CÓPIA DE DOCUMENTO ASSINADO DIGITALMENTE POR: RAFAEL NEUBERN DEMARCHI COSTA, Sistema e-TCESP. Para obter informações sobre assinatura e/ou ver o arquivo original acesse http://e-processo.tce.sp.gov.br - link 'Validar documento digital' e informe o código do documento: 3-47Q1-D1M4-5NLT-3VDT

Processo nº:	TC-4550.989.20-6
Órgão:	Instituto de Previdência dos Servidores Públicos do Município de Paraíso – Prevparaíso
Gestor(a):	Altemar Rogério Vidotte
Período	01/01/2020 a 31/12/2020
População (2010)[1]:	5.898
Exercício:	2020
Matéria:	Balanço Geral do Exercício

RELATÓRIO

Em exame, nos termos do art. 71, inc. II, c/c art. 31, § 1º, ambos da Constituição Federal, art. 33, inc. XIII, da Constituição Estadual, e art. 2º, inc. III, da Lei Complementar Estadual 709/1993, as contas dos gestores responsáveis pelo Regime Próprio de Previdência Social em epígrafe, do Município de Paraíso.

Nos termos do que determina o item 5, da Ordem de Serviço SDG 01/2020[2], a Fiscalização procedeu à verificação do investimento BRAZILIAN GRAVEYARD AND DEATH CARE SERVICES FII - CARE11 (CNPJ 13.584.584/0001-31), apontando, em suas conclusões, as seguintes ocorrências (evento 17.34):

> *- Rentabilidade negativa com perspectiva de não atendimento à meta atuarial estabelecida, até o período analisado;*

[1] Fonte: https://cidades.ibge.gov.br/

[2] 5. DO RELATÓRIO DE INVESTIMENTOS DOS REGIMES PRÓPRIOS DE PREVIDÊNCIA
5.1 A Fiscalização procederá, observando critérios de relevância e materialidade, à análise do Relatório de Investimentos dos Regimes Próprios de Previdência – RIRPP relativo às movimentações financeiras ocorridas no período, quanto à conformidade com a legislação de regência, Resoluções do Conselho Monetário Nacional e Política de Investimentos do Regime Próprio, bem como ao desempenho dos fundos de investimento.
5.2 Caso não sejam constatadas impropriedades, a Fiscalização deverá realizar o acompanhamento das análises dos meses subsequentes.
5.3 Constatadas desconformidades com a legislação, com a Política de Investimentos ou movimentações financeiras atípicas, a Fiscalização deverá adotar os seguintes procedimentos:
5.3.1 Requisitar imediatamente justificativas e/ou esclarecimentos, a serem prestados pelo fiscalizado no prazo máximo de cinco dias úteis, utilizando o modelo disponível na página dos DSFs na "Intranet".
5.3.2 Atendida a solicitação, a Fiscalização examinará as justificativas e/ou documentação apresentada e, após instrução, deverá juntar o relatório de fiscalização (utilizando o modelo disponível na página dos DSFs na "Intranet"), a cópia da requisição e os documentos pertinentes ao processo eletrônico do Balanço Geral da Entidade ou de Prestação de Contas Anual do Fundo, submetendo a matéria à consideração do Relator.
5.3.3 Não atendida a solicitação, a Fiscalização deverá juntar o relatório de fiscalização e a cópia da requisição ao processo eletrônico do Balanço Geral ou da Prestação de Contas Anual, submetendo-os à apreciação do Relator.
5.4 Constatadas quedas expressivas e/ou sucessivas na rentabilidade, apuradas por meio do Sistema Delphos – disponível no Portal de Sistemas -, por mais de seis meses consecutivos, a Fiscalização deverá adotar os procedimentos mencionados no item anterior e, ainda, requisitar os relatórios trimestrais sobre a rentabilidade das aplicações dos recursos do RPPS, já submetidos às instâncias superiores de deliberação e controle.
5.5 Constatado atraso no encaminhamento das informações eletrônicas do RIRPP, a Fiscalização procederá em conformidade com o Item 12 – Do Controle de Prazos das Resoluções e Instruções.

CÓPIA DE DOCUMENTO ASSINADO DIGITALMENTE POR: RAFAEL NEUBERN DEMARCHI COSTA, Sistema e-TCESP. Para obter informações sobre assinatura e/ou ver o arquivo original acesse http://e-processo.tce.sp.gov.br - link 'Validar documento digital' e informe o código do documento: 3-47Q1-D1M4-5NLT-3VDT

- Fundo constituído sob a forma de condomínio fechado, o que impede o resgate imediato para suprir eventuais desequilíbrios de caixa do Instituto e evitar grandes perdas, evidenciando falha de gerenciamento de risco dos ativos e falta de liquidez;

- Não demonstrou atendimento pleno ao artigo 15, § 2º, incisos I a III, da Resolução CMN nº 3.922/10, sendo enquadrados entre os fundos com aplicações não permitidas ou com negociação limitada para Regimes Próprios de Previdência em âmbito nacional.

Diante dos achados de auditoria apontados pela Fiscalização, foi determinada a notificação do RPPS, do Diretor Executivo, e dos membros do Comitê de Investimentos (evento 20.1, publicação no DOE evento 30.1).

Garantidos o contraditório e a ampla defesa, o Instituto de Previdência, representado por seu diretor executivo, Sr. Altemar Rogério Vidotte, apresentou justificativas e documentos (evento 33).

Os membros do comitê de investimentos, apesar de devidamente notificados, não apresentaram justificativas.

Vêm os autos com vista ao Ministério Público de Contas (MPC) para sua atuação como fiscal da ordem jurídica.

É o relatório.

1) FUNDO COM RENTABILIDADE NEGATIVA

A Fiscalização apontou que o investimento CARE11 acumula perdas expressivas por vários períodos, passando de um valor Bruto de R$ 737.142,12, em 31/12/2019, para R$ 445.713,84, em 30/09/2020.

Destacou que as cotas não podem ser resgatadas a qualquer momento e que em 2020 não foram feitos novos aportes.

Noticiou que, apesar de requisitada, não foi encaminhada a política de investimentos para o exercício de 2020.

Lembrou que, mesmo diante da desvalorização do ativo, o RPPS não tratou individualmente sobre este investimento.

Reportou, ao final, que vários fundos apresentaram rentabilidade negativa expressiva, não cumprindo a meta atuarial estabelecida, até o período analisado (evento 17.34, fls. 02/03; documentos no evento 17.31).

Em sua defesa, o RPPS alegou que, na atual conjuntura, os fundos que não pagam dividendos têm uma procura menor no mercado, o que impacta negativamente o seu preço.

CÓPIA DE DOCUMENTO ASSINADO DIGITALMENTE POR: RAFAEL NEUBERN DEMARCHI COSTA, Sistema e-TCESP. Para obter informações sobre assinatura e/ou ver o arquivo original acesse http://e-processo.tce.sp.gov.br - link 'Validar documento digital' e informe o código do documento: 3-47Q1-D1M4-5NLT-3VDT

Destacou que a baixa liquidez impacta negativamente no preço do ativo, mas que não necessariamente reflete no valor patrimonial.

Aduziu que, por ser constituído na forma de condomínio fechado, não há possibilidade de resgatar as cotas investidas; assim, caso opte por sair do fundo, o cotista deve vender as cotas no mercado secundário (B3).

Por fim, reforçou que, apesar da volatilidade, o fundo possui alto potencial de valorização (evento 33.1, fls. 04/08).

De início, o MPC considera importante recordar algumas características da aplicação.

O RPPS realizou um único aporte neste ativo, em 16/10/2018, no valor de R$ 999.999,00, pagando R$ 1,73/cota do CARE11[3].

Quando da aplicação inicial, o montante era bastante elevado frente ao patrimônio do RPPS, representando 3,45%[4].

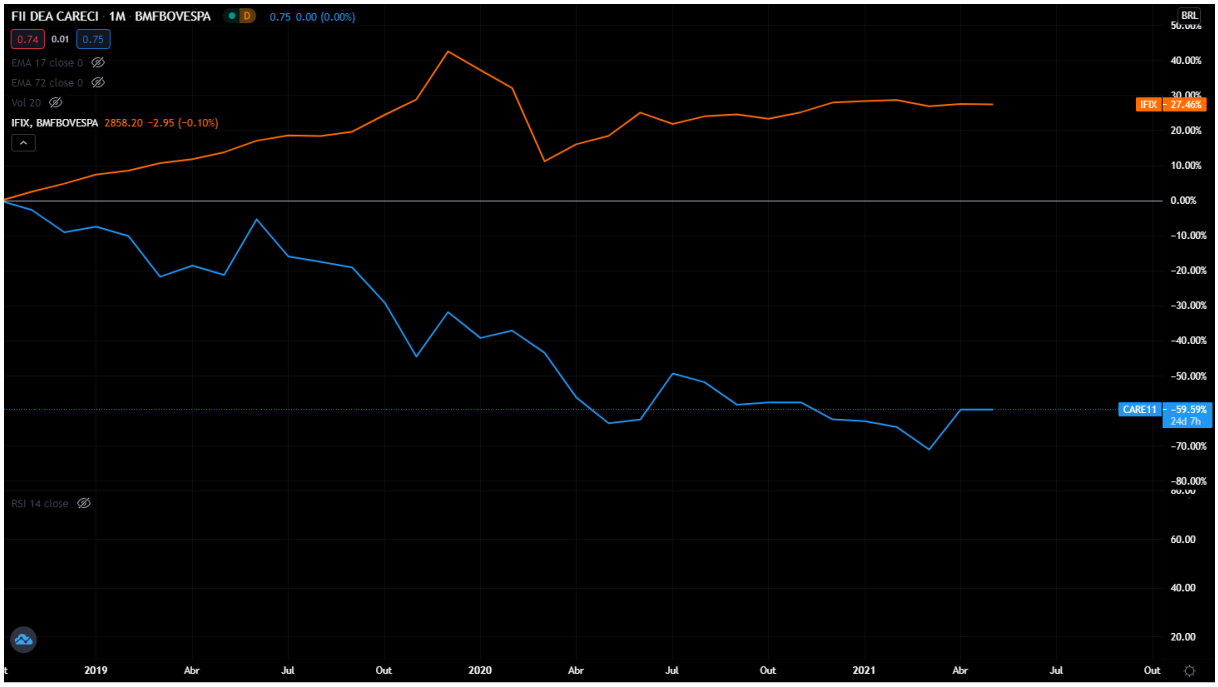
Logo naquele momento, já se afigurava um investimento imprudente, não apenas pelo percentual destinado a tal aporte, mas também tendo em vista todas as dúvidas que pairam sobre o investimento, a seguir abordadas.

Desde logo, é preciso frisar que os investimentos dos RPPS devem primar pela **prudência financeira**, exigida não apenas pela Lei de Responsabilidade Fiscal (Lei Complementar 101/2000, art. 43, §1º[5]), como também pela Lei Geral dos Regimes Próprios de Previdência Social (art. 6º, parágrafo único, inc. I, da Lei 9.717/1998[6]), devendo atender, simultaneamente, princípios de rentabilidade, solvência e liquidez (art. 1º, §1º, inc. I, da Resolução CMN 3.922/2010[7]).

[3] Conforme dados da Autorização de Aplicação e Resgate (APR) constante no Demonstrativo das Aplicações e Investimentos de Recursos (DAIR) de outubro de 2018.
[4] TC-2673.989.18-2, evento 11.14, fls. 109
[5] Lei Complementar 101/2000, art. 43, §1º. As disponibilidades de caixa dos regimes de previdência social, geral e próprio dos servidores públicos, ainda que vinculadas a fundos específicos a que se referem os arts. 249 e 250 da Constituição, ficarão depositadas em conta separada das demais disponibilidades de cada ente e aplicadas nas condições de mercado, com observância dos limites e condições de proteção e prudência financeira.
[6] Lei 9.717/1998, art. 6º, parágrafo único. No estabelecimento das condições e dos limites para aplicação dos recursos dos regimes próprios de previdência social, na forma do inciso IV do caput deste artigo, o Conselho Monetário Nacional deverá considerar, entre outros requisitos: *[Incluído pela Lei 13.846/2019]*
I - a natureza pública das unidades gestoras desses regimes e dos recursos aplicados, exigindo a observância dos princípios de segurança, proteção e prudência financeira; *[Incluído pela Lei 13.846/2019]*
[7] Resolução CMN 3.922/2010, art. 1º, §1º. Na aplicação dos recursos de que trata esta Resolução, os responsáveis pela gestão do regime próprio de previdência social devem: *[incluído pela Resolução CMN 4.604/2017]*
I - observar os princípios de segurança, rentabilidade, solvência, liquidez, motivação, adequação à natureza de suas obrigações e transparência; *[incluído pela Resolução CMN 4.604/2017]*

Em consulta ao portal da transparência do Instituto[8], verifica-se que, em fevereiro de 2021, o valor de mercado do investimento era de R$ 377.142,48, acumulando uma perda elevada de 63%.

Nesse sentido, a boa técnica recomenda a comparação com o principal índice brasileiro de fundos de investimento imobiliário (IFIX)[9] para verificar como, em relação aos ativos de mesma categoria, o CARE11 performa[10]:



Do gráfico, conclui-se que, desde a aplicação inicial, enquanto o IFIX acumula ganhos de 27,44% (linha laranja), o fundo escolhido pelo RPPS sofreu mais de 59% de perda de valor de mercado (linha azul).

Alega o Instituto que *"na atual conjuntura, fundos imobiliários que não pagam dividendos, ainda que provisoriamente, são menos atrativos ao investidor comum"*.

De fato, via de regra, Fundos de Investimento Imobiliário (FII) que não pagam dividendos não costumam ser atrativos para o mercado em geral. Isso porque, é consenso que a principal tese de investimento por trás dos FIIs é justamente a renda passiva mensal (dividendos).

[8] http://www.prevparaiso.sp.gov.br/arquivos/Portal/Investimentos/REL%20INVEST%2002-2021.pdf
[9] http://www.b3.com.br/pt_br/market-data-e-indices/indices/indices-de-segmentos-e-setoriais/indice-de-fundos-de-investimentos-imobiliarios-ifix.htm
[10] Fonte: https://br.tradingview.com/

CÓPIA DE DOCUMENTO ASSINADO DIGITALMENTE POR: RAFAEL NEUBERN DEMARCHI COSTA. Sistema e-TCESP. Para obter informações sobre assinatura e/ou ver o arquivo original acesse http://e-processo.tce.sp.gov.br - link 'Validar documento digital' e informe o código do documento: 3-47Q1-D1M4-5NLT-3VDT

Não se nega a existência de FIIs que visem remunerar seus cotistas não via dividendos regulares, mas mediante lucros em operações imobiliárias, os conhecidos 'FII de desenvolvimento' ou 'FII de incorporação'. No entanto, estes fundos possuem estratégias próprias, que demandam expertise diferenciada para avaliar sua tese de investimento.

No caso do CARE11, sua proposta é híbrida, de obter rendimentos de longo prazo por meio da alocação de seus recursos na aquisição de ativos imobiliários que compõem o setor funerário (cemitérios, crematórios, *etc*) com possibilidade de valoração, como também uma parcela periódica da remuneração, mediante geração de renda nesses empreendimentos, essencialmente via serviços (translado funerário, higienização do corpo, previdências administrativas e legais para sepultamento) e planos funerários

No primeiro quesito, nada há nos autos que demonstra a mínima expertise do comitê de investimentos do RPPS local para apreciar especificamente a real valoração do mercado imobiliário ligado ao setor funerário brasileiro. No segundo quesito, quando da aplicação inicial, o fundo já era negociado na Bolsa de Valores (b3) há mais de um ano, sem histórico de distribuição de dividendos.

Portanto, no momento do aporte, o RPPS já dispunha da informação de que o CARE11 não tinha histórico de distribuição de dividendos, pois isso, justificar a queda do ativo na falta de pagamento de proventos coloca em xeque a própria decisão de investir nesse título.

Afinal, se já sabia que o CARE11 não distribuía dividendos e que por conta disso o valor da cota seria prejudicado, por que investir nesse fundo?

Aliás, até a data deste parecer, o CARE11 distribuiu proventos em poucas oportunidades[11], e em percentual muito inferior aos demais FIIs que compõe o IFIX:

CARE11 Brazilian Graveyard and Death Care R$ 0,00617723	DATA COM 06/07/2020	pagamento 14/07/2020	tipo Rendimento	DY 0,87 %
CARE11 Brazilian Graveyard and Death Care R$ 0,00419300	DATA COM 06/08/2020	pagamento 14/08/2020	tipo Rendimento	DY 0,45 %
CARE11 Brazilian Graveyard and Death Care R$ 0,00195700	DATA COM 06/10/2020	pagamento 14/10/2020	tipo Rendimento	DY 0,24 %
CARE11 Brazilian Graveyard and Death Care R$ 0,00139800	DATA COM 07/04/2021	pagamento 15/04/2021	tipo Rendimento	DY 0,25 %
CARE11 Brazilian Graveyard and Death Care R$ 0,00167700	DATA COM 06/05/2021	pagamento 14/05/2021	tipo Rendimento	DY 0,23 %

[11] Fonte: https://statusinvest.com.br/fundos-imobiliarios/proventos/ifix

CÓPIA DE DOCUMENTO ASSINADO DIGITALMENTE POR: RAFAEL NEUBERN DEMARCHI COSTA. Sistema e-TCESP. Para obter informações sobre assinatura e/ou ver o arquivo original acesse http://e-processo.tce.sp.gov.br - link 'Validar documento digital' e informe o código do documento: 3-47Q1-D1M4-5NLT-3VDT

Assim, nos últimos 12 meses o fundo distribuiu apenas 2,05 % em dividendos[12].

E, só não foi menor, pois o denominador desta razão, que é justamente o preço da cota, esteve nesses 12 meses em constante queda.

Mais uma vez, apenas a título de comparação, os 10 FIIs[13] mais representativos no IFIX pagaram, em média, nos últimos 12 meses, 6,44% de dividendos.

Ainda, vale lembrar que, entre esses 10 ativos, diversos setores e tipos de FIIs estão representados[14].

Quanto ao apontamento da Fiscalização sobre da impossibilidade de resgate das cotas, por ser o CARE11 um investimento de condomínio fechado, é preciso primeiro ressaltar que todos os FIIs, por imposição legal, são constituídos sob a forma de condomínio fechado (art. 2º da Lei 8.668/1993[15]).

A "saída" de um FII, isto é, o desinvestimento, se dá pela negociação de suas cotas. No caso dos RPPS, somente via negociação nos pregões de bolsa de valores.

A crítica, ao ver deste MPC, deve recair sobre a liquidez do investimento. Ou seja, não há impedimento legal, mas deve existir, por evidente, razoabilidade entre o valor investido e a liquidez diária histórica do ativo.

Até porque, se essa razoabilidade não for observada, na prática, o RPPS limita sua capacidade de gestão e aumenta seu custo de oportunidade desnecessariamente.

Todavia, no caso em tela, referida razoabilidade não fora levada em consideração pelo RPPS.

Novamente, aqui, revela-se a imprudência do RPPS na aplicação e manutenção deste investimento.

Isso porque, em outubro de 2018, o volume médio diário[16] de negociação deste ativo era de cerca de R$ 75 mil. Ou seja, o valor aplicado (R$ 999.999,00) era 13 vezes maior que a liquidez daquele ativo, naquele momento.

[12] https://statusinvest.com.br/fundos-imobiliarios/care11
[13] KNIP11, KNRI11, KNCR11, HGLG11, XPLG11, IRDM11, HGRU11, BRCR11, HFOF11 e HGBS11.
[14] https://statusinvest.com.br/indices/ifix
[15] Lei 8.668/1993, art. 2º. O Fundo será constituído sob a forma de condomínio fechado, proibido o resgate de quotas, com prazo de duração determinado ou indeterminado.
[16] Considerando os últimos 30 períodos (n=30).

CÓPIA DE DOCUMENTO ASSINADO DIGITALMENTE POR: RAFAEL NEUBERN DEMARCHI COSTA. Sistema e-TCESP. Para obter informações sobre assinatura e/ou ver o arquivo original acesse http://e-processo.tce.sp.gov.br - link 'Validar documento digital' e informe o código do documento: 3-47Q1-D1M4-5NLT-3VDT

Logo, em teoria, para se desfazer do investimento, teria que negociar por vários pregões, além de, possivelmente, neste processo, causar a queda no valor do ativo e consequentemente de seu próprio patrimônio.

Ademais, ao longo de toda a sua existência, este ativo nunca apresentou liquidez diária muito acima dos valores citados.

Portanto, a alegação de que *"devido ao baixo volume de negociação das cotas do Fundo no mercado secundário, o fundo eventualmente pode sofrer marcação negativa (...)"* milita contra o próprio RPPS, eis que, mesmo tendo ciência deste fato, optou pelo risco.

A título de comparação, os 10 FIIs já citados possuem liquidez diária, em média, superior a R$ 5 milhões.

Outro ponto que merece ser destacado é a taxa de administração do CARE11, de 1,6%, bem acima do usualmente praticado no mercado.

Em comparação, os 10 FIIs mais representativos do IFIX cobram, em média, uma taxa de administração que não supera 1%.

No tocante ao descasamento entre o preço do fundo e o seu valor patrimonial, o MPC entende que a argumentação não socorre o RPPS.

Lembra-se que, eventualmente, no curto prazo, o preço do ativo pode sofrer flutuações, sem afetar a tese de investimento do fundo.

Todavia, no caso do CARE11, ele vem sendo negociado muito abaixo do seu valor patrimonial há anos, e atualmente essa relação é da ordem de 0,46[17].

Como é sabido, o preço praticado pelo mercado reflete não só o valor patrimonial de determinado ativo, mas principalmente a capacidade futura de geração de caixa desse ativo.

Até porque, se assim não fosse, todos os FIIs – bem como ações – custariam exatamente o seu valor patrimonial.

Portanto, se o CARE11 vem sendo negociado muito abaixo do seu valor patrimonial, há anos, muito possivelmente não é uma mera flutuação de mercado, e sim o fato de o mercado acreditar que o valor patrimonial não reflete seu valor justo. Ou que a tese de investimento, diante das mudanças, não mais se sustenta.

[17] https://statusinvest.com.br/fundos-imobiliarios/care11

CÓPIA DE DOCUMENTO ASSINADO DIGITALMENTE POR: RAFAEL NEUBERN DEMARCHI COSTA. Sistema e-TCESP. Para obter informações sobre assinatura e/ou ver o arquivo original acesse http://e-processo.tce.sp.gov.br - link 'Validar documento digital' e informe o código do documento: 3-47Q1-D1M4-5NLT-3VDT

CÓPIA DE DOCUMENTO ASSINADO DIGITALMENTE POR: RAFAEL NEUBERN DEMARCHI COSTA. Sistema e-TCESP. Para obter informações sobre assinatura e/ou ver o arquivo original acesse http://e-processo.tce.sp.gov.br - link 'Validar documento digital' e informe o código do documento: 3-47Q1-D1M4-5NLT-3VDT

Por outro lado, ainda que não seja esse o caso, em última análise, o que conta para fins de cálculo atuarial é o preço de mercado do fundo, e não qualquer outro valor que o RPPS entenda ser conveniente a seu critério.

Novamente, para fins comparativos, os 10 FIIs de maior peso no IFIX são negociados com um P/VP[18] entre 0,79 e 1,40.

Deve-se recordar, ainda, que, meses antes do aporte, já circulavam, nos grandes veículos de comunicação[19], notícias sobre possíveis fraudes e pirâmides financeiras em outro FII da mesma administradora do fundo aqui tratado, a Planner Corretora.

Uma das reportagens[20], menciona, inclusive, que *"(...) há indícios de irregularidade na avaliação de ativos e na contabilização de receitas, e de gestão fraudulenta da carteira do fundo".*

Nesse sentido, em 18/07/2018, foi publicada a Deliberação CVM 795[21], que suspendeu as negociações do mencionado FII.

Vale lembrar, ainda, que um dos ativos do fundo investigado, o Terra Santa Cemitério Parque[22], hoje é o principal ativo dentro do portfólio do CARE11[23].

Diante do exposto, tendo em vista que, no momento do investimento, o ativo era recente no mercado, o único a atuar no setor de cemitérios no Brasil, com pouca liquidez, sem histórico de pagamento de proventos, com cobrança de taxa de administração bem acima do mercado, que já performava insatisfatoriamente e cuja administradora já possuía uma reputação indesejada, conclui-se que o gestor não e o comitê de investimentos não foram diligentes na escolha do investimento, muito menos, prudentes.

Não bastasse, desde a data do investimento até a data deste parecer, o ativo continuou performando muito abaixo do mercado, distribuiu poucos dividendos e manteve a liquidez baixa, o que traz a crítica a atual gestão, que mantém o investimento no referido FII.

Vale dizer, a gestão atual do RPPS parece fechar os olhos para toda essa situação e esquiva-se de suas obrigações, vez que, conforme declarado pelo próprio gestor *"(...) nas reuniões realizadas foram analisados todos os fundos, de forma geral, não apenas o fundo*

---

[18] P/VP (Preço de mercado do fundo / Valor Patrimonial do fundo)
[19] https://invest.exame.com/mf/cvm-suspende-negociacao-de-fundo-imobiliario-da-planner
https://www.istoedinheiro.com.br/cvm-rejeita-propostas-de-acordo-em-casos-com-suspeita-de-fraudes-com-fundos/
[20] https://invest.exame.com/mf/cvm-suspende-negociacao-de-fundo-imobiliario-da-planner
[21] http://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/deliberacoes/deli0700/deli795.html
[22] Razão Social: VHR EMPREENDIMENTOS E PARTICIPAÇÕES S.A (CNPJ: 04.997.348/0001-56).
[23] https://statusinvest.com.br/fundos-imobiliarios/care11

CÓPIA DE DOCUMENTO ASSINADO DIGITALMENTE POR: RAFAEL NEUBERN DEMARCHI COSTA, Sistema e-TCESP. Para obter informações sobre assinatura e/ou ver o arquivo original acesse http://e-processo.tce.sp.gov.br - link 'Validar documento digital' e informe o código do documento: 3-47Q1-D1M4-5NLT-3VDT

solicitado nesta Requisição. Isso porque, considerando o cenário econômico enfrentado em razão da pandemia que assola o mundo inteiro, todos os fundos de investimentos passaram por um viés de baixa, o que não justificaria a análise isolada de cada fundo" [24] (destaques do MPC).

As alegações causam preocupação. Salta aos olhos o grave erro técnico em analisar investimentos distintos como se iguais fossem.

Com efeito, fundos de renda fixa são produtos completamente diferentes de FIIs, que são fundos de renda variável.

A legislação aplicável, os riscos, os objetivos, as técnicas de análises, os *benchmarks*, tudo é distinto - sobretudo considerando que o título aqui tratado não encontra paralelo no mercado brasileiro, pois é o único FII que investe em cemitérios.

De outro norte, é também preocupando o fato do RPPS sequer abordar o tema da elevação da taxa de juros em suas reuniões. Como é sabido, em consulta ao Boletim Focus[25], à imprensa especializada[26], à cotação diária dos contratos de jurus futuros[27] e às atas das reuniões do Comitê de Política Monetária[28], tudo indica que a taxa SELIC irá aumentar, podendo superar, inclusive, 6% ao final de 2021 – e nesse patamar se manter (ou aumentar), influenciando também os juros de longo prazo das NTN-Bs.

Assim, tendo em vista a relação inversa entre juros de longo prazo e IFIX, é bastante provável que os FIIs, especialmente de tijolos, sofram desvalorização de suas cotas em maior ou menor intensidade. De maneira oposta, o aumento dos juros deve tornar mais atrativo os fundos de renda fixa atrelados à dívida da União.

Percebe-se que, também pela ótica dos juros, que irá afetar de maneira oposta os fundos que o RPPS tem hoje em carteira, não faz nenhum sentido analisar *"(...) todos os fundos, de forma geral (...)"*[29], como tem feito o RPPS.

Diante de todo o exposto, é evidente, portanto, que a escolha e a manutenção de tal ativo em carteira não seguiu as regras que garantem limites de proteção e prudência financeira, exigidas pela Lei de Responsabilidade Fiscal e pela Lei Geral dos Regimes Próprios de Previdência.

---

[24] Evento 17.2, fls. 01
[25] https://www.bcb.gov.br/content/focus/focus/R20210430.pdf
[26] https://www.correiobraziliense.com.br/economia/2021/05/4922593-apos-aumento-taxa-selic-deve-continuar-a-subir-em-junho.html
[27] DI1Z2021
[28] https://www.bcb.gov.br/publicacoes/atascopom
[29] Evento 17.2, fls. 01

Não apenas a gestão atual deve ser responsabilizada pela manutenção do ativo em carteira, devendo, inclusive, buscar a responsabilização da gestão à época da escolha do investimento.

2) FUNDO VEDADO

A Fiscalização reportou que o fundo em questão consta na lista de aplicações não permitidas ou com negociação limitada para Regimes Próprios de Previdência.

Ademais, requisitou as documentações exigidas pelo artigo 15, §2º, inc. I a III, da Resolução CMN 3.922/2010, que elenca os critérios para os administradores e gestores responsáveis por fundos de investimento com aplicações de RPPS.

Contudo, segundo o Instituto de Previdência, o comitê de auditoria não foi instituído pois as alterações trazidas pela resolução foram posteriores ao aporte no FII (evento 17.34, fls. 03/04; documentos no evento 17.2).

Em sua defesa, o Instituto de Previdência lembrou que o CARE11 não mais se encontra na lista de fundos vedados e que, no momento da aplicação, também não constava.

No tocante ao atendimento às exigências disciplinadas na atual redação do art. 15, § 2º, inc. I a III, da Resolução CMN 3.922/2010, o MPC entende que assiste razão ao RPPS, vez que o investimento foi concretizado em 16/10/2018, antes da vigência da norma, alterada que foi pela Resolução CMN 4.695, de 27/11/2018.

Frise-se que o art. 15, §9º, da Resolução CMN 3.922/2010, incluído pela mencionada Resolução 4.695, determina que *"os requisitos de que tratam os §§ 2º e 8º deste artigo devem ser observados apenas quando da aplicação dos recursos pelo regime próprio de previdência social"*.

De todo modo, é preciso destacar que, embora não haja determinação que o gestor realize o desinvestimento de aplicações que tenham sido feitas anteriormente à vigência de tais regras, cabe ao gestor ponderar sobre a manutenção de investimentos que não atendam aos requisitos mais avançados de gestão de risco.

Quanto a lista de aplicações vedadas, o MPC entende, também, que assiste razão ao RPPS.

CÓPIA DE DOCUMENTO ASSINADO DIGITALMENTE POR: RAFAEL NEUBERN DEMARCHI COSTA. Sistema e-TCESP. Para obter informações sobre assinatura e/ou ver o arquivo original acesse http://e-processo.tce.sp.gov.br - link 'Validar documento digital' e informe o código do documento: 3-47Q1-D1M4-5NLT-3VDT

Isso porque, ao que parece, no momento do investimento (16/10/2018), o fundo não se encontrava entre os ativos vedados pela relação consolidada das aplicações em desacordo com a Resolução CMN 3.922/2010, segundo documento do site da Secretaria de Previdência[30].

A inclusão do CARE11 na tabela de fundos vedados se dava por conta da falta de liquidez, eis que se exigia, à época, presença do FII em ao menos 60% dos pregões (alínea b, inc. IV, do art. 8º, da Resolução 3.922/2010, conforme incluído pela Resolução CMN 4.604/2017).

Ao que indica o relatório da empresa de consultoria juntado aos autos, à época da escolha do investimento o CARE11 esteve presente em 64,5% dos pregões (evento 33.3, fls. 17).

De todo modo, a Resolução CMN 4.695/2018, deu nova redação ao dispositivo e deixou de exigir tal liquidez dos FII, bastando que sejam negociados em bolsa.

No entanto, apesar de o CARE11 não mais se encontrar mais no rol de fundos vedados, deve-se ter em mente que, ainda que o ativo eventualmente obedeça a todas as regras da referida Resolução do Conselho Monetário Nacional, isso não exime o gestor e demais responsáveis de possíveis prejuízos que o fundo possa causar, sobretudo diante da desídia do RPPS, como ficou demonstrado ser o caso do investimento tratado neste parecer.

Afinal, eventuais prejuízos causam desequilíbrio financeiro e atuarial, contrariando o art. 40, da Constituição Federal[31].

CONCLUSÃO

Ante o exposto, o Ministério Público de Contas opina, desde já, pela aplicação de **MULTA** ao gestor, bem como aos membros do comitê de investimentos, com base no **artigo 104, inciso II** (ato praticado com infração à norma legal ou regulamentar), da **Lei Complementar Estadual 709/1993**, pelo seguinte motivo:

1. **Item 1)** – manutenção de investimento em FII com tese pouco usual, alheia à expertise do gestor e do comitê de investimento, com baixa liquidez e histórico de perda de valor de mercado, dado o pagamento de valores pouco expressivos de dividendos, violando o dever de prudência financeira (art. 43, §1º, da LRF e art. 6º, parágrafo único, inc. I, da Lei 9.717/1998).

---

[30] https://www.gov.br/previdencia/pt-br/images/2018/05/Relaa_o-de-aplicaa_es-em-desacordo-com-a-Resolua_o-CMN-3922-DAIR-encaminhados-ata_-27032018-atualizaa_o-apa_s-respostas-e-justificativas-as-notificaa_es-realizadas-ata_-23042018.pdf

[31] CF, art. 40. O regime próprio de previdência social dos servidores titulares de cargos efetivos terá caráter contributivo e solidário, mediante contribuição do respectivo ente federativo, de servidores ativos, de aposentados e de pensionistas, observados critérios que preservem o equilíbrio financeiro e atuarial.

CÓPIA DE DOCUMENTO ASSINADO DIGITALMENTE POR: RAFAEL NEUBERN DEMARCHI COSTA, Sistema e-TCESP. Para obter informações sobre assinatura e/ou ver o arquivo original acesse http://e-processo.tce.sp.gov.br - link 'Validar documento digital' e informe o código do documento: 3-47Q1-D1M4-5NLT-3VDT

Por fim, o Ministério Público de Contas requer que os autos sejam devolvidos à Fiscalização, para concluir a instrução do balanço geral do exercício.

É o parecer.

São Paulo, 10 de maio de 2021.
RAFAEL NEUBERN DEMARCHI COSTA
Procurador do Ministério Público de Contas

/MPC-60

CÓPIA DE DOCUMENTO ASSINADO DIGITALMENTE POR: RAFAEL NEUBERN DEMARCHI COSTA, Sistema e-TCESP. Para obter informações sobre assinatura e/ou ver o arquivo original acesse http://e-processo.tce.sp.gov.br - link 'Validar documento digital' e informe o código do documento: 3-47Q1-D1M4-5NLT-3VDT