



## **CÂMARA DOS DEPUTADOS**

### **COMISSÃO DE FISCALIZAÇÃO FINANCEIRA E CONTROLE**

#### **PROPOSTA DE FISCALIZAÇÃO E CONTROLE Nº 13, DE 2003**

Solicita à Comissão de Fiscalização Financeira e Controle que faça uma fiscalização e controle na Fundação Real Grandeza, em conjunto com membros do TCU, da Secretaria de Previdência Complementar e da CVM acerca das operações de investimento desta Fundação.

**Autor: Dep. Eduardo Cunha**

**Relator: Dep. Celso Russomanno**

#### **RELATÓRIO FINAL**

##### **I – RELATÓRIO**

Trata-se da análise do resultado das investigações efetuadas por meio do Tribunal de Contas da União para verificar as operações de investimentos da Fundação Real Grandeza.

De acordo com o plano de execução e metodologia de avaliação aprovado, a investigação teve como escopo o exame das seguintes denúncias contra a Fundação:

- a) indícios de aquisição de Títulos da Dívida Agrária por preços elevados, apontados pela Secretaria de Previdência Complementar, mediante Notificação de Fiscalização nº 3031/2000;
- b) operações lesivas ao seu patrimônio, tais como compras de ações da COMGÁS a preços 50% superiores ao mercado.

Sobre esses assuntos, consta no relatório do Ministro Walton Alencar Rodrigues que

Na Notificação de Fiscalização 3031/2000, elaborada pela Secretaria de Previdência Complementar – SPC (v. 2, fls. 357/419), não constam informações acerca de operações com títulos da Comgás nos mercados à vista e de opções. Os elementos referentes às operações de renda fixa com Títulos da Dívida Agrária – TDA, constam da fl. 364. Consoante o Relatório, essas aplicações apresentaram ‘...remunerações diferenciadas, mas na média seria de 19,50% conforme o pactuado’ (fl.364). Não obstante o substancial aumento da participação de TDAs na composição da carteira de renda fixa da Fundação Real Grandeza – FRG, não foram evidenciadas impropriedades na condução dessas operações. A propósito, ‘... a



## CÂMARA DOS DEPUTADOS

### COMISSÃO DE FISCALIZAÇÃO FINANCEIRA E CONTROLE

fiscalização deixa de opinar quanto à oportunidade e à qualidade dos investimentos realizados' (v. 2, fl. 368).

(...)

Atinente às operações com papéis da Comgás no mercado de opções, a FRG atuou na modalidade de compra de opções, consoante os dados constantes das tabelas I e II às fls. 21/5 (v. principal).

(...)

O procedimento utilizado pela FRG nas operações da Comgás envolveram a operação simultânea nos mercados à vista e de opções. As compras de títulos no mercado à vista são acompanhadas pela venda de opções desse papel nesse segmento do mercado acionário (Tabela I, fls. 21/2) – a propósito, a Resolução 3121-CMN veda no inc. V, do art. 15, a realização de opções a descoberto (v. 4, fl. 52). Dessa forma, o valor líquido da operação é o preço de compra à vista subtraído do prêmio auferido no mercado de opções. Comparando-o com as cotações do mercado, essas operações – compra à vista e venda de opções, denominadas operações de financiamento – resultaram em um ganho de cerca de 0,5%. A lógica do financiamento é derivada da analogia à aplicação em renda fixa, cujos parâmetros são o preço de compra à vista, o preço de exercício da série de opção, e o prêmio recebido na venda da opção. A opção só será exercida caso o preço à vista no vencimento seja superior ao preço de exercício. Uma vez que todas as posições estão cobertas, o resultado financeiro corresponderá a uma operação de renda fixa. As parcelas não exercidas são encarteiradas pela FRG e são posteriormente vendidas no mercado à vista (Tabela II, fls. 23/5). Sua rentabilidade é auferida pela razão entre o preço de venda à vista e o preço de compra ajustado pelas opções vendidas, que, conforme exposto pela FRG, resultou em ganho de 14,72%

Em síntese, analisando sob a perspectiva de rentabilidade, e com base nos elementos fornecidos pela FRG, não foram evidenciadas operações deficitárias com TDAs e títulos da Comgás. A propósito, dos 130.000 títulos da Comgás adquiridos sob a rubrica de operação de financiamento (Tabela II, fl. 22/5), nenhum foi exercido no mercado de opções. Posteriormente, a FRG vendeu 30.000 ações no mercado à vista, mantendo em carteira o saldo de 100.000 ações.

A partir dos elementos constantes da fl. 20, do vol. 4, foram solicitados os dados das operações análogas efetuadas com papéis da Embraer, Cesp e Copel. Não foram realizadas operações com esses dois últimos (v. 4, fl. 63). Com relação à Embraer, as operações constam do vol. 4, fls. 67/72. As operações de financiamento apresentaram – utilizando o mesmo critério de avaliação mencionado no item 5.1 retro – um resultado de 0,34%. Não foram realizadas operações no mercado à vista, permanecendo encarteirado o montante 100.000 ações adquiridas. Em 31/02/2005, a cotação de fechamento era 46,73% do valor atualizado de compra, desconsiderando o prêmio médio de R\$ 1,27 auferido pela venda de opções de compra (v. 4, fls. 67/8). Não obstante, rentabilidades negativas constituem hipóteses imanentes à composição de carteiras de renda variável.



## CÂMARA DOS DEPUTADOS

### COMISSÃO DE FISCALIZAÇÃO FINANCEIRA E CONTROLE

(...) sob o prisma do processo decisório e de implementação da proposta de investimento, não há evidências ante os documentos acostados de que gestões individualistas possam ter sido empreendidas. As decisões de investimento são deliberativas e a gerência encarregada de formulá-la (Gerência de Análise de Investimentos) é distinta daquela responsável pela operacionalização (Gerência de Operações de Investimentos). Ambas estão estruturadas na mesma Diretoria (Financeira) – organograma à época, apresentado às fls. 163/84, v. principal.

Sob a ótica de possíveis operações personalistas realizadas no mercado bursátil, ou seja, operações acertadas pela FRG com outros operadores financeiros, conforme aventado anteriormente, não foram evidenciadas impropriedades.

Em face desses relatos, o Ministro-Relator consignou, em seu voto, o seguinte:

A Notificação de Fiscalização 3.031/2000, da Secretaria de Previdência Complementar, não aponta nenhuma impropriedade na condução de operações com Títulos da Dívida Agrária, nem tampouco nas operações com ações.

A análise posterior dos fatos relatados pela fiscalização (Análise Técnica 23/SPC/GT/RJ/2003), embora tenha apurado falhas operacionais, não identificou nenhum prejuízo causado à entidade e concluiu pelo arquivamento do processo.

O detido exame realizado pela Secex/RJ também não apurou impropriedade nas operações efetuadas pela fundação, seja em relação às ações da Comgás, seja em relação a outras ações (Embraer, Cesp e Copel).

A rentabilidade negativa nos papéis da Embraer pode ser tida como normal em um carteira de ações. Não há sequer prejuízo irreversível pois as ações continuam com a FRG e podem ser vendidas em situação mais favorável.

Tampouco se verificou a existência das alegadas operações “suspeitas” conduzidas pelo sr. Benito Siciliano. As boletas relativas às operações com papéis da Comgás sequer foram por ele assinadas. Ademais, as decisões de investimentos são deliberativas e a gerência encarregada de formulá-las (Gerência de Análise de Investimentos) é distinta daquela responsável pela operacionalização (Gerência de Operações de Investimentos).

Diante dessas razões, o Tribunal exarou o Acórdão nº 672/20056-Plenário nestes termos:

9.1. conhecer da solicitação formulada pela Comissão de Fiscalização Financeira e Controle da Câmara dos Deputados para, com fulcro no art. 47 da Resolução TCU 136/2000, informar à comissão que:

9.1.1. não foram identificadas impropriedades nas operações de aquisição de Títulos da Dívida Agrária nem nas operações com ações da Comgás, Embraer, Cesp e Copel;



## **CÂMARA DOS DEPUTADOS**

### **COMISSÃO DE FISCALIZAÇÃO FINANCEIRA E CONTROLE**

9.1.2. não foram identificadas operações lesivas ao patrimônio da Fundação Real Grandeza;

9.2. encaminhar cópia deste Acórdão, bem como do Voto e do Relatório que o fundamentaram, à Comissão de Fiscalização Financeira e Controle da Câmara dos Deputados;

9.3. arquivar os presentes autos.

É o relatório.

## **II – VOTO**

A fiscalização efetuada pela Corte de Contas não confirmaram as denúncias feitas contra a Fundação Real Grandeza. Em consequência, não há qualquer providência a ser tomada.

Dessa forma, e considerando que esta PFC alcançou seus objetivos, VOTO no sentido de que esta Comissão autorize o arquivamento da presente PFC.

Sala da Comissão,      de      de 2007.

**Dep. Celso Russomanno**

Relator