art. 12, § 2º, c/c art. 13, inciso III, da Lei Complementar 108/2001; 1b) envie, ao término dessa apuração, o relatório com os resultados da investigação para a Previc; 2) à Petrobrás, com base no art. 25 da Lei Complementar 108/2001, que: 2a) supervisione e fiscalize a apuração da responsabilidade e quantificação do prejuízo a ser realizada pela Petros; e 2b) envie, em 30 dias do término da investigação por parte da Petros, ao TCU, relatório com avaliação da apuração realizada ; e 3) à Previc, com base no art. 24 da Lei Complementar 108/2001, que envie ao TCU, em 90 dias após o recebimento do relatório da Petros referente à apuração, relatório com avaliação da apuração realizada pela Petros.

IV.3.3. Irregularidades em investimento realizado pela Petros no FIDC Trendbank

IV.3.3.1 Introdução

298. O Fundo de investimento em direitos creditórios Trendbank (FIDC Trendbank) , CNPJ 08.927.488/0001-09, consistiu em mais um investimento em que havia participação majoritária de fundos de pensão. Basicamente, os grandes investidores desse fundo foram o Postalís e a Petros, com aportes de R\$ 50 milhões e R\$ 23 milhões, respectivamente.

299. Nesse item, iremos abordar a participação da Petros no citado investimento, uma vez que o investimento realizado pelo Postalís já foi alvo de apuração no âmbito do TCU, por meio do TC 012.230/2016-2, cujas deliberações estão exaradas no Acórdão 630/2017-TCU-Plenário, de relatoria do Ministro Vital do Rêgo.

300. O FIDC Trendbank tinha como característica ser um fundo cujos ativos alvos eram recebíveis de empresas, originários de operações nos segmentos financeiro, comercial, industrial, imobiliário, prestação de serviços dentre outros.

301. Ao longo da existência do FIDC Trendbank, houve a emissão de cinco séries de cotas, sendo que Petros e Postalís adquiriram suas cotas do FIDC Trendbank na segunda série de emissões.

Essa segunda série previa um prazo de 120 meses para o vencimento, contados a partir da integralização, com amortizações mensais a partir de abril/2010, e resgate completo apenas em 2020, tendo como meta de rentabilidade 120% da taxa média diária dos depósitos interfinanceiros.

302. Nesse sentido, os cotistas adquirentes dessa segunda emissão tinham como expectativa de retorno dos seus investimentos duas formas de recebimento: amortizações mensais durante o período de 10 anos (com rentabilidade de 120% da média de retorno dos depósitos interfinanceiros (CDI)) , e resgate integral das cotas ao prazo final de 10 anos.

303. Porém, os valores das cotas sofreram forte desvalorização a partir de 2013, e ao final de 2014 já apresentavam valor reduzidíssimo, ao ponto que o valor do investimento de R\$ 23 milhões realizados pela Petros em 2010, valia menos de R\$ 800 mil ao final daquele ano.

304. Dessa forma, as causas que levaram à ruína esse investimento foram investigadas pela CPI dos Fundos de Pensão, bem como pela Previc e patrocinadora Petrobrás, conforme são descritas nas subseções seguintes.

IV.3.3.2 Relatório da CPI dos Fundos de Pensão (peça 48)

305. De acordo com a CPI dos Fundos de Pensão, em 2010, tanto a Petros quanto o Postalis aprovaram investimentos no FIDC Trendbank. A Petros investiu R\$ 23 milhões enquanto o Postalis investiu R\$ 50 milhões.

306. De acordo com as conclusões da CPI dos Fundos de Pensão, o investimento realizado nesse FIDC teve uma perda de mais de 95% do valor investido (conforme apurado no final de 2014) inicialmente.

307. Os Fundos de Investimentos em Direitos Creditórios (FIDCs) são recursos captados junto a cotistas destinados preponderantemente para a aplicação em direitos creditórios. Nesse sentido, cada FIDC define em seu regulamento os critérios de escolha dos direitos creditórios a serem adquiridos.

Participação da Petros no FIDC Trendbank:

308. Foi elaborado em 29/6/2010 relatório que tinha como objeto de análise a possibilidade de investimentos pela Petros no FIDC Trendbank. Todavia, a análise feita sobre a empresa Trendbank ocupou-se muito mais em descrever a empresa como, por exemplo, a quantidade de funcionários, o volume de ativos sob sua gestão, a forma colegiada de decisão entre os executivos do Trendbank, enfim, enaltecer aspectos positivos daquela factoring (ou fomento mercantil) , do que propriamente analisar e ponderar os fatores de risco de concentrar a aquisição de direitos creditórios com os recursos do FIDC Trendbank exclusivamente naquela empresa.

309. O Relatório final da CPI dos Fundos de Pensão (peça 48, p.304-305) destaca que ambos processos de tomada de decisão (Petros e Postalis) sobre a proposta de investimento no FIDC

processos de tomada de decisão (Petros e Postalís) sobre a proposta de investimento no FIDC Trendbank não realizaram comparações entre o que estava sendo oferecido e prometido pelo FIDC Trendbank em relação a outros investimentos de mesma natureza.

310. Conforme dito no citado Relatório (peça 48, p.304-305) ,

' (...) Salta aos olhos a assertiva constante no procedimento interno da Petros que afirmou ter o Trendbank S.A. Banco de Fomento 'grande expertise em soluções financeiras' sem, contudo, apresentar alguma documentação que demonstrasse concretamente esse histórico de sucesso.'

311. Conforme informações da CPI, o histórico do investimento foi o seguinte (peça 48, p.312) :

'Ao longo de sua existência houve emissões de novas cotas, totalizando 5 séries de cotas, sendo uma delas subordinada e as demais seniores. Petros e Postalís adquiriram cotas do FIDC Trendbank no mesmo momento: a segunda série de cotas, em 2010.

O valor unitário era de R\$ 10 mil, a Postalís adquiriu 5 mil cotas, e a Petros 2.300 cotas, perfazendo investimentos de R\$ 50 milhões e R\$ 23 milhões, respectivamente.

As cotas da segunda série estabeleciam prazo de 120 meses, contados a partir da integralização. Como o FIDC Trendbank foi constituído como um fundo fechado, com amortizações mensais a partir de abril de 2010, seu resgate poderá ocorrer apenas em 2.020 ou em caso de encerramento do fundo, e tinham como meta uma rentabilidade de 120% da taxa média diária dos Depósitos Interfinanceiros.

Ou seja, com seus aportes no FIDC Trendbank, Petros e Postalís, passaram a ter a expectativa de duas formas de retorno do investimento:

(i) amortizações mensais, a partir de abril de 2010 durando até 2020, que seria calculado aplicando-se a rentabilidade da série de cotas (120% do CDI) ao valor das cotas detidas pelo investidor, sem que isso representasse uma redução no número de cotas;

(ii) resgate integral das cotas, que ocorreria a princípio no final do prazo de 10 anos estabelecido no suplemento da segunda emissão de cotas.'

312. Porém, conforme destacou a CPI dos Fundos de Pensão, as referidas cotas sofreram forte desvalorização a partir de 2013, sendo que no final de 2014 já apresentavam uma desvalorização de mais de 95%:

Tabela 5 – Valor das Cotas do FIDC Trendbank

(Em reais)

Data	Inicial	dez/10	dez/11	dez/12	dez/13	dez/14
Valor da Quota	10.000,00	10.152,00	10.150,00	10.105,00	8.074,00	333,00
Variação %	-	1,52%	-0,02%	-0,44%	-20,10%	-95,88%

Petros	23.000.000	23.349.600	23.345.000	23.241.500	18.570.200	765.900
Postalis	50.000.000	50.760.000	50.750.000	50.525.000	40.370.000	1.665.000

Fonte: Relatório final da CPI dos Fundos de Pensão (peça 48, p. 313)

313. De acordo com a CPI, o prejuízo do FIDC teve como origem a existência de direitos creditórios inadimplidos (peça 48, p. 321) , oriundos de empresas de fachada, empresas em recuperação judicial, e operações entre empresas ligadas

Da Negligência do Administrador e do Custodiante do FIDC Trendbank: Emissão de relatórios trimestrais

314. De acordo com o relatório da CPI (peça 48, p. 348-349) , as posições do administrador e do custodiante eram secundárias no sistema de controle desse FIDC Trendbank. O relatório destaca que na prática a análise que era feita – e que deveria ser regularmente atribuída ao administrador do fundo de investimentos – acabava se restringindo às informações prestadas pelo próprio Trendbank, tendo em vista que o administrador do fundo não tinha acesso direto às empresas cedentes e sacadas ou mesmo à documentação referente aos direitos creditórios.

Conclusão da CPI dos Fundos de Pensão (peça 48, p. 359-361)

315. A CPI dos Fundos de Pensão concluiu sobre a existência de fortes indícios de desvio de recursos do FIDC Trendbank, cujo modus operandi envolvia o repasse ao FIDC de direitos creditórios representados por duplicatas sem requisitos básicos de validade.

316. No entender da CPI, tais duplicatas seriam frias, pois não foram apresentados documentos comprobatórios do lastro dos direitos creditórios, o que por si só desrespeitava o regulamento do fundo. Além disso, as duplicatas, em quase sua totalidade, apresentavam formatação idêntica, indicando que, embora referentes a diferentes empresas cedentes, teriam sido confeccionadas a partir de um modelo padrão único.

317. O Relatório concluiu, também, que as irregularidades poderiam ter sido evitadas, ou pelo menos detectadas meses antes, caso os custodiantes - Deutsche Bank e Banco Santander - não houvessem terceirizado a guarda dos documentos ao Trendbank S/A Fomento Mercantil, sem, em contrapartida, ter realizado tempestiva e profundamente as verificações de lastro dos direitos creditórios. Essas conferências teriam facilmente detectado as flagrantes irregularidades com as duplicatas e a ausência de contratos e recibos que pudessem indicar que aqueles títulos referiam-se a operações que de fato ocorreram.

318. Em relação à atuação dos fundos de pensão (Petros e Postalis) , o relatório concluiu o seguinte (peça 48, p. 362-363) :

'À época da aquisição das cotas, no ano de 2010, não havia indícios de fraude, nem notícias de inidoneidade do Trendbank.

No entanto, é extremamente questionável o aporte de valores tão elevados, que ficariam

imobilizados por 10 anos, sob a responsabilidade de uma factoring sem tradição no mercado de capitais.

Ademais, conforme visto, outro Fundo de Investimento em Direitos Creditórios envolvendo empresas clientes do Trendbank Banco de Fomento S/A, qual seja, o FIDC CREDITMIX, em 2010 já apresentava problemas de inadimplência, sem que isso tenha sido sequer considerado no processo decisório de investimento por parte dos diretores dos fundos de pensão.

Pelo contrário, a decisão se deu exclusivamente com base em parecer positivo de agência classificadora de risco de crédito, muito embora a própria agência, Austin Rating, alertasse que seus relatórios eram meramente opinativos.

Tanto PETROS, quanto POSTALIS não realizaram avaliações minimamente diligentes previamente aos seus aportes no FIDC. (...)

Além disso, o fato de investir em um fundo de investimento, que conta com administradores e gestores próprios não exime de responsabilidade, e nem poderia, os diretores das EFPC de acompanhar o investimento e de cobrar resultados.

Desde que assumiu a gestão do FIDC Trendbank em 2012, o Trendbank Banco de Fomento adquiriu inúmeros direitos creditórios fraudulentos sem que as EFPC questionassem qualquer das operações.

Conforme visto, os relatórios trimestrais dos administradores do FIDC apontavam problemas na execução das auditorias de verificação lastro dos direitos creditórios. Por que as EFPCs não questionavam a ausência desta medida de controle tão importante?

Ainda que não tivessem acesso às duplicatas, as EFPC, investidoras institucionais profissionais, não checavam as empresas que estavam cedendo tais documentos ao fundo? Se procedessem a tal verificação poderiam ter notado a presença de empresas vinculadas ao senhor Adir Assad e de empresas em recuperação judicial recebendo grandes montantes. Por todas essas razões, concluímos que os dirigentes de PETROS e POSTALIS, que participaram dos processos decisórios de investimento no FIDC Trendbank, deliberadamente obstaram-se de analisar diversos riscos inerentes à operação. Tal omissão constituiu flagrante desrespeito ao artigo 9 da Resolução 3.792 do Banco Central do Brasil. E, desta forma, expuseram de forma irresponsável e irregular o patrimônio dos beneficiários das EFPC a riscos excessivos, situação agravada pelo fato de se tratar de fundo fechado, ficando os fundos de pensão vulneráveis aos riscos durante os 10 anos de prazo da segunda emissão de cotas do FIDC Trendbank.'

IV.3.3.3 Fiscalização da Previc no caso Trendbank – Aplicações da Petros

319. De acordo com a Previc, houve a compra por parte da Petros em 2010 e 2011 de R\$ 24 milhões em cotas do FIDC Trendbank (apenas R\$ 9 milhões foram amortizados) .

320. A valorização das cotas ocorreria por meio da aplicação na aquisição de direitos creditórios oriundos de operações realizadas por pessoas jurídicas e físicas nos segmentos industrial,

comercial, de agronegócio e de prestação de serviços.

321. A principal garantia era a obrigatoriedade de recomposição pelo Trendbank S.A quando da subordinação mínima de 20% diária do patrimônio líquido e do spread excedente do fundo.

322. Investidores que adquiriam cotas seniores do FIDC Trendbank S.A eram, em sua quase totalidade, EFPC e Regimes Próprios de Previdência (RPPS) .

323. Os seguintes pontos foram apontados pela Previc:

a) a EFPC deveria identificar, avaliar e monitorar os riscos envolvidos, conforme previsto na CGPC 13/2004 e Res CMN 3792/09;

b) Regimentos Internos previam a análise prévia dos riscos;

c) Aprovação de comitês e Diretoria Executiva;

d) Rating preliminar e definitivo elaborado pela Austin Rating 'Risco brAA';

e) Regulamento do FIDC aponta diversos riscos, inclusive quanto à concentração de emissores, em especial quanto ao Trendbank;

f) Risco de crédito se limitou à mera reprodução do rating expedido por agência de classificação;

g) Taxa de retorno aponta a ausência de atratividade do FIDC frente aos títulos públicos, pois apresentavam resultados inferiores aos ativos considerados livre de risco;

h) Ausência de estudos de ALM (gerenciamento de ativos e passivos) na alocação dos recursos no FIDC;

i) Trendbank exercia, cumulativamente, as funções de receber, cadastrar, avaliar, analisar, selecionar, conceder limites, cobrar e guardar os direitos creditórios adquiridos pelo FIDC; expressando um cenário claro de potencial conflitos de interesses.

324. Ainda de acordo com a Previc, a Petros efetuou um total de R\$ 23,87 milhões em aportes no FIDC Trendbank, sendo que obteve de resgate de R\$ 9,0 milhões ao longo do tempo do FIDC.

325. Assim, em função dos aportes realizados e das amortizações efetuadas, chega-se a uma perda de valores (sem quaisquer atualizações de índices, benchmark, meta atuarial, inflação) de R\$ 15 milhões, aproximadamente, para os participantes dos planos de benefícios da Petros.

Inconsistências no processo de aquisição das cotas

326. O processo de aquisição de cotas seniores do FIDC Trendbank submeteu-se à aprovação nos estudos de análise interna da Assessoria de Novos Projetos (ANP) , conforme memorandos ANP-114/2010 e ANP-118/2010. Na sequência, o investimento teve sua aprovação pelo Comitê de Investimentos da Petros (Comin) , conforme Ata 04/2010, de 6/7/2010. A Diretoria Executiva

decidiu pela aprovação final do investimento, conforme Ata 1.783 da Reunião Extraordinária, datada de 8/7/2010.

IV.3.3.4 Supervisão da patrocinadora quanto ao investimento FIDC Trendbank (peça 54)

327. A patrocinadora Petrobrás realizou auditoria na Petros para avaliar os procedimentos adotados pela EFPC em investimento realizado no FIDC Trendbank Multisetorial, também denominado fundo. Os exames realizados pela Petrobrás abrangeram os seguintes pontos (operações ocorridas de 16/8/2010 a 12/12/2014), conforme Relatório de Auditoria da Petrobrás R-10.E.004/2014:

a) aplicação das diretrizes previstas na política de investimentos da Petros, nas atas dos Comitês Gestores, nos normativos internos e na legislação emanada do Conselho Monetário Nacional (CMN);

b) avaliação dos critérios utilizados para a análise do investimento;

c) controles relacionados ao monitoramento do fundo;

d) análise dos encargos pagos a título de remuneração aos administradores, gestores e custodiantes do fundo; e

e) verificação de relacionamento de parentesco entre os donos ou sócios das empresas envolvidas no Fundo (gestores, administradores, empresas com títulos na carteira) com algum empregado ou administrador da Petros e/ou da Petrobrás.

328. Como resultado dos trabalhos de auditoria da Patrocinadora ocorrido entre 2014 e março de 2015, foram consignados no relatório os seguintes achados:

a) Falhas no processo de análise de investimento no FIDC Trendbank expondo a Petros a riscos de decisões ineficientes de negócio e de fraude:

329. Nesse achado, a auditoria constatou que houve falhas na avaliação de risco do investimento no FIDC Trendbank, bem como a ausência de critério eficiente para a escolha da opção de investimento. Como encaminhamento, a auditoria recomendou à Petros a instauração de comissão interna com o objetivo de apurar as responsabilidades pelo prejuízo causado à entidade, preferencialmente com participação de representante da Petrobrás.

b) Fragilidades no monitoramento do fundo ocasionando morosidade em tomadas de decisão e riscos de fraude:

330. Nesse achado, a auditoria detectou indícios de existência de títulos sem comprovação ou sem respaldo documental na carteira do FIDC Trendbank; identificou a existência de empresas sacadas e cedentes em recuperação judicial; ações judiciais movidas por cedentes e sacados contra o fundo; falta de limite de recompra de títulos pelo Trendbank; alteração da metodologia da provisão para devedores duvidosos ocasionando a desnecessidade de aporte de capital pelo Trendbank; indícios de problemas na negativação e na cobrança dos inadimplentes; existência de

direitos creditórios na carteira, sem geração de rentabilidade para o fundo; existência de títulos repetidos na carteira, expondo o fundo a risco de fraude; concentração de direitos creditórios; e falta de segregação de função e de fiscalização sobre os participantes da estrutura do fundo.

Entre os encaminhamentos para esse achado, destaque-se a recomendação para instauração de comissão interna com o objetivo de apurar responsabilidade pelo prejuízo causado à Fundação, preferencialmente com a participação de representante da Petrobrás.

331. Por fim, como finalização dos trabalhos, a auditoria concluiu o seguinte (peça 54, p. 9) :

' (...) Há indícios de existência de títulos fraudulentos sem suporte documental, sem fidedignidade e, até, com questionamentos de ordem judicial de alguns cedentes e sacados que não os reconhecem como legítimos na carteira de direitos creditórios do FIDC Trendbank Multisetorial. Tais fatos tornarão, segundo o atual administrador do Fundo (Brasil Plural) , muito difícil a recuperação da maior parte dos valores a receber dos direitos adquiridos pelo Fundo. Além disso, foram constatados comportamentos omissos e ineficientes dos participantes da estrutura do Fundo e da Fundação Petros com relação à análise e monitoramento do FIDC Trendbank. Por isso, conclui-se que a Petros deva tomar as seguintes providências:

a) instaurar Comissão Interna de Apuração com o objetivo de apurar a responsabilidade e avaliar a conduta dos empregados da Petros envolvidos direta ou indiretamente no investimento e monitoramento do Fundo;

b) realizar estudos para levantamento de responsabilidades dos prestadores de serviço ao Fundo;

c) verificar a necessidade de comunicação das apurações aos órgãos competentes, tais como Comissão de Valores Mobiliários (CVM) , Bacen e Ministério Público;

d) avaliar a viabilidade de ajuizamento de ações judiciais de responsabilidade civil contra os responsáveis e, em casos específicos, ações penais, visando buscar o ressarcimento dos valores investidos pela Petros e a punição dos envolvidos;

e) cobrar ao administrador do Fundo (Brasil Plural) que atue em defesa do Fundo nas ações em que este é réu, movidas por cedentes e sacados, e monitorar quais procedimentos estão sendo tomados. (...) '.

IV.3.3.5 Conclusão

332. Tanto a CPI dos Fundos de Pensão, quanto a Previc e a própria patrocinadora da Petros, no caso a Petrobrás, identificaram em seus procedimentos investigatórios que o investimento realizado pela Petros no FIDC Trendbank estava coberto de inconsistências e irregularidades que resultaram em um prejuízo para a fundação de pelo menos R\$ 15 milhões (sem contar quaisquer atualizações de índices, benchmark, meta atuarial, inflação) .

333. Ao que tudo indica, as causas para o prejuízo que a Petros teve como esse investimento são originárias de: i) uma inadequada avaliação do risco do negócio; ii) existência de direitos creditórios no FIDC de inadimplidos, oriundo de empresas de fachada, empresas em recuperação judicial, bem como operações entre empresas ligadas (ou seja, créditos de baixíssima qualidade

judicial, bem como operações entre empresas ligadas (ou seja, créditos de baixíssima qualidade, tecnicamente com pouca possibilidade de recuperação ou mesmo com suspeitas de fraudes) ; iii) da negligência do administrador e gestor do FIDC no acompanhamento das empresas cedentes

de créditos para o FIDC; iv) conflito de interesses em que o Trendbank exercia, cumulativamente, as funções de receber, cadastrar, avaliar, analisar, selecionar, conceder limites, cobrar e guardar os direitos creditórios adquiridos pelo FIDC; v) ausência de atratividade do FIDC frente aos títulos públicos, pois apresentavam resultados inferiores aos ativos considerados livres de risco; vi) além de fragilidades no monitoramento do fundo ocasionando morosidade em tomadas de decisões e riscos de fraudes.

334. Portanto, há diversos indícios de irregularidades que apontam para prejuízo da Petros no investimento do FIDC Trendbank, os quais podem ser melhor explorados, em um primeiro momento, em uma ação fiscalizatória do próprio TCU ou mesmo por determinação à patrocinadora Petrobrás que indique se já houve processo na Petros para apuração de responsabilidades e recuperação dos valores que perdidos.

IV.3.3.6 Proposta de Encaminhamento

335. Nesse sentido, propõe-se que o TCU determine: 1) ao Conselho Deliberativo da Petros que: 1a) em, 90 dias, avalie e quantifique o prejuízo causado pelo investimento **no FIDC Trendbank** e identifique os responsáveis pelos atos ou omissões que causaram o prejuízo, conforme estabelece o art. 12, § 2º, c/c art. 13, inciso III, da Lei Complementar 108/2001; 1b) envie, ao término dessa apuração, o relatório com os resultados da investigação para a Previc; 2) à Petrobrás, com base no art. 25 da Lei Complementar 108/2001, que: 2a) supervisione e fiscalize a apuração da responsabilidade e quantificação do prejuízo a ser realizada pela Petros; e 2b) envie, em 30 dias do término da investigação por parte da Petros, ao TCU, relatório com avaliação da apuração realizada ; e 3) à Previc, com base no art. 24 da Lei Complementar 108/2001, que envie ao TCU, em 90 dias após o recebimento do relatório da Petros referente à apuração, relatório com avaliação da apuração realizada pela Petros.

IV.3.4. Irregularidades em investimento realizado pela Funcef no FIP Cevix

IV.3.4.1 Introdução

336. A Funcef aprovou no ano de 2009 um investimento de R\$ 260 milhões na empresa Cevix Energias Renováveis (do Grupo Engevix) , por meio de aporte no FIP Cevix.

337. A empresa Cevix basicamente possuía como atrativos empreendimentos e projetos hidrelétricos, sendo que desses projetos cinco já estavam em vias de operação (projetos Brownfield) e outros oito ainda estariam a desenvolver (projetos denominados Greenfield) .

338. Quanto à estrutura do fundo de investimento em participações que foi organizado para captação de recursos para a Cevix, cabe destacar que o FIP foi constituído da seguinte forma: o Grupo Jackson ficou como detentor de 75% das cotas do FIP (grupo então controlador da Engevix e Cevix) , enquanto que outros 25% das cotas eram de propriedade da Funcef.

339 No entanto, chama a atenção que o Grupo Jackson aportou no FIP apenas a quantia de R\$ 173,98 milhões, por meio de ações da Cevix (valor contábil) , mas possuía 3/4 das cotas do FIP

Cevix; enquanto que a Funcef com aporte de R\$ 260 milhões teve sua participação em apenas 25% do FIP.

340. Tal situação, em que a Funcef desembolsa mais recursos que o próprio Grupo Jackson, porém tem a propriedade de uma fração bem menor no FIP, só foi possível tendo em vista que um laudo (**valuation**) elaborado por uma consultoria denominada UpSide reavaliou a empresa Cevix em R\$ 782 milhões, ocasionando a valorização das cotas de R\$ 1,00 para R\$ 4,52. Portanto, quando a Funcef ingressou no FIP, os valores das cotas já tinham sido valorizados em mais de 300%. Em razão de indícios de valorização exagerada das cotas do FIP e a possibilidade de que a Funcef possa ter adquirido esse investimento com preços bem acima do que valeria no mercado, o referido FIP Cevix foi alvo de investigação da CPI dos Fundos de Pensão, bem como da própria Previc, conforme descrição nas próximas subseções deste relatório.

IV.3.4.2 Análise da CPI dos Fundos de Pensão (Peça 48, p. 365-439)

Introdução (Peça 48, p. 365-367)

341. A primeira inconsistência detectada pela CPI, na avaliação do investimento por parte da Funcef, foi que não havia documento formal de proposta de negócio: existia apenas a apresentação de um powerpoint, com informações da empresa Desenvix e seus diversos empreendimentos, datada de janeiro/2009.

342. A estimativa inicial era de que os empreendimentos da Desenvix valeriam ao todo R\$ 600 milhões. Para aferir o valor de mercado dos empreendimentos da Desenvix que seriam incorporados pela Cevix Energias Renováveis S.A., a Funcef contratou a UpSide Finanças Corporativas Ltda (UpSide) para realizar a avaliação econômico-financeira (**valuation**) dos 5 empreendimentos que estavam registrados no balanço da Desenvix por R\$ 172 milhões (valor escritural/contábil) .

343. Em função da taxa de desconto usada para trazer a valor presente os fluxos de caixa projetados dos empreendimentos, o relatório da UpSide indicou 6 valores possíveis para os 5 empreendimentos que variavam de R\$ 592 milhões a R\$ 899 milhões, tendo a Funcef fechado o negócio pelo valor de R\$ 782 milhões (segundo maior valor) .

344. De outro modo, diante da variação entre o valor mínimo e máximo da avaliação (diferença de R\$ 307 milhões) e o valor do negócio efetivado (R\$ 782 milhões) , há suspeita de que possa ter havido ação proposita no sentido de deixar uma grande margem de avaliação de ativos que comporiam o Caixa FIP Cevix para que pudessem ocorrer negociações.

Procedimento interno de análise e decisão do investimento

Da Contratação e do relatório de avaliação apresentado pela UpSide

345 Em 11/01/2009 foi emitido o relatório de avaliação da UpSide que, em função da taxa de

373. Em 17/9/2009, foi emitido o relatório de avaliação da SPE que, em função da taxa de desconto usada para trazer a valor presente os fluxos de caixa projetados, indicou seis valores

possíveis para os empreendimentos, resultando em uma variação de R\$ 307 milhões entre o maior e o menor valor (peça 48, p. 373) :

Tabela 6 – Taxa de desconto a valor presente

Taxa de Desconto	Valor em um Cenário Realista (R\$ mil)
5,50%	899.959
6,42%	782.001*
6,82%	737.948
7,80%	644.992
8,13%	617.791
8,46%	592.374

* Valor pelo qual o negócio foi fechado.

Constituição do Caixa FIP Cevix:

346. Em 3/9/2009, a Coordenação de Desenvolvimento de Projeto, área subordinada ao Diretoria de Investimentos da Funcef, emitiu parecer técnico (PA CODEN 003/09) que recomendava o investimento.

347. Todavia, no lugar de um investimento direto numa sociedade de propósito específico (SPE) , o parecer discorria sobre um investimento em cotas de um fundo de investimento de participações (FIP) que seria denominado Caixa FIP Cevix, que por sua vez, investiria em ações de uma holding que seria criada com a denominação de Cevix Energias Renováveis S.A.

348. Em 3/9/2009, mesma data do parecer técnico (PA CODEN 003/09) , menos de um mês após a aprovação do VO DIRIN 022/09, o Diretor de Investimentos Demóstenes Marques emitiu o Voto DIRIN 025/09 que propunha a revogação da resolução objeto do VO DIRIN 022/09 e no lugar de uma SPE recomendava a criação de um FIP.

349. Em 15/9/2009, o voto DIRIN 025/2009 e o PA CODEN 003/09 foram submetidos à Diretoria Executiva que aprovou a participação da Funcef no Caixa FIP Cevix, conforme recomendado, pelo valor de R\$ 260,67 milhões, condicionando a efetivação do negócio à apresentação do regulamento do FIP e da minuta de contrato a ser firmado com o gestor e administrador, devidamente avaliados pelas áreas jurídica e de risco da Funcef.

350. Observa-se que a Diretoria Executiva aprovou o investimento sem os pareceres das áreas de

compliance, governança, jurídica e risco e, apenas coloca a opinião destas duas últimas como condicionante da efetivação do negócio, como se se tratassem apenas de questões formais e sem importância para decisão de se investir R\$ 260 milhões.

351. Tal impropriedade consta de parecer da auditoria interna da Funcef, que aponta que a decisão da Diretoria Executiva da Funcef de participar do Caixa FIP Cevix foi tomada sem atender às exigências de pareceres técnicos de risco, conformidade e jurídico.

352. Em 4/11/2009, finalmente, a Coordenação de Desenvolvimento de Projeto (Codem) solicita à Gerência de Controle, Investimento e Risco (Gecor) a análise da aderência normativa (compliance) e do risco do negócio. Todavia, não encaminhou a documentação mínima necessária à análise da Gecor.

353. Em 12/11/2009, antes da conclusão da avaliação de área jurídica e de risco da Funcef, o Diretor de Investimentos Demóstenes Marques, fundamentado no PA CODEN 004/09, emitiu documento para apresentação à Diretoria Executiva dos documentos constitutivos do Caixa FIP Cevix.

354. Em 13/11/2009, a Gerência de Controle, Investimento e Risco (Gecor) , ao examinar os documentos constitutivos do Caixa FIP Cevix, emitiu parecer com apontamentos em relação à aderência normativa e informou que para se manifestar sobre o risco necessitaria de novas informações e documentos.

355. Em 19/11/2009, Gecor emitiu novo parecer sobre os documentos constitutivos do Caixa FIP Cevix, com apontamentos em relação ao risco.

356. Em 23/11/2009, a Coordenação de Desenvolvimento de Projeto (Codem) encaminha à Dirin expediente com esclarecimentos quanto aos apontamentos elencados nos pareceres da Gerência de Controle, Investimento e Risco (Gecor) .

357. Em 8/12/2009, as ações da Cevix Energias Renováveis S.A. (Cevix) que foram utilizadas pela Desenvix S.A. para integralizar o patrimônio inicial do Caixa FIP Cevix, foram reavaliadas dos R\$172,98 milhões para R\$ 782,00 milhões.

358. Assim, o valor das cotas que em 30/9/2009 era de R\$ 1,00, em 8/12/2009, passou para R\$ 4,52031665. Na mesma data, foi autorizada pela Assembleia de Cotistas a emissão de 57.666.314 novas cotas com valor unitário de R\$ 4,52031665, totalizando R\$ 260,670 milhões, que correspondia ao valor a ser integralizado pela Funcef, conforme aprovado pela Diretoria Executiva em 15/9/2009 (VO DIRIN 025/09) .

359. Em 10/12/2009, a Funcef aportou no Caixa FPI Cevix R\$ 75 milhões, correspondente a integralização de 16.591.758 das cotas subscritas.

360. Em 9/4/2010, a Funcef aportou no Caixa FPI Cevix mais R\$ 24,003 milhões, correspondente a integralização de 5,31 milhões das cotas subscritas.

361. Em 10/5/2010, a Funcef aportou no Caixa FPI Cevix outros R\$ 9,502 milhões, correspondente a integralização de 2 102 milhões das cotas subscritas

362. Em 09/6/2010, a Funcef aportou no Caixa FIP Cevix R\$ 14,501 milhões, correspondente a integralização de 3,208 milhões das cotas subscritas.

363. Em 30/7/2010, a Funcef, por fim, aportou no Caixa FIP Cevix R\$ 137,664 milhões, correspondente a integralização de 30.454.556 das cotas subscritas e concluiu, assim, a integralização dos R\$ 260,7 milhões subscritos. Na mesma data, a Funcef pagou ao Caixa FIP Cevix R\$ 9,238 milhões a título de taxa de ingresso.

Análise da 1ª Proposta de Reestruturação (peça 48, p. 405-413)

364. Em 25/8/2010, menos de um mês após o último aporte no Caixa FIP Cevix, é emitido o PA GEPAR 011/10 que propunha um complexo processo de reestruturação que teria como principal objetivo possibilitar a abertura de capital e consequente oferta pública de ações.

365. Tal reestruturação implicaria na extinção da Cevix Energias Renováveis S.A. que seria incorporada pela Desenvix Energias Renováveis S.A., criando-se um novo Fundo de Investimento denominado FIP Desenvix.

366. A proposta que embasou o investimento inicial no Caixa FIP Cevix era da abertura do capital da Cevix Energias Renováveis S.A. a qual permitiria a captação de recursos perante novos investidores, e não uma reestruturação arriscada, complexa e onerosa para a Funcef como a que estava sendo proposta. A suspeita é de que o verdadeiro motivo da reestruturação tenha sido atender mais uma vez os interesses do Grupo Engevix em detrimento e prejuízo aos interesses da Funcef.

367. Em 28/9/2010, não obstante os apontamentos da área de risco e pendências apontadas pela área jurídica, a diretoria executiva aprovou a participação da Funcef no processo de reestruturação societária e o aporte de R\$ 80 milhões no Caixa FIP Desenvix, sem nenhuma exigência ou ressalva.

368. Concluída a reestruturação, era o momento de realizar a oferta pública de ações. Todavia, em fevereiro/2011, época prevista para realização da oferta, as instituições financeiras envolvidas na operação estimaram em R\$ 1,3 bilhão o valor da Desenvix. Como o valor estava bem abaixo dos R\$ 1,6 bilhões que o Grupo Engevix e a Funcef tinham como expectativa para venda das ações, o processo foi suspenso.

Análise da 2ª Proposta de Reestruturação (peça 48, p. 413-424)

369. Em 8/8/2011, o Diretor de Participações da Funcef, Carlos Augusto Borges, emitiu o voto 039/11, no qual propôs uma nova e mais complexa reestruturação do investimento que tinha como principal objetivo a entrada na sociedade da empresa norueguesa SN Power.

370. Em 9/8/2011, um dia após a emissão, o voto do Diretor de Participações (Voto 039/11, de 8/8/2011) é submetido à Diretoria Executiva que o aprova sem ressalvas quanto a aspectos jurídicos ou de risco:

'A Diretoria Executiva, apreciando a matéria que lhe foi submetida em função do disposto no

A Diretoria Executiva, apreciando a matéria que lhe foi submetida em junção do disposto no inciso IV do artigo 49 do Estatuto da FUNCEF, e diante: i) da reestruturação societária da Desenvix Energias Renováveis S.A., aprovada pela Resolução/Ata DE 215/997, de 28.09.2010, e

da interrupção do processo de listagem em Bolsa; ii) das negociações prévias entre a Companhia e a SN Power, que resultou na assinatura de Memorando de Entendimentos em 18.03.2011; iii) da realização de due diligence pela SN Power que avaliou a Companhia em R\$ 1,613 milhão, aproximadamente 23% (vinte e três por cento) superior a avaliação econômico-financeira realizada pela empresa UPSIDE Finanças Corporativas Ltda., em setembro de 2010; iv) da expectativa de aumento da taxa interna de retorno (TIR) de IPCA + 9% a.a., quando do investimento feito pela FUNCEF na Desenvix em dezembro de 2009, para IPCA + 10% a.a., após a avaliação do negócio pela SN POWER; e v) do valor estimado para a Companhia, em R\$ 1,733 milhão, decorrente da conversão do empréstimo de R\$ 120 milhões em ações, em favor da SN Power; e considerando que a entrada do novo sócio estratégico agregará conhecimento ao negócio e permitirá a Desenvix o desenvolvimento de novos projetos, além de permitir a realização de futura Oferta Pública de Ações; em conformidade com o VO DIPAR 039, de 08.08.2011, e os anexos que o integram; aprovou a proposta de reestruturação societária da Companhia Desenvix Energias Renováveis S.A, tendo em vista a entrada da empresa SN Power, como sócia estratégica, sendo que os termos do Acordo de Acionistas deverão ser autorizados pela Patrocinadora e pelo ente controlador, em cumprimento ao artigo 29 da Lei Complementar 105/2001. Registre-se que, caso a reestruturação seja aprovada entre os cotistas da Desenvix, a participação da FUNCEF na Companhia será reduzida de 25% para 18,54% (dezoito virgula cinquenta e quatro por cento) , sendo que os direitos a constar dos documentos societários serão preservados.'

Resultado do Investimento (peça 48, p. 424)

371. De acordo com a análise da CPI, os planos de negócios não se realizaram da forma prevista, as expectativas de rentabilidade não se confirmaram e foram necessários novos aportes financeiros e duas reestruturações complexas, cujos principais objetivos que eram de dar liquidez e rentabilidade ao investimento, não foram alcançados. No entender da CPI, tais fatos eram previsíveis, uma vez que os riscos do investimento foram apontados pelo setor de risco, mas foram desprezados pela Funcef.

Conclusão da CPI (peça 48, p. 438-439)

372. A CPI concluiu que há indícios fortes de que o mesmo esquema criminoso que viabilizou os contratos da Engevix com a Petrobrás identificados na Operação Lava Jato pode ter se estendido aos Fundos de Pensão, no caso em tela a Funcef.

373. A CPI destaca que o Grupo Engevix pode ter sido beneficiado ilicitamente não só por contratos firmados com a Petrobrás, mas, também, por outros investimentos e aportes financeiros realizados pela Funcef que somam R\$ 440 milhões de reais, os quais se destacam:

- em setembro/2009, a Funcef aportou R\$ 260 milhões na Cevix Energias Renováveis, por intermédio do FIP Cevix;

- em setembro/2010, a Funcef aportou R\$ 80 milhões, à título de reestruturação do investimento no FIP Cevix, na Desenvix Energias Renováveis, por intermédio do FIP Desenvix;

- em setembro/2010, a Funcef investiu R\$ 100 milhões na compra do estaleiro W Torre, situado na cidade de Rio Grande-RS, em conjunto com a Engevix.

374. Por fim, a CPI destaca que o investimento da Funcef no FIP Cevix, e posteriores reestruturações, foram feitos de forma apressada e temerária e que acabaram beneficiando empresas controladas pelo Grupo Engevix, sendo que há indícios e evidências de que a empresa UpSide foi contratada por elaborar um relatório de avaliação que superestimasse os empreendimentos da Desenvix que respaldasse, ao final, o valor de R\$ 600 milhões.

IV.3.4.3 Fiscalização do caso FIP Cevix pela Previc

375. A Previc analisou o investimento realizado pela Funcef na Cevix Energias Renováveis S.A (Cevix) , por meio do Fundo de Investimentos em Participações (FIP Cevix) , CNPJ 11.283.444/0001-06, o qual foi aprovado pela Diretoria Executiva da Funcef para a aquisição de 25% das cotas, até o limite de R\$ 260,67 milhões.

376. O investimento foi apresentado à Funcef pela empresa Engevix S.A., por meio de sua controlada Desenvix S.A. Conforme Resolução/Ata 220/948, em reunião realizada em 15/9/2009, a Diretoria Executiva da Funcef aprovou a participação no Fundo de Investimento em Participação Cevix (FIP Cevix) , mediante aquisição de 25% (vinte e cinco por cento) do patrimônio total do FIP ou o investimento máximo de R\$ 260,67 milhões, o que fosse menor.

377. Após as análises e aprovações internas, o FIP foi constituído com o propósito de investimento na empresa Cevix Energias Renováveis S.A., de propriedade da Jackson Empreendimentos Ltda (Jackson) , holding controladora também da Engevix e da Desenvix.

378. Do investimento inicial realizado, a distribuição de cotas do fundo ficou dividida em 75% (setenta e cinco por cento) para a Jackson Empreendimentos Ltda e 25% (vinte e cinco por cento) para a Funcef.

Estudos e análises para aquisição

379. A Previc também avaliou o processo decisório do investimento. A avaliação do investimento por parte da Funcef foi realizada pela Coordenação de Desenvolvimento de Negócios (Codem) , vinculada à Diretoria de Investimentos, a qual emitiu parecer favorável.

380. De acordo com a Previc, da análise da CODEN/Funcef sobre o investimento destacam-se os seguintes aspectos (peça 55, p. 17) :

'a. A análise da CODEN considera que não existem riscos a serem avaliados para os projetos ditos performados, pois, segundo o parecer, não há hipótese em que tais usinas deixem de gerar energia em sua capacidade máxima e com, no mínimo, o preço de venda estipulado nos estudos;

b. Partindo da premissa de que não existem riscos para os projetos performados, ou seja, seu

risco seria idêntico ao risco soberano, o estudo indica a utilização, para a precificação das usinas, de taxa de desconto para os fluxos de caixa semelhante ao dos títulos públicos federais;

- c. Os projetos são classificados como **brownfield**, ou ainda, performados, quando já estão operacionais e gerando caixa, porém, a usina PCH Moinho, que estava em início de construção, foi classificada para fins de precificação nessa categoria;*
- d. Os recursos aportados pela Funcef seriam utilizados exclusivamente para a conclusão da PCH Moinho e o desenvolvimento de oito novos projetos, classificados no estudo como **greenfield**’*

381. Nesse sentido, baseado na análise, a Diretoria de investimentos da Funcef proferiu o Voto DIRIN 025/09, de 3/9/2009, indicando o investimento de até R\$ 260,67 milhões no Caixa Fundo de Investimento em Participações Cevix (Caixa FIP Cevix) para subscrever 25% das cotas do fundo que seria constituído. O voto foi aprovado pela Diretoria Executiva por meio da Resolução/Ata 220/948, de 15/9/2009, que autorizou a Funcef a realizar o investimento mediante a estruturação de um fundo de investimentos em participações (FIP) .

382. Em relação ao citado voto, a Previc destaca os seguintes pontos (peça 55, p. 18) :

- ’a. Até a data da aprovação pela Diretoria de Investimentos e pela Diretoria Executiva, não havia análise de riscos das áreas técnicas responsáveis da Funcef, conforme previsto no item 3.2.2. da Circular Normativa IP 010 02, tendo sido utilizada tão somente a análise da CODEN e o estudo da consultoria UpSide para embasar a tomada da decisão.*
- b. A Diretoria de Investimentos confirma que o principal ponto da negociação para a definição do valor dos ativos performados foi a escolha da taxa de desconto dos fluxos de caixa descontados e que a opção da Funcef foi por uma taxa idêntica ao do risco soberano;*
- c. Tal taxa de desconto representava o segundo maior valor de precificação dos ativos entre as alternativas colocadas pela consultoria UpSide, e representava um valor econômico da Cevix de cerca de R\$ 200,00 milhões a mais do que se a taxa de desconto escolhida tivesse levado em consideração os riscos envolvidos no negócio, como será demonstrado na sequência por meio de tabela comparativa.*
- d. Mesmo com a diferença de precificação citada, o voto da Diretoria de Investimentos, sem apresentar qualquer embasamento, afirma que a consultoria UpSide utilizou premissas conservadoras no estudo para estimar as taxas de retorno esperadas do investimento.’*

383. Nesse sentido, verifica-se que o Voto DIRIN 025/09 não observou itens mínimos que deveriam ser observados, tais como análise de risco por áreas técnicas da Funcef, desconsideração de riscos envolvidos no negócio, falta de embasamento para afirmar que foi utilizada premissas conservadoras dentre outros.

384. A Previc identificou também que parecer de outra área da Funcef denominada Gecor, já após o voto da Diretoria Executiva, tinha chamado a atenção para as seguintes situações:

*’a. Um dos empreendimentos PCH Moinho, classificado como **brownfield** nos estudos, ou seja*

a. Um dos empreendimentos, ~~FIP Fiumino~~, classificado como ~~desenvix~~ nos estudos, ou seja, 'empreendimentos concluídos e com geração de caixa', ainda estava em fase de construção e, portanto, não se encontrava concluído e tão pouco gerando caixa;

b. Foi utilizada como premissa a renovação das concessões das usinas por mais 20 anos, sem sequer ter se cogitado no estudo a possibilidade de tal renovação não ocorrer, em que pese a CODEN e a DIRIN afirmarem em seus documentos que foram utilizadas premissas conservadoras na análise do negócio;

c. O fato de que o escritório contratado para a auditoria legal ter registrado que não lhe foi disponibilizada uma série de documentos para completar a sua análise;

d. O fato de que a consultoria contratada para a avaliação dos ativos ter registrado em seu relatório não ter recebido documentação formal para análise dos novos projetos, o que seguramente fragilizou os estudos elaborados.'

385. Ou seja, esse parecer da Gecor alertava para situações que deveriam ter sido observadas na tomada de decisão da Diretoria Executiva. Porém, conforme destacado pela Previc, dado que o investimento já fora aprovado, os apontamentos do parecer da Gecor não foram considerados pela Coden e, posteriormente, foram também descartados pela Diretoria de Investimentos e pela Diretoria Executiva da Funcef.

386. Posteriormente, a Gerência Jurídica da Funcef (Gejur) emitiu o parecer PA GEJUR 235/09, de 24/11/2009, no qual foram analisadas as questões jurídicas do negócio, e a Gerência de Participações (Gepar) emitiu o parecer PA GEPAR 015/09, de 16/11/2009, em que foram analisados os aspectos de governança do FIP.

Novo estudo de avaliação e precificação da Cevix realizado em data posterior ao investimento (peça 55, p. 25) :

387. Conforme destaca a Previc, em julho/2010, cerca de oito meses após o 1º aporte da Funcef no FIP Cevix, a consultoria UpSide fora contratada pela própria Cevix para elaborar um laudo de avaliação da companhia, no qual seriam avaliados os ativos da empresa Desenvix com o propósito de transferi-los à Cevix, além de avaliar os próprios ativos da Cevix. O laudo final é datado em 2/8/2010, tendo como fonte de informações a própria Desenvix e premissas estabelecidas pela própria Cevix.

Da Irregularidade do não cumprimento de todas as etapas do processo decisório de investimentos previstas por norma interna da Funcef (peça 55, p. 32) :

388. A Previc destaca que a 'Circular Normativa IF 010 02 – Processo de Investimentos Mobiliários', aprovada pelo Conselho Deliberativo e pela Diretoria Executiva da Funcef, vigente à época do investimento no FIP Cevix, estabelecia que todas as decisões de investimento deveriam ser precedidas de pareceres das áreas técnicas responsáveis, bem como das manifestações das áreas jurídica e de controle de investimento.

389. No entanto, no caso específico desse investimento, a Previc constatou que a decisão de

investimento ocorreu antes das avaliações de conformidade e riscos do negócio pela gerência responsável (as quais ocorreram por meio de pareceres em 13 e 19/11/2009) , da manifestação

jurídica cujo parecer é datado de 24/11/2009, bem como da manifestação da gerência de participações a qual veio se manifestar somente em 16/11/2009.

Da Irregularidade quanto ao processo de análise do investimento (peça 55, p. 33) :

390. A Previc avaliou o processo de contratação da empresa responsável pela a análise do investimento no FIP Cevix, constatando que a Funcef, em setembro/2009, abriu um processo de seleção de consultorias para avaliar a Desenvix e recebeu propostas das empresas LCA Consultoria, Value Consultoria, Serfinan, Banco Fator e a própria UpSide Finanças Corporativas Ltda, sendo que a Funcef optou pela contratação da UpSide Finanças Corporativas Ltda, em função do diferencial na experiência e conhecimento técnico no setor de energia. Portanto, a análise prévia que embasou o processo decisório de aquisição de cotas do FIP Cevix baseou-se integralmente no estudo da empresa de consultoria UpSide.

391. Por conseguinte, o Relatório de Fiscalização da Previc conclui que teria sido prudente que tivesse havido outro estudo de avaliação e precificação da empresa investida, devido à complexidade da avaliação dos projetos e a pouca experiência da entidade no setor de geração de energia à época, o que ensejaria a conveniência da contratação de empresa especializada para a validação das premissas escolhidas.

392. Ainda sobre o processo de análise do investimento, a Previc constatou também a ausência de comprovação da documentação apresentada. A Previc destaca que a Funcef não exigiu da empresa investida a apresentação de todos os documentos solicitados tanto pelo escritório responsável pela auditoria legal quanto pela empresa de consultoria que realizou o estudo de precificação. Tal fato demonstra a não observação dos princípios de segurança e rentabilidade do investimento, bem como a falta de diligência dos membros da Diretoria Executiva da Funcef na aprovação do investimento.

Da Irregularidade quanto à avaliação inadequada do estudo de precificação da empresa investida (peça 55, p. 38-48) :

*393. A Previc constatou também diversas deficiências quanto à inadequada avaliação do estudo de precificação da empresa investida, tais como a existência de projetos classificados como **brownfield**, ou seja, que já seriam empreendimentos concluídos e com geração de caixa, mas que na realidade ainda deveriam ser classificados como **greenfield**, o qual considera-se como empreendimento ainda em fase de desenvolvimento. Como exemplo, destaca-se a pequena central hidrelétrica Moinho (PCH Moinho) , na qual a Funcef classificou como empreendimento **brownfield**, mas na prática era um projeto ainda em estágio **greenfield**, pois ainda não estava em operação e tampouco gerando receita.*

394. Outro achado da fiscalização da Previc relacionado à inadequada avaliação do estudo de precificação da empresa investida, refere-se à taxa de desconto escolhida pela Funcef. Em suma, o Relatório de Fiscalização destaca que foi escolhido uma taxa de desconto para os fluxos de

O relatório de fiscalização destaca que foi escolhido uma taxa de desconto para os fluxos de caixa dos ativos performados que não considerava os riscos do empreendimento. Nesse sentido, a fiscalização da Previc concluiu que a escolha da taxa de desconto para os fluxos de caixa dos ativos performados, sem que houvesse a necessária identificação dos riscos, causou prejuízos à Funcef.

395. A Previc também identificou dentro desse achado inconsistências na metodologia de avaliação dos projetos a performar (**greenfield**). Nos estudos de análise para o investimento no FIP Cevix, realizados pela Funcef, foi apontado que os resultados advindos dos projetos **Greenfield** seriam responsáveis por garantir a rentabilidade esperada para todo o negócio. No entanto, a fiscalização da Previc concluiu que não houve uma análise detalhada das premissas e dos riscos envolvidos nos projetos da Cevix e do seu impacto no retorno esperado.

Da irregularidade quanto à ausência de avaliação dos riscos de crédito, de mercado, de liquidez, operacional, legal e sistêmico (peça 55, p. 48) :

396. A Previc identificou também que o voto da Diretoria de Investimentos e a aprovação do investimento pela Diretoria Executiva da Funcef ocorreram antes de uma análise dos riscos pela área técnica responsável, no caso, a área de controle de riscos. Apesar de a Funcef possuir uma Diretoria de Planejamento e Controladoria, com suas gerências especializadas em análises de risco, a decisão de investir se baseou no estudo da consultoria UpSide e nas análises e conclusões emanadas da Coden.

397. Conforme constatado pela Previc, os apontamentos acerca dos riscos apresentados pela Gerência de Riscos foram feitos posteriormente à data de aprovação do investimento. Ademais, os problemas e os riscos identificados pela Gerência de Riscos foram descartados, sem que se buscassem formas de mitigação e controle ou mesmo se questionasse a segurança do investimento.

Da irregularidade quanto à falta de monitoramento dos investimentos realizados pela empresa investida (peça 55, p. 49-53) :

398. A Previc constatou que foi não adotado pela entidade o devido controle da aplicação dos valores investidos nos projetos aprovados nas análises de investimento. No entender da Previc, a Diretoria Executiva da Funcef e sua Gerência de Participações também deixaram de observar os princípios de segurança e rentabilidade na aplicação dos recursos, haja vista não terem acompanhado efetivamente os investimentos realizados, não apresentando sequer uma comparação entre as taxas de retorno esperadas nas análises iniciais dos projetos **greenfield** e os projetos substitutos.

Dos Prejuízos (peça 55, p. 53) :

399. A Previc identificou que o valor de mercado do investimento realizado pela Previc no FIP Cevix reduziu-se a menos da metade dos valores originalmente investidos. Isso é demonstrado no seguinte trecho do Relatório da Previc (peça 55, p. 53) :

' (...) a Funcef não alienou sua participação inicial, pois os valores aportados ao FIP Cevix, que foram direcionados para investimento na empresa Norte Energia, foram cindidos em sua totalidade para o FIP Cevix III, e os novos aportes realizados no FIP Desenvix antes da fusão entre a Cevix e a Desenvix retornaram à Funcef. Em síntese, o valor que deve ser considerado para fins de comparação é o equivalente aos R\$ 269.907.627,38 do aporte inicial, valor nominal em 12/2009.

180. Levando-se em consideração apenas a correção do INPC de 12/2009 a 06/2015, o valor corrigido representa R\$ 387.705.636,72. Agora, considerando a meta atuarial da Funcef, equivalente a INPC + 5,5%, o valor do investimento em 06/2015 seria equivalente a R\$ 520.463.937,63. Ainda, considerando a TIR esperada do investimento de 9%, o valor aplicado seria equivalente, em 06/2015, a R\$ 622.798.924,31.

181. Analisando o Demonstrativo de Investimentos enviado pela Funcef com base em 06/2015, as ações da companhia mantidas em carteira própria (total de 23.013.854 ações ordinárias avaliadas em R\$ 12,1280 cada) o valor contabilizado pela entidade é de R\$ 279.112.634,14.

Porém, segundo informações divulgadas pela companhia no website da BM&F Bovespa (...), as últimas negociações ocorridas com ações da empresa, em volume semelhante ao possuído pela Funcef, foram realizadas a R\$ 5,8833 por ação. Assim, com base no valor de mercado atual das ações da companhia, a participação da Funcef em 06/2015 seria equivalente a R\$ 135.397.407,24.

182. Os números apresentados falam por si em relação ao prejuízo advindo do investimento realizado pela Funcef no FIP Cevix. A título de comparação, o valor de mercado atual da participação da entidade é equivalente à metade do valor investido em 12/2009, equivalente a cerca de um quarto do valor esperado para que tal investimento batesse a meta atuarial da fundação'

400. Ou seja, a Previc tentou demonstrar que houve prejuízo nominal de pelo menos R\$ 134.510.220,14. Se considerar também o que este capital deveria ter rendido de acordo com a meta atuarial, o prejuízo atualizado em 06/2015 alcançaria a soma de R\$ 352,8 milhões (representa a diferença entre o valor de 622,79 milhões e o valor investido de R\$ 269,90 milhões).

IV.3.4.4 Supervisão do investimento FIP Cevix realizado pela patrocinadora da Funcef, no caso a Caixa Econômica Federal

401. Foram solicitadas informações à Caixa Econômica Federal sobre relatórios de auditoria e fiscalização produzidos por aquela entidade na condição de patrocinadora principal da Funcef que abordassem eventuais achados sobre investimentos de risco e/ou irregularidades, por meio de ofício de requisição (peça 23) .

402. Em resposta à solicitação, a Caixa enviou diversos documentos acerca de auditorias e fiscalizações conduzidas por ela na Funcef, com foco em investimentos realizados.

403. No entanto, no que diz respeito ao investimento da Funcef no FIP Cevix, há menção a esse investimento apenas no documento RT GECIM 015/16, o qual é um Relatório de Monitoramento e Controle dos Planos de Previdência Complementar Patrocinados pela Caixa (Peça 56, p.6) .

Esse relatório apenas menciona a existência do FIP Cevix na carteira da Funcef no qual haveria indícios fortes de envolvimento no esquema da Operação Lava Jato (investiga um grande esquema de lavagem e desvio de dinheiro envolvendo a Petrobrás, grandes empreiteiras do país e políticos) , bem como o fato de ser alvo da Operação Greenfield em virtude das seguintes situações, conforme destaca-se abaixo:

'FIP Cevix.

1.1. Possíveis ilicitudes na escolha da empresa UpSide Finanças Corporativas Ltda. para realizar a **valuation** dos empreendimentos aportados pela Desenvix no FIP Cevix e possíveis fraudes na avaliação feita pela própria UpSide, com a superestimação dos ativos aportados pela Desenvix: ausência de análise dos riscos ambientais, dos riscos de regulação do mercado elétrico e da existência de ação civil pública relacionados ao objeto de avaliação.

1.2. Aprovação pela Funcef dos frágeis relatórios de avaliação elaborados pela empresa UpSide Finanças Corporativas Ltda., sem que houvesse manifestação de sua Gerência Jurídica (Gejur) , Gerência de Controles e Riscos Corporativos (Gecor) e Gerência de Participações (Gepar) : violação às normas da Circular Normativa IF 010 02.

1.3. Relatório Previc do Auto de Infração 0002/16-01 originário do Relatório de Fiscalização Previc 11/2015: reconhecimento de ilicitudes na aprovação dos investimentos efetivados no FIP Cevix pela Funcef.

1.4. Aprovação da participação da Funcef no processo de reestruturação societária da Desenvix: ausência de atendimento às exigências da área jurídica ou mitigação dos riscos apontados pelos setores competentes da Funcef.'.

404. No mais, não existe outra menção sobre o investimento FIP Cevix nos relatórios enviados pela Caixa Econômica Federal, o que indica que a Caixa não realizou fiscalização mais aprofundada sobre esse investimento, realizado por sua patrocinada Funcef.

IV.3.4.5 Conclusão

405. O Investimento ora efetuado pela Funcef no FIP Cevix apresenta diversos indícios de irregularidades conforme apurado pela CPI, e pela Previc.

406. Causa estranheza a qualquer pessoa que faça uma análise um pouco mais diligente que um fundo de pensão aporte R\$ 260 milhões em um FIP e seja cotista de apenas 25% daquele investimento e a outra parte entre com aporte de uma empresa cujo valor contábil seja de apenas R\$ 173,98 milhões, apesar da existência de um laudo que superestima esse valor para R\$ 782 milhões, e fique como detentora das outras cotas que representam 75% do FIP.

407. Foram detectados pela CPI indícios de elaboração de uma **valuation** que não representava o real valor da empresa alvo do FIP Cevix: a Diretoria Executiva da Funcef aprovou o

O real valor da empresa alvo do FIP Cevix, a Diretoria Executiva da Funcef aprovou o investimento sem a existência de todos os pareceres exigidos das áreas técnicas da Funcef, como forma de minimizar os riscos do investimento.

408. Confirmando os indícios levantados pela CPI, a Previc também identificou irregularidades referentes ao não cumprimento de todas as etapas do processo decisório de investimentos previstas em normas internas da Funcef; falhas no processo de análise de investimentos que se fiou apenas no laudo da consultoria UpSide, sem devida análise da Funcef das premissas utilizadas; existência de projetos classificados como **brownfield**, ou seja que já seriam empreendimentos concluídos e com geração de caixa, mas que na realidade deveriam ser classificados como **greenfield**, o qual considera-se como empreendimento ainda em fase de desenvolvimento. Além disso, houve irregularidades quanto à ausência de avaliação dos riscos de crédito, de mercado, de liquidez, operacional, legal e sistêmico.

409. Diante desse cenário, conclui-se que os indícios de irregularidade apontados pela CPI dos Fundos de Pensão e pela própria Previc demonstram que o investimento realizado pela Funcef no FIP Cevix foi realizado de forma temerária, o que enseja a atuação do TCU no sentido de determinar que eventuais prejuízos decorrentes desse investimento sejam quantificados e os responsáveis identificados.

IV.3.4.6 Proposta de Encaminhamento

410. Nesse sentido, propõe-se que o TCU determine: 1) ao Conselho Deliberativo da Funcef que: 1a) em, 90 dias, avalie e quantifique o prejuízo causado pelo investimento no FIP Cevix e identifique os responsáveis pelos atos ou omissões que causaram o prejuízo, conforme estabelece o art. 12, § 2º, c/c art. 13, inciso III, da Lei Complementar 108/2001; 1b) envie, ao término dessa apuração, o relatório com os resultados da investigação para a Previc; 2) à Caixa Econômica Federal, com base no art. 25 da Lei Complementar 108/2001, que: 2a) supervisione e fiscalize a apuração da responsabilidade e quantificação do prejuízo a ser realizada pela Funcef; e 2b) envie, em 30 dias do término da investigação por parte da Funcef, ao TCU, relatório com avaliação da apuração realizada ; e 3) à Previc, com base no art. 24 da Lei Complementar 108/2001, que envie ao TCU, em 90 dias após o recebimento do relatório da Funcef referente à apuração, relatório com avaliação da apuração realizada pela Funcef.

IV.3.5. Irregularidades em investimento realizado pela Funcef e Petros no FIP Enseada (Gradiente)

IV.3.5.1 Introdução

411. O presente caso versa sobre os investimentos realizados pelos fundos de pensão Funcef e Petros na empresa IGB Eletrônica S/A (Gradiente) por meio do Fundo de Investimento em Participações Enseada (FIP Enseada) .

412. Trata-se de uma tentativa de reinserção da marca Gradiente no mercado de produtos eletrônicos. Diante da grave crise financeira em que se encontrava, a empresa apresentou um plano de recuperação extrajudicial para pagamento de dívidas de R\$ 380 milhões.

413. Essa tentativa foi implementada por meio da Companhia Brasileira de Tecnologia Digital (CBTD), empresa criada para exercer suas atividades comerciais mediante o uso da licença da marca Gradiente e do arrendamento de ativos operacionais da IGB Eletrônica S.A. A CBTD recebeu recursos no montante total de R\$ 68 milhões, por meio de emissão privada de debêntures conversíveis em ações e participações.

414. As debêntures, por sua vez, foram subscritas em abril/2011 e totalmente integralizadas (última operação realizada em 30/6/2011) pelo FIP Enseada, único debenturista.

415. O FIP Enseada foi capitalizado e composto por quatro cotistas, a saber:

Tabela 7 – Composição do FIP Enseada

Fundo de
Investimento em
Participações
Enseada:

Participação	Cotista
25%	- Jabil do Brasil Indústria Eletroeletrônica Ltda., subsidiária Brasileira da Jabil Circuit Inc. (multinacional americana líder na manufatura de produtos eletrônicos com abrangência global) ;
25%	- Agência de Fomento do Estado do Amazonas (AFEAM) ;
25%	- Fundação Petrobras de Seguridade Social (Petros) ;
25%	- Fundação dos Economiários Federais (Funcef) .

416. Cada um dos cotistas investiu R\$ 17 milhões no FIP Enseada. Esse valor investido daria direito aos cotistas do FIP, em conjunto, receberem o equivalente a 60% (sessenta por cento) dos lucros da CBTD e de conversão das ações representativas de 60% do capital social da CBTD. Já os outros 40% do capital social da CBTD, eram de propriedade da empresa HAG S.A (Holding Acionistas Gradiente) .

417. O FIP Enseada era administrado pela BEM Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda. e gerido pela Bradesco Asset Management S.A., competindo ao Banco Bradesco S.A a responsabilidade pelos serviços de contabilização, custódia e escrituração.

IV.3.5.2 Análise da CPI dos Fundos de Pensão: (peça 48, p. 440-458)

EFPC envolvida: procedimento interno de análise e tomada de decisão sobre o investimento

418. A estratégia de reinserção da marca Gradiente no mercado enfrentou diversos problemas relacionados à governança, operacionais e de gestão, frustrando, assim, o plano de recuperação da marca e também a expectativa dos investidores, notadamente a Funcef e a Petros que tiveram que contabilizar a perda dos valores investidos.

tiveram que contabilizar a perda dos valores investidos.

419. O investimento rendeu prejuízos aos fundos de pensão, tendo em vista que a nova incursão da marca Gradiente no mercado não foi bem sucedida, como será visto a seguir.

420. A Funcef e a Petros contrataram o escritório Bocater, Camargo, Costa e Silva, que opinou pela viabilidade jurídica do negócio, impondo uma série de condições previstas no Acordo de Investimento e no Contrato de Arrendamento, a fim de proporcionar segurança às partes na realização do negócio. Segundo a CPI, a Funcef afirmou que essas condições foram cumpridas quando da avaliação do investimento.

Funcef

421. A proposta de investimento foi apresentada em junho/2009 pelo presidente da Gradiente e pelo diretor-executivo da CBTD, assessorados pelo Bradesco Banco de Investimentos.

422. No caso da Funcef, analisaram o investimento: a Coordenação de Desenvolvimento de Negócios (Codem) , a Diretoria de Investimentos (Dirin) , a Gerência de Controles e Riscos Corporativos (Gecor) e a Gerência Jurídica (Gejur) . Os documentos emitidos foram o PA Codem 003/10, VO Dirin 020/10, PA Gepar 009/2010, PA Gecor 036/2010 e PA Gejur 119/10.

423. Em resumo, todas as áreas técnicas consultadas e que analisaram o investimento concluíram pela viabilidade do negócio, à exceção da Gerência de Controles e Riscos Corporativos (Gecor) que, em três oportunidades (PA Gecor 017/10, 030/10 e 036/10) , apontou riscos atinentes às dívidas trabalhistas e tributárias da IGB Eletrônica S/A (nova denominação da então Gradiente) , bem como sobre o valor de mercado da marca Gradiente e sobre a governança na CBTD.

424. A proposta foi aprovada somente pela Diretoria Executiva, por unanimidade, observado o regime de alçada da Funcef (decisões envolvendo até 1% do total dos ativos dos planos de benefícios) . A decisão foi apoiada na apresentação dos representantes do fundo e na análise jurídica. A aprovação ocorreu em 22/6/2010, com teto de R\$ 18 milhões.

425. Posteriormente, foram realizados aportes no valor de R\$ 125 mil em 18/10/2012 e 15/8/2013, para atender às necessidades de custos com gestão e administração do FIP.

Petros

426. Com base nas informações do relatório da empresa de advocacia contratada, a Gerência Jurídica concordou com a opinião legal do escritório de advocacia e não se opôs aos documentos analisados. O parecer foi assinado pela Gerência de Consultoria, e pela Gerência Executiva Jurídica (JUR-CS-P-458/2010) .

427. A aprovação da proposta foi recomendada, por maioria, pelo Comitê de Investimentos (Comin) em 17/8/2010 (Ata 06/2010) , limitada ao valor de R\$ 17,125 milhões, que teve também o aval da Diretoria Executiva, em 19/8/2010, pelo mesmo valor (Processo DE-420/2010, Ata 1790) .

428. Além do valor aprovado, foram realizados aportes no valor de R\$ 125 mil autorizados pela

720. Alienação do valor aprovado, foram realizados aportes no valor de R\$ 125 mil, autorizados pela Diretoria Executiva em 11/9/2012 e 9/7/2013, para atender às necessidades de custos com gestão e administração do FIP.

Auditorias realizadas

429. As demonstrações Financeiras do FIP Enseada foram auditadas pela KPMG Auditores Independentes, a qual emitiu pareceres com ressalvas em relação aos exercícios de 2012 e 2014 e com abstenção de opinião em relação a 2013.

430. A ressalva à demonstração financeira de 2012 se referiu à metodologia de mensuração do investimento em debêntures emitidas pela CBTD e à não disponibilização, pela administradora e/ou gestora do fundo, de 'uma avaliação que demonstre que não há necessidade de constituição de provisão para perda/desvalorização do referido investimento'.

431. A abstenção de opinião apresentada para a demonstração financeira de 2013 foi baseada na impossibilidade de obter evidência de auditoria apropriada e suficiente para fundamentar a situação crítica da CBTD, que vinha incorrendo em prejuízos recorrentes, apresentava patrimônio líquido e fluxo de caixa operacional negativos, que indicou a existência de incerteza significativa, levantando dúvida relevante quanto à capacidade de continuidade da Companhia e, portanto, ela não poderia ser capaz de realizar seus ativos e liquidar seus passivos no curso normal das atividades.

432. No que tange à demonstração financeira de 2014, a KPMG baseou sua opinião com ressalva no fato de o FIP ter registrado, naquele ano, uma provisão para redução do valor recuperável do investimento nas debêntures emitidas cujo montante não havia sido determinado e registrado no ano de 2013.

433. Ademais, a Funcef realizou auditoria interna, cujos apontamentos datam de 18/12/2014 (RA Geaud 049/14) e indicaram a existência de risco operacional de impacto moderado, decorrente do acatamento de laudo de avaliação da marca Gradiente por empresa contratada pelo próprio proponente, além de a decisão estratégica ter se baseado em informações desatualizadas à época da negociação.

434. A Gerência de Auditoria assinalou, ainda, o risco de conformidade associado ao descumprimento da decisão da Diretoria Executiva (reunião 1.144, datada de 10/12/2013) que determinou a inclusão do empreendedor das pessoas jurídicas e físicas relacionadas à HAG S.A e todas as entidades vinculadas ao projeto no Cadastro de Negativados da Funcef.

Situação atual do investimento

Funcef

435. As cotas foram alienadas à HAG S.A em 6/1/2015, pelo valor simbólico de R\$ 1,00 (um real) por debênture, contabilizando o recebimento do montante de R\$ 6,00 (seis reais) . A alienação foi autorizada pela Diretoria Executiva em reunião realizada em 28/10/2014 (Res/Ata nº 161/1181) . A Funcef registrou a perda total dos R\$ 17 milhões investidos, sendo que as cotas

chegaram a ser contabilizadas pelo valor total de R\$ 22,2 milhões em 2013.

Petros

436. A Diretoria Executiva aprovou, em 28/10/2014 (Processo DE-549/2014, Ata 2049) , a alienação total das cotas detidas pela Petros para a HAG S.A, por até R\$ 0,25, sem assunção pela Petros de quaisquer responsabilidades passadas, presentes e futuras relativas aos passivos da HAG, IGB Eletrônica, CBTD, bem como a qualquer reclamação de terceiros direta ou indiretamente referente aos mesmos ou ao Projeto Enseada.

437. Após análise da documentação apresentada pela Petros à CPI, verificou-se que não há informações que permitam confirmar que a alienação foi realizada nos mesmos termos do que foi negociado com a Funcef (alienação pelo valor simbólico de R\$ 1,00 por debênture) , mas consta registro de que a HAG encaminhou a mesma proposta à Petros. Segundo o Relatório Anual da Petros de 2014, o desinvestimento ocorreu em janeiro de 2015.

Conclusão da CPI

438. Segundo a CPI, houve existência de articulação entre a CBTD e Funcef e Petros, sendo a operação previamente acordada sem se submeter ao fluxo de análise e aprovação de investimentos interno aos fundos de pensão, o que formalmente só veio a ocorrer em momento posterior.

439. Constatou-se que tanto a Funcef como a Petros firmaram convencimento quanto à solidez da marca e sua aceitação no mercado, com base única e exclusivamente em uma avaliação preparada pela empresa BA Brand Analytics a pedido da própria CBTD, proponente do negócio, caracterizando conflito de interesses.

440. Há de se ressaltar que a avaliação data de setembro/2008, ao passo que a aprovação do investimento pela Funcef e pela Petros ocorreu em 2010 e os aportes foram realizados somente no ano de 2011. Assim, considerando o transcurso de tempo e a volatilidade do mercado de eletroeletrônicos, percebe-se facilmente que a avaliação elaborada em 2008 não representava a realidade do setor em 2011.

441. A CPI concluiu que houve negligência dos fundos de pensão ao não providenciarem nova análise da marca Gradiente que fosse atualizada e desvinculada da proponente.

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

443. O Banco Bradesco era o maior credor da Gradiente/IGB e aceitou o plano de recuperação extrajudicial da empresa, o que possibilitou a criação da CBTD. Esta última, por sua vez, foi criada para arrendar a marca e os ativos da IGB, sendo que os recursos provenientes desse arrendamento seriam destinados à quitação das dívidas da IGB. Essa relação de ente credor da Gradiente e Gestor do FIP Enseada poderia configurar, em tese, infração prevista na Instrução

CVM 391/2003. Segundo ainda essa norma, essa relação de dependência deveria ser excepcionada pela maioria dos cotistas do fundo reunidos em assembleia geral, o que não aconteceu.

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

IV.3.5.3 Fiscalização da Previc no investimento FIP Enseada

445. A Previc avaliou o investimento da Funcef e da Petros na Companhia Brasileira de Tecnologia Digital (CBTD) , por meio do FIP Enseada, CNPJ 11.770.982/0001-17.

446. No caso da Funcef, o investimento foi aprovado pela Diretoria Executiva da Fundação dos Economistas Federais (Funcef) , para a aquisição de 25% das quotas, até o limite de R\$ 18 milhões, do referido fundo.

447. Na Petros, a Diretoria Executiva da Petros (Processo DE-420/2010) , após a recomendação do Comitê de Investimentos (Comin) , aprovou a subscrição de até 25% da emissão das cotas do FIP Enseada, limitado ao valor máximo de até R\$ 17,125 milhões.

448. Serão aqui relatados os detalhamentos dos fatos e as observações não apontados no relatório da CPI dos Fundos de Pensão.

Funcef (peça 57)

449. Segundo a equipe da Previc, foram cometidas as seguintes irregularidades verificadas durante a Ação Fiscal Direta (AFD) :

a. Prejuízo aos princípios de rentabilidade e segurança e descumprimento do dever de diligência ao realizar investimento no FIP Enseada sem que as condições precedentes contidas no acordo de investimento, firmado entre o FIP e a investida e utilizadas como base nas análises das áreas técnicas da Funcef, tivessem sido cumpridas;

450. A primeira Assembleia Geral de Cotistas (AGC) do fundo ocorreu em 26/11/2010, tendo sido realizada a indicação dos membros do comitê de investimento, a assinatura do acordo de investimentos entre o FIP e a CBTD, com a ressalva de que, anteriormente à aquisição das debêntures pelo FIP, deveria haver nova AGC para validar se as condições precedentes haviam sido cumpridas.

451. Conforme detalhado no relatório da CPI dos Fundos de Pensão, a CBTD não cumpriu uma das condições previstas que dizia respeito ao financiamento bancário para capital de giro referente aos R\$ 50,00 milhões.

452. A quarta Assembleia Geral de Cotistas (AGC) do fundo, realizada em 4/2/2011 aprovou a alteração do item mencionado, deixando de ser obrigatório o cumprimento do financiamento.

b. Ausência de avaliação dos riscos contemplando no mínimo os de crédito, de mercado, de liquidez, operacional, legal e sistêmico, quando da reavaliação da cláusula que alterou as condições precedentes contidas no acordo de investimento;

453. Todos os estudos foram realizados com a condição anterior (financiamento de R\$ 50,00 milhões) , sendo inclusive ressaltado como condição essencial nos pareceres e nos votos de aprovação do investimento. Dessa forma, a Previc entendeu que seria necessária uma reavaliação do plano de negócios da companhia pelas áreas técnicas da Funcef, com a realização de nova análise de rentabilidade e de riscos, pois se tratava de negócio com fundamentos distintos do anteriormente analisado. Contrariamente, a Diretoria Executiva da Funcef aprovou a alteração da cláusula sem exigir novos estudos e a Dipar e a Dirin por meio da NDE Dipar/Dirin 001/11, de 2/1/2011, uma vez que consideraram satisfeitas as condições precedentes alternativas sem realizar novos estudos.

454. Segundo a Previc, consta como agravante para a conduta adotada pelos dirigentes da entidade o fato de a empresa investida ter contado com aproximadamente um ano para prospectar os recursos que deveriam ser utilizados como capital de giro, no montante de R\$ 50,00 milhões, e não ter logrado êxito. De uma forma geral, sabe-se que as instituições financeiras somente fornecem empréstimos e financiamentos depois de uma criteriosa análise da operação, visando obter como retorno o devido pagamento do principal e juros. Em tese, tal análise também precisa ser realizada pelas entidades quando da aplicação dos recursos de seus participantes. Por essa razão, tal fato deveria ter, no mínimo, chamado a atenção da entidade para a necessidade de reavaliação do negócio, visto que nenhuma instituição bancária aceitara compartilhar os riscos do negócio.

c. Prejuízo aos princípios de rentabilidade, segurança e liquidez, e descumprimento do dever de diligência, pela não identificação, controle e monitoramento dos riscos relativos a situação econômica e financeira da companhia investida quando da realização efetiva do investimento;

455. A Previc aponta que questionou a Funcef sobre a não avaliação dos riscos relativos a situação econômica e financeira da CBTD. A Funcef se limitou a informar que não foram apresentadas as Demonstrações Financeiras da CBTD referentes aos exercícios de 2009 e 2010 e as de 2011 foram publicadas com atraso, não estando disponível quando do investimento.

456. A Previc cita ainda que, no ano anterior ao investimento e no primeiro ano dos aportes, a situação da CBTD era crítica, com prejuízos nos exercícios de 2010 e de 2011 de R\$ 4,064 milhões e R\$ 31,052 milhões, respectivamente, conforme demonstrações de resultado dos exercícios citados. Ainda, as demonstrações financeiras da empresa, de 2011, mostram que quando se iniciou o investimento, o patrimônio líquido já era negativo em R\$ 4,063 milhões em 2010, subindo para R\$ 35,115 milhões em 2011, com um capital social, em 31/12/2011, de apenas R\$ 1 mil.

d. Prejuízo aos princípios de rentabilidade, segurança e liquidez, e descumprimento do dever de diligência, pela não identificação, controle e monitoramento dos riscos legais da companhia

investida quando da realização efetiva do investimento.

457. Segundo a Previc, para complementar a evidente falta de zelo demonstrada pelos responsáveis pelo investimento na Funcef, a questão dos passivos trabalhistas herdados pela CBTD da IGB era bastante crítica. Conforme descrito nas demonstrações financeiras da CBTD, em 31/12/2011, as ações trabalhistas em trâmite na justiça, somavam aproximadamente, o montante de R\$ 3,92 milhões.

458. Ressalta-se que tanto a análise do negócio pela Coden, como o parecer de riscos elaborado pela Gecor, e ainda pelo escritório de advocacia contratado e corroborado pela Gejur, apontaram o risco dos passivos trabalhistas e a necessidade de monitoramento constante desses riscos.

459. Ocorreu que passados seis meses da aprovação do investimento, quando da aprovação da alteração da cláusula precedente pela Diretoria Executiva, a oportunidade para o monitoramento, controle e reavaliação de todos os riscos do negócio levantados inicialmente estava posta, porém, não foi colocada em prática pelos gestores e dirigentes da entidade. Conforme citado em tópico próprio deste documento, no período transcorrido entre as duas aprovações, o risco jurídico deixou de ser apenas risco e passou a ser consolidado, com a chamada da empresa investida ao polo passivo de diversas ações judiciais na Justiça do Trabalho, fato que posteriormente ocasionou diversos bloqueios financeiros no já debilitado caixa da empresa e que serviu como um dos principais motivos para a saída da Funcef do investimento com prejuízo total dos valores investidos.

Petros (peça 58)

460. A Previc constatou que a análise do retorno do investimento feita pela Petros foi copiada do relatório elaborado pelo Banco Bradesco BBI SA, que assessorava a empresa CBTD. Não foi realizada qualquer tipo de análise exclusivamente pela Petros, como, por exemplo, uma pesquisa do mercado de eletrônicos, nem mesmo uma simples descrição das vantagens/desvantagens da operação, mesmo havendo uma norma específica na Petros (NE-002) com regras essenciais para alocação de recursos em FIP.

461. De modo geral, a Previc identificou prejuízos aos princípios de rentabilidade, segurança e liquidez e descumprimento do dever de diligência, devido à ausência de avaliação dos riscos contemplando no mínimo os de crédito, de mercado, de liquidez, operacional, legal e sistêmico, tendo sido apresentada apenas a identificação de alguns riscos, sem, no entanto, avaliar qual a possibilidade de ocorrência nem o impacto durante o processo de desinvestimento.

462. Acrescenta que, no procedimento de análise dos investimentos, as áreas responsáveis detinham a competência de realizar a análise qualitativa da aplicação, bem como a verificação de seus aspectos formais. Todavia, independentemente do resultado da análise do investimento por parte das gerências competentes, o dever de diligência dos gestores/administradores da entidade não é afastado na gestão de uma EFPC, afinal o pilar principal de todo o sistema fechado de previdência complementar, seja do órgão regulador ou dos gestores das entidades, é

o de proteger os interesses dos participantes e assistidos.

463. Salienta que a Resolução CGPC 13/2004 prevê em seu art. 12 que todos os riscos devem ser continuamente identificados, avaliados, controlados e monitorados, assim como o art. 9º da resolução CMN 3.792/2009.

464. No entendimento da equipe de fiscalização, a Petros não adotou práticas que garantiriam o cumprimento do dever fiduciário em relação aos participantes do plano nas situações descritas no presente relatório.

IV.3.5.4 Supervisão da patrocinadora Petrobrás na Petros (peça 59, p. 8-9)

465. A patrocinadora Petrobrás realizou auditoria programada na Petros, com o objetivo de avaliar o ambiente de controle do processo de gestão dos ativos garantidores e na gestão administrativa da fundação.

466. A principal constatação da auditoria da patrocinadora diz respeito à necessidade de adoção de ações para a reavaliação dos investimentos no 'Fundo de Investimento em Participações Enseada' e/ou provisionamento e divulgação de eventuais perdas, tendo em vista incertezas quanto à liquidez dos valores aplicados de R\$ 23 milhões.

467. Segundo a auditoria, os investimentos do FIP Enseada estão mensurados ao custo de aquisição, atualizados pelos rendimentos, e não foi registrada nenhuma provisão para créditos de liquidação duvidosa, apesar de o parecer dos auditores independentes, com a data-base 31/3/2013, apresentar abstenção de opinião devido à significativa incerteza quanto à capacidade de a investida (Companhia Brasileira de Tecnologia Digital) dar continuidade às suas operações regulares, tendo em vista seus prejuízos recorrentes, patrimônio líquido e fluxo de caixa operacional negativos.

468. Essa incerteza não se encontrava provisionada nas Demonstrações Contábeis ou nas Notas Explicativas do Balanço da Petros de 2013, nem havia menção quanto ao risco desse investimento, bem como quanto à abstenção de opinião contida no citado parecer dos auditores independentes.

IV.3.5.5 Supervisão da patrocinadora Caixa Econômica Federal na Funcef (peça 60)

469. Por meio do Ofício 00030/2017/VIPES/DIJUR, a Caixa informa que entre os anos de 2012 a 2017 foram produzidos pela Superintendência Nacional de Controle Institucional do Conglomerado, nove Relatórios de Monitoramento e Controle dos Planos de Previdência Complementar Patrocinado.

470. Informa também que, adicionalmente, diante dos apontamentos do Relatório Final da CPI dos Fundos de Pensão, a Caixa constituiu, em julho/2016, por Portaria da Presidência, uma força tarefa, com composição multidisciplinar, cujo escopo consiste na análise das operações realizadas pela Funcef para as quais foram apontados indícios de irregularidades, inicialmente

pela CPI e, posteriormente, pela Operação Greenfield, deflagrada em setembro/2016 pelo Ministério Público Federal em conjunto com a Polícia Federal.

471. Informa ainda que a metodologia de trabalho adotada pela força tarefa, ajustada em parceria com o MPF, consistiu na análise de uma operação por vez, com a emissão do correspondente Relatório Parcial, que contempla as conclusões acerca do investimento estudado. Nesse contexto, informa que a Força Tarefa concluiu a análise e emitiu Relatório referente ao FIP Enseada.

472. Segundo a força tarefa da Caixa, o FIP Enseada foi encerrado em 9/1/2015 pela Assembleia Geral dos Cotistas. No período de outubro/2010 a janeiro/2015, o fluxo de investimento da Funcef no referido FIP foi o seguinte:

Tabela 8 – Fluxo de Aportes no FIP Enseada

(Em reais)

<i>Data</i>	<i>Valor</i>
<i>20/10/2010</i>	<i>17.125.000,00</i>
<i>24/9/2012</i>	<i>125.000,00</i>
<i>1/8/2013</i>	<i>125.000,00</i>
<i>25/8/2014</i>	<i>62.500,00</i>
<i>Total</i>	<i>17.437.500,00</i>
<i>Alienação</i>	<i>Valor</i>
<i>5/1/2015</i>	<i>6,00</i>

473. Dos fatos apontados pela força tarefa, destacam-se o que segue.

474. Tanto a empresa Jabil quanto o Banco Bradesco, ambos cotistas do Fundo, são credores da empresa Gradiente.

475. Apesar dos riscos existentes, a Funcef não contratou a realização de due diligence, em flagrante violação à Circular Normativa IF 010 02 da Funcef.

476. As avaliações econômico-financeiras da CBTD não foram feitas por empresa contratada, mas realizada internamente pela Coden. Há inconsistências detectadas nas taxas de CAPM (modelo de precificação de ativos de capital) e do custo de capital de terceiros nos relatórios Coden RE 01/10 e 05/10, de 22,21% e de 11,4% respectivamente, enquanto que no parecer PA Coden 003/10, a taxas citadas foram de 16,28% e de 9,4%. No entanto, o valor de mercado estimado nos referidos documentos foi o mesmo.

477. A força tarefa registrou que os estudos de crescimento de mercado, preços dos produtos, participação de mercado e componentes do CAPM basearam-se em premissas desenvolvidas pelo Bradesco Banco de Investimentos, que estaria em manifesta situação de conflito de interesses em relação à Funcef.

478. Na **valuation**, não foram consideradas outras premissas importantes, quais sejam, a inclusão do valor das debêntures no endividamento da empresa, a variação da inflação e a taxa de risco adicional, utilizada para investimentos em tecnologia.

479. Das condições precedentes ao negócio, a CBTD não cumpriu a prevista na cláusula 2.3 do acordo de investimentos, que se referia à contratação de um ou mais financiamentos no montante mínimo R\$ 50 milhões, a fim de assegurar o fluxo de caixa do FIP.

480. A Funcef, por meio dos documentos PA Gepar 002/11, VO Dipar 001/11 e Resolução/Ata DE 014/1009, autorizou a alteração do Acordo de Investimentos, proporcionando alternativa à CBTD de não contratar o empréstimo, podendo essa empresa apresentar outras medidas e propostas que lhe assegurassem a manutenção do fluxo de caixa e benefícios financeiros, dentre elas, estabelecimento de caixa mínimo equivalente a 1/12 avos do faturamento do ano anterior, adiamento de 1 ano do pagamento de juros e principal da dívida da Gradiente, reprogramação do cronograma de pagamento da dívida da Jabil.

481. Outro ponto importante refere-se ao risco de absorção do passivo trabalhista e tributário da IGB pela CBTD, em que o plano de recuperação extrajudicial homologado foi considerado insuficiente pela força tarefa a vincular credores fiscais e trabalhistas, cujos direitos deveriam ser satisfeitos de outra forma e que não poderiam ser prejudicados pelo plano homologado. Esse risco real foi apontado pelo escritório de advocacia contratado, bem como pelas áreas internas da Funcef. No entanto, os aportes ocorreram quase um ano depois e necessitaria de uma outra análise atualizada dos riscos jurídicos envolvidos, o que não aconteceu.

482. Em face dos prejuízos recorrentes na CBTD, o investimento em debêntures sofreu provisionamento equivalente a 85% do seu valor de face, que demonstrou incerteza quanto à capacidade de continuidade operacional da Companhia.

483. A força tarefa da Caixa concluiu que houve indícios de irregularidades na atuação de diferentes agentes, ao longo do processo de investimento no FIP Enseada, que contribuíram para o prejuízo já acumulado pela Funcef.

484. Quanto ao processo decisório, concluiu que todos os pareceres técnicos emitidos deram aos dirigentes da Funcef ampla possibilidades de identificação e avaliação dos riscos inerentes à operação.

485. Quanto ao valor atribuído ao negócio, foram detectadas diversas inconsistências na aplicação e desenvolvimento do CAPM e nas planilhas de cálculos disponibilizados pela Funcef. No entanto, a força tarefa não avançou na conclusão acerca do valor adequado da CBTD, devido à ausência de informações essenciais do negócio.

486. Por fim, apontou que uma condicionante estabelecida no momento da aprovação foi alterada após dez meses, aprovada pela Diretoria Executiva da Funcef, com impacto significativo no negócio.

487. A equipe da força tarefa propôs o encaminhamento do relatório à Corregedoria da Caixa e ao Conselho Deliberativo da Funcef, para apurar a conduta dos empregados da Caixa no exercício de atividades na Funcef, à luz dos indícios de irregularidades apontados.

488. Também propôs encaminhamento à Previc e ao Ministério Público Federal, para auxiliar nas investigações do Inquérito Civil Público 1.16.000.000390-2016-78.

IV.3.5.6 Conclusão

489. Pelo apurado nas investigações realizadas pela CPI dos Fundos de Pensão, Previc, Caixa Econômica Federal e Petrobrás, o investimento realizado pelos fundos de pensão Petros e Funcef na aquisição de cotas do FIP Enseada foi no valor de R\$ 17 milhões por cada fundo.

490. Do que se depreende das investigações, há indícios de irregularidades e negligência na aquisição do citado investimento por parte da Petros e da Funcef, evidenciando operação previamente acordada sem se submeter ao fluxo de análise e aprovação de investimentos por parte dos fundos de pensão.

491. No caso da Funcef, as causas do prejuízo desse investimento provêm de: i) falhas nos procedimentos internos de análise e aprovação do investimento pela Funcef, cuja Gerência de Controles e Riscos Corporativos (Gecor) apontou riscos atinentes às dívidas trabalhistas e tributárias da IGB Eletrônica S/A (nova denominação da então Gradiente), bem como sobre o valor de mercado da marca Gradiente e sobre a governança na CBTD, que foram ignorados pela Diretoria Executiva, quando da aprovação; ii) ausência de avaliação dos riscos relativos a situação econômica e financeira da CBTD no momento das transações, uma vez que a avaliação elaborada em 2008 não representava a realidade do setor em 2011; iii) convencimento quanto à solidez da marca e sua aceitação no mercado, com base única e exclusivamente em uma avaliação preparada pela empresa BA Brand Analytics a pedido da própria CBTD, proponente do negócio, caracterizando conflito de interesses.

492. Quanto à Petros, as causas do prejuízo desse investimento provêm de: i) falhas nos procedimentos internos de análise e aprovação do investimento pela Petros, em que a análise do retorno do investimento feita pela Petros foi copiada do relatório elaborado pelo Banco Bradesco BBI S.A, o maior credor da empresa Gradiente (IGB eletrônicos); ii) ausência de avaliação dos riscos relativos a situação econômica e financeira da CBTD no momento das transações, uma vez que a avaliação elaborada em 2008 não representava a realidade do setor em 2011; iii) convencimento quanto à solidez da marca e sua aceitação no mercado, com base única e exclusivamente em uma avaliação preparada pela empresa BA Brand Analytics, a pedido da própria CBTD, proponente do negócio, caracterizando conflito de interesses.

IV.3.5.7 Proposta de Encaminhamento

493. De todo modo, considerando que já houve apuração por parte da Previc sobre as irregularidades ocorridas nesse investimento, inclusive com o levantamento de responsáveis, entende-se que ainda cabe verificar a possibilidade de recuperação dos valores perdidos nessa operação, haja vista haver indícios de que os prejuízos da Funcef e da Petros nesse investimento não terem sido causados apenas por perdas naturais do mercado, mas sim por aplicação financeira mal conduzida, seja por análises mal feitas ou por condutas negligentes de responsáveis, propõe-se que o TCU determine: 1) aos Conselhos Deliberativos da Funcef e da Petros que: 1a) em, 90 dias, avaliem e quantifiquem o prejuízo causado pelo investimento no FIP Enseada e identifique os responsáveis pelos atos ou omissões que causaram o prejuízo, conforme estabelece o art. 12, § 2º, c/c art. 13, inciso III, da Lei Complementar 108/2001; 1b) envie, ao término dessa apuração, o relatório com os resultados da investigação para a Previc; 2) à Caixa Econômica Federal e à Petrobrás, com base no art. 25 da Lei Complementar 108/2001, que: 2a) supervisionem e fiscalizem a apuração da responsabilidade e quantificação do prejuízo a ser realizada pela Funcef e pela Petros; e 2b) envie, em 30 dias do término das investigações por parte da Funcef e da Petros, ao TCU, relatório com avaliação da apuração realizada ; e 3) à Previc, com base no art. 24 da Lei Complementar 108/2001, que envie ao TCU, em 90 dias após o recebimento dos relatórios da Funcef e da Petros referentes às apurações, relatório com avaliação da apuração realizada pela Funcef e pela Petros.

IV.3.6. Irregularidades em investimento realizado pela Funcef, Petros e Previ no FIP Sondas (Sete Brasil)

IV.3.6.1 Introdução

494. Trata-se de um projeto da Petrobrás para a construção e operação de 40 sondas, plataformas e unidades de perfuração de petróleo, sendo 12 no exterior e 28 no Brasil, que fossem capazes de operar na área do pré-sal.

495. A primeira alternativa para as obras dependia do interesse de fretadores e de operadores de sondas em assumir a empreitada inédita de contratar a construção dessas sondas em estaleiros brasileiros. Obviamente, o risco do negócio, especialmente o financeiro, afastou qualquer interesse desses operadores e não foi sequer desenvolvida pela equipe da Petrobrás.

496. Veio como alternativa então a constituição de uma companhia para contratar a construção de sondas no Brasil, no caso a SeteBrasil Participações S. A. e a participação de fundos de pensão, no financiamento desse projeto para assumir o risco que os operadores não estariam dispostos. A solução encontrada foi unir quem sabia operar muito bem, que eram os operadores de perfuração, com quem dispunha de capital num volume bastante grande. Aí surgiu a Sete Brasil.

497. O modelo financeiro desenhado para o projeto previu que 20% dos recursos necessários seriam de capital próprio da SeteBrasil e os demais 80% seriam obtidos por financiamentos de bancos brasileiros, notadamente o BNDES, e bancos estrangeiros. Previu ainda que do capital próprio, a Petrobras participaria diretamente da companhia com 5% e o restante deveria ser

captado junto a grandes investidores por meio do Fundo de Investimento em Participações Sondas (FIP Sondas) .

498. A Petrobrás iniciou a captação de investidores pelos Fundos de Pensão, primeiro a Petros que, por sua vez, levou aos demais Fundos de Pensão.

499. Os dois primeiros investidores contatados e depois captados foram a Petros e a Funcef, cuja patrocinadora é a Caixa Econômica Federal, simplesmente a Gestora e Administradora do FIP Sondas, com uma taxa de administração extremamente vantajosa e, como tal, também possuía interesse no investimento.

500. Paralelo à captação de investidores, a Petrobrás concluiu em 11/2/2011 o processo licitatório e declarou o Estaleiro Atlântico Sul (EAS) como vencedor para a construção do primeiro lote de 7 sondas no Brasil. Segundo informações da CPI, o primeiro lote da licitação caracterizou-se pelo pagamento de propina pelo contrato de construção.

501. A Sete Brasil Participações S/A assumiu o contrato de US\$ 4,637 bilhões com o EAS para construção de 7 sondas no Brasil, o que ocorreu em junho/2011. Concomitante ao processo licitatório e a transferência para a Sete Brasil dos contratos licitados, o FIP Sondas foi constituído e, depois de encerrado o processo licitatório, o FIP foi estruturado e suas cotas subscritas pelos investidores.

IV.3.6.2 Análise da CPI dos Fundos de Pensão: (peça 48, p. 459-518)

Criação e Estruturação do FIP Sondas

502. A CPI dos fundos de pensão analisou investimentos realizados pela Funcef, Petros e Previ na empresa Sete Brasil Participações S/A por meio do FIP Sondas.

503. A Caixa Econômica Federal (CEF) , em 4/8/2010, constituiu o FIP Sondas. Feito isso, o próximo passo foi a criação da Sete Brasil Participações S/A, CNPJ 13.127.015/0001-67, em 21/12/2010, o que aconteceu com o capital social simbólico de R\$ 100,00, sendo R\$ 90,00 do FIP Sondas e R\$ 10,00 da Petrobrás.

504. O primeiro cotista a ingressar no FIP Sondas foi a Lakeshore Financial Partners participações Ltda, CNPJ 13.040.317/0001-01, constituída em 24/10/2010, entre a criação do FIP Sondas e a SeteBrasil.

505. Relata a CPI que a Lakeshore ficou com a incumbência de assessorar financeiramente a SeteBrasil. Não estava prevista no estatuto da SeteBrasil a exigência de a empresa contratada ser de primeira linha por agências de rating internacionais no ano anterior a sua contratação.

Procedimentos da Petros, Funcef e Previ quanto a avaliação e decisão de ingressar no FIP Sondas

506. Segundo a CPI, no caso da Petros, a avaliação do investimento ficou a cargo de sua Assessoria de Novos Projetos (ANP) , ao invés da Assessoria de Planejamento e Investimentos (API) , responsável por receber as propostas de investimento encaminhadas à Petros e avaliar

sua adequação à política de investimentos daquela fundação.

507. A ANP avaliou o investimento no FIP Sondas e elaborou a proposta de subscrição de até 25% das cotas do fundo, limitado ao valor de R\$ 500 milhões, condicionando sua proposta à aprovação dos instrumentos jurídicos da operação pela Gerência Jurídica da Petros e a enviou ao Comitê de Investimento (Comin) para deliberação.

508. Apesar da autorização para investir até R\$ 500 milhões, a Petros subscreveu R\$ 350 milhões no FIP Sondas, valor que a deixou, igualada com a Funcef, como maior cotista do fundo.

509. No caso da Funcef, a Ata 1024 da reunião extraordinária da Diretoria Executiva, realizada em 13/05/2011, aprovou o investimento de R\$ 350 milhões no FIP Sondas.

510. Já a Previ ingressou no FIP Sondas, subscrevendo o valor de R\$ 180 milhões. Inicialmente, em 22/02/2011, foi a participação no FIP de 10% das cotas, no valor de R\$ 150 milhões. Porém, com o aumento do valor do FIP para R\$ 1,8 bilhão, a participação da Previ seria de 8,3%, o que implicava no risco de a Previ não indicar um membro para o Conselho de Administração da Sete Brasil. Assim, em 22/3/2011, a Diretoria Executiva deliberou e pela Decisão nº 2011/122 aprovou o aumento de mais R\$ 30 milhões.

511. O FIP Sondas fechou a primeira captação de investidores em maio de 2011 com 9 (nove) cotistas. Destes, 4 eram fundos de pensão – Petros, Funcef, Previ e Valia – cuja soma do capital investido representava 53,78% do patrimônio do FIP, sendo que Petros e Funcef, os maiores quotistas, representavam 38,41 % do fundo. A composição do FIP Sondas em maio de 2011 era a seguinte:

Tabela 9 – Composição do FIP Sondas

(Em milhões de reais)

Quotista	Valor	% PL
Petros	350,0	19,209%
Funcef	350,0	19,209%
Santander	250,0	13,720%
Fundo Strong (Bradesco)	250,0	13,720%
BTG Pactual	250,0	13,720%
Previ	180,0	9,879%
Valia	100,0	5,488%

Petrobrás	91,1	5,000%
Lakeshore	1,0	0,055%
Total	1.822,1	100%

Proposta da Sete Brasil para aumento do seu capital próprio visando o novo sistema de sondas e as decisões da Previ, Petros e Funcef.

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

513. No entanto, em junho/2011, a Petrobrás, que participa da Sete Brasil diretamente como acionista e como cotista do FIP Sondas, estranhamente mudou a orientação inicial e abriu o processo licitatório para a contratação de todas as 21 sondas de uma só vez.

514. Com isso, o planejamento inicial da Sete Brasil foi significativamente alterado, duplicando a necessidade extra de capital próprio a ser captado pelo FIP Sondas. Consequentemente, os seus cotistas foram solicitados a aportar mais recursos no FIP.

515. No processo licitatório, participaram apenas 2 empresas, a SeteBrasil, vencedora de 16 sondas e a Ocean Rig do Brasil, arrematando outras 5 sondas. A SeteBrasil apresentou recurso e a Petrobrás ampliou o objeto para 26 sondas, ficando a recorrente com 21 sondas.

516. Com isso, a Sete Brasil comunicou aos cotistas do FIP Sondas quanto à necessidade de aumento de capital próprio da Companhia no valor de R\$ 3 bilhões, para fazer frente ao novo sistema de 21 sondas. Mais tarde, passou a considerar que era necessário R\$ 5,1 bilhões para fazer face a essa nova contratação.

517. Novamente, 6 meses depois da comunicação aos cotistas, tendo em vista algumas mudanças na estratégia e na estrutura financeira dos projetos, alterou para R\$ 5,7 bilhões o aumento de capital próprio necessário para construção das 28 sondas, ou seja, um aumento final de 90% considerando o valor de R\$ 3 bilhões previstos 6 meses antes.

Investimento da Previ:

518. A Previ possuía participação de 9,879% na composição do FIP Sondas. Portanto, quando chamada a se manifestar em outubro/2011, ela possuía a preferência em subscrever novas cotas no FIP Sondas até o valor de R\$ 282 milhões. A Previ, já naquele momento, decidiu não exercer seu direito de preferência e não investiu mais no FIP Sondas.

519. A área responsável pela análise do investimento fez valer os princípios estabelecidos na Política de Investimentos da Previ, sua primeira defesa contra elevados riscos, e considerou que o acréscimo de R\$ 282 milhões no FIP Sondas representava elevada exposição a risco em um único fundo. Ademais, apresentou alguns riscos do negócio:

a) o fato de o Estaleiro Paraguaçu, responsável pela construção de 6 das 21 novas sondas, sequer possuir parceiro com a expertise e a tecnologia necessárias para construção desses

equipamentos;

b) dentre os estaleiros escolhidos pela Sete Brasil para construção das 21 sondas, apenas o da Keppel Fels já estava instalado e apto a iniciar a produção das sondas, sendo que a Ocean Rig havia apresentado a melhor proposta para construção de 5 das 6 sondas previstas pela Sete Brasil para serem construídas pelo estaleiro da Keppel Fels.

c) Risco de construção: relacionado a erro no design do projeto e/ou falhas de engenharia, tendo como mitigantes os recursos do Fundo de Garantia para a Construção Naval (FGCN) . Segundo informações da Sete Brasil, há a necessidade de o Governo Federal alocar no FGCN R\$ 3,5 bilhões do total de R\$ 5 bilhões para viabilizar a construção das 28 sondas.

d) Risco do custo: aumento inesperado do custo do projeto, o que normalmente ocorre devido à inexperiência do estaleiro na construção de equipamentos semelhantes, contratos sem cláusulas de reajuste de preços, grande interferência do contratante da obra, além de acidentes ou eventos de força maior. Além da presença constante da Petrobrás, o principal mitigador, nesse quesito, é a utilização de um índice customizado para alinhamento de preços e custos de construção, a ser apurado e divulgado pela FGV, e que representará fielmente a estrutura de custos da construção de sondas. Com isso, pretende-se manter o equilíbrio econômico financeiro do contrato, via reajuste da taxa de afretamento.

e) Risco de atraso da entrada em operação: entrega do equipamento em data posterior à que foi previamente acordada, sendo que atrasos são normalmente decorrentes da ineficiência do estaleiro na construção de equipamentos semelhantes, acidentes ou eventos de força maior. Para mitigar esse risco, é importante adequar o prazo de construção com os prazos de carência dos financiamentos; adequar os prazos máximos de início de operação nos contratos de afretamento de forma a prover um lapso de tempo suficiente para a entrega do equipamento antes que a Petrobrás possa cancelar o contrato; possibilidade de utilização do seguro de crédito junto ao FGCN contratado pela SPE; além do ganho de experiência e de produtividade dos estaleiros com primeiras sondas.

f) Risco cambial: existe risco de descasamento cambial, uma vez que o fluxo financeiro ocorrerá em três moedas: dólar, euro e real.

g) Risco de renovação contratual: embora estudos de mercado apontem crescimento na demanda por sondas no futuro, não há garantia contratual de renovação das sondas.

h) Risco de financiamento: 85,7% dos recursos serão de terceiros. Caso haja atraso na liberação dos recursos, todo o cronograma constante na modelagem ficará prejudicado.

i) outros riscos que são considerados no projeto são os de performance, refinanciamento, sócio-ambiental e acordo Brasil-Áustria.

520. Outro fator que levou a Previ a desistir de aportar mais recursos no FIP Sondas deve-se ao fato de o Estaleiro Atlântico Sul estar com o cronograma de obras das 7 sondas iniciais muito atrasado, a ponto de a SeteBrasil cogitar o cancelamento do contrato. No entanto, a SeteBrasil

avaliou a possibilidade de atrasar ainda mais o início das operações com a contratação de outra empresa e, assim, adiar ainda mais as receitas da SeteBrasil, prejudicando a capacidade de pagamento de dívidas contraídas e influenciando no resultado negativo.

Investimento da Petros:

521. A Petros decidiu subscrever novas cotas no FIP sondas, no valor de R\$ 1,042 bilhão e manteve a sua participação de 19,21% na composição do Fundo. Assim, a Petros acabou desprezando a cautela que o investimento exigia, sobretudo pelos fatos já conhecidos, não fez qualquer avaliação sobre os reais riscos do negócio e tomou como suficientes os riscos e os mitigadores desses riscos previstos pela SeteBrasil.

522. Segundo a CPI, os memorandos de aprovação da Petros confirmam que os mitigadores previstos para o risco de atraso na entrega das primeiras 7 sondas, na prática, eram ineficazes. Pior, registram que a solução encontrada pela Sete Brasil para diminuir esse risco foi antecipar os primeiros pagamentos aos demais estaleiros como forma de mitigar os riscos do atraso do cronograma, quando na verdade os atrasos estavam relacionados ao principal risco de todo o projeto: falta de expertise e de tecnologia para construção desses complexos equipamentos no Brasil.

523. A questão relacionada aos atrasos, portanto, era muito mais séria e ameaçava não só o primeiro sistema de 7 sondas, mas todo o projeto, pois estava diretamente relacionada à capacidade e ao conhecimento especializado para se construir esses equipamentos no Brasil.

524. A antecipação de desembolsos pela Sete Brasil não garantia que os outros 4 estaleiros também não atrasassem a entrega das demais sondas. Pelo contrário, o risco para 3 desses estaleiros mostrava-se ainda maior, pois, eles ainda estavam em fase de instalação, logo, teriam de vencer antes o risco de atraso de entrada em operação dos próprios estaleiros para, só então, vencerem os riscos de atrasos na construção das sondas, equipamentos altamente complexos e nunca antes produzidos no país.

525. A Petros, porém, não fez em sua avaliação qualquer referência a esses graves fatos, os quais, além de elevar o risco de todo projeto, já impactavam direta e negativamente o retorno previsto para o investimento.

526. Além do mais, com relação ao retorno do investimento, a avaliação da Petros não fez qualquer crítica quanto à taxa de retorno esperado do projeto, apenas mencionou o modelo apresentado pela SeteBrasil, qual seja:

'A taxa de Retorno apresentada para o primeiro sistema foi de no mínimo IPCA + 13,6%a.a e o retorno mínimo projetado para as 21 novas sondas seria de IPCA + 14,5% a.a.'

527. Só após a SeteBrasil cogitar a necessidade de aporte de mais capital próprio para o novo

sistema de sondas para R\$ 5,7 bilhões, é que a Petros revisou a previsão de retorno para os investimentos, à taxa de 11% + IPCA, considerando um cenário pessimista, atrasos na entrega de sondas e maior custo dos financiamentos.

528. A variação demasiadamente alta entre o que foi planejado e o que estava sendo executado, em especial o aumento de 70%, em apenas 5 meses, da necessidade de capital próprio da companhia, era um sinal claro já naquele momento de que as expectativas estavam muito, mas muito distantes da realidade do projeto e exigiam uma análise cautelosa do investimento. Porém, nada disso foi devidamente considerado pela Petros.

529. Por fim, importa dizer, também não foi feita qualquer análise sobre o risco que representava concentrar todo aquele valor num único fundo e sobre o risco que representava aquele investimento considerando os recursos garantidores dos planos de benefícios.

530. Dessa forma, não existiu naqueles memorandos a cautela natural, a prudência exigida de qualquer investidor em não expor seus recursos de maneira temerária a elevados riscos.

531. A CPI registra que a Petros possuía o entendimento de que R\$ 150 milhões já estavam previamente aprovados para subscrição no FIP Sondas em razão de o Conselho Deliberativo ter autorizado em março/2011 a subscrição de R\$ 500 milhões e a Petros ter subscrito R\$ 350 milhões. Por isso, a Diretoria Executiva autorizou a subscrição de R\$ 893 milhões, valor pendente de autorização para a subscrição de novas quotas no valor de R\$ 1,042 bilhão.

Investimento da Funcef:

532. A Funcef, tal qual a Petros, decidiu subscrever novas cotas no FIP sondas no valor de R\$ 1,042 bilhão e manteve a sua participação de 19,21% na composição do Fundo.

533. A análise do investimento, pelo que consta do processo decisório, foi feita unicamente pela Gerência de Participações Societárias (Gepar), pelo parecer PA GEPAR 012/2012 de 19/4/2012, quando deveria conter também avaliação da Gerência de Análise de investimentos (Geani), subordinada à Diretoria de Investimentos, e da Gerência de Planejamento, Controle e de Risco Corporativo (Gecor), subordinada à Diretoria de Planejamento e Controladoria, o que então contrariava a IF 010 02 de 27/7/2007, norma interna da Funcef que regulava o processo de investimento mobiliário.

534. A avaliação da Funcef no parecer citado não fez qualquer menção aos fatos já conhecidos que negativamente impactavam o retorno do investimento e aumentavam consideravelmente os riscos daquele já arrojado negócio. No entanto, considerou que aportar mais de R\$ 127,2 milhões no FIP Sondas, o que representava o limite prudencial de 1% dos Recursos Garantidores dos Planos de Benefícios (RGPB), era sujeitar os recursos da Funcef a elevada exposição a riscos.

535. Porém, a Diretoria Executiva da Funcef deliberou diferente do parecer da Gepar, aprovando o aporte de R\$ 1,042 bilhão, mantendo a participação no fundo de 19,21%, com o argumento de que a aprovação objetivou a manutenção do nível de governança na Companhia e considerou as condições mais satisfatórias da taxa de retorno do investimento.

536. Ante o exposto, ficou evidenciado pela CPI que a Diretoria Executiva da Funcef tinha como objetivo manter a participação de 19,21% no FIP Sondas e para isso simplesmente desconsiderou

os graves fatos já conhecidos e o sério alerta da área técnica sobre o risco de elevada exposição dos recursos no FIP Sondas.

Conclusão da CPI

537. Com relação ao ingresso da Petros, Funcef e Previ no FIP Sondas, os seus respectivos documentos de avaliação da proposta de investimento no FIP Sondas demonstram o seguinte:

- a) a avaliação da Petros se limitou a acolher, sem nenhuma crítica, os argumentos favoráveis apresentados pelos representantes da Sete Brasil;
- b) as avaliações da Funcef e da Previ demonstraram algum senso crítico com relação a expectativa prevista para a taxa de retorno do investimento, mas também acolheram os argumentos favoráveis apresentados pelos representantes da Sete Brasil com relação aos riscos e mitigadores dos riscos do negócio.

538. Em que pese, na época do ingresso no FIP Sondas, não existirem muitos parâmetros concretos para uma avaliação mais profunda sobre os riscos, a partir da segunda etapa de investimentos já havia bastantes problemas, quais sejam:

- a) graves problemas enfrentados na construção das primeiras sondas pelo EAS, entre eles a falta de expertise dos contratados.
- b) a decisão da Petrobrás de licitação não fracionada em diversos lotes, o que inviabilizou o plano de captação de recursos por emissão de ações em bolsa de valores para 14 das 28 sondas e, por consequência, dobrou o valor a ser captado junto aos cotistas do FIP Sondas;
- c) o risco de a Sete Brasil não vencer a licitação para construção e afretamento de 5 das 21 sondas disputadas;
- d) 3 dos 4 estaleiros acordados com a Sete Brasil para construção das demais 21 sondas ainda seriam instalados no Brasil e corriam sério risco de sofrer os mesmos problemas de atrasos enfrentados pelo EAS.

539. A Previ avaliou e decidiu por não mais subscrever nenhuma cota naquele Fundo.

540. A Petros e a Funcef continuaram investindo no FIP Sondas de forma temerária ao subscrever novas cotas no FIP Sondas, cada uma com o valor aproximado de R\$ 1,042 bilhão.

541. Dessa forma, tanto a Petros quanto a Funcef decidiram aportar somas bilionárias no FIP Sondas sem observar a prudência exigida, assumindo elevados riscos que colocavam em evidente perigo o dinheiro dos beneficiários daquelas fundações, sendo, portanto, condutas incompatíveis com uma gestão responsável.

542. A Sete Brasil Participações S/A hoje se encontra com prejuízos nos seus respectivos

542. A SETE BRASIL PARTICIPAÇÕES S/A hoje se encontra com prejuízos nos seus respectivos balanços. A CPI elaborou um demonstrativo com o valor da cota do FIP Sondas:

Tabela 10 – Valor da Cota FIP Sondas

Valor da cota	em junho/2011	em janeiro/2016
Valor da cota	R\$ 0,978	R\$ 0,435
Desvalorização:	- 55,6%	

543. Com base na desvalorização das cotas, os prejuízos do investimento no FIP Sondas ultrapassam a casa dos bilhões de reais, conforme demonstrado na Tabela 11 a seguir:

Tabela 11 – Prejuízo apontado no relatório da CPI

	Funcef	Petros	Previ
Valor total investido	1.704.538.365,06	1.704.538.365,06	222.005.267,71
Valor atual	597.390.784,19	597.390.784,19	78.030.976,42
Diferença:	1.107.147.580,90	1.107.147.580,90	143.974.291,29

Fonte: SICADI/Previc; Referência janeiro/2016; Posição de 13/04/2016.

IV.3.6.3 Fiscalização da Previc (peça 61)

544. A Previc, por meio do Ofício nº 1721/2017/PREVIC, informa que, em relação no FIP Sondas, foi iniciada a fiscalização na Entidade Funcef, com relação a este ativo. Este procedimento de fiscalização encontrava-se em andamento até a data de elaboração deste Relatório de Levantamento.

545. Dessa forma, não há informações a detalhar sobre a atuação da Previc.

IV.3.6.4 Supervisão da patrocinadora Petrobrás na Petros (peça 52, p. 26-30)

546. A Petrobrás, principal patrocinadora da Petros, realizou fiscalização nessa entidade, cujos achados estão consignados no Relatório de Auditoria R-10.P.099/2015 (peça 52) , o qual tinha como objetivo avaliar o ambiente de controle do processo de gestão dos ativos garantidores da Fundação.

547. Dentre os achados identificados nesse relatório, destacam-se fragilidades nos processos de análise, monitoramento e gestão do investimento no FIP Sondas, expondo a Petros a decisões ineficientes de negócio, perdas de ativo e risco de não geração de recursos para cobertura dos passivos.

548. Dentre as fragilidades, a auditoria da patrocinadora pontuou as seguintes:

a) Falhas no processo de análise de investimentos. Com base nas informações disponíveis, constata-se que, nos referidos estudos, não há informações além daquelas fornecidas pelas entidades vinculadas direta ou indiretamente ao FIP Sondas, quais sejam, Caixa Econômica

Federal, Petrobrás, Banco Santander e escritórios de advocacia. Para se resguardar desse tipo de situação, a Petros deve efetuar análise robusta e independente dos seus investimentos, utilizando outras fontes de informação, além das fornecidas pelos gestores e partes relacionadas ao investimento.

b) Falhas na gestão do investimento, como falta de procedimentos formais de monitoramento, nos quais se constatou que a Petros não possui procedimentos elaborados e formalizados para o acompanhamento periódico e tempestivo dos investimentos para a tomada de decisão, bem como ausência de documentos e relatórios que evidenciem o monitoramento rotineiro e tempestivo do projeto. Apesar da gama de informações disponíveis do FIP Sondas, não há evidências de análises periódicas e de elaboração de pareceres pertinentes, por parte da gerência responsável pelo acompanhamento do FIP Sondas, os quais deveria ter alertado, por exemplo, sobre o acúmulo de rentabilidade negativa das cotas, o aumento dos passivos e a falta de fluxo de caixa de curto prazo na empresa alvo.

c) Necessidade de provisão para perda dos valores investidos, pois mesmo com todos os fatos sobre os prejuízos do FIP Sondas e as incertezas quanto à continuidade do projeto, não houve provisionamento para as prováveis perdas decorrentes das situações destacadas.

549. Por fim, o relatório da Patrocinadora recomenda, dentre outros encaminhamentos, que a Fundação Petros realize as seguintes ações:

a) Efetuar o acompanhamento físico-financeiro do Projeto Sondas, gerando documentação e pareceres que possam servir de evidência da realização deste acompanhamento, além de replicar os procedimentos para todos os projetos de investimentos de construção de ativos da carteira de investimentos da Petros.

b) Constituir provisão para perda, com a maior brevidade possível, com base em estudos internos e/ou externos, no intuito de demonstrar o valor de realização dos investimentos no FIP Sondas.

IV.3.6.5 Supervisão da patrocinadora Caixa Econômica Federal na Funcef (peça 33)

550. Por meio do Ofício 00030/2017/VIPES/DIJUR, a Caixa informa que entre os anos de 2012 a 2017 foram produzidos pela Superintendência Nacional de Controle Institucional do Conglomerado, nove Relatórios de Monitoramento e Controle dos Planos de Previdência Complementar Patrocinado.

551. Informa também que a Auditoria Interna da Caixa também realizou vários trabalhos nos anos de 2012 a 2017.

552. Informa ainda que constitui escopo da Força Tarefa instituída pela Caixa o estudo das seguintes operações: (i) FIP Cevix, (ii) FIP Florestal, (iii) Alienação das salas comerciais do Ed. OAB, (iv) FIP Sondas, e (v) Invepar e que, assim que concluídos, podem ser disponibilizados aos

órgãos de controle.

553. Assim, em análise aos relatórios disponibilizados, foram encontradas breves menções sobre os investimentos realizados no FIP Sondas. No entanto, os registros correspondem a monitoramento de auditoria interna e independente e não contém encaminhamentos relevantes para o presente trabalho de auditoria.

IV.3.6.6 Supervisão da patrocinadora Banco do Brasil S. A. na Previ (peça 39)

554. Por meio do Ofício da Auditoria Interna – 2017/00422, o Banco do Brasil S. A. informa que os investimentos da Previ no FIP Sondas não foram objeto de abordagem nos trabalhos realizados pela auditoria do Banco do Brasil no período de 2012 a 2017.

IV.3.6.7 Conclusão

555. O investimento realizado por Funcef, Petros e Previ no FIP Sondas, segundo investigações realizadas pela CPI dos Fundos de Pensão, tiveram problemas na avaliação dos investimentos e causaram prejuízos aos fundos de pensão. A Funcef e Petros entraram com R\$ 1,7 bilhão cada uma, enquanto que a Previ aportou R\$ 222 milhões no investimento. Não houve análise da Previc, da Caixa Econômica federal e do Banco do Brasil referente a esse investimento.

556. A Previ apontou alguns riscos de negócio no investimento, como ausência de expertise de estaleiros responsáveis pela construção de seis sondas, erros no design de projeto, aumento inesperado do custo do projeto, risco de atraso na operação, risco cambial. Por conta desses riscos, decidiu não aportar mais recursos como fizeram Petros e Funcef.

557. No caso da Petros, não houve cautela e nem avaliação sobre os reais riscos do negócio, pois o fundo de pensão tomou como suficientes os riscos e os mitigadores apresentados pela SeteBrasil. Os atrasos das sete primeiras sondas ameaçavam todo o projeto. Também não foi feita qualquer análise sobre o risco que representava concentrar todo aquele valor em um único fundo e sobre o risco que representava aquele investimento considerando os recursos garantidores dos planos de benefícios. Dessa forma, não se verificou a cautela natural, a prudência, exigida de qualquer investidor em não expor seus recursos de maneira temerária a elevados riscos.

558. No caso da Funcef, a análise do investimento contrariou norma interna, pois não constou avaliação de dois setores essenciais na aprovação do investimento, da Gerência de Análise de investimentos (Geani) e da Gerência de Planejamento, Controle e de Risco Corporativo (Gecor) .

559. A avaliação da Funcef não fez menção aos fatos que negativamente impactavam o retorno do investimento e aumentavam consideravelmente os riscos do negócio, mas alertou quanto ao risco de se aportar mais de 1% dos Recursos Garantidores dos Planos de Benefícios. No entanto, a Diretoria Executiva ignorou o alerta e aprovou a vultosa quantia de mais de um bilhão de reais.

560. Segundo a CPI, o prejuízo apontado nos investimentos no FIP Sondas representa cerca de 56% do valor aportado, chegando a atingir o montante de R\$ 2,4 bilhões, sendo R\$ 1,1 bilhão para Funcef, R\$ 1,1 bilhão para Petros e R\$ 143 milhões para a Previ.

IV.3.6.8 Proposta de Encaminhamento

561. De todo modo, considerando que a apuração por parte da Previc sobre as irregularidades ocorridas nesse investimento ainda está em andamento, entende-se que cabe verificar a possibilidade de recuperação dos valores perdidos nessa operação, conforme apontado pela CPI, haja vista haver indícios de que os prejuízos da Petros, da Previ, e da Funcef nesse investimento não terem sido causados apenas por perdas naturais do mercado, mas sim por aplicação financeira mal conduzida, seja por análises mal feitas ou por condutas negligentes de responsáveis, propõe-se que o TCU determine: 1) aos Conselhos Deliberativos da Funcef, da Previ e da Petros que: 1a) em, 90 dias, avaliem e quantifiquem o prejuízo causado pelo investimento no FIP Sondas e identifique os responsáveis pelos atos ou omissões que causaram o prejuízo, conforme estabelece o art. 12, § 2º, c/c art. 13, inciso III, da Lei Complementar 108/2001; 1b) envie, ao término dessa apuração, o relatório com os resultados da investigação para a Previc; 2) à Caixa Econômica Federal, ao Banco do Brasil e à Petrobrás, com base no art. 25 da Lei Complementar 108/2001, que: 2a) supervisionem e fiscalizem a apuração da responsabilidade e quantificação do prejuízo a ser realizada por Funcef, Previ e Petros; e 2b) envie, em 30 dias do término das investigações por parte da Funcef, da Previ e da Petros, ao TCU, relatório com avaliação da apuração realizada ; e 3) à Previc, com base no art. 24 da Lei Complementar 108/2001, que envie ao TCU, em 90 dias após o recebimento dos relatórios de Funcef, Previ e Petros referentes às apurações, relatório com avaliação da apuração realizadas por Funcef, Previ e Petros.

IV.3.7. Irregularidades em investimento realizado pela Petros na empresa Lupatech

IV.3.7.1 Introdução

562. A Lupatech é uma companhia na forma de sociedade anônima, a qual está registrada na bolsa de valores de São Paulo (Bovespa) . A Lupatech S.A e empresas controladas compõem um grupo de vinte unidades atuando no fornecimento de produtos e serviços para o setor de petróleo e gás, cujo principal cliente é a Petrobrás.

563. Entre os acionistas da Lupatech, destaca-se a Petros, sendo que essa entidade de previdência complementar decidiu aumentar a sua participação no capital daquela companhia, por meio de deliberação em 4/4/2012, de 15% para 25%, mediante a subscrição de ações.

564. Esse aporte adicional foi da ordem de R\$ 125,4 milhões. Porém, há indícios de que esse valor desembolsado tenha sido acima do valor de mercado das ações cotadas da Lupatech, quando do fechamento do negócio, fato esse que foi objeto de investigação tanto da CPI dos Fundos de Pensão quanto da própria Previc e da Petrobrás (principal patrocinadora da Petros) .

565. Nos parágrafos seguintes são descritas as atuações/investigações das citadas entidades na ocorrência da possível sobrevalorização dos preços praticados na compra adicional de ações da Lupatech por parte da Petros.

Lupatech por parte da Petros.

IV.3.7.2 Análise da CPI dos Fundos de Pensão (peça 48, p. 519-549)

566. De acordo com o apurado pela CPI dos Fundos de Pensão, como forma de efetuar a subscrição de novas ações, Petros e Lupatech firmaram um acordo de investimento pelo qual o valor fixado por ação da companhia valeria R\$ 4,00, propiciando um aporte de capital por parte da Petros à Lupatech de R\$ 125.574.217,60.

567. Porém, houve significativas perdas em termos de valor da ação no período compreendido entre o acordo de investimento e a efetivação da compra das ações. De acordo com o apurado pela CPI, no dia de conclusão da compra do processo de subscrição, o valor de mercado das ações adquiridas pela Petros correspondia a R\$ 50.223.538,00 (equivalente a R\$ 1,60 por ação) , ou seja, menos da metade do valor fixado no acordo de subscrição das ações.

568. Diante dos fortes indícios de sobrevalorização dos valores pagos na subscrição do aporte de capital da Lupatech por parte da Petros, a CPI explorou o procedimento interno de análise e tomada de decisão sobre o investimento, a análise do risco do negócio, concluindo que houve prejuízos à Petros na aquisição de ações da Lupatech.

569. Nesse sentido, a CPI concluiu que o prejuízo que a Petros teve com a subscrição de ações da Lupatech correspondeu à importância de R\$ 330 milhões, prejuízo que foi decorrente da decisão extremamente arrojada de aquisição de ações ainda em 2007 e que foi consideravelmente agravado pela nova subscrição de ações em 2012 de R\$125.574.217,60.

IV.3.7.3 Fiscalização da Previc (peça 61)

570. A Previc identificou que a Petros aumentou a participação em ações da empresa Lupatech S/A, com aporte de capital na referida empresa e incorporação da sociedade San Antônio do Brasil, em desacordo com as disposições da Resolução CMN 3792/2009, da Lei Complementar 109 e Resolução CGPC 13/2004.

571. De acordo com a Previc, a Petros ao ampliar sua participação na Lupatech S/A deixou de observar os preceitos da CMN 3.792/2009, que estabelecem que na aplicação dos recursos do plano, os administradores da EFPC devem observar os princípios de segurança, rentabilidade, solvência, liquidez e transparência.

572. Ademais, a Petros deixou de identificar, avaliar, controlar e monitorar os riscos, incluindo os riscos de crédito, de mercado, de liquidez, operacional, legal e sistêmico, tendo sido verificadas precariedades na avaliação do investimento que resultaram na fragilidade no processo decisório, o qual não foi condizente com um investimento de recursos previdenciários, que deve priorizar a análise de riscos, a diligência e a prudência.

Descrição do Investimento

573. De acordo com o apurado pela fiscalização da Previc, relata-se que a Diretoria Executiva da Petros autorizou o início das operações com ações da empresa Lupatech S/A em sua carteira de

ações em novembro/2007 e encaminhou a matéria para conhecimento do Conselho Deliberativo da entidade naquela mesma época. Considerando as aquisições iniciais da Petros

(principalmente no ano de 2008) , a Petros já era detentora de cerca de 14,98% do capital da Lupatech.

574. No entanto, conforme descrito pela Previc, no ano de 2012, a Lupatech já estava apresentando fraco desempenho e se encontrava bastante endividada, de modo que havia a necessidade de aporte de recursos na companhia a fim de sanar suas necessidades de caixa de curto e médio prazos.

575. De acordo com a Previc, diante do cenário de dificuldades financeiras da Lupatech S/A, alguns dos principais acionistas (BNDESpar, Petros e GP Investments) assinaram em dezembro/2011 um memorando de entendimentos prevendo a reestruturação da Lupatech.

576. As condições acertadas foram as seguintes: A Lupatech realizaria emissão privada de R\$ 700 milhões, por meio da emissão de ações ON ao preço de R\$ 4,00/ação: o preço de emissão foi fixado com deságio de 18,8% em relação à média ponderada da cotação de ações ordinárias de emissão da companhia nos últimos vinte pregões da BM&FBOVESPA anteriores à data de 26/12/2011.

577. Em consequência, o Conselho Deliberativo, com base nos termos descritos acima, e com abstenção de um conselheiro e com os votos contrários de dois outros autorizou a participação da Petros na subscrição de ações da Lupatech até 25% do total das ações, em 4/4/2012, na forma do processo CD 049/2012.

Situação da companhia à época do investimento

578. A Lupatech era uma empresa de tecnologia que atuava basicamente em três segmentos óleo e gás, flow e metal; sendo que o primeiro segmento era o mais representativo da receita da companhia, haja vista que a Petrobrás era a maior cliente da companhia respondendo por 60% da receita consolidada.

579. Conforme apurado pela Previc, desde a 1ª aquisição de ações da Lupatech pela Petros, já haviam sido observados três fatores de riscos extremamente relevantes que poderiam prejudicar a operação da Lupatech: i) a excessiva dependência para com o cronograma de investimentos da Petrobrás que representava aproximadamente 60 % (sessenta por cento) do segmento de óleo e gás e 40% (quarenta por cento) da receita bruta. Não havia a garantia de que a Lupatech continuaria a fornecer para a Petrobrás por um período alongado e qualquer alteração no cronograma de investimentos desta traria impacto ao resultado daquela, em razão dos percentuais apontados; ii) A dependência do setor automotivo, tendo em vista que este representava 30% (trinta por cento) ; iii) A volatilidade de preços dos setores em que a Lupatech atuava, especialmente o setor de óleo e gás caracterizado por períodos de preços e margens elevados e outros menos favoráveis.

Análise do processo decisório

580. A Previc analisou o memorando do investimento, a Minuta do Acordo de Investimento, a Ata da reunião do Conselho Deliberativo n. 455/2012, a Ata da reunião da Diretoria Executiva 1893/2012, a Política de investimentos de 2010, 2011 e 2012, a Auditoria da Patrocinadora 10138/2013, e o estudo da área de investimentos que subsidiou o memorando DFNV-001/2012, de 3/4/2012 que autorizou a participação da Petros na subscrição de ações da Companhia Lupatech.

581. A própria Previc ressalta que o relatório de auditoria anterior elaborado pela Patrocinadora da Petros, no caso a Petrobrás, indicava que a obrigatoriedade de fixar o preço da ação em R\$ 4,00 (quatro reais) , firmado no Acordo de Investimentos, elevou o risco da operação. O preço foi calculado pela média ponderada das cotações da ação entre 28/11/2011 e 23/12/2011 com um deságio de 18,8%. Assim o aporte de capital realizado pela Petros na Lupatech foi de R\$ 125.574.217,60. No entanto, no dia da conclusão do processo de subscrição, o valor de mercado das ações adquiridas pela Petros era de apenas R\$ 50.223.528,00, visto que no dia da conclusão do processo, o preço da ação estava cotado em R\$ 1,60 (um real e sessenta centavos) . Ou seja, na data de conclusão do processo de subscrição, considerando-se que o valor da ação se remontava a 40% (quarenta por cento) do valor pactuado no acordo, já se configurando uma perda da ordem de R\$ 75 milhões.

582. A Previc constatou que o estudo da área de investimentos da Petros sobre a aquisição de ações da Lupatech não verificou medidas saneadoras e mitigadoras de risco que a entidade detinha em se fazer a operação de aquisição. A análise da Previc entendeu que desde a primeira aquisição de ações da Lupatech, focava-se muito mais na possibilidade de futuro da companhia do que as dificuldades que a companhia já sofria que poderiam comprometer seriamente suas atividades de negócio, em especial a dependência da Petrobrás.

583. Nesse sentido, a Previc concluiu em sua fiscalização que apesar dos esclarecimentos da Petros sobre a obrigatoriedade de fixar o preço de subscrição em R\$ 4,00/ação, definida no Acordo de Investimentos, elevou-se o risco da operação, pois a efetiva aquisição das ações ocorreu em 4/6/2012, quando a ação valia R\$ 3,72 e, em 1º/11/2012, no leilão de sobras, quando a ação valia R\$ 2,64, ocasionando nesse momento, a desvalorização de R\$ 42 milhões no investimento realizado. Adicionalmente, em 11/12/2012, quando da troca dos recebíveis da subscrição pelas ações LUPA3, a ação valia R\$ 1,60, correspondendo à desvalorização de R\$ 75 milhões. Em 1º/7/2013, as ações da Lupatech fecharam em R\$ 0,60, com a desvalorização do investimento da Petros no montante de R\$ 106 milhões.

IV.3.7.4 Supervisão da patrocinadora Petrobrás na Petros (peça 62, p. 5-10)

584. A Petrobrás, principal patrocinadora da Petros, realizou fiscalização nessa entidade, cujo os achados estão consignados no Relatório de Auditoria R-10138/2013, o qual tinha como objetivo avaliar procedimentos relacionados com o controle e gestão financeira de operações de investimento realizadas pela Petros, no tocante aos ativos de renda variável e investimentos estruturados.

585. Dentre os achados identificados nesse relatório, destaca-se o relacionado à aquisição de ações da Lupatech S/A em que a Petros aumentou sua participação no capital dessa empresa de 15% para 25% por meio de subscrição de ações.

586. O referido relatório de auditoria destaca o seguinte (peça 62, p.5-6)

'O preço da subscrição por ação foi fixado em R\$ 4,00 (média ponderada da cotação da ação LUPA3 de 28/11/2011 a 23/12/2011, incluindo o deságio de 18,8%) , conforme Acordo de Investimento firmado entre Lupatech, Petros, BNDES Participações S.A. (BNDESPAR) e GP Investments Ltd., entre outras empresas.

A obrigatoriedade de fixar o preço da ação em R\$ 4,00, firmada no Acordo de Investimento, o qual não previa cláusula de reajuste do preço de aquisição das ações, elevou o risco da operação, pois esse valor decorreu da referida média ponderada das cotações da ação em novembro e dezembro/2011, embora o processo de subscrição demandasse período mais longo para sua operacionalização na Comissão de Valores Mobiliários (CVM) . Tanto assim que a efetiva aquisição dos recebíveis da subscrição das ações somente ocorreu em junho e novembro/2012.

O valor do aporte de capital da Petros na Lupatech foi R\$ 125.574.217,60, com a aquisição de 31.389.705 ações. Em 11/12/2012, quando da conclusão do processo de subscrição (troca dos recebíveis da subscrição pelas ações LUPA3) , o valor de mercado das ações adquiridas era R\$ 50.223.528,00, já que, nessa ocasião, o preço da ação fechou em R\$ 1,60.'

587. Portanto, o Relatório de Auditoria também evidencia que houve uma perda de 75.350.689,60 entre o valor de mercado na data aquisição desse lote de ações e o valor de aporte de capital que foi realizado pela Petros.

IV.3.7.5 Conclusão

588. Conforme os relatórios elaborados pela CPI dos Fundos de Pensão, Previc e Petrobrás, foi verificado que Petros e Lupatech firmaram um acordo de investimento pelo qual o valor fixado por ação da companhia valeria R\$ 4,00, propiciando um aporte de capital por parte da Petros à Lupatech de R\$ 125.574.217,60. No entanto, houve perdas significativas em termos de valor da ação no período compreendido entre o acordo de investimento e a efetivação da compra das ações. No dia de conclusão da compra do processo de subscrição, o valor de mercado das ações adquiridas pela Petros correspondia a R\$ 50.223.538,00 (equivalente a R\$ 1,60 por ação) , ou seja, menos da metade do valor fixado no acordo de subscrição das ações.

589. Cabe destacar que a aquisição de ações da Lupatech por parte da Petros era um investimento de alto risco, pois a empresa possuía excessiva dependência da própria Petrobrás; do setor automotivo e também estava exposta aos riscos de preços em função da volatilidade do setor de óleo e gás.

590. Mesmo assim, a Petros decidiu aumentar sua participação na empresa Lupatech no ano de 2012. Porém, a obrigatoriedade de fixar o preço de subscrição em R\$ 4,00/ação elevou o risco da operação, pois a efetiva aquisição das ações ocorreu em 4/6/2012, quando a ação valia R\$ 3,72 e, em 1º/11/2012, no leilão de sobras, quando a ação valia R\$ 2,64, ocasionando nesse

momento, a desvalorização de R\$ 42 milhões no investimento realizado. Adicionalmente, em 11/12/2012, quando da troca dos recebíveis da subscrição pelas ações LUPA3, a ação valia R\$ 1,60, correspondendo à desvalorização de R\$ 75 milhões. Além disso, a desvalorização continuou, pois em 1º/7/2013, as ações da Lupatech fecharam em R\$ 0,60, com a desvalorização do investimento da Petros no montante de R\$ 106 milhões. Ou seja, esse aporte de recursos da Petros na Lupatech demonstrou ser um investimento inadequado, pois os valores de suas ações continuaram a se depreciar no mercado.

591. Constatada a deterioração dos valores das ações da companhia Lupatech, o relatório da Previc procurou entender os motivos que levaram a Petros a adquirir esses papéis, o qual destaca que a Petros não verificou medidas saneadoras e mitigadoras de risco que a entidade detinha em se fazer a operação de aquisição, focando-se muito mais na possibilidade de futuro da companhia do que nas dificuldades que a companhia já sofria e que poderiam comprometer seriamente suas atividades de negócio, em especial a dependência da Petrobrás.

592. Portanto, conforme bem destacado pelos relatórios elaborados pela CPI dos Fundos de Pensão, Previc e Petrobrás, uma atuação mais diligente da Petros poderia ter evitado os prejuízos com o investimento nas ações da Lupatech.

IV.3.7.6 Proposta de Encaminhamento

593. Nesse sentido, propõe-se que o TCU determine: 1) ao Conselho Deliberativo da Petros que: 1a) em, 90 dias, avalie e quantifique o prejuízo causado pelo investimento na aquisição de ações da empresa Lupatech e identifique os responsáveis pelos atos ou omissões que causaram o prejuízo, conforme estabelece o art. 12, § 2º, c/c art. 13, inciso III, da Lei Complementar 108/2001; 1b) envie, ao término dessa apuração, o relatório com os resultados da investigação para a Previc; 2) à Petrobrás, com base no art. 25 da Lei Complementar 108/2001, que: 2a) supervisione e fiscalize a apuração da responsabilidade e quantificação do prejuízo a ser realizada pela Petros; e 2b) envie, em 30 dias do término da investigação por parte da Petros, ao TCU, relatório com avaliação da apuração realizada ; e 3) à Previc, com base no art. 24 da Lei Complementar 108/2001, que envie ao TCU, em 90 dias após o recebimento do relatório da Petros referente à apuração, relatório com avaliação da apuração realizada pela Petros.

IV.3.8. Irregularidades em investimento realizado pela Petros no grupo Itaúsa

IV.3.8.1 Introdução

594. O presente caso versa sobre os investimentos realizados pelo fundo de pensão Petros na empresa Investimentos Itaú S/A. Itaúsa é uma holding de capital aberto listada na BM&F Bovespa que controla as empresas: Banco Itaú, Duratex, Elekeiroz e Itaotec.

595. Em 2009, a Camargo Corrêa S.A. detinha 192.083.883 ações do tipo ON da Itaúsa que representavam 11,4% do capital votante (total de ações ON) e 4,4% do capital total. A Camargo Corrêa tinha intenção de se desfazer totalmente desses ativos vendendo no mercado sua participação.

596. Considerando a inviabilidade de vendê-las em pregão, a Camargo Corrêa contratou a empresa Rothschild para estruturar uma proposta de alienação de todo o bloco das ações ordinárias Itaúsa que detinha.

597. A proposta de alienação, batizada de Projeto Jaú, foi apresentada a Petros em dezembro /2009, tendo o Conselho Deliberativo daquela entidade, em 5/10/2010, aprovado a proposta de modo que no dia 30/12/2010, a Petros finalmente efetivou a aquisição do bloco de ações da Camargo Corrêa pelo valor de R\$ 14,48 por ação.

598. Segundo a CPI, a operação de compra pela Petros das ações da Itaú S/A ultrapassou a cifra de R\$ 3 bilhões, aspecto que acentuou ainda mais a temeridade da negociação e multiplicou o prejuízo financeiro sofrido pela Petros, aspectos estes que fundamentam a suspeita de fraude e da prática de sobrepreço do valor atribuído às ações.

IV.3.8.2 Análise da CPI dos Fundos de Pensão: (peça 48, p. 551-580)

EFPC envolvida: procedimento interno de análise e tomada de decisão sobre o investimento

599. No momento da efetivação da compra, a Petros adquiriu as 192.572.583 ações Itausa ON da Camargo Corrêa ao preço de R\$14,48 por ação, adquirindo ainda mais 20.810.530 ações de outros investidores que participaram do leilão.

600. O montante total da operação de compra realizada pela Petros foi R\$ 3.089.787.476,84, dos quais R\$ 2.788.451.001,84 foram pagos à Camargo Corrêa. As etapas da aprovação estão descritas a seguir:

a) Em 16/9/2010, a Petros se comprometeu a colocar em leilão, a ser realizado em bolsa, oferta de compra das ações do tipo ON da Itaúsa (ITSA3) ao preço de R\$13,39 corrigido pelo CDI de 15/9/2010 à data anterior a publicação do edital do leilão;

b) Em 27/9/2010, o Gerente Executivo de Investimentos elabora e encaminha para a Diretoria-Executiva (DE) o documento API-031/2010, no qual recomenda a aquisição de 192.083.883 ações ordinárias da Itaúsa à Camargo Corrêa e aquisição de mais ações do mesmo tipo na bolsa objetivando atingir 15% do capital votante da companhia;

c) Em 27/9/2010, a Diretoria-Executiva (DE) reunida – Ata DE-1797 – aprovou a proposta do memorando API-031/2010.

d) Em 5/10/2010, o Conselho Deliberativo da Petros autorizou, por unanimidade, a compra das ações aprovada pela Diretoria Executiva da Petros, condicionada à prerrogativa da Petros ter direito a assento no Conselho de Administração da companhia.

e) Em 22/11/2010, o Gerente Executivo de Investimentos elaborou e encaminhou para a Diretoria-Executiva o documento API-043/2010, propondo a alteração da estratégia de precificação das ações. O preço de aquisição seria apurado pela média de preço ponderada pelo volume das ações PN da Itaúsa (ITSA4) no período de 5/8 a 2/12, extremos incluídos, corrigidos pelo CDI do dia 3/12/2010 à data de colocação da oferta.

f) Em 22/11/2010, a Diretoria-Executiva, conforme consta na ata DE-1806, aprovou os termos do API-043/2010;

g) Em 24/11/2010, o Conselho Deliberativo aprovou a decisão da Diretoria Executiva, contida na Ata DE 1806, de 22/11/2010.

h) Em 30/12/2010, a Petros compra, em leilão de ações realizado na Bovespa, 192.572.583 ações Itaúsa ON da Camargo Corrêa e mais 20.810.530 ações de outros diversos vendedores.

601. O primeiro aspecto que causa estranheza é a ausência da manifestação do Comin (Comitê de Investimentos) da Petros em relação ao investimento. Segundo a CPI, o investimento em tela, da ordem de R\$ 3 bilhões de reais, foi realizado à revelia do Comitê de Investimentos da Petros, o que significa atentar contra a segurança que as estruturas de governança procuram dar às decisões, da mesma forma, facilitar a corrupção na decisão de um investimento.

602. Outro ponto estranho se refere à quantidade de ações compradas da Camargo Corrêa. Na aprovação do negócio, ela tinha 192.083.883 ações da Itaúsa. No entanto, consta na ordem de compra o total de 192.572.583 ações, ou seja, 488.700 ações a mais do que a Camargo dizia possuir ao longo das negociações. Tais fatos indicam que a Camargo Corrêa, a despeito de estar querendo vender sua participação na Itaúsa, adquiriu mais ações durante a negociação com a Petros. A compra dessas ações excedentes foi realizada em desacordo com o aprovado no conselho deliberativo da Petros.

603. Segundo a CPI, os pontos mais controversos da negociação dizem respeito à precificação das ações. Os fatos a seguir detalham essa controvérsia:

a) O documento API-031/2010 define o preço inicial do negócio. Nele, recomenda a aquisição de ações ordinárias da Itaúsa ao preço base de R\$ 13,39, observando um preço limite máximo de R\$14,48 por ação. O preço base representa o preço médio ponderado por volume nas últimas 120 negociações das ações ordinárias de Itaúsa e considera um desconto de Itaúsa em relação a seus ativos de 19,6%. Destaca-se que o desconto histórico médio é de 21,2%.

b) O preço de aquisição deverá ser corrigido, desde 15/9/2010 até o dia anterior à data de publicação do edital do Leilão de Compra e Venda pela Camargo Corrêa, pela variação do CDI - Certificado de Depósito Interbancário, pro rata temporis.

c) Considerando a avaliação pelo método de soma das partes, e por consequência, o preço alvo de R\$20,52, chega-se a um potencial de valorização de 52,6%, em relação ao preço limite de aquisição. Em síntese, o preço de aquisição acordado e aceito pela Camargo Corrêa era de R\$ 13,39 por ação. No entanto, mesmo com preço acordado, em 22/11/2010, no documento API 043/2010, a Petros analisa uma mudança na precificação. Com esta mudança, o preço de aquisição, que segundo a fórmula antiga seria naquele dia R\$ 13,64 por ação, foi revisado para R\$ 14,37 por ação. Segundo a CPI, quando a previsão de valorização do ativo começa a acontecer e o negócio começa a ficar mais vantajoso para a Petros, seus dirigentes, sem nenhum motivo plausível, aceitam mudar as condições do negócio para novamente o investimento se tornar desfavorável à fundação.

d) A fórmula de precificação que veio a ser efetivamente utilizada pela Petros equivale matematicamente a: Preço de Aquisição = média PN * 111,22%. Ou seja, sobre a média do preço de mercado da ação PN, a Petros iria pagar um ágio de 11,22%. O 'desconto implícito nas ações da holding', conhecido como 'desconto de holding', é a diferença entre o valor patrimonial da holding e seu valor de mercado. No caso Itaúsa, seu valor de mercado era em média, segundo a Petros, 20,18% inferior a soma de seus ativos.

e) A premissa de controle usada na justificação se mostrou falaciosa, conforme os próprios documentos da Petros. Não há que se afirmar em controle ou participação na gestão da Itaúsa ao se referir a um bloco que representa 11,4% do capital votante sendo o mínimo necessário 15%, expresso na Lei 6.404/76 (Lei das Sociedades Anônimas) para exercício deste direito. A aprovação do conselho foi condicionada à obtenção do assento. Tal possibilidade não estaria garantida com a compra das ações da Camargo Corrêa (11,4% do capital votante). Só um acordo entre os acionistas poderia implicar na garantia de assento ao detentor de 11,4% do capital votante. Não consta em nenhum dos documentos da negociação qualquer menção a tal acordo ou garantia desse direito a Petros. Ou seja, o negócio não foi realizado nos termos aprovados pelo Conselho Deliberativo da Petros.

f) É importante ressaltar que o API-031/2010, embasado nas mesmas premissas falaciosas, também precificava a ação com ágio referente ao desconto de holding. A tese que a Petros deveria pagar um valor acima do de mercado esteve presente em toda negociação.

g) Ao todo 213.383.113 ações foram adquiridas ao preço de R\$ 14,48 por ação, resultado do cálculo da média PN somada ao ágio. Simulou-se abaixo qual seria o preço pago pela Petros se tivesse utilizado a primeira fórmula de precificação definida no API-031/2010 (R\$ 13,78 por ação) ou sem o pagamento do ágio referente ao suposto prêmio de controle, que não ocorreu:

Tabela 12 – Valor pago X Valor de mercado c/ ágio

Vendedor	Qtd. Ações	Valor Pago (R\$) [A]	Valor [B]	Diferença [B-A]	Valor (R\$) [C]	Diferença (R\$) [C-A]
Camargo Corrêa	192.572.583	2.788.451.002	2.653.650.194	(134.800.808)	2.505.369.305	(283.081.697)
Mercado (Outros)	20.810.530	301.336.474	286.769.103	(14.567.371)	270.744.995	(30.591.479)
Total	213.383.113	3.089.787.476	2.940.419.297	(149.368.179)	2.776.114.300	(313.673.176)

Fonte: Relatório da CPI (Peça 48, p. 569)

[B] API-031/2010 c/ ágio – R\$ 13,78

[C] Valor s/ágio – R\$ 13,01

[B-A] – Prejuízo se utilizasse o acordado no API 031/2010

[C-A] – Prejuízo se utilizasse o considerado correto pela CPI

h) A CPI apurou um terceiro prejuízo, que seria causado pela mudança de precificação somado ao pagamento de ágio. Dessa forma, simulou-se qual seria o preço pago se não tivesse havido nem a mudança na precificação nem o pagamento de ágio por suposto prêmio de controle. Tal preço é calculado através das condições descritas no API-031/2010, excluindo-se o ágio, resultando em R\$ 12,50 por ação;

Tabela 13 – Valor pago X Valor de mercado S/ ágio

Vendedor	Qtd. Ações	% ON	% Ações	Valor Pago – R\$ 14,48 (R\$) [A]	Valor API-031/2010 - s/ágio – R\$ 12,50 (R\$) [B] *	Diferença [B-A]
Camargo Corrêa	192.572.583	11,46%	4,40%	2.788.451.002	2.407.157.287,50	(381.293.714)
Mercado (Outros)	20.810.530	1,24%	0,48%	301.336.474	260.131.625,00	(41.204.849)
Total	213.383.113	12,70%	4,88%	3.089.787.476	2.667.288.912,50	(422.498.564)

Fonte: Relatório da CPI (Peça 48, p. 569)

* Valores adaptados pela equipe, devido a erro de cálculo na tabela do Relatório da CPI.

i) Segundo a CPI, os dividendos e juros sobre capital próprios (JCP) pagos pela Itaúsa aos seus acionistas e o rendimento que isso representa por ação ficaram muito aquém da meta atuarial ao longo dos anos. Tal rendimento decai em função do alto preço pago de aquisição. A tabela a seguir demonstra a relação rendimento/meta atuarial:

Tabela 14 – Dividendos e juros sobre capital próprio

Ano	2011	2012	2013	2014
Dividendos + JCP (R\$/ação) [A]	R\$0,23	R\$0,30	R\$0,42	R\$0,37
Rendimento Petros [A / R\$ 14,48]	1,59%	2,07%	2,90%	2,56%
Meta Atuarial	12,44%	12,57%	11,63%	12,26%

Conclusão da CPI

604. Segundo a CPI, as conclusões foram as seguintes:

a) Fica evidente que a Petros pagou, baseando-se em duas premissas evidentemente falsas, um

preço acima do aceitável quando da compra das ações da Itaúsa pertencentes à Camargo Corrêa gerando um prejuízo de R\$ 422.498.564,00, em valores não atualizados;

- b) A primeira premissa equivocada é que o valor da Itaúsa deveria ser a soma de seus ativos, e não o valor de mercado;*
- c) Outra incoerência é o pagamento a maior no valor das ações justificada pela possibilidade de participação na gestão da Companhia;*
- d) É inadmissível que a Petros indique ou aprove um investimento que ultrapassa a cifra de R\$ 3 bilhões embasados em premissas de precificação que são claramente inverídicas;*
- e) A aprovação do investimento fala em 'compra condicionada a obtenção de assento no conselho'. Todavia, o fato é que não há qualquer documento que embase minimamente essa possibilidade, já que a participação na Companhia ficou abaixo dos 15% previstos para a ocupação no conselho;*
- f) No entendimento da CPI, houve uma clara vontade de realização de um negócio que beneficiasse indevidamente a Camargo Corrêa, já que a Petros modificou o preço acordado em benefício da Camargo Corrêa.*

IV.3.8.3 Fiscalização da Previc (peça 61)

605. A Previc, por meio de fiscalização, identificou que a Petros fez uma operação para se adquirir 192 milhões de ações da holding Itaúsa, pertencentes à Camargo Corrêa.

606. De acordo com a Previc, haveria recomendação para aquisição da ação ao preço de R\$ 20,52 e que existe uma diferença a maior entre o valor de mercado e aquele representado pela totalidade das ações da Itaúsa.

607. Argumenta a Previc que, conforme o documento API-031/2010, o negócio teria uma tendência de valorização na ordem de 64,5% até o fim de 2010, já que o preço da ação estava em torno de R\$ 12,48 e o preço alvo sugerido encontrava-se em R\$ 20,52.

608. O desconto utilizado pela entidade, 39,2%, era incompatível com os valores históricos disponíveis no site da Itaúsa, em média 20%.

609. Assim, o documento aponta um preço base de R\$ 13,39, com limite de R\$ 14,48. Apesar da recomendação, foram estabelecidos valores mais baixos para a aquisição.

610. Ainda segundo a Previc, o preço base deveria corresponder ao preço médio ponderado das últimas 120 aquisições e consideraria um desconto de 19,6%.

611. As outras observações da Previc são as mesmas apontadas pela CPI, quais sejam, a mudança de critérios para a aquisição das ações pela Petros, com elevação de preços, e aquisição de 488 mil ações pela Camargo Correia para repassar a Petros.

612. Vale ressaltar que a Previc apontou que a Petros não detinha o montante suficiente para a

612. Vale ressaltar que a Previc apontou que a Petros não detinha o montante suficiente para a compra das 192 milhões de ações da Itaúsa e negociou troca dos títulos com o Tesouro Nacional, em desacordo com o Instrumento Particular de Transação Extrajudicial para Quitação de Dívidas da Petrobrás com a Petros, que previa que a Petros não poderia se desfazer dos títulos até a sua data de vencimento.

613. A Petros, em negociação com a STN, realizou a troca dos títulos NTN-B da entidade por títulos com vencimento superior, mais liquidez e maior facilidade para venda.

Da Infração

614. A equipe da Previc apontou que a Petros ingressou numa operação que envolvia mais de R\$ 3 bilhões sem dispor das condições de custeá-la, tendo então que violar acordo assinado com a Petrobrás e negociar títulos públicos que não estavam disponíveis para negociação.

615. Ao final da operação, foi pago o valor máximo que estava autorizado a pagar pelo documento API-031/2010, ou seja R\$ 14,48.

616. A Previc evidenciou que a operação teria resultado em uma economia de R\$ 151,5 milhões se a Petros tivesse seguido o primeiro memorando de entendimentos, com o preço de R\$ 13,77 por ação, em vez de alterar o critério de compra das ações.

IV.3.8.4 Supervisão da Patrocinadora Petrobrás na Petros

617. A Petrobrás, principal patrocinadora da Petros, por meio da Nota Técnica PB_NT GAPRE-GDEOC_000299_2017 (Peça 35), informou que, em atendimento ao Ofício de Requisição nº 05-0207/2017, processo TC nº 016.257/2017-0, realizou os Relatórios de Auditoria Interna R-10.P.138/2013; R-10.E.004/2014; R-10.P.096/2014; R-10.P.099/2015 e R-10.P.124/2016.

618. No entanto, na análise dos citados relatórios não constam análises específicas da Petrobrás sobre o investimento realizado na Itaúsa.

IV.3.8.5 Conclusão

619. Pelo apurado nas investigações realizadas pela CPI dos Fundos de Pensão e Previc, o investimento realizado pela Petros na aquisição de 192.572.583 de ações Itaúsa ON da Camargo Corrêa era considerado um negócio vultoso, temerário e de grande relevância, que necessitaria de antemão de um estudo mais bem elaborado da aquisição.

620. Do que se depreende das investigações, há indícios de irregularidades e negligência na aquisição das citadas ações por parte da Petros, evidenciando clara vontade de realização de um negócio que beneficiasse indevidamente a Camargo Corrêa. As causas do prejuízo desse investimento provêm de alteração por parte da Petros do preço de compra das ações da Itaúsa, inicialmente acordado com a Camargo Corrêa, sem nenhum motivo plausível, mudando as condições do negócio para investimento se tornar desfavorável à fundação, justificada ainda pela possibilidade de participação na gestão da Companhia, o que em tese não deveria ocorrer, pois a fundação ficou com menos de 15% da companhia.

621. Nesse sentido, verifica-se que a Petros, por meio da Diretoria de Investimentos, deixou de observar os princípios da segurança, rentabilidade, solvência, liquidez e transparência, por realizar uma aplicação em um investimento de mais de R\$ 3 bilhões, cujo o mínimo que se espera é a uma análise dos riscos embutidos na operação e o retorno que se obterá da aplicação.

IV.3.8.6 Proposta de Encaminhamento

622. De todo modo, considerando que já houve apuração por parte da Previc sobre as irregularidades ocorridas nesse investimento, inclusive com o levantamento de responsáveis, entende-se que ainda cabe verificar a possibilidade de recuperação dos valores perdidos nessa operação, haja vista haver indícios de que os prejuízos da Petros nesse investimento não terem sido causados apenas por perdas naturais do mercado, mas sim por aplicação financeira mal conduzida, seja por análises mal feitas ou por condutas negligentes de responsáveis, propõe-se que o TCU determine: 1) ao Conselho Deliberativo da Petros que: 1a) em, 90 dias, avalie e quantifique o prejuízo causado pelo investimento na aquisição de ações da Itaúsa ON junto à Camargo Corrêa S.A e identifique os responsáveis pelos atos ou omissões que causaram o prejuízo, conforme estabelece o art. 12, § 2º, c/c art. 13, inciso III, da Lei Complementar 108/2001; 1b) envie, ao término dessa apuração, o relatório com os resultados da investigação para a Previc; 2) à Petrobrás, com base no art. 25 da Lei Complementar 108/2001, que: 2a) supervisione e fiscalize a apuração da responsabilidade e quantificação do prejuízo a ser realizada pela Petros; e 2b) envie, em 30 dias do término da investigação por parte da Petros, ao TCU, relatório com avaliação da apuração realizada ; e 3) à Previc, com base no art. 24 da Lei Complementar 108/2001, que envie ao TCU, em 90 dias após o recebimento do relatório da Petros referente à apuração, relatório com avaliação da apuração realizada pela Petros.

IV.3.9. Irregularidades em investimento realizado pela Funcef e Petros no Multiner FIP

IV.3.9.1 Introdução

623. Trata-se de investimento realizado pelos fundos de pensão no Multiner FIP, cujo ativo alvo era a empresa Multiner S.A.

624. Por sua vez, a Multiner S.A é uma companhia cuja área de atuação é a geração de energia elétrica, por meio de usinas de geração eólica e termelétricas, cuja constituição ocorreu no ano de 2007 e teve o registro de companhia aberta em julho/2008.

625. O controle acionário da companhia é exercido pelo Grupo Bolognesi (52%) e outra parte pertencente ao Multiner FIP (com participação de 48%) .

626. Outrossim, o Multiner FIP tem como investidores as seguintes entidades fechadas de previdência complementar: Petros, Postalís, Funcef, Infraprev, Refer, Celos, Faceb, Metrus, Fundiagua, Regius, Capaf e Eletra.

627. No entanto, há indícios que os investimentos realizados pelos fundos de pensão no Multiner FIP transformaram-se em prejuízos substanciais, em função das dificuldades financeiras

enfrentadas pela empresa alvo Multiner S.A.

628. Apesar da participação de vários fundos de pensão nesse investimento, no caso específico desse achado, serão analisadas as participações dos fundos de pensão Petros e Funcef, os quais foram objeto de investigações da CPI dos fundos de pensão e de outros órgãos interessados, em função dos indícios de prejuízos a serem incorporados pelos fundos de pensão.

629. Quanto à participação do Postalis no Multiner FIP, cabe destacar que essa questão já foi abordada no âmbito do TC 012.230/2016-2, por meio das deliberações exaradas no Acórdão 630/2017-TCU-Plenário, de relatoria do Ministro Vital do Rêgo.

IV.3.9.2 Relatório da CPI dos Fundos de Pensão (Peça 48)

630. De acordo com o Relatório da CPI dos Fundos de Pensão, o Multiner FIP tinha como objetivo obter rendimento de longo prazo aos seus cotistas mediante a aquisição de títulos mobiliários de emissão da empresa Multiner S/A.

631. O Multiner FIP foi constituído em novembro/2008, tendo como primeira administradora e distribuidora a empresa Oliveira Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A e como gestora a Vitória Asset Management S.A. Em dezembro/2008, a Planner Corretora de Valores S.A passou a ser a administradora. A partir de novembro/2011, a Planner assumiu também a gestão do FIP. O patrimônio inicial do FIP era de R\$ 412 milhões e possuía um prazo de duração de sete anos.

Empresa Multiner

632. De acordo com o apurado pela CPI, a empresa Multiner S.A tinha como grupo controlador, antes da entrada do Grupo Bolognesi, os seguintes membros:

a) 45,14% da Companhia 44 de Negócios S.A., de José Augusto Ferreira dos Santos, ex-controlador do Banco BVA;

b) 44,2% da JABR Participações S.A., de Jorge Amílcar Boueri da Rocha, engenheiro com longa carreira na Eletrobrás;

c) 0,37% da Companhia de Investimentos Resultado, de Carlos Henrique Figueiredo, ex-diretor do Banco BVA.

d) Os outros 1,93% pertenciam a Camille Loyo Faria, que assumiu a presidência da empresa em junho/2010, em que ficou até abril/2012, quando iniciou-se o processo de mudança dos controladores.

633. Esses controladores possuíam 100% das ações ordinárias e 79,49% do total, no momento da reestruturação da companhia.

634. Porém, após a reestruturação do Multiner S/A, o controle acionário passou a ser exercido

pelo grupo Bolognesi, com 52% de participação, sendo que o Multiner FIP era formado por entidades fechadas em previdência complementar (EFPC) que, em conjunto, detinham a participação residual não controladora de 48%.

635. De acordo com o relatório da CPI dos Fundos de Pensão, o grupo Bolognesi entrou na sociedade da Multiner S.A em 2012 devido à reestruturação por problemas financeiros e de gestão.

636. A Multiner S.A possuía as seguintes sociedades controladas:

a) 2007 Participações S/A (99,99%) , que por sua vez possuía participações na Rio Amazonas Energia S.A (RAESA) , com 100% do capital;

b) New Energy Options Geração de Energia S.A (NEO) , com 80% do capital; e

c) Companhia Energética Uruguai (CEI) , com 72% de participação.

Problemas financeiros da Multiner S/A

637. A Multiner enfrentou entre 2011 e 2012 problemas financeiros em função da escassez de recursos necessários para cumprir com relevantes obrigações financeiras, regulatórias e comerciais em seus projetos e com significativo impacto no mercado regulado de energia elétrica.

638. Estava previsto para 2010 uma oferta pública de ações da Multiner S/A, ou seja, haveria a abertura de capital da empresa com o objetivo de captação de recursos para suas operações. No entanto, em setembro/2010, essa abertura acabou sendo adiada, com a desistência da Multiner S/A em abrir seu capital em razão de condições de mercado desfavoráveis naquela época.

639. Com agravamento da situação financeira da empresa, em dezembro/2011, a Multiner S/A apresentava um endividamento de R\$ 2,14 bilhões.

640. Como forma de equacionar a situação financeira da empresa, em março/2012 ocorreu a negociação entre o FIP, os então controladores da Multiner S.A (Brasilterm Energia S.A) e o Grupo Bolognesi, a qual resultou na alienação do controle da empresa, mediante reorganização societária e o aporte de recursos do Grupo Bolognesi no valor de R\$ 377 milhões, entre recursos e ativos. Com essa operação, o Grupo Bolognesi ficaria com 55% do capital total. Os outros 45% ficariam com o Multiner FIP, cujos cotistas eram os fundos de pensão que aportaram outros R\$ 391,6 milhões.

641. Em julho/2014, a empresa e suas subsidiárias encerraram a reestruturação financeira iniciada em meados de 2012.

642. Por fim, conforme levantado pelo Relatório da CPI dos Fundos de Pensão, a empresa Multiner S.A operava no prejuízo desde a sua constituição. O referido Relatório elaborou tabela, reproduzida abaixo, em que demonstra os resultados negativos da empresa desde 2007:

Tabela 15 – Resultados Financeiros da Multiner S.A (em R\$ milhões)

<i>Exercício</i>	<i>Prejuízo</i>	<i>Patrimônio Líquido Da Multiner S.A.</i>	<i>Patrimônio Líquido Do FIP</i>	<i>Taxa de administração do FIP</i>
2007	60,3	-	-	-
2008	11,9	101,4	14,0	-
2009	57,5	461,2	444,3	0,827
2010	123,8	333,4	536,9	2,185
2011	349,1	-68,6	615,1	1,387
2012	57,6	266,7	1106,3	3,761
2013	112,3	280,1	1110,2	4,671
2014	102,9	385,7	1266,7	3,577
2015	52,5 (*)	333,2 (*)	1265,5 (**)	1,740 (*)

(*) até 30/09/2015 (**) até 30/06/2015

Fonte: Relatório da CPI dos Fundos de Pensão (Peça 48, p. 590-591)

643. Ou seja, conforme apurado pela CPI dos Fundos de Pensão, os déficits da Multiner S.A eram recorrentes.

Investimentos da Funcef no Multiner FIP S.A (Peça 48, p. 591-596)

644. De acordo com a CPI dos Fundos de Pensão, a Funcef aportou no Multiner FIP, no ano de 2009, R\$ 102,3 milhões, por meio de duas parcelas, sendo a primeira de R\$ 18,2 milhões e a segunda de R\$ 84,1 milhões; o que acabou por resultar em participação da Funcef de 20,30% do Multiner FIP.

645. Ademais, em 6/2/2014, o capital comprometido pela Funcef no investimento até aquela data já alcançava R\$ 187,7 milhões, dos quais já haviam sido integralizados R\$ 186,9 milhões.

Investimentos da Petros no Multiner FIP S.A (Peça 48, p. 599-604)

646. Em 2/6/2009, o Comitê de Investimentos da Petros aprovou a subscrição de até 25% das cotas do Multiner FIP, limitado ao valor máximo de R\$ 103 milhões, condicionada à aprovação de instrumentos jurídicos pela gerência jurídica da Petros.

647. De acordo com o Relatório da CPI dos Fundos de Pensão, a Petros realizou um novo aporte de recursos no Multiner FIP, no ano de 2012, apesar de a empresa alvo do FIP, no caso a Multiner S.A, já apresentar situação financeira crítica. O novo aporte foi aprovado em reunião da Diretoria Executiva da Petros em 8/3/2012, cujo montante capitalizado foi de R\$ 153 milhões.

Conclusão da CPI sobre o investimento no Multiner FIP (Peça 48, p. 627-631)

648. O Relatório da CPI dos Fundos de Pensão concluiu que o Multiner FIP consistiu em um investimento de alto risco e que não deveria ter sido uma alternativa de investimento minimamente adequada para os fundos de pensão.

649. Nesse sentido, o citado relatório descreve que a maioria dos projetos eram inviáveis e havia grande prejuízo nas operações da empresa Multiner S.A. Mesmo assim, os fundos de pensão, no ano de 2012, investiram mais R\$ 391,6 milhões, além dos R\$ 430,7 que já haviam investido anteriormente.

650. É importante também salientar que a CPI identificou nesse caso a existência de avaliações econômico-financeiras (valuations) de qualidade no mínimo duvidosa. Nos casos da Funcef e da Petros, as avaliações foram realizadas pelas empresas CG Quatro e LD Consultoria, respectivamente. Essas empresas avaliaram projetos do tipo Greenfield como se fossem usinas já em operação (usinas que ainda nem existiam), bem como minimizaram outros custos relacionados à operação, gestão e financiamentos.

651. Por fim, a CPI destaca que a justificativa dos fundos de pensão para investirem mais recursos no Multiner FIP foi a entrada de um novo controlador na empresa Multiner S.A, no caso o Grupo Bolognesi, o qual devido à injeção de novos recursos e a expertise na área de energia, viabilizaria as operações da Multiner. No entanto, mesmo com a entrada do Grupo Bolognesi, a empresa alvo do Multiner FIP, a Multiner S.A continuou operando com sucessivos prejuízos.

Fiscalização da Previc no investimento relacionado ao Multiner FIP

652. Nesta seção, iremos descrever a atuação do órgão fiscalizador Previc, em relação à Funcef e Petros no investimento realizado no Multiner FIP.

IV.3.9.3 Fiscalização da Previc no investimento realizado no Multiner FIP pela Funcef (peça 64, p. 1-46)

653. De acordo com a Previc, o investimento inicial da Funcef no Multiner FIP foi de R\$ 102,3 milhões ocorrido no ano de 2009. À época desse investimento, a empresa alvo do FIP, a Multiner S.A, possuía somente uma usina termelétrica em atividade (Rio Amazonas S.A – Raesa), a qual já operava com prejuízo; além de possuir em carteira dezenas de projetos de usinas (apenas no papel), os quais necessitariam de mais de R\$ 2 bilhões em financiamentos para terem andamento.

654. Ainda de acordo com o Relatório de Fiscalização da Previc, a empresa Multiner S.A apresentava em 2012 grandes dificuldades financeiras, encontrando-se inadimplente com fornecedores, credores e sem capital de giro para realizar suas operações. Apesar de toda essa situação, a Funcef decidiu, em 2012, investir mais recursos no Multiner FIP autorizando o aporte adicional de R\$ 84,7 milhões.

Problemas apontados pela auditoria interna da Funcef (peça 64, p. 26-38) :

655. A fiscalização da Previc identificou também que houve um trabalho de auditoria interna da própria Funcef relacionado ao investimento no Multiner FIP, cujo relatório foi emitido em março/2016 e o qual teve como escopo o período de setembro/2009 a dezembro/2015. Nesse trabalho da auditoria da Funcef, a Previc destaca que houve os seguintes achados:

a) inconformidade na contratação da empresa responsável para realização da valuation;

b) inconformidade na realização da due diligence: não foi contratada empresa terceirizada para realização da due diligence jurídica, contábil e fiscal; deixando de certificar-se da existência e condições dos ativos que integralizavam o capital da empresa alvo;

c) inconformidade nos pareceres de risco, conformidade, jurídico e da área de negócios: como exemplo temos que no voto da Diretoria de Participações VO DIPAR 072/09 (aprovação do aporte inicial) não havia o parecer de risco, enquanto no voto VO DIPAR 023/12 (aprovação da reorganização societária) estavam ausentes tanto o parecer de risco quanto o parecer de conformidade; podendo-se concluir que a Funcef não identificou nem avaliou os riscos envolvidos no aporte inicial ou na reorganização societária;

d) inconformidade na reorganização societária e reestruturação financeira da Multiner S.A: a Funcef utilizou em 2012 um relatório de avaliação econômico-financeira da Multiner, elaborado pela empresa Deloitte Touche Tohmatsu Consultores Ltda, cuja data-base de avaliação era setembro/2010, ou seja, havia uma defasagem de quase dois anos entre a avaliação econômica e o voto da Funcef que serviu de base para a aprovação da reestruturação societária, evidenciando que a decisão foi tomada com base em informações desatualizadas.

Prejuízo da Funcef apontado pela Previc no negócio (peça 64, p. 39-41) :

656. De acordo com o apurado pela Previc, o prejuízo da Funcef atualizado até maio/2016 com o investimento no Multiner FIP é de no mínimo R\$ 93,4 milhões, quando comparado com o benchmark da taxa Selic, podendo chegar a mais de R\$ 322,3 milhões, em caso de inadimplemento total do FIP, ou seja, em caso de default desse ativo. Para se chegar ao valor de R\$ 93,4 milhões, considerou-se a diferença entre o valor contábil do investimento em maio/2016 (R\$ 228,85 milhões) e o valor atualizado do investimento por meio da taxa Selic (R\$ 322,32 milhões) .

Conclusões do Relatório da Previc:

657. De acordo com as conclusões do relatório da Previc, o investimento no Multiner FIP ocorreu por meio de três aportes: o primeiro de R\$ 18,2 milhões (em 20/10/2009) , o segundo de R\$ 84,1 milhões (em 19/11/2009) e o terceiro de R\$ 84,7 milhões (em 30/3/2012) , totalizando cerca de R\$ 187 milhões em valores nominais.

658. As irregularidades detectadas pela Previc relativas a esse investimento foram (peça 64, p.

43-44) :

'- Inobservância aos princípios de rentabilidade, segurança, ao dever de diligência, ao deixar de avaliar adequadamente os riscos envolvidos no investimento, quando do aporte inicial no FIP, com a falta de abordagem dos riscos financeiros (alavancagem) , risco de crédito, de mercado, de liquidez, operacional, legal e sistêmico;

- Inobservância aos princípios de rentabilidade, segurança, ao dever de diligência, ao realizar o investimento com base em avaliação (valuation) elaborada a partir de premissas fornecidas inteiramente pela Multiner;

- Inobservância aos princípios de rentabilidade, segurança e ao dever de diligência, por ter aprovado em 2012 novo aporte no Multiner FIP, quando o plano de negócio da companhia-alvo apresentava claros sinais de fracasso;

- Inobservância aos princípios de rentabilidade, segurança, ao dever de diligência, pela não avaliação da capacidade financeira da Multiner S.A., cujo capital social era de apenas R\$ 20 milhões, enquanto seus projetos demandavam recursos da ordem de mais de R\$ 2 bilhões;

- Inobservância ao princípio da segurança e ao dever de diligência, previstos no art. 4º da Resolução CMN 3792/2009, bem como ao disposto no art. 10 da Resolução CGPC 13/2004 e em norma interna da entidade, ao deixar de efetuar a avaliação da capacidade técnica do prestador de serviços de valuation.

- Conforme apontado pela GEAUD, a CG4 Consultoria Empresarial Ltda., empresa responsável pelo estudo de precificação do investimento, (i) fora criada há apenas dois meses da seleção, (ii) não apresentou toda documentação necessária, (iii) apresentou uma proposta comercial incompatível com a complexidade dos trabalhos a serem realizados, (iv) não detinha experiência comprovada e (v) detinha em seu CNPJ uma atividade incompatível com o serviço prestado.

- Inobservância aos princípios de rentabilidade, segurança, solvência, liquidez e descumprimento do dever de diligência, previstos no art. 4º da Resolução CMN 3792/2009, ao realizar investimento no Multiner FIP com deficiências no processo de análise do investimento. O Parecer da CG4 Consultoria Empresarial Ltda. baseou-se em modelo de avaliação econômico-financeira e em avaliações, projeções, estimativas, cronogramas e outras premissas financeiras fornecidas (oralmente ou por escrito) pela equipe financeira da Multiner S.A, portanto apresentavam também um claro conflito de interesses, visto que a Multiner S.A detinha como interesse aumentar ao máximo o seu valor e a entidade, naturalmente, deveria buscar o menor preço possível, maximizando seu investimento;

- Inobservância aos princípios de segurança, solvência e transparência, além da não adoção de práticas que garantam o cumprimento do seu dever fiduciário, previstos no art. 4º da Resolução CMN 3792/2009, devido a deficiências no procedimento de due dilligence, o qual não verificou a existência dos ativos e de suas condições físicas e legais, tampouco realizou testes para se

certificar da validade das premissas fornecidas pela Multiner, quando da aprovação do aporte inicial, o que contrariou norma interna da entidade. Sendo assim, a decisão da Funcef de investir no Multiner FIP não foi sustentada com a completeza e suficiência de documentos. ”

- Inobservância aos princípios da segurança e ao dever de diligência, ao aprovar o novo aporte em 2012, baseando-se no parecer da Deloitte Touche Tohmatsu Consultores Ltda., emitido há quase dois anos.’

659. Conforme se observa acima, o relatório de fiscalização da Previc identificou diversas inconsistências no investimento do Multiner FIP, as quais geraram prejuízo aos planos de benefícios da Funcef. .

IV.3.9.4 Fiscalização da Previc no investimento realizado no Multiner FIP pela Petros (Peça 65, p. 1-74)

660. Nesta parte detalharemos o Relatório da Previc (Relatório do Auto de Infração 14/2017/Previc) acerca do investimento da Petros no Multiner FIP.

a) Aquisição de quotas do Multiner FIP em desacordo com requisitos de segurança e de rentabilidade e sem análise de riscos:

661. O Relatório descreve que foi identificada a aquisição de R\$ 102,7 milhões em cotas do fundo Multiner FIP, em desacordo com requisitos fundamentais de segurança e rentabilidade.

662. Em 2/6/2009, o Comitê de Investimentos da Petros recomendou, mediante a Ata 7/2009, aprovar a aquisição do Multiner FIP. Dois dias depois, em 4/6/2009, a Diretoria Executiva aprovou a aquisição de cotas do Multiner FIP. A aprovação ocorreu com base na recomendação do Comitê de Investimentos.

663. Em 18/6/2009, a Petros realizou o aporte de R\$ 33.183.169,73. Já em 30/6/2009, a Petros realizou novo aporte de R\$ 69.553.094,08.

b) Reestruturação societária e financeira da Multiner S/A, mediante novas aquisições de cotas

664. Na segunda aquisição de cotas (segundo aporte) , a Petros adquiriu outras 64,60 cotas do Multiner FIP por R\$ 102,3 milhões por meio de quatro aportes parcelados: R\$ 26.121.193,65 em 11/4/2012, referentes à integralização de 17 cotas; R\$ 22.853.641,90 em 28/05/2012, referentes à integralização de 14,55 cotas; R\$ 27.355.071,35 em 18/07/2012, referentes à integralização de 17,08 cotas e, em 20/08/2012, R\$ 25.970.093,07, referentes à integralização de 15,96 cotas.

665. Além desses aportes, houve aportes adicionais para despesas do fundo Multiner FIP, sendo que em 12/2/2012 a Diretoria Executiva autorizou a subscrição de novas cotas do Multiner FIP (limitado ao valor de R\$1.002.060,92) para atender às despesas do fundo no período de julho/2013 a junho/2014; e em 2/9/2014, a Diretoria Executiva autorizou a subscrição de novas cotas (limitado ao valor de R\$1.519.569,00) para atender às necessidades de despesas do período de julho/2014 a dezembro/2015.

666. Nos anos de 2015 e 2016, também houve outros aportes menores para custeio de despesas

do Multiner FIP.

667. Em resumo, os aportes realizados pela Petros no Multiner FIP podem ser resumidos na tabela abaixo:

Tabela 16 – Aportes da Petros no Multiner FIP

Data da Operação	Aportes (valores nominais) R\$ 1,00
18/06/2009	R\$33.183.169,73
30/06/2009	R\$69.553.094,08
Subtotal 2009	R\$102.736.263,81
11/04/2012	R\$26.121.193,65
28/05/2012	R\$22.853.641,90
18/07/2012	R\$27.355.071,35
20/08/2012	R\$25.970.093,07
17/02/2014	R\$1.002.060,91
15/07/2014	R\$57.860.733,63
11/09/2014	R\$1.519.568,94
07/10/2015	R\$565.865,67
06/05/2016	R\$634.855,27
Subtotal pós-2009	R\$163.883.084,39
Total	R\$266.619.348,20

Fonte: Relatório Previc (peça 65, p. 13)

668. Como destaca o Relatório, os diversos riscos do investimento no Multiner FIP, os quais não foram ponderados ou questionados pelo analista de investimentos, pelo Comitê de Investimentos e tampouco pela Diretoria Executiva da Petros, acabaram por se materializar, exigindo a reorganização financeira e societária da empresa Multiner S.A, redundando em custos adicionais com outros aportes da Petros de R\$ 163,88 milhões.

669. Ademais, o processo de reestruturação financeira e societária não foi suficiente para sanear a Multiner S.A, e em poucos mais de sete anos do prazo previsto para alienação do FIP, a Petros

ao invés de conseguir alienar esse investimento com a devida valorização esperada, teve que se deparar com uma desvalorização de suas cotas em valores atualizados até 30/9/2016, em cerca de 76%.

Ressalvas e ênfases nos pareceres da auditoria independente da Multiner S/A (Peça 65, p. 14-21)

670. Outro ponto destacado pelo Relatório de Fiscalização da Previc refere-se às diversas ressalvas que constam nos pareceres de auditoria independente da Multiner. Entre 2010 e 2015, esses pareceres foram emitidos ou com ressalvas ou com parágrafos de ênfase às demonstrações contábeis, os quais alertam sobre situações de risco da saúde financeira da Multiner. Por exemplo, no relatório de 2015 há um parágrafo de ênfase cujo conteúdo é sobre a possibilidade de perdas em ações de natureza cível e regulatório com impacto de R\$ 245 milhões, mas que não existia em seu balanço provisão de perda para esse valor.

A Aneel revogou a outorga de concessão de usinas que já detinham PPAs (Peça 65, p. 21-30)

671. Também nesse relatório destaca-se a revogação de outorga para produção de energia de seis usinas (projetos da Multiner S.A) pelo fato de esses empreendimentos não terem sequer saído do papel. Foram revogadas pela Agência Nacional de Energia Elétrica (Aneel) as outorgas para compra e venda de energia das usinas UTE Pernambuco IV (abril/2012) , UTE Itapebi (julho/2012) , UTE Monte Pascoal (julho/2012) , UTE Termopower V (setembro/2012) e UTE Termopower VI (setembro/2012) , e UTE Santa Rita de Cássia (abril/2014) .

672. Também devido aos recorrentes atrasos de cronograma, a Aneel indeferiu a participação da Multiner em novo leilão de compra e venda de energia. Por exemplo, em 2014, a Multiner S.A tentou habilitar-se à outorga de concessão para operação de duas usinas termelétricas, mas seu pedido foi indeferido por aquela agência reguladora.

Desempenho do Multiner FIP inverso ao da Multiner S.A (Peça 65, p. 34)

673. De acordo com o Relatório da Previc, as ações do Multiner FIP na Multiner S.A eram precificadas de acordo com regra de valorização estabelecida no estatuto da companhia. Essa situação ocorreu até 30/9/2016, quando Multiner FIP ajustou o valor da cota para refletir a real situação dos seus ativos, o que redundou em uma desvalorização de 76% no valor da cota em relação ao valor de 30/6/2016. Como consequência, o patrimônio do FIP Multiner que estava registrado em R\$ 1,26 bilhão declinou para apenas R\$ 298,8 milhões.

Análise dos Fatos (Peça 65, p. 34- 61)

674. O Relatório de Fiscalização da Previc encontrou também inconsistências no processo de contratação realizado pela Petros de empresa para elaborar laudo de avaliação com o propósito de determinar o valor justo da participação acionária da Multiner S.A e mais especificamente do FIP Multiner. Nesse processo que resultou na contratação da empresa LD Consultoria, houve inconsistências na condução da tomada de preços, no critério de seleção da melhor proposta, na comprovação da qualificação técnica e da especialização exigida, não cumprimento de habilitação documental da vencedora do certame, contrato foi assinado antes do resultado final do certame. Além do mais, a empresa contratada não elaborou um laudo independente, não

avaliou adequadamente os riscos envolvidos, dando por exemplo excessivo peso a valor de perpetuidade, negligenciando a relevância da necessidade de financiamento, dentre outros.

Conclusão do Relatório da Previc (Peça 65, p. 61-64)

675. O Relatório de Fiscalização da Previc concluiu que a Petros não cumpriu a exigência do Conselho Monetário Nacional de identificar, avaliar, controlar e monitorar os riscos associados aos empreendimentos e projetos associados da Multiner S.A, conforme destaca-se em trecho abaixo (Peça 65, p. 62-64) :

'Em hipótese alguma a Petros cumpriu a exigência do Conselho Monetário Nacional de identificar, avaliar, controlar e monitorar os riscos associados aos empreendimentos e projetos da Multiner. Riscos de não se conseguir os terrenos para implantação, de não se obter o licenciamento ambiental, de não dispor da mão-de-obra especializada, de não conseguir adquirir os equipamentos, de estes não chegarem a tempo. Isso para as usinas que já dispunham de PPA (oito em vinte e sete) , pois para as demais ainda haveria de se agregar o risco de não vencer os leilões. Para todos os projetos, haveria de se analisar o grau de alavancagem em que se propunha operar, representando, portanto, uma elevada dependência de obtenção de financiamentos.

244. Outro risco que, ao contrário do exigido pelo Conselho Monetário Nacional, em momento algum foi sequer identificado nas avaliações da Petros, é o referente ao potencial alinhamento de interesses entre os integrantes do Grupo econômico do Banco BVA S/A em detrimento dos interesses dos participantes da Petros. Sendo a Vitória Asset Management S/A a administradora original e gestora do Multiner FIP e os conselheiros da companhia-alvo Multiner S/A relacionados com o Grupo BVA, uma avaliação diligente da Petros não poderia prescindir de contemplar meios de mitigar os riscos da possibilidade de alinhamento de interesses entre estas partes. E caso a Petros tivesse identificado o risco de alinhamento de interesses entre os integrantes do Grupo BVA, poderia ter implementado medidas mitigadoras deste risco. Assim, eventual descompasso na instalação e operação das usinas da Multiner S/A na aplicação dos recursos do Multiner FIP poderia ser acompanhado e identificado pelo gestor do FIP, que poderia restringir a disponibilização de novos recursos até que cessasse ou se corrigisse o descompasso. Mas não foi isso que aconteceu.

(...)

245. Em relação aos riscos que deveriam ter sido objeto de avaliação pela Petros, conforme exigido pelo Conselho Monetário Nacional, muitos de fato se materializaram, o que é facilmente comprovado a partir da revogação pela ANEEL de seis das oito concessões que já dispunham de PPAs. Com isso, aquela operação que foi julgada economicamente atrativa para os R\$ 102,3 milhões em recursos garantidores das aposentadorias de dezenas de milhares de participantes já consumiu outros R\$ 163,88 milhões — apenas para tentar recuperar parte do capital investido.

(...)

Da mesma forma, em 2012, no contexto da avaliação da proposta de reestruturação financeira

da mesma forma, em 2012, no contexto da avaliação da proposta de reestruturação financeira da Multiner S/A, com a circunstância agravante de já conhecer a forma de gestão da companhia e a estrutura de controles da gestora do FIP, a Diretoria-Executiva voltou a inobservar o

cumprimento das exigências do Conselho Monetário Nacional, renovadas na Resolução CMN 3.792/09, e não considerou os riscos envolvidos na operação, aprovando a realização de novos aportes no montante de R\$102,3 milhões — equivalente ao que havia sido feito em 2009.

249. E também em 2014, mais uma vez, ainda a pretexto de concluir a reestruturação financeira da Multiner S/A, a Diretoria-Executiva da Petros voltou a aprovar um novo aporte, no valor de R\$ 57,8 milhões, sem que o mesmo pudesse estar respaldado por uma avaliação de riscos nos moldes da exigida pelo Conselho Monetário Nacional.

250. Associado ainda, à não-identificação e avaliação dos riscos inerentes à participação no empreendimento da Multiner S/A conforme exigido pelo Conselho Monetário Nacional, o FIP chegou a uma situação de insuficiência de recursos sequer para fazer frente a despesas operacionais do próprio Multiner FIP, a qual, entre 2014 e 2016, demandou outros quatro aportes dos quotistas, cabendo à Petros no montante de R\$3,7 milhões.

251. Por fim, em 30/09/2016, o gestor do Multiner FIP, baseado em nova avaliação da situação patrimonial da Multiner S/A, reconheceu na quota do Multiner FIP uma desvalorização de 76% para refletir a real situação de seus ativos. Com isso, a posição da Petros (204,09 quotas), que era de R\$308,5 milhões na última divulgação de quota na CVM, em 30/06/2016, foi reduzida a tão somente R\$72,8 milhões.'

676. Dessa forma, o Relatório de Fiscalização da Previc demonstrou que o investimento realizado sem uma avaliação econômico-financeira adequada acabou por fazer o fundo de pensão incorrer em perdas nominais de cerca de R\$ 235,7 milhões.

Supervisão das Patrocinadoras

IV.3.9.5 Supervisão da patrocinadora da Funcef (Peça 66, p. 1-40)

677. A Caixa Econômica Federal constituiu uma força tarefa em 2016 com o propósito de averiguar todos os casos de investimentos envolvendo a Funcef, o quais foram objeto de investigação pela CPI dos Fundos de Pensão. Um dos relatórios parciais produzidos por essa força tarefa trata justamente do investimento no Multiner FIP efetuado pela Funcef, cujos principais pontos e achados são destacados nos parágrafos seguintes.

678. De acordo com o relatório da Caixa, o investimento realizado no Multiner FIP foi de R\$ 188,6 milhões e ocorreu em três etapas: o primeiro aporte em 2009 de R\$ 102,3 milhões, um segundo aporte em 2012 de R\$ 84,7 milhões e um terceiro, efetuado em 2014, de R\$ 1,6 milhão.

679. O primeiro ponto que o relatório da força tarefa da Caixa aponta refere-se ao conteúdo do laudo de valuation que foi contratado pela Funcef. De acordo com a Caixa, a valuation foi elaborada pela empresa CG Quatro Consultoria Empresarial, no ano de 2009. Apesar de a metodologia empregada na avaliação ter sido condizente com as práticas de mercado, algumas

premissas adotadas no modelo apresentaram inconsistências e impactaram diretamente no valor do investimento realizado pela Funcef.

680. A primeira inconsistência do laudo foi ter considerado na avaliação um projeto denominado usina UTE Pernambuco III, que, à época, representava um projeto com previsão de início em janeiro/2013, avaliado em R\$ 135,5 milhões. No entanto, em maio/2009, a Multiner S.A assinara um instrumento de cessão de direitos cedendo à empresa A&G Energia Empreendimentos Ltda. e outros todos os direitos sobre aquele empreendimento. Nesse sentido, esse projeto não poderia entrar na avaliação.

681. Outra inconsistência do laudo foi não ter considerado adequadamente que as usinas que ainda não estavam em operação (com ou sem outorga para compra e venda de energia) estavam expostas a uma série de riscos durante a implantação, como risco de não obtenção de financiamento, possíveis atrasos, problemas com obtenção de licenciamentos ambientais, indisponibilidade de equipamentos dentre outros.

682. Outro aspecto levantado pela força tarefa da Caixa refere-se à não contratação de due diligence pela Funcef. Apesar de não haver norma interna na Funcef exigindo a contratação de due diligence para investimentos, a força tarefa da Caixa entendeu que a verificação de dados previamente a um investimento superior a R\$ 100 milhões é uma praxe de mercado e medida essencial para o propósito de garantir mínima segurança da operação.

683. O Relatório da força tarefa abordou também a reestruturação que ocorreu na Multiner S.A em 2012. Nesse processo chama a atenção que o laudo de valuation elaborado pela Deloitte era do ano anterior e a data base de referência estava com uma defasagem de um ano e meio. Além disso, ao final do processo de reestruturação, a nova controladora da Multiner S.A, no caso o Grupo Bolognesi, teria até 69,74% do capital votante da companhia enquanto que ao Multiner FIP restaria apenas 6,5% do capital votante. Também foi descrito que na reestruturação da Multiner S.A não foi emitido parecer de risco por parte da Funcef.

684. Por fim, foi destacado pelo relatório parcial da força tarefa que o patrimônio líquido do Multiner FIP estava superestimado e que isso possibilitava a majoração da taxa de administração que era paga à administradora do fundo.

IV.3.9.6 Supervisão da patrocinadora da Petros (peça 52, p. 21-26)

685. A Petrobrás elaborou um Relatório de Auditoria (R-10.P.099/2015) cujo conteúdo abordou o investimento realizado pela Petros no Multiner FIP, além de outros investimentos realizados pela Petros.

686. No caso específico do Multiner FIP, a Petrobrás destaca que em 2009 foi aprovado, pela Diretoria Executiva da Petros, um investimento de R\$ 103 milhões para aquisição de cotas do Multiner FIP, fundo constituído em 2008, tendo como administrador a Planner Corretora de Valores S.A e como gestora a Vitória Asset Management S.A. A aquisição de cotas do Multiner FIP aumentou a exposição da Petros em relação à empresa Multiner S.A, uma vez que a própria Petros já tinha realizado aportes em anos anteriores em subsidiárias da Multiner S.A. Em 2006

Petros já tinha realizado aportes em anos anteriores em subsidiárias da Multiner S.A. Em 2000, já tinha investido R\$ 27,7 milhões por meio de cédulas de crédito bancário (CCB) da empresa Raesa (subsidiária da Multiner S.A.) ; em 2008 aplicou o montante de R\$ 100 milhões em CCBs

do Parque eólico New Energy Options (também ligado à Multiner S.A.) . Por fim, em 2010 aplicou diretamente outros R\$ 24,1 milhões em debêntures emitidas pela própria Multiner S.A. Assim, a Petros possuía, em 2010, um valor de R\$ 254,8 milhões aplicados na Multiner, sendo 151,8 milhões por meio de títulos de crédito e outros R\$ 103 milhões mediante cotas do Multiner FIP.

687. Em 2014, houve mais um aporte da Petros no Multiner FIP no valor de R\$ 58 milhões, fruto da reorganização financeira da Multiner S.A, a qual o Grupo Bolognesi assumiu o controle daquela empresa.

688. Face a esses aportes realizados, os achados de auditoria da Petrobrás relacionados ao investimento são destacados nos parágrafos seguintes.

689. Identificou-se fragilidades no processo de análise preliminar do investimento no Multiner FIP. Por exemplo, não foram elaborados pela Petros estudos preliminares para aprovação dos investimentos na Multiner S.A, como análise específica relacionada aos sócios, gestores e membros dos conselhos da empresa investida.

690. Outro ponto destacado foi a fragilidade no monitoramento da gestão da Multiner S.A no período anterior à troca de gestão da empresa. No entender do Relatório, houve falhas graves na governança da Multiner S.A no período anterior a 2012, que resultou na deterioração de suas finanças, culminando com o processo de reestruturação que se iniciou em 2012 e foi concluído em 2014. Só houve um melhor monitoramento da Petros em relação à gestão da Multiner S.A após o processo de reestruturação da companhia, quando o controle passou para as mãos do Grupo Bolognesi.

691. Destaca-se também como achado do Relatório da Petrobrás a ausência de estudos que subsidiassem a opção da Petros pela reestruturação da Multiner S.A. A Petros não apresentou à auditoria da Petrobrás uma avaliação específica de forma a evidenciar que a reestruturação da Multiner era a melhor opção para a Petros, haja vista os riscos do processo de reestruturação, os novos investimentos requeridos e retornos esperados.

692. Por fim, entre as recomendações emitidas pelo Relatório direcionadas à Petros, destacam-se a instauração de Comissão Interna para apurar as responsabilidades pelo prejuízo causado, tanto internamente, quanto dos participantes da estrutura do investimento; e que a Petros avaliasse a viabilidade de ajuizamento de ações judiciais de responsabilidade civil contra os responsáveis e também ações penais, em casos específicos, com o propósito de ressarcir-la dos valores perdidos no investimento.

IV.3.9.7 Conclusão

693. Da leitura dos relatórios elaborados pela CPI dos Fundos de Pensão, pela Previc e pelas patrocinadoras Caixa Econômica Federal e Funcef, infere-se que os investimentos realizados pela Funcef e Petros no Multiner FIP não seguiram as melhores práticas que um investidor

qualificado, como os próprios fundos de pensão, e diligente teria realizado.

694. A Funcef investiu nominalmente R\$ 187,7 milhões enquanto que a Petros aportou R\$ 266,6 milhões no Multiner FIP, cujo empresa alvo era a Multiner S.A.

695. Ocorre que pela análise depreendida pelos citados relatórios, a empresa alvo do Multiner FIP apresentava uma série de problemas financeiros e operacionais que uma análise mais diligente da Funcef e Petros poderia ter evitado os prejuízos com esse investimento.

696. Ora, a Multiner S.A já vinha operando em prejuízo desde quando os primeiros aportes de Funcef e Petros que ocorreram em 2009. O próprio relatório da CPI dos Fundos de Pensão demonstra que em 2007 e 2008 (anos antecedentes aos primeiros aportes) a empresa já apresentava prejuízo em suas demonstrações financeiras. No mínimo, isso já era um indicador de que o investimento apresentava um fator de risco mais acentuado do que o usual. Além disso, os prejuízos continuaram ao longo dos anos seguintes (houve prejuízos sistemáticos entre 2009-2015, conforme relatório da CPI) , o que não impediu que novos aportes fossem realizados por Funcef e Petros em datas posteriores.

697. Por outro lado, poder-se-ia argumentar que como a Multiner S.A era uma empresa que possuía muitos projetos em carteira, principalmente na área de produção de usinas de geração de energia, então seria natural que inicialmente, na fase de pré-operação desses projetos, a empresa gerasse prejuízos consecutivos que poderiam ser revertidos quando da entrada em operação de seus projetos. No entanto, dos achados apontados pelos relatórios, detectou-se que vários projetos da Multiner S.A não teriam condições de entrar em operação, sendo que muitos deles tiveram até a outorga para produção de energia revogadas pela Aneel por não terem sequer saído do papel. Além disso, a Aneel indeferiu a participação da Multiner em novos leilões de compra e venda de energia. Por exemplo, em 2014, a Multiner S.A tentou habilitar-se à outorga de concessão para operação de duas usinas termelétricas, mas seu pedido foi indeferido.

698. Outro ponto bastante comentado pelos relatórios, foi a entrada do grupo Bolognesi na administração da Multiner S.A, como forma de equacionar os problemas financeiros da empresa. Em março/2012 ocorreu a negociação entre o FIP, os então controladores da Multiner S.A (Brasilterm Energia S.A) e o Grupo Bolognesi, a qual resultou na alienação do controle da empresa, mediante reorganização societária e o aporte de recursos do Grupo Bolognesi no valor de R\$ 377 milhões, entre recursos e ativos. No entanto, a entrada desse grupo na administração da empresa não foi suficiente para solucionar seus problemas financeiros e operacionais, pois além de perder várias outorgas de produção de energia da Aneel, por empreendimentos que não saíram do papel, os prejuízos financeiros da empresa continuaram a ocorrer.

699. Face a essa difícil situação da empresa alvo do Multiner FIP, era de se esperar que tanto Funcef quanto Petros tivessem sido mais diligentes quando aportaram centenas de milhões de reais nesse investimento. No entanto, os relatórios da CPI, da Previc e das patrocinadoras principais de Funcef e Petros, no caso a Caixa e a Petrobrás, identificaram uma série de inconsistências e irregularidades na condução desse investimento.

700. A Funcef basicamente não realizou adequadamente a avaliação dos riscos financeiros, de crédito, de mercado, de liquidez, operacional, legal e sistêmico; realizou o investimento com base em premissas fornecidas pela própria Multiner S.A; aprovou novo aporte em 2012 quando a empresa alvo já apresentava sinais claro de deterioração financeira; deixou de efetuar a avaliação da capacidade técnica do prestador de serviços de valuation; não realizou um adequado procedimento de due diligence, o qual não verificou a existência dos ativos e de suas condições físicas e legais, tampouco realizou testes para se certificar da validade das premissas fornecidas pela Multiner, quando da aprovação do aporte inicial, o que contrariou norma interna da entidade.

701. Já a Petros não elaborou estudos preliminares para aprovação dos investimentos na Multiner S.A., por meio do Multiner FIP; não monitorou adequadamente a gestão da Multiner S.A no período anterior à troca de comando da empresa; além de realizar avaliação econômico-financeira inadequada do investimento.

702. Portanto, conforme destacado pelos relatórios elaborados pela CPI dos Fundos de Pensão, Previc, Caixa Econômica Federal e Petrobrás, uma atuação mais diligente de Funcef e Petros poderia ter evitado os prejuízos com o investimento no Multiner FIP.

IV.3.9.8 Proposta de Encaminhamento

703. Nesse sentido, propõe-se que o TCU determine: 1) aos Conselhos Deliberativos da Funcef e da Petros que: 1a) em, 90 dias, avaliem e quantifiquem o prejuízo causado pelo investimento no Multiner FIP e identifique os responsáveis pelos atos ou omissões que causaram o prejuízo, conforme estabelece o art. 12, § 2º, c/c art. 13, inciso III, da Lei Complementar 108/2001; 1b) envie, ao término dessa apuração, o relatório com os resultados da investigação para a Previc; 2) à Caixa Econômica Federal e à Petrobrás, com base no art. 25 da Lei Complementar 108/2001, que: 2a) supervisionem e fiscalizem a apuração da responsabilidade e quantificação do prejuízo a ser realizada pela Funcef e pela Petros; e 2b) envie, em 30 dias do término das investigações por parte da Funcef e da Petros, ao TCU, relatório com avaliação da apuração realizada ; e 3) à Previc, com base no art. 24 da Lei Complementar 108/2001, que envie ao TCU, em 90 dias após o recebimento dos relatórios da Funcef e da Petros referentes às apurações, relatório com avaliação da apuração realizada pela Funcef e pela Petros.

IV.3.10. Irregularidades em investimento realizado pela Funcef no FIP OAS

IV.3.10.1 Introdução

704. Trata-se de investimento realizado pela Funcef no fundo de investimentos em participações OAS Empreendimentos (FIP OAS Empreendimentos) , CNPJ 16.877.796/0001-03. Esse FIP tinha como objetivo principal alocar recursos na empresa OAS Empreendimentos (companhia alvo do FIP) .1

705. O referido FIP possuía apenas dois cotistas: a empresa OAS Investimentos S.A e a própria Funcef.

706. Em novembro/2013, a Funcef aprovou investimento de até R\$ 500 milhões no FIP OAS, sendo tal investimento limitado até 25% do patrimônio do FIP, sendo que o primeiro aporte da Funcef seria de R\$ 200 milhões.

IV.3.10.2 Investigação da CPI dos Fundos de Pensão (Peça 48 p. 632-672)

707. De acordo com Relatório da CPI dos Fundos de Pensão, o FIP OAS Empreendimentos obteve seu registro de funcionamento perante à CVM em janeiro/2013, entrando em operação em agosto/2013. Com previsão de duração de vinte anos, contados a partir da primeira integralização de cotas, podendo ser prorrogado por até dois períodos adicionais de dois anos. Em sua primeira emissão, foram integralizadas 316.800 cotas, pelo valor contábil de R\$ 1 mil cada, sendo todas subscritas pela empresa OAS Investimentos.

708. Conforme destacado no Relatório da CPI, a assembleia dos cotistas do FIP OAS Empreendimentos, em 30/1/2014, aprovou a emissão de novas cotas no valor de R\$ 500 milhões, com valor unitário das cotas nesta segunda emissão de R\$ 4.737,08, sendo a diferença de valor da cota entre a primeira e a segunda emissão devida a uma reavaliação de valor de mercado atribuído à própria OAS Empreendimentos, o qual o novo valor de referência foi baseado em relatório produzido pela empresa Deloitte Touche Tohmatsu, contratada pela Funcef.

709. De acordo com o apurado pela CPI, em 14/2/2014, ocorreu a integralização de 42.236 novas cotas do fundo, no montante de R\$ 200 milhões, referentes à segunda emissão de cotas, as quais foram subscritas e integralizadas pela Funcef.

710. A OAS Empreendimentos S.A é uma sociedade anônima de capital fechado e tem por atividade principal a incorporação imobiliária, além da prestação de serviços de engenharia e participação em outras sociedades. Sua controladora direta é o FIP OAS Empreendimentos, tendo como cotistas a OAS S.A e a Funcef.

711. A CPI dos Fundos de Pensão identificou que alguns empreendimentos inacabados deixados pela então falida Cooperativa Habitacional dos Bancários de São Paulo (Bancoop) foram assumidos pela OAS Empreendimentos, que por sua vez captou recursos no mercado por meio do FIP OAS para concluir os referidos imóveis.

712. Quando da elaboração do relatório da CPI dos Fundos de Pensão os cotistas do FIP OAS Empreendimentos eram a OAS com 88,24% de participação e a própria Funcef com outros 11,76% de participação.

713. De acordo com o relatório da CPI, a Funcef contratou a empresa Deloitte Touche Tohmatsu Consultores para elaborar a avaliação econômico-financeira da empresa OAS Empreendimentos S.A.

714. De acordo com o apurado na CPI dos Fundos de Pensão, a Funcef deveria, em janeiro/2015, ter aportado a 2ª parcela do investimento no FIP OAS correspondente ao valor de R\$ 200

milhões. Porém, por decisão do seu Conselho Deliberativo, esse aporte não ocorreu, tendo em vista as denúncias contra a OAS Empreendimentos S.A na Operação Lava Jato e a situação financeira da companhia.

Apurações e procedimentos instaurados por órgãos de controle externo

715. A CPI identificou que o investimento realizado pela Funcef no FIP OAS não lhe conferia a prerrogativa de participar da administração da companhia alvo, no caso a OAS Empreendimentos S.A, haja vista que o Grupo OAS detinha 88,24% das cotas do FIP OAS. Ou seja, mesmo a Funcef tendo a participação de 11,76% das cotas desse FIP, o Grupo OAS era o cotista majoritário do FIP tendo, por conseguinte, a prerrogativa de tomar as decisões de investimento.

716. De acordo com o Relatório da CPI, a OAS Empreendimentos precisava de recursos para concluir alguns empreendimentos que anteriormente pertenciam à Bancoop. Como uma EFPC não pode investir em empresas incorporadoras, tiveram que viabilizar o aporte por intermédio de um FIP.

717. Nesse sentido, considerando que a participação de uma EFPC em um FIP é de no máximo 25% do patrimônio daquele FIP, para que a Funcef injetasse até R\$ 500 milhões como cotista do FIP, aquele FIP teria que possuir um patrimônio total de no mínimo de R\$ 2 bilhões.

718. Assim, para que o patrimônio do FIP atingisse esse montante, foi necessário a reavaliação do valor da companhia-alvo do FIP, no caso em tela, a OAS Empreendimentos. E essa reavaliação foi realizada com base em um laudo de avaliação realizado pela empresa de consultoria Deloitte Touche Tohmatsu.

719. A CPI entendeu que, no laudo de avaliação da Deloitte, foram consideradas premissas inadequadas como lançamento de empreendimentos sem garantias suficientes de que eles se materializariam; desconsideração de passivos já existentes, como passivos judiciais; além de informações contábeis da companhia que já demonstravam prejuízos em anos anteriores. Por exemplo, o patrimônio líquido da OAS Empreendimentos ao final de 2013 era de R\$ 237,92 milhões e já tinha apresentado prejuízos em três anos seguidos (R\$ 56,47 milhões, em 2011; R\$ 55,75 milhões em 2012; e R\$ 313,84 milhões em 2013) .

720. O trecho abaixo do Relatório da CPI descreve de forma contundente como foi realizada a engenharia financeira de aporte de recursos realizada pela Funcef:

' (...) Ademais, analisando-se as informações financeiras da época, verificamos que o Patrimônio Líquido da empresa OAS Empreendimentos S.A. ao final do ano de 2013 era de R\$ 237.921 mil, e já tinha apresentado prejuízos nos três anos anteriores acumulando seguidos prejuízos: de R\$ 56.474 mil em 2011, R\$ 55.757 mil em 2012 e R\$ 313.848 mil em 2013.

No entanto, o valor da OAS Empreendimentos S.A. atribuído pelo laudo de avaliação pelo método do FC – Fluxo de Caixa para determinar o VPL – Valor Presente Líquido foi de R\$788 milhões.

Mesmo assim, ainda estava muito longe do valor necessário para se atingir o objetivo, que era arrancar o compromisso de aporte de R\$ 500 milhões da Funcef.

Para chegar ao valor da empresa de R\$1,628 bilhão, valor que foi considerado sendo o valor da empresa no patrimônio do FIP, e sobre o qual a FUNCEF pagou ou se comprometeu a pagar pelas cotas adquiridas, foram incluídas premissas que não são utilizadas usualmente e foram consideradas na composição desse valor, tais como Taxa de Perpetuidade no valor de R\$ 586 milhões e mais R\$ 255 milhões denominado de "Ajuste Econômico".

Somente pelo acréscimo destas duas premissas, ensejou o acréscimo de R\$ 841 milhões na avaliação dos ativos do FIP OAS!

Assim, a FUNCEF adquiriu 20% das cotas de um FIP pelo valor de R\$400 milhões, que tinha em seu portfólio de investimento uma única empresa, em dificuldades, com três anos seguidos de prejuízos, cujo valor patrimonial era de R\$ 237 milhões.'

721. Ou seja, a forma de avaliação que foi realizada para OAS Empreendimentos S.A ocorreu apenas com o propósito de viabilizar o aporte de recursos da Funcef no FIP.

Procedimento Arbitral nº 061/2015 – Bovespa (peça 48, p. 664)

722. Considerando as dificuldades enfrentadas pela OAS Empreendimentos identificadas em 2015, e o compromisso firmado anteriormente pela Funcef de outros aportes no FIP OAS, a CPI identificou que a Funcef levou a discussão sobre os valores aportados e aportar a um tribunal de arbitragem. Trata-se do Procedimento Arbitral nº 61/2015, cujo requerente é a própria Funcef e os requeridos são a OAS Investimentos S/A, Fundo de Investimento em Participações OAS e OAS Empreendimentos S/A. A Arbitragem solicitada em 7/10/2015 teve por objetivo rescindir os contratos de Acordo de Investimentos, do Compromisso de Investimento e de Subscrição de cotas do Fundo de Investimento em Participações OAS outrora celebrados. Até o momento de elaboração do Relatório da CPI dos Fundos de Pensão, aguardava-se definição sobre a indicação do árbitro sugerido pela Funcef.

Ação de Execução de Título Extrajudicial (peça 48, p. 665)

723. Por sua vez, o FIP OAS, por intermédio do seu administrador, ingressou em juízo com ação contra a Funcef exigindo o pagamento de R\$ 231.140.222,86 pelo não pagamento (aporte) da segunda parcela prevista no acordo de investimento (R\$ 200 milhões) , relativamente à cota por ela subscrita e que deveria ter ocorrido até doze meses após a assinatura do Boletim de Subscrição de cotas, ocorrida em 31/1/2014.

IV.3.10.3 Fiscalização da Previc (Peça 67, p. 10-11) :

724. De acordo com o Relatório da Previc, a Funcef em 2014 realizou um aporte de R\$ 200 milhões no FIP OAS Empreendimentos, comprometendo-se a outro aporte posterior de R\$ 200 milhões e mais uma possibilidade de terceiro aporte de R\$ 100 milhões.

Descrição do ativo

725. De acordo com a Previc, os proprietários da OAS Empreendimentos investiram o equivalente de cerca de R\$ 316,80 milhões em ativos da empresa, adquirindo 316.800 cotas do FIP com valor unitário de R\$ 1 mil, tornando-se assim proprietários de cerca de 88,24% do FIP. Por sua vez, a Funcef investiu cerca de R\$ 200,00 milhões em dinheiro para aquisição de 2.236,684255 cotas do FIP, com preço unitário de R\$ 4.735,220189, tornando-se assim proprietária de apenas 11,76% do FIP.

Processo Decisório

726. A Previc também destaca que todas as decisões de investimentos em FIP deveriam ser precedidas de pareceres das áreas técnicas responsáveis, bem como das manifestações das áreas jurídicas e de controle de investimentos. As normas de investimento da Funcef, vigentes no momento do investimento no FIP OAS determinavam que somente após todos os pareceres emitidos pelas áreas técnicas é que o voto da Diretoria de Participações (Dipar) deveria ser apresentado para análise, discussão e aprovação/rejeição do investimento pela Diretoria Executiva da Funcef. No entanto, nesse caso, não foi isso que ocorreu.

Estudos e Análise para Aquisição (Peça 67, p. 12-52)

727. A avaliação do investimento no FIP OAS Empreendimentos iniciou-se com documento elaborado pela Coordenação de Análise de Investimentos (Coani) da Funcef, em 4/6/2013, o qual solicitava à Gerência Jurídica (Gejur) que analisasse o regulamento e o acordo de cotistas do investimento.

728. Por sua vez, a Gejur emitiu em 1º/7/2013 parecer sobre o investimento em que se destacam os seguintes pontos: o disposto no inciso XIII, do art. 53 da Resolução CMN 3.792/2009 vedando que as EFPC de atuarem como incorporadoras; a conclusão literal da Gejur de que o investimento no FIP OAS não seria possível para uma EPFC e que a Funcef correria o risco de autuação da Previc, caso insistisse no investimento; possibilidade de a Funcef ser demandada judicialmente; e a possibilidade de a responsabilidade por inadimplemento da incorporadora ser repassada ao FIP, e em consequência à Funcef na proporção de sua participação.

729. Em sequência à ordem cronológica dos fatos, no dia 3/7/2013, foi apresentado parecer do escritório LCCF Advogados o qual concluiu, diversamente da opinião da Gejur, sobre a viabilidade do investimento por parte da Funcef no FIP OAS (escritório este contratado pela OAS)

730. Em 30/7/2013, houve reunião da Diretoria Executiva da Funcef, na qual foi decidida, por maioria dos diretores, pela contratação da empresa Deloitte Touche Tohmatsu para prestação de serviços de assessoria financeira e jurídica na avaliação econômico-financeira da empresa OAS Empreendimentos S.A.

731. A avaliação econômico-financeira realizada pela Deloitte Touche Consultores Ltda. teve por data base 30/6/2013 e foi disponibilizada à Funcef em 28/10/2013. Essa avaliação, por meio de premissas coletadas junto à própria OAS Empreendimentos, basicamente, atesta a viabilidade econômico-financeira do empreendimento, induzindo a Funcef a investir no empreendimento

(peça 67, p. 17-34) .

732. Em 12/11/2013 a Gejur apresentou parecer que novamente analisou os documentos do FIP OAS Empreendimentos, o qual propõe algumas modificações no acordo de cotistas e no acordo de investimentos. Apesar desse novo parecer, a Gejur não alterou o seu posicionamento quanto aos riscos regulatórios envolvidos na aquisição de cotas do FIP OAS.

733. Em 14/11/2013, as análises de investimento das áreas técnicas da Funcef foram finalizadas pela Dipar, submetendo a decisão à Diretoria Executiva da Funcef com proposta de investimento no FIP OAS.

Das irregularidades (Peça 67, p. 52)

734. O relatório da Previc destaca diversas irregularidades que foram cometidas no investimento realizado no FIP OAS, conforme listagem abaixo:

- a) inobservância ao princípio da segurança do investimento e o descumprimento do dever de diligência por parte da Diretoria de Participações quanto da Diretoria Executiva ao aprovar o investimento no citado FIP com inobservância injustificada das recomendações contrárias que foram colocadas em parecer da Gerência Jurídica da Funcef, o qual alertou sobre o risco regulatório na operação, bem como os riscos jurídicos e operacionais a que a Funcef estaria exposta por investir no ramo de incorporação imobiliária (peça 67, p. 52-55) ;
- b) não cumprimento de todas as etapas do processo decisório de investimentos previstas por norma interna da Funcef, pois a Diretoria de Participações ao elaborar o seu voto que recomendou o investimento não cumpriu as etapas do processo decisório de investimentos previstas na norma interna DEX 028 01, ao não considerar os pareceres da Gerência de Riscos emitidos posteriormente, na sua avaliação; não considerar o discutido na Reunião do Comitê de Investimentos na sua avaliação; ter apresentado seu voto sem parecer da área técnica de investimentos que avaliasse a situação de risco versus retorno do negócio (peça 67, p. 55-57) ;
- c) processo de análise do investimento: em que a análise prévia que embasou o processo decisório de aquisição de cotas do FIP baseou-se integralmente no estudo da consultoria Deloitte, cujo estudo ocorreu em função das premissas da OAS Empreendimentos; e não houve avaliação de estudo de precificação apresentado pela Deloitte pelas áreas técnicas de investimento da Funcef anteriores à Decisão da Diretoria Executiva (peça 67, p. 57-60) ;
- d) avaliação inadequada do estudo de precificação da empresa investida: O Relatório de avaliação econômico-financeira da OAS Empreendimentos S.A foi realizado pela empresa Deloitte, cujas premissas para cálculo da valuation foram fornecidas pela própria OAS Empreendimentos, sem nenhum questionamento da própria Funcef ou mesmo uma análise da própria Funcef utilizando premissas próprias; inclusão de projetos na avaliação que não incluíam uma margem mínima de taxa interna de retorno (TIR) ; houve análise superficial do mercado, em que as previsões eram de fortíssimo crescimento do mercado imobiliário, apesar de o mercado à época já apresentar sinais de arrefecimento; erros nas estimativas de valores em

mercado a época já apresentar sinais de arrefecimento, erros nas estimativas de valores em caixa da OAS Empreendimentos; existência de projetos genéricos na carteira da OAS Empreendimentos cujo altíssimo risco de não concretização foi subestimado; além de subestimar os prejuízos da OAS Empreendimentos que já vinham ocorrendo em anos anteriores (peça 67, p. 60-75) .

e) não avaliação dos riscos de crédito, mercado, liquidez, operacional, legal e sistêmico: a entidade não identificou, avaliou, controlou nem monitorou os riscos existentes para o investimento (peça 67, p. 75-77) .

Dos prejuízos (Peça 67, p. 78-80)

735. A Funcef realizou aporte de R\$ 200 milhões em fevereiro/2014 para o FIP OAS Empreendimentos. Ocorre que devido aos problemas da OAS, a Funcef não realizou o segundo aporte acordado que seria de mais R\$ 200 milhões. Segundo informações trimestrais da CVM, coletadas em março de 2016, o valor da cota da Funcef no FIP OAS, a qual na data de aquisição fora de R\$ 4.737,09, caíra para apenas R\$ 1,55. Ou seja, o investimento realizado pela Funcef no FIP OAS Empreendimentos foi quase todo perdido, não possuindo mais valor de mercado.

IV.3.10.4 Supervisão da patrocinadora da Funcef (peça 68, p. 1-29)

736. De acordo com o Ofício 00030/2017/VIPES/DIJUR, de 16/8/2017 da Caixa Econômica Federal (peça 33) , esse banco público, em face dos apontamentos do Relatório Final da CPI dos Fundos de Pensão constituiu, em julho/2016, uma força tarefa cujo escopo consistiu na análise das operações realizadas pela Funcef para os quais foram apontados indícios de irregularidades, inicialmente pela CPI e, posteriormente pela Operação Greenfield, deflagrada em setembro/2016 pelo Ministério Público Federal em conjunto com a Polícia Federal. Um dos investimentos investigados refere-se justamente ao FIP OAS, cujos principais pontos serão destacados a seguir.

Relatório parcial da força tarefa – Fundo de Investimento em Participações OAS:

737. Basicamente a força tarefa da Caixa analisou os apontamentos e encaminhamentos da CPI dos Fundos de Pensão, destacando os seguintes aspectos: laudo de valuation, processo decisório do investimento, inobservância da política de investimentos da Funcef, e atribuições do administrador e do gestor do FIP OAS.

Laudo de valuation (peça 68, p. 4-12)

738. Em 14/2/2014, a Funcef subscreveu 42.236 cotas do FIP OAS, ao preço unitário de R\$ 4.737,085 resultando em um aporte inicial de R\$ 200 milhões. O contrato ainda previa o aporte de mais R\$ 200 milhões em janeiro/2015 e a opção de a Funcef aportar mais R\$ 100 milhões em um momento posterior.

739. De acordo com o relatório da Caixa, o valor da cota de R\$ 4.737,085 foi definido tendo como referência o relatório de avaliação econômico-financeira elaborado pela consultoria Deloitte Touche Tohmatsu, o qual foi elaborado com data de referência de 30/6/2013 e apontou um valor para a OAS Empreendimentos de R\$ 1,62 bilhão. Esse preço representa uma variação

um valor para a OAS Empreendimentos de R\$ 1,02 bilhão. Esse preço representa uma variação de 373,7% no valor das cotas do FIP em um período de pouco mais de um mês (cujo preço da cota era de apenas R\$ 1 mil) .

740. Em relação ao relatório de valuation elaborado pela Deloitte, a Caixa destaca diversas inconsistências como:

a) utilização de projetos genéricos na valuation: a avaliação considerou no valor da empresa projetos genéricos que ainda não existiam e para os quais não havia sequer terrenos comprados, sendo que o valor encontrado para esses projetos representava a cifra de R\$ 144 milhões (cerca de 18% do fluxo de caixa descontado da empresa) ;

b) tratamento incorreto do fluxo de perpetuidades: a perpetuidade foi calculada para os fluxos dos projetos genéricos (projetos que ainda nem existiam de fato) ;

c) tratamento de ajuste econômico: valor de R\$ 254 milhões caracterizado como "ajuste econômico" e que corresponderia a cerca de 15,6% do valor final atribuído à OAS foram calculados com dados de 30/6/2013 e não foram atualizados para a data do negócio, que só foi efetivado em fevereiro/2014 (sete meses depois) ;

741. Nesse sentido, o relatório da Caixa indica que a avaliação da OAS foi superestimada pela Deloitte.

Processo Decisório (peça 68, p. 12-18)

742. O Relatório da Caixa também identificou falhas no processo decisório para a realização do investimento no FIP OAS.

743. A primeira falha refere-se ao acatamento dos pareceres elaborados pela Gerência Jurídica da Funcef, sendo que em um de seus pareceres aquela gerência alertava à Diretoria da Funcef de que a Previc tinha o entendimento de que a vedação contida no art. 53 da Resolução CMN 3.792/2009 impedia a realização do investimento no FIP OAS. No entanto, o alerta deixou de ser mencionado no voto da Diretoria de Participações.

744. Outra falha apontada relacionada ao processo decisório diz respeito à não adoção de cautelas recomendadas e ao pouco tempo dispendido entre a análise/discussão e a aprovação do investimento. Pontos importantes do processo de análise do investimento deveriam ter sido avaliados mais detidamente pela Diretoria e pelas áreas técnicas da Funcef, mas acabaram prejudicados por uma aparente pressa na aprovação do investimento, tais como análises dos pareceres de risco do negócio e os pareceres jurídicos.

Inobservância da política de investimentos (peça 68, p. 18-20)

745. O investimento no FIP OAS foi aprovado pela reunião da Diretoria da Funcef em 20/11/2013. No entanto, não havia previsão na Política de Investimentos de 2013 que amparasse a aprovação da operação. Isso foi discutido em uma das reuniões da Diretoria Executiva.

Atribuições do gestor e administrador do FIP OAS (peça 68, p. 21-25)

746. De acordo com o relatório da Caixa, a alteração substancial da situação financeira da OAS Empreendimentos e do FIP OAS em um curto espaço de tempo levanta dúvidas quanto à adequada atuação do administrador e do gestor do fundo (os quais eram desempenhados pela própria Caixa Econômica Federal) que tinham a obrigação de informar aos cotistas sobre fatos relevantes envolvendo o FIP OAS Empreendimentos.

747. Em relação à responsabilidade do administrador já existe perante à CVM investigação em que se questiona à Caixa a verificação dos valores e premissas adotados no laudo de valuation e o procedimento relacionados à reprecificação do FIP.

748. No entanto, o relatório da Caixa entende que é frágil qualquer tentativa da Funcef de responsabilizar o Administrador pelo mau investimento realizado, cuja aprovação e formalização ocorreram antes mesmo da reprecificação do FIP.

Conclusão do relatório da Caixa (peça 68, p. 25-26)

749. Diante das inconsistências apontadas nos itens acima, o Relatório da Força Tarefa da Caixa Econômica Federal concluiu que há indícios de irregularidades, na atuação de diferentes agentes, ao longo do processo de investimento no FIP OAS, que contribuíram para o prejuízo já acumulado, considerando percentuais de participação estipulado.

IV.3.10.5 Conclusão

750. As constatações dos relatórios produzidos pela CPI dos Fundos de Pensão, Previc e Caixa Econômica Federal evidenciam que o investimento realizado pela Funcef no FIP OAS Empreendimentos resultou em um prejuízo de mais de R\$ 200 milhões para aquela entidade, o qual poderia ter sido evitado caso o processo de análise e decisão pelo investimento tivesse sido mais diligente.

751. O primeiro ponto que chama a atenção é a própria valorização inicial do FIP. Em sua primeira emissão em agosto/2013 foram integralizadas 316.800 cotas, pelo valor contábil de R\$ 1 mil cada, sendo todas subscritas pela empresa OAS Investimentos. Já em 30/1/2014 a assembleia dos cotistas do FIP OAS Empreendimentos aprovou a emissão de novas cotas no valor de R\$ 500 milhões, com valor unitário das cotas nesta segunda emissão de R\$ 4.737,08, sendo a diferença de valor da cota entre a primeira e a segunda emissão devida a uma reavaliação de valor de mercado atribuído à própria OAS Empreendimentos, o qual o novo valor de referência foi baseado em relatório produzido pela empresa Deloitte Touche Tohmatsu. Ou seja, em menos de seis meses houve uma valorização de 373% da cota do fundo.

752. O interessante é que, conforme destacado pela CPI, as informações financeiras da empresa alvo do FIP, a OAS Empreendimentos, conforme seus balanços, já estavam em situação crítica, pois o Patrimônio Líquido da empresa OAS Empreendimentos S.A. ao final do ano de 2013 era de R\$ 237,9 milhões, e já tinha apresentado prejuízos nos três anos anteriores acumulando

seguidos prejuízos: de R\$ 56.474 mil em 2011, R\$55.757 mil em 2012 e R\$ 313.848 mil em 2013. Melhor explicando, enquanto a empresa alvo acumulava prejuízos consecutivos, o valor da cota subiu substancialmente.

753. E esse valor de cota sofreu substancial valorização muito em função de avaliação (valuation) da OAS Empreendimentos. Ocorre que essa "valorização" ocorreu justamente no momento de entrada da Funcef no FIP OAS, o que gerou uma total discrepância nos valores de aportes dos cotistas: enquanto que os proprietários da OAS Empreendimentos investiram o equivalente a cerca de R\$ 316,80 milhões em ativos da empresa, adquirindo 316.800 cotas do FIP com valor unitário de R\$ 1 mil, tornando-se assim proprietários de cerca de 88,24% do FIP; a Funcef investiu cerca de R\$ 200,00 milhões em dinheiro para aquisição de 2.236,684255 cotas do FIP, com preço unitário de R\$ 4.735,220189, tornando-se assim proprietária de apenas 11,76% do FIP.

754. Além disso, a Funcef teria ainda que aportar mais R\$ 200 milhões em janeiro/2015 nesse FIP. Porém, por decisão do seu Conselho Deliberativo, esse aporte não ocorreu, tendo em vista as denúncias contra a OAS Empreendimentos S.A na Operação Lava Jato e a situação financeira da companhia.

755. Também chama a atenção, que segundo informações trimestrais da CVM, coletadas em março/2016, o valor da cota da Funcef no FIP OAS, a qual na data de aquisição fora de R\$ 4.737,09, caíra para apenas R\$ 1,55. Ou seja, o investimento realizado pela Funcef no FIP OAS Empreendimentos foi quase todo perdido, não possuindo mais valor de mercado.

756. Ressalta-se que essa situação poderia ter sido evitada ou mitigada, caso a Funcef não tivesse incorrido nas diversas irregularidades detectadas pelos relatórios da CPI, da Previc e própria Caixa. Dentre as irregularidades destacam-se que: a Diretoria de Participações e a Diretoria Executiva da Funcef não observaram as recomendações contrárias que foram emitidas pelas Gerência Jurídica da Funcef, as quais alertaram sobre o risco regulatório na operação, bem como os riscos jurídicos e operacionais a que a Funcef estaria exposta por investir no ramo de incorporação imobiliária; não cumprimento de todas as etapas do processo decisório de investimentos previstas por norma interna da Funcef; a análise prévia que embasou o processo decisório de aquisição de cotas do FIP baseou-se integralmente no estudo da consultoria Deloitte, cujo estudo ocorreu em função das premissas da OAS Empreendimentos, sem haver avaliação de estudo de precificação apresentado pela Deloitte pelas áreas técnicas de investimento da Funcef anteriores à Decisão da Diretoria Executiva; as premissas para cálculo da valuation utilizadas pela Deloitte foram fornecidas pela própria OAS Empreendimentos, sem nenhum questionamento da própria Funcef ou mesmo uma análise da própria Funcef utilizando premissas próprias; e não havia previsão na Política de Investimentos de 2013 que amparasse a aprovação da operação.

757. Nesse sentido, considerando que a empresa alvo do FIP, a OAS Empreendimentos, já apresentava uma situação financeira crítica, a qual se agravou em função do envolvimento em denúncias da Operação Lava Jato, acabou por resultar em desvalorização do investimento realizado pela Funcef no FIP OAS Empreendimentos, o qual foi quase todo perdido, não possuindo mais valor de mercado, pois a cota adquirida por R\$ 4.737,09, em fevereiro/2014

possuindo mais valor de mercado, pois a cota adquirida por R\$ 7,57,00, em fevereiro/2017 caíra para apenas R\$ 1,55 em março/2016.

758. Portanto, conforme destacado pelos relatórios elaborados pela CPI dos Fundos de Pensão, Previc e Caixa Econômica Federal, uma atuação mais diligente da Funcef poderia ter evitado os prejuízos com o investimento no FIP OAS Empreendimentos.

IV.3.10.6 Proposta de Encaminhamento

759. Nesse sentido, propõe-se que o TCU determine: 1) ao Conselho Deliberativo da Funcef que: 1a) em, 90 dias, avalie e quantifique o prejuízo causado pelo investimento no FIP OAS e identifique os responsáveis pelos atos ou omissões que causaram o prejuízo, conforme estabelece o art. 12, § 2º, c/c art. 13, inciso III, da Lei Complementar 108/2001; 1b) envie, ao término dessa apuração, o relatório com os resultados da investigação para a Previc; 2) à Caixa Econômica Federal, com base no art. 25 da Lei Complementar 108/2001, que: 2a) supervisione e fiscalize a apuração da responsabilidade e quantificação do prejuízo a ser realizada pela Funcef; e 2b) envie, em 30 dias do término da investigação por parte da Funcef, ao TCU, relatório com avaliação da apuração realizada ; e 3) à Previc, com base no art. 24 da Lei Complementar 108/2001, que envie ao TCU, em 90 dias após o recebimento do relatório da Funcef referente à apuração, relatório com avaliação da apuração realizada pela Funcef.

IV.3.11. Inconsistências nos desdobramentos de autos de infração expedidos pela Previc em casos analisados na CPI dos Fundos de Pensão

IV.3.11.1 Introdução

760. Como parte do levantamento de auditoria relacionados aos fundos de pensão que foram objeto de análise de Comissão Parlamentar de Inquérito supracitada, a presente análise teve por objeto um conjunto de autos de infração da Previc, instaurados entre os anos de 2015 e 2017, relativos à Petros e à Funcef, sendo eles:

Auto de Infração 011 – 2015 (investimento da Petros no Grupo Galileo) (peça 15, p.3)

Auto de Infração 012 – 2015 (investimento da Petros no Grupo Itaúsa) (peça 63)

Auto de Infração 002 – 2016 (investimento da Funcef no FIP Cevix) (peça 55)

Auto de Infração 004 – 2016 (investimento da Funcef no FIP Enseada) (peça 57)

Auto de Infração 022 – 2016 (investimento da Petros na empresa Lupatech) (peça 61)

Auto de Infração 023 – 2016 (investimento da Funcef no FIP OAS) (peça 67)

Auto de Infração 033 – 2016 (investimento da Funcef no Multiner FIP) (peça 64)

Auto de Infração 003 – 2017 (investimento da Petros no FIP Bioenergia) (peça 49)

Auto de Infração 007 – 2017 (investimento da Petros no FIP Enseada) (peça 58)

Auto de Infração 014 – 2017 (investimento da Petros no Multiner FIP) (peça 65)

Auto de Infração 040 – 2017 (investimento da Petros no Grupo Galileo) (peça 51)

761. Nesse ponto do levantamento a análise não teve por objetivo a simples apuração das irregularidades cometidas que levaram à abertura do respectivo auto de infração, mas, sim, o entendimento de todo o procedimento ocorrido após a abertura dos autos; especificamente, verificou-se o processo de identificação de responsáveis, atribuição de culpa, as análises de defesas de argumentos do autuados, os julgamentos e mesmo a própria lógica “processual” referente ao andamento dos autos de infração emitidos pela Previc, sendo que os processos acima serviram como uma pequena amostra visando ao alcance de tal necessária compreensão.

762. Cabe destacar que a “amostra” em questão, ou seja, os autos de infração analisados, não guardam representatividade estatística, pois foram selecionados apenas por estarem listados aos investimentos que foram analisados pela CPI dos fundos de pensão.

763. Assim, apresentam-se a seguir observações realizadas em relação aos supracitados autos de infração, bem como os achados decorrentes dessa análise, que futuramente poderão ser objeto de exame mais detalhado em auditoria específica.

764. Entre os indícios de fragilidades que apontam situações a serem analisadas, em posterior auditoria específica, destacam-se os seguintes:

IV.3.11.2 Ausência de critérios claros e específicos relativos à responsabilização dos gestores dos fundos de pensão e aos fatos identificados nos autos de infração da Previc

765. Quanto a este achado, é necessário destacar inicialmente que a equipe de auditoria observou que em alguns dos autos de infração analisados foi realizado um procedimento de responsabilização de toda a cadeia de decisão envolvida com o investimento contestado.

766. Esse tipo de responsabilização foi identificado, por exemplo, no Auto de Infração nº 23 de 2016 da Funcef, com nove responsáveis autuados pela Previc, entre eles encontram-se: diretores executivos, dirigente máximo do fundo, analista de negócios e até mesmo gerente de riscos. Outro auto de infração que apresentou o mesmo perfil de responsabilização mais ampla foi o de nº 03 de 2017, no qual nada menos que doze dirigentes da Petros foram responsabilizados pelas irregularidades detectadas, entre os quais se destacam: analistas de investimento, membros do comitê de investimentos, o diretor da área de investimentos, diretor administrativo e financeiro, diretor de seguridade, bem como o presidente, todos autuados como responsáveis pelos atos cometidos.

767. Em contraste com essa opção pela responsabilização de diversos gestores, em alguns outros autos de infração o processo de definição de responsabilidades aparenta ter sido muito mais restritivo, mantendo-se, apenas, aquelas relativas aos gestores com atuação mais destacada no que diz respeito à ocorrência dos fatos contestados.

768. E o caso, por exemplo, do Auto de Infração nº 012 de 2015, da Petros, no qual apenas o Diretor Executivo, Sr. Luís Carlos Fernandes Afonso foi autuado por meio do respectivo auto. Naquela oportunidade, foi justificado, no texto do auto de infração, que: considerando-se que os estudos de precificação foram realizados no âmbito da diretoria de investimentos, o responsável seria, apenas, o Diretor de Investimento, (...) "por não ter observado na compra de ações da Itaúsa os princípios de segurança, rentabilidade e transparência, e por não observar práticas que garantam seu dever fiduciário em relação aos participantes do Plano".

769. Destaca-se o fato, que será análise em outro ponto a seguir, que tal Auto de Infração, dentre todos os que foram objeto da presente análise, foi o único a resultar em punição, até o momento.

770. Ressalta-se, ainda, que, segundo descrição da irregularidade cometida

'Ficou claro a equipe que a Petros ingressou numa operação que envolvia mais de R\$3 bilhões sem dispor, a priori, das condições de custeá-la, tendo então que violar acordo assinado com a Petrobras e negociar títulos públicos que não estavam disponíveis para negociação, inclusive com marcação na curva. '

771. Dessa forma, causa uma certa estranheza o fato de que um investimento de tamanho porte tenha sido objeto de prejuízo em decorrência, apenas, da análise de um gestor, ora responsabilizado. Portanto, fica difícil aceitar que tal processo, com investimentos bilionários, não tenha sido regido por procedimentos de análise de risco e avaliação de investimentos que envolvam mais de apenas um responsável por parte da Petros. Por mais que haja algum tipo de erro na precificação do investimento.

772. Assim, conforme destacado inicialmente, tais indícios apontam para falta de consistência no processo de responsabilização dos gestores de fundos de pensão em autos de infração lavrados pela Previc.

773. Nesse sentido, de fato, em muitos casos, nos parece mais plausível, que em uma instituição de tamanho porte, como um grande fundo de pensão, as decisões que geram maior risco passem por uma cadeia decisória mais complexa, não estando restritas ao arbítrio de apenas um ou dois diretores ou técnicos.

774. Da mesma forma, a diferença entre os procedimentos de responsabilização nos diversos autos analisados sugere a necessidade de verificação mais detalhada das metodologias utilizadas para a identificação de responsáveis, bem como para a autuação dos autos de infração, sob pena de incorrer em responsabilização equivocada ou insuficientes, reduzindo-se os efeitos práticos das penalidades aplicadas pela Previc.

775. Finalmente, destaca-se que tal constatação está diretamente relacionada com o próximo indício de fragilidade, pois a ausência de detalhamento da responsabilização de cada um dos gestores, conforme alguns dos autos de infração analisados, sugere, ainda, outras deficiências nesse processo.

IV.3.11.3 Diferença de detalhamento dos autos de infração no que diz respeito às irregularidades cometidas e aos atos praticados pelos gestores envolvidos

776. Ainda ao tratar-se de questões afetas à responsabilização de gestores por parte da Previc, observou-se que em alguns autos de infração analisados não havia um detalhamento no que concerne à discriminação das responsabilidades dos atos cometidos na gestão de investimentos de fundos de pensão e objetos de contestação.

777. Nesse sentido, conforme anteriormente destacado, no AI nº . 12/2015 – Petros, relacionado à aquisição de participação no controle da Itaúsa, a justificativa para a responsabilização está contida em um único parágrafo, de forma sucinta e pouco detalhada. Em contraste, observou-se que em outros casos, a equipe responsável pelo auto de infração optou por uma discriminação completa e detalhada das responsabilidades de cada um dos gestores e atores envolvidos no suposto cometimento da irregularidade, é o caso, por exemplo, do Auto de Infração nº . 14, de 2017 – Petros, relacionado à aquisição de quotas do FIP Multiner, no qual o processo de Identificação de Responsabilidade, abrangeu todo o Subtítulo VIII do relatório do Auto de Infração, com as seguintes observações (resumidas) :

'VIII. Identificação de Responsabilidades

(...) No caso em concreto da Petros, o processo decisório é composto de, ao menos, três instâncias, a saber: o **analista de investimento**, que imprime a visão técnica da operação, selecionando a alternativa a ser avaliada dentre as tantas disponíveis e realizando sua avaliação profissional com base nos princípios da teoria econômica da avaliação de ativos, a qual será submetida na sequência a duas instâncias colegiadas - Comitê de Investimentos e Diretoria-Executiva - para que ofereçam sua contribuição crítica à avaliação realizada, ponderando e questionando a fundamentação técnica aplicada, a fim de validá-la ou refutá-la. Antes, porém, para o início do trâmite decisório e auxiliar na apreciação destas três instâncias decisórias, a Petros contratou a realização de um laudo de avaliação da atratividade econômica do empreendimento, cuja conclusão alcançada culminou com a recomendação da realização do aporte no Multiner FIP. (...) '

778. Observa, ainda nessa parte introdutória relativa à identificação de responsabilidades, uma útil e necessária descrição da cadeia do processo decisório, permitindo ao leitor do auto de infração a compreensão dos papéis desempenhados pelos agentes em relação às decisões alcançadas.

779. Em seguida, os técnicos de Previc optaram por realizar uma discriminação também explicativa e detalhada da relação entre as atribuições de cada gestor, em suas áreas de atuação, que geraram as irregularidades investigadas. Assim, nos subtítulos seguintes, passou-se a explicitar as atribuições desses gestores em suas áreas de atuação, bem como a fundamentação normativa para a responsabilização dos seguintes grupos de responsáveis: VIII.1 Analista Sênior da Assessoria de Novos Projetos; VIII.2 Comitê de Investimentos; VIII.3 Diretoria-Executiva.

780. Assim, ao tratar, por exemplo, da responsabilidade do 'Analista Sênior da Assessoria de Novos Projetos', a equipe da Previc afirma:

'O Plano Básico de Organização da Petros, em sua versão 02/2008, atualizada em 04/12/2008, tinha dentre seus objetivos estabelecer as responsabilidades de cada unidade estrutural:

1 – INTRODUÇÃO

O Plano Básico de Organização da Petros tem por objetivo estabelecer a Estrutura Organizacional, a Função dos Órgãos de 1ª Linha – aqueles subordinados diretamente ao Presidente/Diretores – e as Atribuições/Responsabilidades de cada unidade estrutural. Visando dinamizar a administração da Fundação, as funções de decisão e gestão superior ficam a cargo da Diretoria Executiva, que funciona sob forma de colegiado. As decisões setoriais e as relações de subordinação estão divididas em Áreas de Contato sob a responsabilidade do Presidente e dos Diretores. (...) .

263. O Plano Básico de Organização da Petros previa como competências da Assessoria de Novos Projetos a avaliação de alternativas para aplicação do patrimônio da Petros em novos projetos mobiliários ou imobiliários, a coordenação e/ou realização de análise técnico-econômica das ofertas de investimentos selecionadas e a preparação e instrução do processo de aquisição das ofertas de investimentos aprovadas:

8 – ÁREAS DE CONTATO DO DIRETOR FINANCEIRO E DE INVESTIMENTOS

(...)

8.2 - ASSESSORIA DE NOVOS PROJETOS

À Assessoria de Novos Projetos compete avaliar alternativas para aplicação do patrimônio da Petros em novos projetos mobiliários ou imobiliários, para posterior acompanhamento pela Gerência de Participações. Cabe, ainda, à Assessoria de Novos Projetos, as seguintes atribuições:

a) articular-se com empresas, bancos e consultorias visando identificar novas oportunidades de investimento na forma de projetos nas áreas mobiliárias e imobiliárias;

b) registrar e selecionar as ofertas de investimentos recebidas relativas a novos projetos mobiliários ou imobiliários, englobando estes os imóveis, fundos imobiliários e certificados de recebíveis imobiliários;

c) coordenar e/ou realizar a análise técnico-econômica das ofertas de investimentos selecionadas;

d) promover a elaboração, análise e formalização de Memorandos de Entendimento, Acordos de Acionistas/Cotistas e outros documentos, ouvida a Gerência de Participações;

e) preparar e instruir o processo de aquisição das ofertas de investimentos aprovadas, em articulação com a Gerência Jurídica.

264. A Assessoria de Novos Projetos realizou avaliação técnico-econômica da oferta de investimento no Multiner FIP, o que envolveu a análise técnico-econômica da Multiner S/A e, portanto, de seus vinte e sete projetos de usinas de geração de energia elétrica, além da usina que já estava em operação.

265. Frise-se que a atribuição no âmbito da Assessoria de Novos Projetos não era de apenas preparar o material para apreciação do Comitê de Investimentos, mas, sim, de efetivamente apresentar sua conclusão técnica depois de "realizar a análise técnico-econômica das ofertas de investimentos selecionadas". Esta análise foi elaborada com base no laudo da LD Consultoria em Informática S/C LTDA EPP, uma empresa que fora selecionada em processo conduzido também pelo próprio Gerente-Executivo de Novos Projetos, nos termos da Ordem de Serviço DIFI nº 03/2009. Não obstante a ausência de avaliação dos riscos envolvidos num empreendimento de tal magnitude e, ainda, apoiada unicamente em material fornecido pelo próprio proponente da operação (Vitória Asset, do Grupo BVA), esta análise, profissional, realizada com base nos princípios da teoria econômica da avaliação de ativos, concluiu pela atratividade econômica da operação com o Multiner FIP, validando a informação do laudo da LD Consultoria em Informática S/C LTDA EPP de que as quotas do FIP estariam sendo adquiridas com um deságio de 42% em relação àquele que seria seu valor justo. Registrada no Memo ANP-163, de 27/05/2009, assinado pelo Analista Sênior da Assessoria de Novos Projetos em conjunto com seu Gerente-Executivo, esta análise foi apresentada Diretor Financeiro e de Investimentos sugerindo seu encaminhamento ao Comitê de Investimentos com a proposição de aprovação de um aporte de até R\$103 milhões. O Memo ANP-163/2009 foi elaborado pelo Analista Sênior da Assessoria de Novos Projetos Ricardo Berretta Pavie.'

781. Assim, após essa extensa discriminação das responsabilidades vinculada às funções desenvolvidas pelos atores envolvidos no processo decisório, passou-se à responsabilidade específica de cada um dos autuados, nas páginas que se seguem do relatório do auto de infração. Logo, não restam dúvidas sobre a atuação de cada um dos agentes responsáveis para a produção da irregularidade detectada, facilitando-se, inclusive, o processo de defesa dos mesmos.

782. Portanto, após essa análise comparativa entre os relatórios dos autos de infração no que se refere à responsabilização dos envolvidos, em alguns momentos realizados com detalhamento exemplar, em outros justificada por meio de um parágrafo simples e sem considerações adicionais, pode-se concluir que existem fragilidades no processo relativo à apuração das responsabilidades por parte da Previc, no que se refere a irregularidades na gestão dos fundos de pensão em questão ou, ao menos, no que se refere à descrição dessas responsabilidades, o que pode prejudicar a eficiência na aplicação das punições previstas aos gestores dos fundos de pensão.

IV.3.11.4 Ausência de punição tempestiva de gestores de fundos de pensão por parte da Previc

783. Ainda tratando da questão afeta à responsabilização de gestores de fundos de pensão por parte da Previc, observou-se, em muitos casos, uma demora excessiva para apuração dos fatos

ocorridos que geraram falhas na gestão de fundos de pensão, bem como para o alcance da efetiva punição dos responsáveis por essas irregularidades.

784. Nesse sentido, identificou-se que o atraso está concentrado basicamente em dois momentos específicos do processo de apuração e punição de irregularidades por meio dos autos de infração.

785. O primeiro momento seria o tempo decorrido entre a ocorrência da irregularidade em si e o início da apuração por parte da Previc e consequente abertura do auto de infração. Assim, muitas vezes entre a ocorrência da falha e o início da apuração pode existir um período de alguns anos.

786. Obviamente, a identificação de falhas em investimentos de grande porte nem sempre é um processo simples, e muitas vezes está associada à integralização de um determinado prejuízo que, inicialmente, não foi identificado. Entretanto, a demora da identificação dessas irregularidades também pode ocasionar prejuízo para a gestão do fundo e para a efetividade do processo punitivo.

787. Isso pode gerar um contexto de impunidade, bem como risco decorrente do prolongamento da espera por uma punição que pode possibilitar que os gestores que cometem falhas permaneçam em seus cargos por um longo período de tempo, ou até mesmo que a punição de afastamento do cargo perca totalmente a sua eficácia, pois os responsáveis já não exercem mais suas funções junto ao fundo de pensão quando da aplicação da sanção.

788. Essa demora foi verificada em alguns casos, como, por exemplo, no Auto de Infração nº 02/2016, da Funcef. Segundo o relatório do AI, a irregularidade, que teria ocorrido na aprovação e aquisição de cotas do Fundo de Investimentos em Participações Cevix (FIP Cevix), ocorreu desde 2009; porém, o auto de infração somente foi lavrado em março de 2016, ou seja, quase sete anos após a ocorrência dos fatos em questão.

789. Ou seja, o início da apuração dos fatos, bem como a análise dos procedimentos de justificativa para sua ocorrência (defesa) começaram quase sete anos após a aprovação do investimento, contribuindo para um contexto de impunidade e reduzindo os efeitos das punições propostas.

790. O segundo momento que colabora para a demora na punição de responsáveis é o longo tempo após a abertura do auto de infração. Nesse sentido, ainda tratando do AI 02/2016, segundo a Nota técnica 297/2017, os responsáveis começaram a apresentar suas defesas, em abril/2016, alegando questões preliminares associadas aos argumentos de mérito.

791. Assim, somente em 27/7/2016 a Coordenação Geral de Apoio à Diretoria Colegiada (CGDC) encaminhou à Coordenação Geral de Fiscalização Direta (CGFD) para manifestação sobre questões preliminares.

792. Portanto, as questões preliminares foram enviadas para a CGDC e receberam parecer específico, posteriormente aprovado pela Diretoria Colegiada. Porém, até a data do recebimento da presente documentação, nem mesmo elas teriam sido analisadas.

793. Ressalta-se que a demora na análise gerou, ainda, outra oportunidade de defesa para os responsáveis. Nesse sentido, a CGDC, por meio da Nota técnica em questão, alega que por terem se passado "10 meses" entre a última defesa e expedição da Nota Técnica, seria necessário abrir novo prazo para coleta de dados e de elementos para a complementação de suas alegações. Assim, em 4/4/2017, foi aberta oportunidade para "apresentação de todas as provas complementares" para os recorrentes.

794. Cabe destacar que tais "oportunidades de defesa" estão fundamentadas no art. 3º, inciso II, c/c arts. 28, 38 e 39 da Lei 9.784, de 29/1/1999, e com o inciso II do art. 34 da Portaria MPS 183 de 26/4/2010, bem como com o art. 66 da Lei Complementar 109/2001. Entretanto, não obstante a previsão legal de ampla defesa, inclusive com a previsão de "alegações finais", oportunizadas em agosto/2017, nos termos do Inciso X, Art. 2º, da Lei 9784/99, os grandes períodos existentes entre essas etapas de argumentação e análise desses argumentos acabam por acrescentar um prazo ainda maior para a análise final dos recursos, contribuindo para a demora na punição dos atos praticados por gestores de fundos de pensão.

795. Também não é exceção a demora na análise de argumentos de defesa após a abertura do auto de infração, sendo que diversos dos processos analisados, estão ainda na fase de avaliação das defesas iniciais dos responsáveis e não apresentam julgamento por parte da Diretoria Colegiada, após o que ainda poderão vir a ser avaliados pela Câmara de Recursos.

796. Portanto, somando-se o prazo para apuração inicial dos fatos, o tempo necessário para abertura do Auto de Infração, os procedimentos de análise de defesa e análise de recursos das partes, muitos dos atos praticados por gestores de fundos de pensão ficam sem a respectiva punição por um período que pode ser superior a dez anos dos atos praticados, perdendo-se, assim, a eficácia dessas sanções, principalmente no que diz respeito ao afastamento dos gestores de suas funções.

IV.3.11.5 Punição desproporcional ao evento que gerou o auto de infração e com baixo potencial dissuasório

797. Em alguns dos casos analisados, irregularidades graves que causaram prejuízos de centenas de milhões de reais aos cofres dos fundos de pensão resultam em punições como a uma multa e/ou a pena de inabilitação, muitas vezes consideradas pouco significativas em relação ao prejuízo causado.

798. Nesse sentido, cabe destacar, inicialmente que as punições aplicáveis pela Previc estão estabelecidas na legislação vigente, assim, elas estão limitadas no que se refere ao seu alcance e efetividade. Por outro lado, não se pode negar que punições brandas para eventos que envolvem má utilização de recursos de terceiros podem, de fato, servir como "incentivo" para o cometimento de tais irregularidades, principalmente quando há possibilidade de benefícios a serem auferidos pelo autor/gestor em troca do cometimento de algum ato irregular.

799. Dentre as informações recebidas pela Previc, relativas aos onze autos de infração analisados, somente em um deles foi possível identificar a efetiva aplicação de punição que se

analisados, somente em um deles foi possível identificar a efetiva aplicação de punição que se sustentou até a análise por parte da Câmara de Recursos.

800. Essa punição efetiva ocorreu, apenas, no caso do Auto de Infração nº 12 de 2015 – Petros, no qual o Diretor Executivo, Luís Carlos Fernandes Afonso, conforme julgamento realizado na 294ª Sessão Ordinária da Diretoria Colegiada, realizada em 29/02/2016, sofreu a aplicação da pena de multa de R\$ 35.814,50, cumulada com inabilitação por 2 anos, sendo que, posteriormente, a Câmara de Recursos manteve a decisão.

801. Nesse caso específico, o auto de infração relata deficiências nos processos de precificação que podem ter causado prejuízo de até 151,5 milhões de reais em uma das operações. Dessa forma, a multa aplicada foi mais de 4230 (quatro mil, duzentos e trinta) vezes menor que o prejuízo apurado.

802. Ressalta-se que as punições previstas para os outros autos de infração analisados, independentemente do grau de comprometimento e responsabilidade dos gestores, não passam de R\$ 57.184,21 de multa, podendo ser cumulada com suspensão pelo prazo de até cento e oitenta dias ou com inabilitação pelo prazo de dois a dez anos, conforme Portaria Previc nº 50.027, de 15/12/2016, publicada no DOU em 30/12/2016.

803. Nesse contexto, cabe analisar a efetividade para a inibição da prática de atos que causem prejuízo aos fundos de pensão em um contexto em que não é incomum encontrar prejuízos bilionários, muitas vezes decorrentes de erros de gestão ou até negligência e no qual as punições financeiras aplicadas pela Previc, em regra, não superam a casa dos R\$ 58 mil.

804. Ainda nesse contexto, a possibilidade de inabilitação por um período de até dez anos, punição que por sinal não foi identificada em nenhum caso estudado, talvez tivesse um impacto mais relevante para inibir a prática de irregularidades. Entretanto, conforme já relatado anteriormente, a demora na aplicação desse tipo de punição acaba por limitar seus efeitos sobre a atuação dos gestores de fundos de pensão, pois muitos deles nem exercem mais esse tipo de atribuição quando da efetiva aplicação da pena.

805. Nesse sentido, uma punição efetiva é aquela que consegue transformar a prática de um determinado ato delituoso ou negligente em algo de alto risco de punição, no qual o benefício potencialmente recebido não compense a pena potencialmente aplicada.

806. Destaca-se, ainda, como exemplo de punição efetiva e de grande impacto financeiro, prevista na legislação vigente, o disposto no art. 57 da Lei Orgânica do TCU (LOTUCU), in verbis:

‘Art. 57. Quando o responsável for julgado em débito, poderá ainda o Tribunal aplicar-lhe multa de até cem por cento do valor atualizado do dano causado ao Erário.’

807. Assim, no caso da LOTUCU, existe a previsão de uma multa proporcional que pode alcançar até 100% do valor atualizado do dano causado ao Erário, ou seja, que mantém a sua proporcionalidade em relação ao dano causado e que pode impor maior risco àquele que

comete irregularidades.

808. Entende-se, portanto, que tais limitações na aplicação de punição por parte da Previc, com baixo impacto financeiro relativo se comparadas ao valor das operações que resultam em irregularidades, associadas ao longo período entre o cometimento da irregularidade e a aplicação da sanção, principalmente no caso de inabilitação, acabam por não exercerem o impacto esperado de desestimular o gestor a agir com negligência, imprudência ou, em último caso, de maneira fraudulenta na administração de investimentos de fundos de pensão.

IV.3.11.6 Punição proposta pelas equipes técnicas e confirmadas pela Diretoria Colegiada é afastada pela Câmara de Recursos

809. Outro indício relativo aos autos de infração da Previc ora analisados diz respeito ao fato de que mesmo em pequena amostra de processos já efetivamente concluídos (apenas dois processos dentre os onze analisados foram até a sua etapa final) foi possível detectar um caso no qual a equipe que fez a autuação detectou uma irregularidade importante, a Diretoria Colegiada confirmou a existência dessa falha grave envolvendo vários gestores, porém, a Câmara de Recursos afastou a responsabilidade dos gestores em questão.

810. Destaca-se, inicialmente, que o simples fato do conhecimento de um determinado recurso, por si só, não aponta para a existência de um problema, porém, as circunstâncias nas quais tal recurso foi reconhecido e a inexistência de qualquer punição para os gestores que teriam causado prejuízos ao fundo de pensão, isso deve ser considerado.

811. É caso presente no Auto de Infração nº 011 de 2015 - Petros. Nesse processo específico, um investimento do fundo de pensão em debêntures de uma determinada S.A. (Galileo Gestora de Recebíveis SPE S/A) causou prejuízos significativos, o que resultou em um auto de infração da Previc.

812. Os responsáveis que faziam parte da diretoria executiva, tiveram seus argumentos apreciados 300ª Sessão Ordinária da Diretoria Colegiada da Previc, realizada em 11/4/2016, na qual o Auto de Infração foi julgado procedente em relação a todos autuados, com aplicação de pena de multa de R\$ 47.491,91.

813. Entretanto, em uma última análise, a Câmara de Recursos da Previdência Complementar (CRPC), em decisão do dia 23/3/2017, por maioria de votos, conheceu do recurso voluntário, para, no mérito, dar-lhe provimento, afastando-se as responsabilidades e penalidades previstas.

814. Ressalta-se que, inicialmente, já na Câmara de Recursos, o Relatório de Alfredo Sulzbacher Wondracek havia reafirmado todas as acusações e pareceres já presentes no processo, porém, após um pedido de vistas e um voto revisor, o entendimento foi totalmente diferente.

815. Nesse sentido, com base no argumento de nulidade do auto de infração, devido a um entendimento de falha na capitulação da irregularidade, após Parecer e Voto do representante dos participantes e assistidos, Sr. José Ricardo Sasseron, todos os julgadores presentes votaram

pela nulidade do auto de infração.

816. Ressalta-se que a revisão de decisão é característica própria do devido processo legal, princípio essencial, mesmo em se tratando de processo administrativo. Entretanto, o fato do auto de infração ter sido considerado nulo, após votação pela punição dos responsáveis, dentro da Diretoria Colegiada e de todo o trabalho realizado pela equipe de fiscalização denotam ou uma divergência significativa de entendimentos entre as equipes técnicas a Diretoria Colegiada e finalmente a Câmara Recursal, ou uma baixa qualidade na instrução dos Autos de Infração, o que pode causar prejuízo ao processo de apuração de irregularidades e punição de responsáveis.

817. Finalmente, faz-se necessário investigar, em uma análise mais abrangente, qual o impacto percentual das alterações de decisões da Diretoria Colegiada junto à Câmara de Recursos. Além disso, quais os motivos que originaram a nulidade de autos de infração e qual a responsabilidade por essas nulidades, que podem causar prejuízos ao processo de apuração de irregularidades e punição de responsáveis junto à Previc.

IV.3.11.7 Processos eletrônicos não têm indicação de número de peças ou mesmo numeração de página dos processos

818. Finalmente, como última observação relativa aos autos de infração analisados, verificou-se, conforme resposta enviada pela Previc, que nos últimos anos, especialmente no biênio 2015/2016, houve uma progressiva transformação dos processos de análise dos autos de infração da Previc, partindo de processos físicos, divididos em volumes com as respectivas páginas numeradas sequencialmente, para processos eletrônicos, com os documentos armazenados em sistema próprio.

819. Entretanto, cabe destacar que tal mudança ocasionou uma dificuldade dessa equipe de auditoria em analisar os documentos enviados, tendo em vista o fato de que, com a nova configuração dos processos não ficou claro, para quem não tem acesso ao sistema de controle processual da Previc, a existência de numeração de documentos e volumes dos novos autos de infração de seus anexos, ocasionando dificuldade no reconhecimento da ordem e data na qual determinadas peças foram incluídas no processo em questão.

820. Sendo essas informações essenciais para o melhor entendimento de todo o processo, bem como para a garantia de que não haverá retirada indevida de peça dos autos e, por conseguinte, prejuízo à preservação das informações analisadas, entende-se que em uma análise posterior será necessário estudar qual a forma de organização dos novos processos eletrônicos de autos de infração atualmente administrados pela Previc, qual a segurança e o controle das informações introduzidas nesses processos, bem como estabelecer critérios para organização/marcação das peças relativas aos autos de infração quando houver solicitação de informações em virtude de fiscalização exercida pelo Tribunal de Contas da União ou outros órgãos de controle.

IV.3.11.8 Conclusão

821. A despeito de os autos de infração analisados serem especificamente relativos a casos de

821. A respeito de os autos de infração analisados serem especificamente relativos a casos de investimentos com indícios de irregularidade da Funcef e Petros relatados na CPI dos Fundos de

Pensão, os indícios detectados demonstram vulnerabilidades no processo de análise e tratamento de autos de infração por parte da Previc.

822. *Verificaram-se deficiências relativas ao estabelecimento de critérios de responsabilização de gestores, bem como do detalhamento de suas responsabilidades em cada caso concreto. Problemas relativos à tempestividade e proporcionalidade das punições também foram detectados por essa equipe de auditoria. Ademais, a presença de nulidades nos autos de infração que impediram a responsabilização dos gestores de fundos de pensão e dificuldades relativas à organização dos processos eletrônicos demonstram a necessidade de trabalho de fiscalização na área de processamento e julgamento dos autos de infração da Previc.*

823. *Nesse sentido, uma fiscalização poderia avaliar a eficácia, a efetividade, e os procedimentos de organização desses autos, bem como todo o processo de constituição desses importantes procedimentos de apuração, especialmente no que diz respeito à responsabilização de gestores de fundos de pensão e à aplicação de punição aos mesmos.*

IV.3.11.9 Proposta de Encaminhamento

824. *Propõe-se ao Tribunal que inclua em seu planejamento para os anos seguintes a realização de auditoria sobre os procedimentos de organização, responsabilização e julgamento de autos de infração da Previc relativos aos fundos de pensão, com a realização e procedimento de investigação e análise representativa dos autos de infração daquela entidade no sentido de avaliar as possibilidade de melhoria nesse importante procedimento que visa a inibir a ocorrência de irregularidades na gestão de fundos de pensão.*

V. CONCLUSÃO

825. *Este levantamento abordou os riscos i) de falta de efetividade de sanções aplicadas pela Previc, ii) do baixo desempenho dos investimentos das EFPC públicas quando comparadas com as privadas, iii) e os relacionados aos desempenhos dos investimentos de Previ, Petros e Funcef. Também foram constatadas irregularidades em investimentos de Previ, Petros e Funcef, os quais foram objeto de investigação da CPI dos Fundos de Pensão; além de inconsistências nos desdobramentos de autos de infração expedidos pela Previc em casos analisados na CPI dos Fundos de Pensão.*

826. *No que tange à falta de efetividade de sanções aplicadas pela Previc, concluiu-se que as penalidades administrativas aplicadas pela Previc são incompatíveis com os prejuízos causados pelos agentes às EFPC. As multas aplicadas pela Previc, em geral, são insignificantes em relação ao montante do prejuízo apurado nos relatórios e nos autos de infração.*

827. *Em relação à comparação de desempenho entre EFPC públicas e privadas, verificou-se que a gestão dos fundos públicos apresenta déficit de -15% de todo o patrimônio sob gestão, e os fundos privados, superávit de 4%, uma diferença relativa de 19% entre gestão pública e privada.*

*Em números, isso significa, de forma estimada, que se houvesse a eficiência da gestão privada nos fundos públicos, criar-se-iam até R\$ 85 bilhões (19%*R\$ 450 bilhões = R\$ 85 bilhões) de valor para os beneficiários dos fundos públicos. Em outros termos, a gestão dos fundos públicos deixou de criar valor de R\$ 85 bilhões para seus beneficiários quando comparado com a gestão dos fundos privados.*

828. Quanto ao desempenho dos investimentos da Previ, há riscos relevantes em dezenas de investimentos realizados pela Previ: performance consideravelmente inferior à meta do fundo (106% inferior à meta em 10 anos) e ao seu benchmark (64% inferior ao benchmark em 10 anos) ; perdas com FIPs fora dos padrões de perdas verificadas no mercado, sugerindo falhas na avaliação de riscos; compra de ações em valores que chegam a até 900% superior ao valor de mercado (cotação em bolsa) ; ativos com maior peso na carteira que não seguem nem a meta nem o benchmark da EFPC, sugerindo falhas na gestão do portfólio do fundo.

829. Em relação ao desempenho da Petros, também há riscos relevantes em dezenas de investimentos realizados pela Petros: perdas com FIPs fora dos padrões de perdas verificadas no mercado; compra de ações em valores que chegam a até 400% superior ao valor de mercado (cotação em bolsa) ; performance consideravelmente inferior à meta do fundo (87% inferior à meta em 10 anos) e ao seu benchmark (46% inferior ao benchmark em 10 anos) .

830. Também no desempenho dos investimentos da Funcef, aponta-se neste relatório que há riscos relevantes em dezenas de investimentos realizados pela Funcef: perdas com FIPs fora dos padrões de perdas verificadas no mercado; compra de ações em valores que chegam a até 400% superior ao valor de mercado (cotação em bolsa) ; performance consideravelmente inferior à meta do fundo (91% inferior à meta em 10 anos) e ao seu benchmark (49% inferior ao benchmark em 10 anos) .

831. Na sequência deste relatório, foram detectadas irregularidades em investimentos realizados por Previ, Petros e Funcef, os quais tinham sido alvo da CPI dos Fundos de Pensão, cuja listagem é a seguinte:

- a) FIP Bioenergia (Canabrava) , realizado pela Petros;*
- b) aquisição de debêntures do Grupo Galileo, realizado pela Petros;*
- c) FIDC Trendbank, realizado pela Petros;*
- d) FIP Cevix, realizado pela Funcef;*
- e) FIP Enseada, realizado pela Funcef e Petros;*
- d) FIP Sondas (Sete Brasil) , realizado pela Funcef, Petros e Previ;*
- e) empresa Lupatech, realizado pela Petros;*
- f) grupo Itaúsa, realizado pela Petros;*

g) Multinex FIP, realizado pela Funcef e Petros; e

g) FIP Bionergia II, realizado pela Funcef e Petros, e

h) FIP OAS, realizado pela Funcef.

832. As análises preliminares efetuadas nesses investimentos indicam que há fortes evidências sobre a má aplicação de recursos das entidades, as quais ainda necessitam de apurações adicionais para identificação de responsáveis e quantificação de eventuais débitos.

833. Por fim, o relatório abordou as inconsistências nos desdobramentos de autos de infração expedidos pela Previc em casos analisados na CPI dos Fundos de Pensão, nas quais foram identificadas vulnerabilidades no processo de análise e tratamento de autos de infração por parte da Previc.

834. Quantos aos encaminhamentos, foram propostos outros trabalhos de fiscalização e determinações para apuração das irregularidades detectadas nos investimentos realizados por Previ, Petros e Funcef.

835. Entre os benefícios estimados desta fiscalização pode-se mencionar a atuação do TCU na fiscalização de investimentos dos fundos de pensão.

VI. PROPOSTA DE ENCAMINHAMENTO

836. Ante o exposto, propõe-se ao TCU que:

a) Determine, em relação aos itens IV 3.1, IV3.2, IV 3.3, IV 3.7 e IV 3.8 do presente relatório:

a.a) ao Conselho Deliberativo da Petros, com fulcro no item 9.2 do Acórdão nº 3133/2012-TCU-Plenário c/c art. 8º da 8.443/1992, caso ainda não o tenha feito, que:

a.a.1) em, até 90 dias, avalie e quantifique o prejuízo causado pelos investimentos nos FIP Bionergia, aquisição de debêntures do Grupo Galileo, FIDC Trendbank, ações da empresa Lupatech; e ações da Itaúsa ON junto à Camargo Corrêa S.A e identifique os responsáveis pelos atos ou omissões que causaram os prejuízos, conforme estabelece o art. 12, § 2º, c/c art. 13, inciso III, da Lei Complementar 108/2001;

a.a.2) envie, em até 30 dias após o término dessas apurações, os relatórios com os resultados da investigação para a Previc;

a.b) à Petrobrás, com base no art. 25 da Lei Complementar 108/2001, que:

a.b.1) supervisione e fiscalize a apuração das responsabilidades e quantificação dos prejuízos a ser realizada pela Petros no item a.a.1; e

a.b.2) envie, em até 30 dias após o término das investigações por parte da Petros, ao TCU, relatório com avaliação das apurações realizadas.

a.c) à Previc, com base no art. 24 da Lei Complementar 108/2001, que envie ao TCU relatório, em até 90 dias após o recebimento dos relatórios da Petros, referente às apurações, contendo avaliação conclusiva das apurações realizadas pela Petros no item a.a.1 (itens IV 3.1, IV3.2, IV

avaliação conclusiva das apurações realizadas pela Petros no item a.a.1 (itens IV 3.1, IV 3.2, IV 3.3, IV 3.7 e IV 3.8) ;

b) Determine, em relação ao itens IV3.4 e IV3.10 do presente relatório:

b.a) ao Conselho Deliberativo da Funcef, com fulcro no item 9.2 do Acórdão nº 3133/2012-TCU-Plenário c/c art. 8º da 8.443/1992, caso ainda não o tenha feito, que:

b.a.1) em até 90 dias, avalie e quantifique os prejuízos causados pelos investimentos nos FIP Cevix e FIP OAS e identifique os responsáveis pelos atos ou omissões que causaram os prejuízos, conforme estabelece o art. 12, § 2º, c/c art. 13, inciso III, da Lei Complementar 108/2001;

b.a.2) envie, em até 30 dias após o término dessas apurações, os relatórios com os resultados das investigações para a Previc;

b.b) à Caixa Econômica Federal, com base no art. 25 da Lei Complementar 108/2001, que:

b.b.1) supervisione e fiscalize a apuração da responsabilidade e quantificação dos prejuízos a ser realizada pela Funcef no item b.a.1; e

b.b.2) envie, em até 30 dias após o término das investigações por parte da Funcef, ao TCU, relatório com avaliação da apuração realizada;

b.c) à Previc, com base no art. 24 da Lei Complementar 108/2001, que envie ao TCU, em 90 dias após o recebimento dos relatórios da Funcef referentes às apurações, relatório com avaliação da apuração realizada pela Funcef no item b.a.1. (itens IV3.4 e IV3.10) ;

c) Determine, em relação aos itens IV3.5 e IV 3.9 do presente relatório:

c.a) com fulcro no item 9.2 do Acórdão nº 3133/2012-TCU-Plenário c/c art. 8º da 8.443/1992, caso ainda não os tenham feito, aos Conselhos Deliberativos da Funcef e da Petros que:

c.a.1) em até 90 dias, avaliem e quantifiquem o prejuízo causado pelo investimento nos FIP Enseada e Multiner FIP, e identifique os responsáveis pelos atos ou omissões que causaram os prejuízos, conforme estabelece o art. 12, § 2º, c/c art. 13, inciso III, da Lei Complementar 108/2001;

c.a.2) envie, em até 30 dias após o término dessas apurações, o relatório com os resultados das investigações para a Previc;

c.b) à Caixa Econômica Federal e à Petrobrás, com base no art. 25 da Lei Complementar 108/2001, que:

c.b.1) supervisionem e fiscalizem a apuração da responsabilidade e quantificação do prejuízo a ser realizada pela Funcef e pela Petros no item c.a.1;

c.b.2) enviem, em até 30 dias após o término das investigações por parte da Funcef e da Petros, ao TCU, relatórios com avaliação das apurações realizadas;

c.c) à Previc, com base no art. 24 da Lei Complementar 108/2001, que envie ao TCU, em até 90

dias após o recebimento dos relatórios da Funcef e da Petros referentes às apurações, relatório com avaliação da apuração realizada pela Funcef e pela Petros no item c.a.1 (itens IV3.5 e IV 3.9) ;

d) Determine, em relação ao item IV 3.6 do presente relatório:

d.1) com fulcro no item 9.2 do Acórdão nº 3133/2012-TCU-Plenário c/c art. 8º da 8.443/1992, caso ainda não os tenham feito, aos Conselhos Deliberativos da Funcef, da Previ e da Petros que:

d.1.1) em, 90 dias, avaliem e quantifiquem os prejuízos causados pelo investimento no FIP Sondas e identifique os responsáveis pelos atos ou omissões que causaram o prejuízo, conforme estabelece o art. 12, § 2º, c/c art. 13, inciso III, da Lei Complementar 108/2001;

d.1.2) enviem, ao término dessas apurações, os relatórios com os resultados da investigação para a Previc;

d.2) à Caixa Econômica Federal, ao Banco do Brasil e à Petrobrás, com base no art. 25 da Lei Complementar 108/2001, que:

d.2.1) supervisionem e fiscalizem a apuração da responsabilidade e quantificação dos prejuízos a ser realizada por Funcef, Previ e Petros no item d.1.1;

d.2.2) enviem, em até 30 dias após o término das investigações por parte da Funcef, da Previ e da Petros, ao TCU, relatórios com avaliação das apurações realizadas;

d.3) à Previc, com base no art. 24 da Lei Complementar 108/2001, que envie ao TCU, em até 90 dias após o recebimento dos relatórios de Funcef, Previ e Petros referentes às apurações, relatório com avaliação da apuração realizadas por Funcef, Previ e Petros no item d.1.1 (item IV 3.6) ;

e) Determine à Segecex, com fulcro no art. 238 do RITCU, que:

e.1) defina, de acordo com a capacidade operacional das unidades técnicas do TCU, fiscalizações em ativos específicos, identificados de alto risco neste levantamento, a fim de complementar a fiscalização de primeira ordem a cargo do regulador, e de apoiar as investigações do MPF nos ativos com riscos citados neste levantamento (itens IV.2.1, IV 2.2 e IV.2.3) ;

e.2) inclua em seu planejamento para os anos seguintes a realização de auditoria sobre os procedimentos de organização, responsabilização e julgamento de autos de infração da Previc relativos aos fundos de pensão, com a realização e procedimento de investigação e análise representativa dos autos de infração daquela entidade no sentido de avaliar as possibilidades de melhoria nesse importante procedimento que visa a inibir a ocorrência de irregularidades na gestão de fundos de pensão. (IV.3.11.) ;

f) Envie cópia do presente relatório ao Ministério Público Federal no Distrito Federal; ao Ministério da Transparência e Controladoria-Geral da União (CGU) ; à Superintendência Nacional de Previdência Complementar (Previc) ; ao Banco do Brasil; à Caixa Econômica Federal; à Petrobrás S.A; à Caixa de Previdência dos Funcionários do Banco do Brasil (Previ) ; à Fundação dos Economistas Federais (Funcef) ; e à Fundação Petrobrás de Seguridade Social (Petros) ; e

g) Arquive o presente processo."

É o Relatório.

Voto:

O presente levantamento na Superintendência Nacional de Previdência Complementar – Previc teve o propósito inicial de prospecção de investimentos significativos realizados por entidades fechadas de previdência complementar (EFPC), mais conhecidas como fundos de pensão, cujos patrocinadores principais são instituições estatais, e obtenção de um quadro geral do trabalho efetuado pela Previc como órgão governamental responsável pela fiscalização das atividades das EFPC e execução das políticas para os regimes de previdência complementar operados por essas entidades.

2. A ação está em linha com o decidido no Acórdão 3.133/2012-Plenário, quando este Tribunal considerou que os recursos que integram as contas individuais dos participantes das EFPC, quer oriundos do patrocínio de órgãos públicos ou de entidade de natureza jurídica de direito privado, quer das contribuições individuais dos participantes, enquanto administrados pela EFPC, são considerados de caráter público. Tem a ver também com as recorrentes denúncias sobre mau uso dos valores custodiados por essas entidades, que dão causa a prejuízos relevantes a serem absorvidos pelos planos de benefícios das patrocinadoras e impactam diretamente os beneficiários desses planos.

3. Tais elementos, sem dúvida, evidenciavam a necessidade de realização de um trabalho como este, com vistas à identificação dos riscos a que estão submetidos os investimentos efetuados pelas EFPC, os quais devem balizar a atuação do TCU em futuros processos de fiscalização envolvendo os ativos sob gestão dessas entidades, que montavam, em dezembro de 2016, a R\$ 753 bilhões, distribuídos nas 305 fundos de pensão sob supervisão da Previc, dos quais 217 ligados a instituições privadas (doravante denominados fundos privados), com R\$ 303 bilhões, e 88 vinculados à administração pública direta ou indireta das três esferas federativas (doravante denominados fundos públicos), com R\$ 450 bilhões em ativos.

4. Sabe-se que as EFPC são regidas basicamente pelas Leis Complementares 108/2001, que cuida especificamente dos fundos de pensão patrocinados por entidades estatais, e 109/2001, que dispõe sobre as regras gerais do regime de previdência complementar.

5. A LC 109/2001 prescreve em seu art. 9º que a aplicação dos recursos garantidores dos planos administrados pelas EFPC será realizada conforme diretrizes do Conselho Monetário Nacional (CMN), estabelecidas atualmente na Resolução CMN 3792/2009, que, entre outras regras, define os limites máximos de alocação financeira para cada segmento de investimentos nos quais as EFPC podem aportar os recursos dos seus planos de benefícios, de forma a mitigar riscos de concentração de ativos e permitir sua diversificação. Nessa linha, há restrições e limites a aplicações em segmentos de maior risco, em contraposição, por exemplo,

à possibilidade de alocação de 100% dos recursos em títulos emitidos pelo Tesouro Nacional

a possibilidade de alocação de 100% dos recursos em títulos emitidos pelo Tesouro Nacional, de menor risco.

6. Para subsidiar a análise efetuada neste levantamento, foram elaboradas na fase de planejamento as seguintes questões:

- a) As carteiras de investimento dos planos de benefícios das EFPC públicas apresentam baixo desempenho (alto risco e baixo retorno) quando comparadas com as carteiras EFPC privadas?
- b) Existe um padrão mínimo de qualidade nas avaliações de investimentos realizadas pelas EFPC que permita a escolha de investimentos que maximizem o retorno e minimizem o risco?
- c) Como ocorre a supervisão e fiscalização da Previc sobre os fundos de investimentos das EFPC de natureza pública?
- d) Houve prejuízos para as EFPC nos investimentos analisados na CPI dos Fundos de Pensão?
- e) Existe sistema adequado de responsabilização de dirigentes de EFPC que cometem irregularidades previstas em legislação?

7. A comparação dos desempenhos das EFPC públicas com as privadas deu-se com base no resultado sobre patrimônio, apurado de forma agregada para cada uma dessas classes de fundos, como se fossem uma só entidade. Tal indicador mostra que, no ano de 2016, os fundos privados consolidados tiveram resultado positivo da ordem de 4% sobre o seu patrimônio, enquanto nos públicos os resultados foram negativos em 15%, chegando-se assim a uma diferença relativa de desempenho de 19%, favorável à gestão dos fundos privados.

8. A partir daí, fazendo-se incidir sobre o patrimônio total dos fundos públicos (R\$ 450 bilhões) a diferença de performance observada entre os grupos (19%) , estimou-se de forma simplificada em R\$ 85 bilhões o valor que deixou de ser gerado em prol dos beneficiários dos fundos públicos por conta dessa ineficiência de gestão. Dito de outra forma, somente no ano de 2016, se os resultados sobre o patrimônio dos fundos de pensão públicos tivessem sido equivalentes aos dos privados, o valor consolidado daqueles ao final do exercício teria sido maior em R\$ 85 bilhões.

9. A diferença percentual de performance acentua-se quando se restringe a análise acima aos três maiores fundos privados **versus** os três maiores fundos públicos (Previ, Petros e Funcef, com patrimônio agregado de R\$ 292 bilhões) , atingindo 26% e implicando, na linha da estimativa feita anteriormente a partir da discrepância entre os desempenhos de cada grupo, um valor a menor nos ativos dessas três entidades vinculadas a instituições públicas de R\$ 75 bilhões (26%*R\$ 292 bilhões) , em 2016.

10. Vale lembrar que as melhores condições de negociação dos fundos de grande porte levam em regra a uma maior eficiência desses relativamente a EFPC menores, sendo portanto de se esperar um resultado mais elevado para os três maiores fundos, públicos ou privados, em comparação às entidades do seu grupo. Isso de fato foi observado nos fundos privados, cujo

resultado consolidado dos três maiores foi melhor que o do grupo (8% **versus** 4%). No

resultado consolidado dos três maiores foi menor que o do grupo (0% **versus** 4%) . No entanto, com relação aos fundos públicos, ocorreu justamente o contrário, eis que o resultado agregado da Previ, Petros e Funcef foi pior que o consolidado de todos fundos públicos (-18% **versus** -15%) .

11. Tais números sugerem ineficiência da gestão dos fundos públicos, possivelmente (e isso não está explicitado no relatório de fiscalização, frise-se) por estar mais sujeita a ingerências políticas nos investimentos. A verificação de que os maiores fundos públicos são menos eficientes que a média do grupo, por seu turno, em contradição à lógica econômica e financeira, pode ser vista como um reforço a tal tese, uma vez que, no caso, o tamanho dos fundos surge como um fator de estímulo a esse tipo de intervenção.

12. De todo modo, diante da altíssima materialidade dos ativos da Previ, Petros e Funcef considerados conjuntamente e da constatação de que tais fundos possuem desempenho consolidado inferior à média de seus pares, optou-se por restringir o escopo deste levantamento a tais EFPC, sujeitas a maiores riscos.

13. Os procedimentos de trabalho envolveram fundamentalmente a análise das carteiras de investimentos dessas entidades, referentes ao período de junho de 2006 a maio de 2017, visando a identificação de anormalidades e indícios de má relação entre risco e retorno dos ativos.

14. O que se observa das análises consignadas no relatório precedente é que os retornos no período avaliado para os três fundos foram significativamente inferiores a rendimentos usados como referência. Assim, com relação à meta de desempenho de tais fundos, de IPCA +6%, fixada de modo a possibilitar a remuneração dos seus passivos, verificaram-se rendimentos menores em 87% (Petros) , 91% (Funcef) e 106% (Previ) . Já em comparação a um **benchmark** composto de 93% de CDI (renda fixa) e 7% de Ibovespa (renda variável) , justificado por ser a composição representativa de todas as EFPC sob fiscalização da Previc, os rendimentos ficaram inferiores em 46% (Petros) , 49% (Funcef) e 64% (Previ) .

15. Foram também relacionados os ativos com maiores pesos nas carteiras de cada fundo nos últimos 10 anos e discriminados seus desempenhos frente a rendimentos de referência. No tocante à Previ, mereceu menção a presença de dois ativos de renda variável que perfazem 50% do peso da carteira e cujos retornos ficaram bem abaixo da meta de fundo e do **benchmark**. Para a equipe de fiscalização, a elevada participação na carteira e a baixa performance no período avaliado, associadas à natureza de renda variável desses ativos, é condição bastante para considerá-los como de alto risco ao desempenho da Previ. No caso da Funcef, foi apontada como fator de risco a existência de um único ativo, com peso de 25% na carteira, cuja performance, inferior aos rendimentos de referência, vem afetando forte e negativamente o desempenho do fundo. Por fim, considerou-se que os 18 ativos listados da Petros, selecionados por terem peso individual superior a 1% da carteira e dos quais 15 ficaram com desempenho inferior à meta do fundo, devem ser enquadrados como de alto risco, porquanto em todos eles há falhas no registro de preço de custódia ou indícios de

adquisição com sobrepreço que aumentam a probabilidade de ocorrência de irregularidade nos

aquisição com sobrepreço que aumentam a probabilidade de ocorrência de irregularidade nos aportes.

16. O levantamento relaciona também os investimentos das carteiras que tiveram maiores perdas, os quais, pela materialidade e desempenho, devem ser considerados de alto risco. Destaca-se do rol desses ativos com prejuízos vultosos a alta incidência de fundos de investimentos em participação – FIP.

17 . Conforme definição da BM&FBovespa, o FIP é uma comunhão de recursos destinados à aplicação em companhia abertas ou fechadas em fase de desenvolvimento, com direito à participação no processo decisório da companhia investida, cabendo ao seu administrador constituir o fundo e realizar o processo de captação de recursos junto aos investidores, mediante a venda de cotas, que somente podem ser resgatadas ao término da duração do fundo ou quando deliberada a liquidação deste em assembleia de cotistas.

18. Apesar de representarem por volta de apenas 2,5% dos ativos de todos os fundos de pensão (correspondentes, de qualquer modo, a R\$ 15,5 bilhões) , é nesse segmento de investimento que se concentram as denúncias de fraudes e desconformidades e os indícios de irregularidade encontrados pelas instâncias de controle.

19. Em face disso, listaram-se todos os FIPs negociados pela Previ, Petros e Funcef no período avaliado, com informações concernentes ao retorno desses ativos, que mostram que:

19.1 dos 25 FIPs negociados pela Previ, 10 perderam mais de 50% de seu valor; destes 10, 6 perderam mais de 75%; e, finalmente, destes 6, 5 perderam 100% de seu valor; de forma global, a média de retorno anual dos FIPs atingiu -17% e a mediana -5%;

19.2. dos 35 FIPs negociados pela Petros, 18 perderam mais de 50% de seu valor; destes 18, 12 perderam mais de 75%; e, finalmente, destes 12, 7 perderam 100% de seu valor; de forma global, a média de retorno anual dos FIPs atingiu -21% e a mediana -10%;

19.3. dos 46 FIPs negociados pela Funcef, 19 perderam mais de 50% de seu valor; destes 19, 16 perderam mais de 75%; e, finalmente, destes 16, 10 perderam 100% de seu valor; de forma global, a média de retorno anual dos FIPs atingiu -18% e a mediana -4%.

20. Tais números dão margem a sérias dúvidas quanto à eficácia desse tipo de investimento, o que motivou estudo da equipe de fiscalização englobando todos os 946 FIPs registrados no mercado de fundos brasileiro à época do levantamento, para os quais foi apurada uma média global de retorno de 0%, com mediana de 0%, performance que de certo modo confirma os riscos e instabilidades a que estão sujeitos tais ativos ao revelar que, de todos os FIPs, metade teria tido retorno anual médio positivo e metade, negativo (mediana 0%) . Note-se no entanto que, mesmo esse desempenho observado na generalidade dos FIPs, que pode ser considerado fraco em comparação a outras formas de investimento, não foi alcançado em nenhum dos três fundos aqui tratados, eis que, na Previ, apenas 6 de 25 FIPs apresentaram retorno anual positivo, na Petros, 7 de 37, e na Funcef, 13 de 46, indicando que não se pode atribuir as perdas desses fundos com esse instrumento financeiro às vicissitudes usuais de mercado. Em outras

palavras, há indícios de falhas na gestão dos aportes feitos pelos fundos nesse segmento de

palavras, na maioria de vezes na gestão dos aportes feitos pelos fundos nesse segmento de investimento. Por conta disso, todos os FIPs com perda superior a R\$ 10 milhões foram considerados como de elevado risco.

21. Um outro quadro deste levantamento traz a relação de ativos com **default**, ou seja, que perderam praticamente todo seu valor, condição que, por si só, suscita a possibilidade de ocorrência de desconformidades relacionadas à avaliação de risco na tomada de decisão de investir. Repara-se na lista a predominância tanto dos ativos na modalidade FIP, cujos riscos já foram abordados, como também em fundos de investimento em direitos creditórios – FIDC e em compra de ações, que, coincidentemente, são modalidades de ativos que também têm sido objeto de denúncias e nas quais têm sido encontradas irregularidades.

22. Os FIDC, também regulamentados pela CVM, são fundos que destinam parcela acima de 50% do seu respectivo patrimônio líquido para aplicações em direitos creditórios de empresas, como duplicatas e recebíveis, em geral classificados por agências classificadoras de risco.

23. No que se refere à compra de ações, o levantamento relaciona as operações que ocasionaram prejuízos relevantes aos fundos, sobre as quais pairam suspeitas de aquisição do ativo a valores acima dos de mercado, destacando a ocorrência de casos com evidências de sobrepreço de até 900%. Conforme consignado no relatório, tais ativos devem ser vistos como de alto risco, pois embutem prejuízos potenciais altíssimos, da ordem de R\$ 3,6 bilhões na Previ, de 2,7 bilhões na Petros e de R\$ 170 milhões na Funcef.

24. Vê-se, portanto, dessas análises, a incidência de riscos relevantes ao desempenho da Previ, Petros e Funcef, como performances consideravelmente inferiores a rendimentos de referência, com destaque para o não atingimento das metas de retorno compatível com a remuneração de seus passivos (IPCA +6%) , perdas com FIPs fora dos padrões de mercado, indicativas de falhas na avaliação de riscos, aquisição de ações em valores muito acima dos de mercado, valendo mencionar ainda, no caso da Petros e da Funcef, a existência de acusações de fraude em investimentos envolvendo seus dirigentes e integrantes no âmbito das operações Greenfield, Sepsis e Cui bono da Polícia Federal e do Ministério Público Federal.

25. Nesse ponto, convém lembrar que, no item 9.2.4 do Acórdão 3.133/2012-Plenário, de relatoria do Ministro Augusto Nardes, que tratou de consulta do então Ministro da Previdência Social acerca de possíveis conflitos de competência entre TCU e Previc na fiscalização das EFPC, ficou assentado que ao TCU não cabe *"impor parâmetros/metas de rentabilidade/eficiência aos fundos de pensão, a seus patrocinadores e aos órgãos de fiscalização"*. Na mesma decisão, contudo, foi decidido que este Tribunal *"é competente para verificar a legalidade, a legitimidade, a eficiência e a eficácia da aplicação dos recursos públicos, nos termos do arts. 37 e 71 da Constituição Federal, da Lei nº 8.443/92 (...) "*.

26. Restou esclarecido no acórdão que, quando for o caso de sua atuação fiscalizatória de primeira ou segunda ordem, sobretudo nas hipóteses de operações que possam gerar prejuízos ao erário, o TCU verificará o cumprimento dos dispositivos da Constituição Federal, das Leis Complementares 108 e 109, ambas de 2001, bem como das regulações expedidas

pelo Conselho Nacional de Previdência Complementar (CNPCC) e pelo Conselho Monetário

pelo Conselho Nacional de Previdência Complementar (CNP) e pelo Conselho Monetário Nacional (CMN) , entre outras leis e normas infralegais, mediante a utilização dos procedimentos previstos em seu regimento interno, em suas resoluções administrativas, instruções e decisões normativas, a exemplo de tomadas de contas especiais, inspeções, auditorias, acompanhamentos, monitoramentos, relatórios de gestão etc.

27. Tendo isso em vista, acompanho a proposta do relatório de se determinar à Segecex que defina, de acordo com a capacidade operacional das unidades técnicas do TCU, ações de controle em ativos específicos, identificados como de alto risco neste levantamento, a fim de complementar a fiscalização de primeira ordem a cargo do regulador, e sem prejuízo do devido empenho no apoio às investigações feitas pelo MPF nos referidos ativos.

28. Na sequência, foram abordados investimentos da Funcef, Petros e Previc nos quais foram detectados indícios de irregularidade no curso das apurações de Comissão Parlamentar de Inquérito – CPI da Câmara dos Deputados.

29. Referida comissão, conhecida como CPI dos Fundos de Pensão, atuou entre agosto/2015 e abril/2016 na averiguação de desconformidades e manipulações na gestão de fundos de previdência complementar de funcionários de estatais e servidores públicos ocorridas no período de 2003 a 2015.

30. A apuração restringiu-se a quatro grandes fundos de pensão, quais sejam, Previ, Petros, Funcef e Postalís, valendo aqui anotar que, esse último fundo, que também é de grande porte e vem sendo afetado por denúncias de fraudes e irregularidades, não foi diretamente tratado no presente relatório, pois foi objeto de auditoria específica do TCU desenvolvida no TC 012.230/2016-2, apreciada por meio do Acórdão 630/2017-Plenário, da relatoria do Ministro Vital do Rêgo, acerca de investimentos do fundo com indícios de irregularidade.

31. Na proposta final da CPI, além de sugestões para aperfeiçoamento da legislação dos fundos de pensão, houve encaminhamentos ao Ministério Público, para a adoção das medidas cabíveis nas esferas civil e penal, assim como à Previc, à CVM e a este Tribunal, para a apuração de responsabilidade administrativa.

32. Neste levantamento, foram analisadas as apurações da CPI nos seguintes investimentos:

- a) FIP Bioenergia (Canabrava) , realizado pela Petros;
- b) aquisição de debêntures do Grupo Galileo, realizado pela Petros;
- c) FIDC Trendbank, realizado pela Petros;
- d) FIP Cevix, realizado pela Funcef;
- e) FIP Enseada, realizado pela Funcef e Petros;
- f) FIP Sondas (Sete Brasil) , realizado pela Funcef, Petros e Previ;

g) empresa Lunatech, realizado pela Petros;

g) empresa Lupatech, realizado pela Petros;

h) grupo Itaúsa, realizado pela Petros;

i) Multiner FIP, realizado pela Funcef e Petros; e

j) FIP OAS, realizado pela Funcef.

33. Examinaram-se detidamente os relatórios resultantes da CPI, os relatórios de fiscalização e autos de infração gerados pela Previc, além de eventuais relatórios de auditoria das patrocinadoras Caixa Econômica Federal, Petrobras e Banco do Brasil com vistas à avaliação da supervisão que exercem sobre a Funcef, Petros e Previ, respectivamente.

34. As análises preliminares desses investimentos apontam evidências de má aplicação de recursos, as quais ainda necessitam de apurações adicionais para identificação de responsáveis e quantificação de eventuais débitos.

35. Assim, diante dos indícios de que os prejuízos dos fundos de pensão em tais investimentos não decorreram de perdas normais do mercado, mas sim de decisões erradas, associadas a análises mal feitas, condutas negligentes ou ainda outros tipos de ingerência, e considerando que já houve apuração por parte da Previc sobre as irregularidades que lhes são relacionadas, cabe ao Tribunal buscar a recuperação dos valores perdidos nessas operações, dando encaminhamento à matéria no âmbito de suas competências em desdobramento às investigações já realizadas pela CPI e pela Previc.

36. Nessa linha, a proposta da SecexPrevidência, com a qual estou de acordo, é no sentido de determinar aos conselhos deliberativos da Previ, Petros e Funcef que avaliem e quantifiquem o prejuízo incorrido em cada um desses investimentos, bem como identifiquem os responsáveis pelos atos ou omissões que deram causa ao dano, enviando à Previc o relatório com os resultados dessas apurações. Em complemento, determina-se às entidades patrocinadoras Banco do Brasil, Petrobras e Caixa que supervisionem e fiscalizem tais apurações, encaminhando ao TCU o relatório com a sua avaliação das ações conduzidas pelos conselhos. Também à Previc endereça-se determinação, para que encaminhe a esta Corte de Contas a sua avaliação das apurações, após o recebimento dos relatórios produzidos pelos conselhos da Previ, Petros e Funcef.

37. Por fim, o levantamento aborda em linhas gerais o trabalho de supervisão exercida pela Previc sobre os investimentos feitos pelos fundos de pensão, valendo destacar, nesse ponto, que na fiscalização e monitoramento desses aportes a autarquia avalia fundamentalmente o processo de tomada de decisão para a realização da operação e o enquadramento desta nas regras definidas na Resolução CMN 3.792/2009, com foco na conduta dos dirigentes e órgãos colegiados das entidades. Constatada alguma irregularidade quanto a tais pontos, o respectivo processo pode levar à aplicação das seguintes penalidades administrativas ao agente responsável: advertência; suspensão do exercício de atividades em entidades de previdência complementar por até 180 dias; inabilitação, pelo prazo de dois a dez anos, para o

exercício de cargo ou função em entidades de previdência complementar, seguradoras, instituições financeiras e no serviço público; e multa.

38 No caso de identificação de fraudes ou outras irregularidades no âmbito da gestão dos aportes financeiros realizados pelas EFPC, a Previc abre representações direcionadas a outros órgãos de controle, como a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) , encarregada da fiscalização da administração de fundos de investimento e demais valores mobiliários, e o Ministério Público. Isso porque a ação fiscalizatória da Previc deve limitar-se aos eventos que envolvam dirigentes e outros responsáveis atuantes no âmbito da EFPC, não lhe cabendo a aplicação de sanções a administradores, custodiantes e demais atores vinculados à gestão dos investimentos efetuados.

39. A avaliação da equipe de auditoria com relação à atuação da Previc foi que, do ponto de vista institucional e operacional, a autarquia dispõe de estrutura adequada e bem organizada para o desempenho de forma autônoma de suas atribuições de supervisão e regulação dos regimes de previdência complementar geridos pelas EFPC, contando com procedimentos técnicos condizentes com a sua missão, instituída pela Lei 12.154/2009. Sob esse aspecto, destacam-se em particular os avanços ocorridos nos últimos anos na Supervisão Baseada em Risco (SBR) , cuja abordagem, mais sofisticada que a supervisão de conformidade, visa ajustar o alcance e a intensidade do controle ao nível de risco de cada fundo de pensão, permitindo a orientação dos recursos de fiscalização às entidades de maior risco e dando margem a uma postura mais proativa do controle, com vistas a evitar problemas potenciais antes que ocorram.

40. Não obstante, foram detectados riscos de falta de efetividade do controle exercido pela autarquia, decorrentes precipuamente do reduzido poder sancionador de que dispõe, limitado a penalidades administrativas no mais das vezes incompatíveis com as perdas pecuniárias eventualmente ocasionadas por gestores, que não se enquadram na condição de agente público passível de responsabilização por improbidade administrativa, e sem previsão legal de cobrança desses prejuízos como dano ao erário.

41. São mencionados casos de condutas que deram causa a prejuízos de centenas de milhões de reais aos fundos de pensão, devidamente apurados em relatórios e autos de infração, que resultam em punições de pouca relevância em relação ao dano. Diante disso, vale o questionamento apresentado pela equipe de fiscalização acerca da funcionalidade das punições financeiras aplicadas pela Previc, que de regra não superam a casa dos R\$ 58 mil, para fins de inibição da prática de atos que acarretam perdas por vezes bilionárias às EFPC.

42. Foram apontadas também, com base nos desdobramentos de uma amostra de autos de infração emitidos pela entidade, relacionados aos fundos de pensão tratados na mencionada CPI dos Fundos de Pensão, vulnerabilidades nos processos de responsabilização de gestores, como deficiências no estabelecimento de critérios e detalhamento de suas responsabilidades em cada caso concreto, as quais inclusive têm ensejado a nulidade do procedimento, além de problemas relativos à tempestividade das punições, que também contribuem para mitigar a efetividade da atuação da Previc.

43. Nesse contexto, pareceu-me pertinente o encaminhamento da unidade técnica para que

43. Nesse contexto, pareceu-me pertinente o encaminhamento da unidade técnica para que incluía nos planejamentos vindouros do Tribunal a realização de auditoria sobre os procedimentos de organização, responsabilização e julgamento de autos de infração da Previc relativos aos fundos de pensão, mediante investigação e análise de amostra significativa dessas operações, com vistas à identificação de possibilidades de melhoria nos procedimentos de atuação visando o aumento de sua efetividade.

44. Ao final, reservo meus elogios à SecexPrevidência pela alta qualidade do presente trabalho.

Assim, voto por que o Tribunal adote o acórdão que ora submeto a este Colegiado.

TCU, Sala das Sessões Ministro Luciano Brandão Alves de Souza, em 21 de março de 2018.

JOSÉ MÚCIO MONTEIRO

Relator