

## RIOPREVIDÊNCIA

Parecer n.º 08/2010 – FDCB – Felipe Derbli C. Baptista

**Processo n.º E-01/307097/2009**

**Ementa:** Direito Administrativo. Direito Financeiro. Previdência dos servidores públicos estaduais. Credenciamento de instituições financeiras para fins de investimentos do RIOPREVIDÊNCIA. Inteligência do art. 24, inciso VI, da Lei Estadual n.º 3.189/99. Inaplicabilidade dos ritos licitatórios previstos na Lei Federal n.º 8.666/93. Aplicação, por analogia, do entendimento do Tribunal de Contas da União: a licitação como óbice intransponível à consecução de atividade-fim da Autarquia. Impossibilidade de reprodução da competição de mercado no ambiente da licitação. Obrigatoriedade de utilização de processo seletivo público, periódico, isonômico e competitivo. Validade jurídica de minuta de Portaria para disciplina do tema.

Senhora Procuradora-Geral do Estado,

Trata-se de consulta formulada pela Diretoria de Investimentos do Fundo Único de Previdência Social do Estado do Rio de Janeiro – RIOPREVIDÊNCIA, que indaga a respeito da aderência da Portaria RIOPREVIDÊNCIA/PRE n.º 136/08 à legislação que disciplina os investimentos do Fundo, em especial a Lei n.º 3.189, de 22 de fevereiro de 1999.

A Portaria em questão, já substituída pela Portaria RIOPREVIDÊNCIA/PRE n.º 155, de 22 de junho de 2009, cuidava dos parâmetros de credenciamento das instituições financeiras que, a cada seis meses, serão selecionadas como aptas a receber aportes de recursos financeiros do RIOPREVIDÊNCIA, à guisa de aplicação de suas disponibilidades de caixa.

A própria Portaria RIOPREVIDÊNCIA/PRE n.º 155/2009 foi sucedida pela Portaria RIOPREVIDÊNCIA/PRE n.º 164, de 17 de dezembro de 2009, atualmente em vigor, que disciplina o credenciamento de instituições financeiras aptas a operar com o RIOPREVIDÊNCIA, mediante recebimento de recursos para depósitos à vista ou a prazo e para aplicações financeiras.

Por avaliação da Gerência de Operações da Diretoria de Investimentos (GOP), propõe-se aperfeiçoamento da regulamentação (fls. 20-22), no que contou, inclusive, com a colaboração desta Diretoria Jurídica (v. fls. 18-19).

Submete-se a esta Diretoria Jurídica a minuta de Portaria às fls. 23-28 do presente, versando sobre o mesmo tema, com as modificações. Tal consulta prejudica, s.m.j., o exame da Portaria ora em vigor, conquanto as considerações abaixo expendidas sejam, em sua maioria, perfeitamente aplicáveis à mesma.

Gira a dúvida suscitada em torno da expressa previsão legal de realização de procedimento licitatório para a seleção de tais instituições financeiras, o que, em tese, geraria incompatibilidade entre ambos os diplomas normativos.

Convém, então, traçar brevíssimo panorama da questão apresentada ao exame desta Diretoria Jurídica, mediante a exposição sucinta do conteúdo dos atos normativos em eventual conflito. Posteriormente, passar-se-á ao exame da causa, quando se esclarecerá que, na visão do subscritor do presente, não há, ao final, a incompatibilidade aparente, que se dissipa com a análise mais aproximada do problema. Esta a razão, aliás, para que as versões anteriores da Portaria houvessem sido subscritas com o “visto” desta Diretoria Jurídica, mesmo porque, até a edição dessa disciplina, o RIOPREVIDÊNCIA não tinha normas próprias para investimentos,

No entanto, para oferecer maior segurança aos gestores, entendeu-se adequado que fosse emitido parecer formalizando o entendimento desta Diretoria Jurídica a respeito do tema, o que ora se submete à consideração de V. Exa..

### I – Da Questão Suscitada

A legislação estadual prevê a realização prévia de licitação, para fins de escolha das instituições financeiras a receber as aplicações do RIOPREVIDÊNCIA. Com efeito, assim dispõe a lei estadual:

Art. 24. A gestão do RIOPREVIDÊNCIA deverá, dentre outros princípios aplicáveis à administração pública, obedecer: [...]

VI – definida a política de investimentos pelo Conselho de Administração, a aplicação de recursos financeiros por entidades escolhidas mediante processo de licitação pública, a fim de buscar elevado padrão de segurança e rentabilidade;

A Portaria RIOPREVIDÊNCIA/PRE n.º 164/2009, no entanto, dispõe sobre procedimento de *credenciamento*, que, em princípio, não se coaduna com a ideia de *licitação*, tal como extensamente disciplinada na Lei Federal n.º 8.666/93. Com efeito, a mencionada Portaria estabelece processo seletivo de instituições financeiras que não se enquadra em qualquer das modalidades de licitação previstas na Lei n.º 8.666/93 (*convite, tomada de preços ou concorrência*) ou mesmo na modalidade de *pregão*, regida pela Lei Federal n.º 10.520/2002. O mesmo se dá com a minuta de Portaria de fls. 23-28.

A questão submetida à apreciação desta Diretoria Jurídica, portanto, cuida exatamente da incompatibilidade entre a minuta de Portaria de fls. 23-28 e a Lei Estadual 3.189/99, em seu art. 24, inciso VI. Em outras palavras, cuida-se aqui:

- do exame da *legalidade* da mencionada Portaria em face da disciplina legal do RIOPREVIDÊNCIA e
- em última análise, da obrigatoriedade de realização de procedimento licitatório, nos termos da Lei n.º 8.666/93 ou mesmo da Lei n.º 10.520/2002, para seleção das instituições financeiras junto as quais o Fundo fará suas aplicações financeiras.

Exposta a questão a ser examinada, passo a opinar.

## II – Da Necessária Introdução: As Modalidades de Investimento

A Lei Federal n.º 9.717, de 27.11.1998, que institui regras gerais para a organização e o funcionamento dos regimes próprios de previdência social dos servidores públicos das três esferas de poder<sup>1</sup>, estabelece, em seu art. 6.º, inciso IV:

Art. 6.º Fica facultada à União, aos Estados, ao Distrito Federal e aos Municípios, a *constituição de fundos integrados de bens, direitos e ativos, com finalidade previdenciária*, desde que observados os critérios de que trata o artigo 1º e, adicionalmente, os seguintes preceitos: [...]

IV - *aplicação de recursos, conforme estabelecido pelo Conselho Monetário Nacional*; [...]

Por seu turno, o Conselho Monetário Nacional expediu a Resolução n.º 3.922, de 25.11.2010, que classifica os investimentos dos regimes próprios de previdência social em três categorias, quais sejam:

- renda fixa;
- renda variável e
- imóveis.

A Resolução CMN n.º 3.922/10 elenca, como investimentos em *renda fixa*:

- títulos públicos de emissão do Tesouro Nacional;
- cotas de fundos de investimentos classificados como renda fixa ou como referenciados em indicadores de desempenho de renda fixa;
- operações compromissadas;
- depósitos em poupança; e
- cotas de fundos de investimentos em direitos creditórios.

A minuta de Portaria de fls. 23-28 cuida das aplicações financeiras em *fundos de investimento e operações compromissadas*, modalidades que, à luz da Resolução CMN n.º 3.922/2010, são classificadas como investimentos em *renda fixa*. De modo a permitir a adequada compreensão da questão de fundo deste Parecer, é fundamental discorrer, sucintamente, sobre as duas modalidades de investimentos referidas.

<sup>1</sup>Renuncia-se, neste momento, ao exame da constitucionalidade da Lei n.º 9.717/98, partindo-se da premissa de sua validade em virtude da competência da União para editar normas gerais concernentes à previdência social dos servidores públicos. V., a esse respeito, o Parecer n.º 01/2007-APSE, da lavra da i. Procuradora do Estado ANA PAULA SERAPIÃO, bem como o Parecer RIOPREVIDÊNCIA/DJU n.º 02/2008-FDCB, de minha autoria.

## 1. Fundos de investimento

Permita-se adotar a definição de ALEXANDRE ASSAF NETO para fundo de investimento:

“Fundo de Investimento é descrito como um conjunto de recursos monetários, formado por depósitos de grande número de investidores (cotistas), que se destinam à aplicação coletiva em carteira de títulos e valores mobiliários. [...]”<sup>2</sup>

Em que pese à existência de opiniões mais recentes em contrário<sup>3</sup>, é reconhecida ao fundo de investimento a natureza jurídica de *condomínio*. Assim, o investidor que adquire cotas do fundo passa à condição de titular de fração ideal do patrimônio desse fundo<sup>4</sup>. Os fundos de investimento estão disciplinados pela Lei Federal n.º 6.385/76 e pela Instrução CVM n.º 409/2004, com suas posteriores alterações.

O patrimônio de um fundo de investimento é composto de saldo em dinheiro e de uma carteira de títulos, sejam eles públicos ou privados. Os títulos, em regra são adquiridos mediante a perspectiva do pagamento futuro de *juros*, que podem ser *prefixados* (isto é, pagos a uma taxa predeterminada) ou *pós-fixados* (ou seja, vinculados a um índice específico, como, por exemplo a Selic ou o DI<sup>5</sup>). Note-se bem que os títulos integram o patrimônio do fundo e não diretamente de seus cotistas.

Os fundos de investimento nos quais a Resolução CMN n.º 3.922/10 permite aplicação pelos regimes próprios de previdência social são, como visto acima, fundos de renda fixa e de renda variável. Especificamente quanto aos *fundos de renda fixa*, dividem-se os mesmos em:

- *referenciados*: aqueles que adotam uma administração passiva de sua carteira, buscando reproduzir o desempenho de um indicador de referência (*benchmark*);
- *não-referenciados*: não precisam reproduzir o desempenho de um índice específico.<sup>6</sup>

Um aspecto fundamental para a compreensão das considerações expandidas neste parecer é o de que os fundos de investimento devem ter seus ativos submetidos à chamada *marcação a mercado (MaM)*<sup>7</sup>. A marcação a mercado da

<sup>2</sup>ASSAF NETO, Alexandre. *Mercado Financeiro*. 9.ª edição. São Paulo: Atlas, 2009, p. 282-283.

<sup>3</sup>V., por exemplo, FREITAS, Ricardo dos Santos. *Natureza Jurídica dos Fundos de Investimento*. São Paulo: Quartier Latin, 2006.

<sup>4</sup>FREITAS, *Natureza Jurídica dos Fundos de Investimento*, p. 97.

<sup>5</sup>“DI quer dizer Depósito Interfinanceiro e significa as operações de 1 dia feitas com Certificados de Depósitos Interbancários (CDI). A taxa média ponderada dessas operações é chamada de taxa DI. [...]” (LIMA, Iran Siqueira; GALARDI, Ney; NEUBAUER, Ingrid. *Mercados de Investimentos Financeiros*. 2. Edição. São Paulo: Atlas, 2008, p. 65).

<sup>6</sup>ASSAF NETO, *Mercado Financeiro*, p. 285.

<sup>7</sup>Cf. arts. 20 e seguintes do Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para os Fundos de Investimento (disponível em [http://www.anbima.com.br/supervisao/arqs/cod\\_fundos.pdf](http://www.anbima.com.br/supervisao/arqs/cod_fundos.pdf). Consulta em 09.12.2010.). A ANBIMA (Associação Brasileira de Entidades do Mercado Financeiro e de Capitais) é a entidade de autorre-

carteira de títulos de um fundo de investimento consiste num procedimento de ajuste diário do valor de mercado desses títulos, de modo a refletir o seu efetivo valor e, com isso, evitar a transferência de ganhos e perdas entre os cotistas<sup>8</sup>.

A explicação se torna mais clara com um exemplo. Suponha-se que um fundo de investimento tenha sido constituído por três cotistas que investiram, cada um, o valor inicial de R\$ 1.000,00. Logo, o fundo será formado com uma carteira de valor inicial de R\$ 3.000,00.

Imagine-se, então, que um dos investidores deseje resgatar sua parte no investimento e o queira fazer por seu valor nominal de R\$ 1.000,00, mas, a preços de mercado, o patrimônio do fundo tenha o valor de R\$ 2.800,00, em virtude da desvalorização dos títulos que compõem sua carteira. Para tanto, os demais investidores restariam em posição desvantajosa e anti-isonômica, arcando com o enriquecimento sem causa do investidor retirante, na medida em que fizeram igual investimento inicial, mas, ao final, suportariam integralmente a desvalorização da carteira do fundo.

## 2. Operações compromissadas

*Operação compromissada* é a aplicação em que instituição financeira vende ao investidor títulos públicos ou privados, com a contratação simultânea do compromisso de recompra dos mesmos em momento futuro, observada uma taxa de juros pré ou pós-fixada. A Resolução CMN n.º 3.922/10 permite aos regimes próprios de previdência social permite a aplicação de até 15% (quinze por cento) de seus recursos em operações compromissadas lastreadas em títulos públicos federais (art. 7.º, inciso III).

Conhecidas as modalidades de investimentos vislumbradas na minuta de Portaria de fls. 23-28, cumpre, então, enfrentar a questão da seleção das instituições financeiras para a realização desses investimentos.

## III – Da Possibilidade de Escolha de Instituições Financeiras Privadas

Ociosa, s.m.j., a análise da questão concernente à possibilidade de realização, pelo RIOPREVIDÊNCIA, de aplicações financeiras em instituições privadas, assim como não há previsão contratual de exclusividade com o Banco Itaú S/A (que, atualmente, detém a exclusividade do pagamento da folha dos servidores ativos, inativos e pensionistas do Estado). Com efeito, o tema já foi devidamente pacificado no Parecer n.º 05/2006-ASA, emitido pelo i. Procurador do Estado ALEXANDRE SANTOS DE ARAGÃO<sup>9</sup>.

Resta, pois, examinar de que modo deverão ser selecionadas as instituições financeiras para realização das aplicações do RIOPREVIDÊNCIA.

gulação do mercado financeiro.

<sup>8</sup>ASSAF NETO, *Mercado Financeiro*, p. 285-286.

<sup>9</sup>Esta a ementa: "Alocação das disponibilidades de caixa em contas correntes e aplicação dos recursos da autarquia previdenciária em instituições bancárias privadas. Análise do tratamento constitucional, legal e contratual da matéria. Possibilidade face à exceção contida no § 1.º do art. 43 da LRF e no art. 6.º, II, Resolução CMN n.º 3244." Este último dispositivo corresponde, de forma geral, à norma atualmente vigente do art. 15, § 1.º, inciso II, da Resolução CMN n.º 3.922/10.

## IV – Da Impossibilidade de Enquadramento da Seleção de Instituições Financeiras nos Procedimentos Previstos na Legislação Federal de Licitações e Contratos Administrativos

### 1. Da exceção à regra geral

Primeiramente, recorde-se que a aplicação de recursos financeiros do RIOPREVIDÊNCIA submete-se ao art. 6.º, inciso VI, da Lei Federal n.º 9.717/98, que, por seu turno, remete a norma emanada do Conselho Monetário Nacional.

A Resolução CMN n.º 3.922/10, já mencionada, exige apenas que as instituições financeiras tenham o seu funcionamento autorizado pelo Banco Central do Brasil, assim como as instituições gestoras de valores mobiliários sejam autorizadas pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), e que sejam, mediante classificação elaborada por agência classificadora de risco (*rating*) em funcionamento no Brasil, tidas como de baixo risco de crédito ou de boa qualidade de gestão e de ambiente de controle de investimentos (art. 15, § 2.º). Demais disso, a Resolução exige que se trate de entidade autorizada e *credenciada* (art. 15, § 1.º, II e III).

Parece razoável, então, sustentar que a Lei Federal n.º 9.717/98 estabeleceu *exceção à Lei Federal n.º 8.666/93*, no que delegou ao CMN a regulamentação das aplicações financeiras dos regimes próprios de previdência social e este Conselho, por sua vez, exigiu apenas determinados requisitos de habilitação e o seu *credenciamento*.

Não há objetar, a meu ver, que, sendo a Lei n.º 8.666/93 uma lei de meios, seria aplicável por não haver afastamento expresso de sua incidência pela Lei n.º 9.717/98. Explica-se: quando a lei exige *autorização* das instituições financeiras, especifica claramente a que tipo de autorização demanda – que, de resto, é mesmo exigência legal –, seja junto ao BACEN, seja junto à CVM.

Nesse diapasão, ante a previsão de *credenciamento* da Resolução CVM n.º 3.922/10, que, no entanto, não aponta se seria referente a alguma instituição credenciadora externa, soa correto inferir que *tal credenciamento dirá com o processo seletivo de escolha das instituições financeiras pelo próprio ente previdenciário*.

O *credenciamento* é um ato jurídico unilateral que, na feliz classificação de DIOGO DE FIGUEIREDO MOREIRA NETO, consubstancia-se num *ato administrativo negocial*, que contém uma *declaração de vontade* da Administração Pública coincidente com uma *pretensão* do administrado. Para o eminente jurista, é um ato que possui um *embrião de bilateralidade*, na medida em que pressupõe uma manifestação receptícia de vontade do administrado<sup>10</sup>.

No caso em apreço, o *credenciamento* permitirá a *admissão*<sup>11</sup> da instituição financeira candidata a receber depósitos à vista e a prazo para fins de realização de aplicações financeiras em fundos de investimentos e operações compromissadas.

Assim, cabe concluir que o *credenciamento*, e não a licitação, seria o meio de escolha das instituições para fins de aplicação financeira do RIOPREVIDÊNCIA.

<sup>10</sup>MOREIRA NETO, Diogo de Figueiredo. *Curso de Direito Administrativo*. 15. edição. Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 176-177.

<sup>11</sup>MOREIRA NETO, *Curso de Direito Administrativo*, p. 176.

## 2. Do óbice intransponível à consecução de atividade-fim

Acaso vencido o argumento acima exposto, é de se destacar que a licitação, dentro dos ritos previstos na Lei n.º 8.666/93, ainda será inaplicável às aplicações financeiras do RIOPREVIDÊNCIA por gerar óbice intransponível à sua atividade-fim.

Com efeito, assim dispõe o art. 1.º da Lei n.º 3.189/99:

Art. 1º - Fica instituído o FUNDO ÚNICO DE PREVIDÊNCIA SOCIAL DO ESTADO DO RIO DE JANEIRO – RIOPREVIDÊNCIA com a finalidade de arrecadar, assegurar e *administrar recursos financeiros* e outros ativos para o custeio dos proventos de aposentadoria ou reforma, das pensões e outros benefícios, concedidos e a conceder aos membros e servidores estatutários e seus dependentes, pelo Estado do Rio de Janeiro, suas autarquias e fundações. (NR)<sup>12</sup>

Bem se observa que a administração de recursos financeiros inclui-se entre as atividades-fim da Autarquia. Ora, dentre as medidas inseridas no conceito de *administração* decerto estará a realização de aplicações financeiras; se assim não fosse, bastava manter as receitas em uma conta-corrente, restringindo-se às movimentações necessárias ao pagamento de suas obrigações – sequer seria necessária a previsão legal da administração de recursos financeiros para isso.

Tratando-se, no entanto, de um regime de capitalização<sup>13</sup>, é de imediata constatação que as aplicações financeiras estão incluídas no negócio central (*core business*) do RIOPREVIDÊNCIA, constituindo uma de suas finalidades essenciais. Não por acaso, o RIOPREVIDÊNCIA é beneficiário da imunidade recíproca, para fins de cobrança do Imposto de Renda e do IOF incidente sobre suas aplicações financeiras (art. 150, inciso VI, alínea “a”, e § 2.º, da Constituição Federal).

Permitam-se aqui breves, mas necessários parênteses, para que se explique a associação feita entre as aplicações financeiras do RIOPREVIDÊNCIA e o conceito de *atividade negocial*. O que se quer sustentar é que *as aplicações efetuadas com o objetivo de obtenção de rendimentos financeiros se traduzem numa atividade econômica, ainda que não revestida de conteúdo empresarial*.

Nesse sentido, os entes gestores dos regimes próprios de previdência social, sejam constituídos sob a forma de autarquias ou outras quaisquer, assumem a posição de agentes econômicos e, com isso, posicionam-se praticamente no meio do caminho entre a Administração Direta e as empresas estatais.

Especificamente no caso do RIOPREVIDÊNCIA, trata-se de uma autarquia estadual que, pela natureza de suas finalidades, aproxima-se mais dos particulares no que concerne à realização de investimentos financeiros e, como pessoa jurídica que tem por obrigação legal investir parte de seu patrimônio no mercado financeiro, deve ser considerada como *investidor institucional*, a exemplo

<sup>12</sup>Redação conferida pela Lei n.º 5.260/08.

<sup>13</sup>Isto é, um regime em que se constitui uma reserva para investimentos que busquem uma rentabilidade capaz de atingir a meta atuarial do regime e, assim, suportar as despesas com os benefícios já concedidos e a conceder.

do que se dá com as companhias seguradoras, os fundos de pensão, os clubes de investimentos etc.<sup>14</sup>.

Pois bem. Sendo o RIOPREVIDÊNCIA um investidor institucional, cumpre-lhe buscar obter rentabilidade de seus recursos, em favor de seus segurados e beneficiários, de tal modo que não poderá, em nenhuma hipótese, desprezar o *custo de oportunidade*, relacionado com o “não-ganho” que decorreria de uma aplicação financeira. Nessa ordem de ideias, o Fundo precisará de *mobilidade* para, diante das circunstâncias macroeconômicas, realizar ou modificar sua carteira de investimentos financeiros a tempo de impedir ou evitar ao máximo a perda de capital ou da oportunidade de obtenção de rendimentos, sempre dentro das margens prudenciais de exposição a risco.

Diante disso, é possível concluir que a realização de procedimento licitatório, em virtude da previsão legal minuciosa e – admita-se – burocrática, pode ocasionar demora às aplicações financeiras, impondo ao RIOPREVIDÊNCIA que suporte o *custo de oportunidade* e, assim, submeta-se à perda da chance de obtenção de rendimentos. Assinale-se que, em função dos valores envolvidos nas aplicações financeiras – que, nem de longe, podem ser consideradas bens ou serviços *comuns* –, a modalidade de licitação cabível seria sempre a *concorrência* (art. 23, inciso II, alínea “c”, da Lei n.º 8.666/93), com a obrigatoriedade de realização de audiência pública (art. 39 da mesma lei), o que certamente importaria prazos dilatados.

É de se concluir, então, que a licitação para aplicação financeira – que, no caso, é uma *atividade econômica* e constitui *finalidade essencial* da Autarquia – constituir-lhe-á óbice intransponível, submetendo os investimentos do RIOPREVIDÊNCIA a *risco operacional*<sup>15</sup> injustificável.

Entendo, pois, cabível a *aplicação, por analogia, do entendimento sufragado pelo Tribunal de Contas da União nos Acórdãos n.º 1268/2003 (Plenário, Rel. Min. UBIRATAN AGUIAR) e n.º 403/2004 (Plenário, Rel. Min. UBIRATAN AGUIAR), dentre outros*<sup>16</sup>. Em tais julgados, restou vencedora a posição de que “*não se aplica a Lei n.º 8.666/93 à atividade fim das empresas públicas e das sociedades de economia mista (...) desde que os trâmites inerentes a esse procedimento constituam óbice intransponível à atividade negocial da empresa, que atua em mercado onde exista concorrência*”.

De fato, a jurisprudência do TCU é farta em precedentes envolvendo empresas estatais exploradoras de atividade econômica (especialmente a PETROBRAS) em que se autoriza a contratação direta para aquisições relacionadas com as atividades-fim, desde que:

- a agilidade seja essencial para o desempenho e adequação perante a concorrência de mercado; e
- a licitação seja desvantajosa ou acarrete prejuízo à empresa.

<sup>14</sup>Cf. ASSAF NETO, *Mercado Financeiro*, p. 282.

<sup>15</sup>No jargão financeiro, *risco operacional* é aquele decorrente de falha humana ou tecnológica que possam impedir ou atrasar o cumprimento de obrigações. V., a respeito, YAZBEK, Otavio. *Regulação do Mercado Financeiro e de Capitais*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2007, p. 27; LIMA, Iran Siqueira et al.. *Mercados de Investimentos Financeiros*. 2. edição. São Paulo: Atlas, 2008, p. 268 e seguintes; ASSAF NETO, *Mercado Financeiro, passim*.

<sup>16</sup>Disponíveis em <http://www.tcu.gov.br>. Consulta em 28.12.2010. .

Há fundadas razões para que tal entendimento se estenda às aplicações financeiras do RIOPREVIDÊNCIA. Por óbvio, não se haverá de falar em concorrência, pois não se trata de uma atividade empresarial. No entanto, cá, como lá, cuida-se de atividade econômica, sendo certo que, em virtude do já mencionado custo de oportunidade, a *agilidade* é fator decisivo na política de investimentos de um fundo previdenciário.

Demais disso, a licitação, nos termos previstos na Lei n.º 8.666/93 e eventualmente aplicáveis ao RIOPREVIDÊNCIA, tornaria sobremodo moroso e burocrático o procedimento de seleção das instituições financeiras para realização das aplicações, com evidente prejuízo da agilidade e com submissão dos recursos previdenciários a risco operacional.

E não é só. Cuida-se, em última análise, de imprimir *eficiência* ao processo seletivo, detalhe que não escapou à jurisprudência do TCU acima mencionada. Com efeito, quando a adstringência ao formalismo dos rituais licitatórios submete os ativos previdenciários a maior risco e subtrai as possibilidades de obtenção de rendimentos, passa a existir um obstáculo à observância do princípio constitucional da eficiência (art. 37, *caput*), justificando-se a simplificação dos procedimentos<sup>17</sup>.

Resta esclarecido, portanto, que a licitação, tal como disciplinada na Lei n.º 8.666/93, constitui óbice intransponível à atividade-fim de realização de aplicações financeiras do RIOPREVIDÊNCIA, o que justifica, pois, a não realização de licitação.

### 3. Fundos de investimento: qual seria o tipo de licitação?

Eventualmente superadas as dificuldades acima apontadas, não parece haver, ademais, como enquadrar uma eventual licitação para escolha das instituições financeiras em qualquer dos tipos de licitação previstos na Lei n.º 8.666/93, particularmente no que toca aos fundos de investimentos.

Com efeito, o art. 45, § 1.º, da Lei Geral de Licitações e Contratos Administrativos relaciona quatro tipos de licitação, quais sejam: i) *menor preço*; ii) *melhor técnica*; iii) *técnica e preço*; e iv) *maior lance ou oferta*, restrita aos casos de alienação de bens ou concessão de direito real de uso – logo, desde já descartada para os fins deste parecer.

Parece-me bastante claro, então, que a administração de fundos de investimento, pela própria complexidade da atividade, não poderia ser objeto de uma licitação unicamente baseada no preço – a sujeição de recursos do RIOPREVIDÊNCIA a riscos financeiros e a busca pela melhor rentabilidade possível não poderia prescindir da avaliação da *capacidade técnica* do particular com o qual o Fundo realizaria suas operações, para evitar que os recursos do Fundo sejam submetidos à administração de particulares tecnicamente despreparados para a função.

De outro giro, é igualmente correto admitir que, sendo os investimentos direcionados à busca do melhor retorno possível, não cabe apenas a escolha do tecnicamente mais capaz, mas também da maior rentabilidade possível e, ao mesmo tempo, do menor custo possível – logo, o *preço* também é um critério importante.

<sup>17</sup>Sobre o conflito entre o formalismo das licitações e o princípio da eficiência, v. SOUTO, Marcos Jurueña Villela. Licitações e controle de eficiência: repensando o princípio do procedimento formal à luz do “placar eletrônico”. In *Revista de Direito do Estado* 12: 207-222. Rio de Janeiro: Editora Renovar, out./dez. 2008.

Destarte, uma eventual licitação para a escolha das instituições financeiras deveria, necessariamente, ser do tipo *técnica e preço*. Contudo, ver-se-á que os critérios de técnica e preço, tais como delineados na Lei n.º 8.666/93, são inadequados para a seleção que se pretende.

### a) A inadequação do critério do preço

Tem-se por sabido que, como prevê o art. 24, inciso VI, da Lei n.º 3.189/99, o RIOPREVIDÊNCIA deve buscar, em seus investimentos, a maior rentabilidade possível, dentro dos parâmetros mais elevados possíveis de segurança (e, portanto, de mínima exposição possível a risco). Destarte, é possível inferir que a licitação, como procedimento destinado à escolha da *proposta mais vantajosa* para a Administração Pública, deve considerar o equilíbrio possível entre *risco e retorno*.

Nessa ordem de ideias, é certo que uma das medidas de exposição a risco decerto é a *volatilidade* do ativo, traduzida na variabilidade de preços em razão das modificações verificadas nas taxas de juros do mercado<sup>18</sup>. Com efeito, a volatilidade, quando alta, expõe o ativo a grandes variações de valor (para mais e para menos) em curtos períodos.

Observe-se, então, que, apesar de a volatilidade ser verificada de acordo com o preço de um ativo, com ele não se confunde. Um título que componha uma carteira própria um se integre a um fundo de investimentos não será mais ou menos volátil por conta de ser caro ou barato. Por conseguinte, uma instituição financeira não pode fixar a volatilidade de uma carteira de títulos – é uma variável alheia à sua vontade.

Ora bem. É de imediata constatação que a avaliação da volatilidade de um ativo é crucial para a decisão de investimento. Logo, qualquer processo seletivo de uma entidade para aplicações financeiras deve considerar a volatilidade dos fundos de investimento que oferecer. Todavia, como enquadrar o conceito de volatilidade na definição de *preço*, para fins de licitação?

A resposta é uma só: *não é possível*. Em tese, uma licitação orientada pelo preço buscará o menor preço possível dos ativos a serem adquiridos para fins de investimento. No entanto, a aquisição de cotas de um fundo de investimentos pelo menor preço possível pode expor o RIOPREVIDÊNCIA a ativos de grande volatilidade, submetendo-o a risco indesejável.

Conclui-se, portanto, que, para fundos de investimentos, a indispensável apreciação da volatilidade dos títulos impede a adoção do tipo de licitação de melhor preço.

Especificamente quanto aos fundos de investimentos, existe uma questão ainda mais séria. Como as cotas dos fundos são *marcadas a mercado* diariamente, uma licitação que selecionasse o fundo a investir pelo melhor preço “congelaria” o preço da cota para fins de aquisição pelo RIOPREVIDÊNCIA. Porém, se, entre a homologação do resultado do certame e a adjudicação do objeto da licitação, a cota se valorizasse no mercado, a sua aquisição pelo valor vencedor na licitação importaria, na verdade, a transferência indevida de riqueza entre os cotistas, pois, se o RIOPREVIDÊNCIA adquirisse as cotas do fundo a preço inferior ao de mercado, o patrimônio do fundo seria reduzido, com prejuízo dos demais investidores.

<sup>18</sup>CF. ASSAF NETO, *Mercado Financeiro*, p. 158.

Demais disso, uma fixação de preços, ainda que, por absurdo, desconsiderasse a volatilidade, ainda teria outra variável a considerar: o custo (taxa de administração e outras despesas). Entretanto, é possível admitir que fundos de investimentos com altas taxas de administração também tenham, dependendo de suas estratégias, de sua carteira e do cenário macroeconômico, rentabilidades interessantes, ao passo que, em tese, não é impossível que fundos de investimentos de rentabilidades baixas também tenham reduzidas taxas de administração. Tem-se, pois, que o menor custo não seria o melhor parâmetro.

#### **b) A inadequação do critério da técnica**

Uma licitação do tipo “melhor técnica” ou “técnica e preço” tomaria em consideração a capacidade técnica do licitante. Contudo, a sua aplicação na seleção de instituições financeiras também apresenta obstáculos intransponíveis.

Com efeito, o art. 46, § 1.º, inciso I, da Lei n.º 8.666/93 elenca, dentre os critérios adequados para a avaliação técnica, a capacitação e a experiência do proponente, a qualidade técnica da proposta e a qualificação das equipes técnicas mobilizadas para sua execução. Obviamente, seriam elementos relevantes para o processo seletivo, mas, dependendo da composição da carteira de títulos que compõem o patrimônio do fundo de investimentos, podem não ser capazes de alcançar a melhor rentabilidade.

Quer-se dizer que, em determinados casos, mesmo a melhor gestão de carteira possível, dada a sua composição, pode não gerar a melhor rentabilidade, pelo que a habitual média ponderada entre técnica e preço utilizada nas licitações poderá ocasionar distorções.

#### **4. Conclusões parciais: da impossibilidade de reprodução da competição do mercado de fundos de investimentos no ambiente de licitação**

Pelas razões acima elencadas, há que se concluir, forçosamente, que a complexidade e a dinâmica das operações do mercado financeiro não poderão ser adequadamente reproduzidas no ambiente da licitação, tal como desenhado na Lei n.º 8.666/93.

Quer-se dizer, com isso, que a competição, tal como realmente ocorre no mercado, não será replicada numa concorrência, gerando distorções que, ao final, poderão comprometer a efetiva escolha da proposta mais vantajosa. Logo, existe, sim, uma inviabilidade de competição, nos termos previstos no art. 25, caput, da Lei n.º 8.666/93, que justificaria a inexigibilidade de licitação. Ressalte-se que não é inviável uma competição, mas a competição existente no mercado financeiro.

Recorde-se que, de acordo com o art. 3.º da Lei n.º 8.666/93, a licitação destina-se à garantia da isonomia e à seleção da proposta mais vantajosa. Eventualmente, poderá a licitação reequilibrar as relações concorrenciais, corrigindo distorções do próprio mercado, o que revelaria seu potencial de geração de efeitos regulatórios. Porém, não é disso que aqui se trata.

Uma licitação – sob a modalidade de concorrência – para a escolha de instituições financeiras para os investimentos do RIOPREVIDÊNCIA não será capaz,

pelas razões já aduzidas, de criar a competição nos moldes em que se dá, de fato, no mercado financeiro, podendo, inclusive, ocasionar quebra de isonomia e prejuízo na seleção da proposta mais vantajosa. Não há comparar a complexidade do mercado financeiro, por exemplo, com a escolha de empreiteira para a realização de uma obra pública, por maior que seja o porte dessa obra.

Tem-se como claro, pois, que, no caso vertente, a licitação será inexigível, à luz do art. 25, caput, da Lei n.º 8.666/93, por inviabilidade de competição, aqui compreendida como a reprodução, em toda a sua complexidade, do ambiente competitivo do mercado financeiro.

#### **5. Operações compromissadas: aplicabilidade do art. 17, inciso II, alínea “d”, da Lei n.º 8.666/93**

Especificamente quanto às operações compromissadas, recorde-se que, como visto acima, a Resolução CMN n.º 3.922/10 admite apenas a sua realização com títulos públicos federais.

Parece bem claro, quanto ao ponto, que a operação compromissada envolvendo títulos públicos federais é atingida pela dispensa de licitação prevista no art. 17, inciso II, alínea “d”, da Lei n.º 8.666/93. Trata-se de operação de grande liquidez<sup>19</sup>, realizada com agilidade incompatível com os procedimentos de licitação previstos no mencionado diploma legal<sup>20</sup>. A rigor, melhor mesmo seria que a lei incluísse a hipótese no rol de inexigibilidade de licitação e não de dispensa.

Não é demais registrar que, encontrando-se o RIOPREVIDÊNCIA em situação de déficit atuarial<sup>21</sup>, é certo que os recursos destinados a aplicações financeiras podem, em qualquer tempo, precisar ser resgatados para o cumprimento de obrigações como o pagamento de benefícios, o que justifica a necessidade de liquidez diária.

Por tais razões, são perfeitamente aplicáveis às operações compromissadas as considerações acima sobre a licitação como óbice intransponível à atividade-fim do RIOPREVIDÊNCIA, como também se enquadram as mesmas no permissivo do art. 17, inciso II, alínea “d” da Lei n.º 8.666/93 para dispensa da licitação.

#### **V – Da Interpretação Razoável do Art. 24, VI, da Lei N.º 3.189/99: A Licitação como Princípio**

Resta, então, a pergunta: como interpretar o art. 24, inciso VI, da Lei Estadual n.º 3.189/99, naquilo que determina a realização de processo de licitação pública para a escolha de entidades com as quais se realizarão aplicações financeiras?

A resposta a esta questão, a meu ver, encontra-se na compreensão da licitação como um princípio. Em outras palavras, ainda que não aplicáveis os ritos da licitação previstos na Lei n.º 8.666/93, decerto permanecerá obrigatória a realização de

<sup>19</sup>Aqui compreendida como a possibilidade de conversão tempestiva de um ativo no respectivo valor em dinheiro.

<sup>20</sup>Nesse sentido, v. JUSTEN FILHO, Marçal. *Comentários à Lei de Licitações e Contratos Administrativos*. 9. Edição. São Paulo: Dialética, 2002, p. 185.

<sup>21</sup>Conforme balanço atuarial disponível em <http://www.rioprevidencia.rj.gov.br>. Consulta em 29.12.2010.

processo público, isonômico e competitivo para a seleção das instituições financeiras, com regras previamente determinadas.

Consequentemente, resta aplicável o art. 3.º da Lei n.º 8.666/93, a impor a observância dos “princípios básicos da legalidade, da impessoalidade, da moralidade, da igualdade, da publicidade, da probidade administrativa, da vinculação ao instrumento convocatório, do julgamento objetivo e dos que lhes são correlatos”.

Vale dizer: demonstrou-se no tópico anterior que a adoção das regras procedimentais da licitação ocasionaria a violação dos próprios princípios que a orientam, notadamente os da isonomia, da competição e da escolha da proposta mais vantajosa. Mister, portanto, a invocação do princípio da razoabilidade, na sua vertente da equidade<sup>22</sup>, para afastar a aplicação dos ritos legalmente previstos na Lei n.º 8.666/93, em favor do atendimento aos princípios básicos das licitações.

Por outro lado, também é de se concluir que a escolha das instituições financeiras jamais poderá ser discricionária, cumprindo ao RIOPREVIDÊNCIA atender ao disposto no art. 3.º da Lei n.º 8.666/93 e, assim, adotar processo seletivo vinculado.

Sob tal perspectiva, permanece válido o art. 24, inciso VI, da Lei n.º 3.189/99, considerando-se, no entanto, que não caberá a licitação nos ritos desenhados na Lei Federal n.º 8.666/93, mas mediante a adoção de procedimento próprio, que atenda à principiologia da legislação nacional atinente às licitações.

Correta, portanto, a edição de Portaria que estabeleça normas para o processo de credenciamento das instituições financeiras para fins de realização dos investimentos do RIOPREVIDÊNCIA, cumprindo passar, destarte, ao conteúdo da minuta de fls. 23-28 em si.

## VI – Da Legalidade dos Critérios do Processo Seletivo

Já se afirmou – e isto me parece insuperável – que, mesmo que insuscetível de submissão aos procedimentos licitatórios da Lei n.º 8.666/93, a seleção de instituições financeiras para investimentos do RIOPREVIDÊNCIA não poderá ser discricionária. Dessa forma, é necessário que a Portaria que regule o processo de credenciamento estabeleça critérios objetivos – tanto quanto possível – para que se dê tal seleção.

Do exame da minuta de fls. 23-28, é possível sintetizar alguns dos elementos básicos da disciplina ali proposta para a seleção:

- são escolhidas até seis instituições financeiras entre as candidatas (art. 2.º);
- os critérios de seleção envolvem:
  - para a habilitação da candidata (art. 3.º):
    - boa posição no ranqueamento da ANBIMA (Associação Brasileira de Entidades do Mercado Financeiro e de Capitais);

<sup>22</sup>Sobre a razoabilidade-equidade como postulado normativo de afastamento da aplicação de regras quando conflitam com os princípios que lhes servem de suporte, v. ÁVILA, Humberto. *Teoria Dos Princípios (Da Definição à Aplicação dos Princípios Jurídicos)*. 9. ed. São Paulo: Malheiros Editores, 2009.

- ser a instituição classificada por agência de classificação de risco quanto à gestão de fundos de investimentos;
- declaração de inexistência de penalidade imposta pela CVM nos últimos cinco anos;
- para a seleção (art. 5.º, inciso I):
  - retorno (rentabilidade) de fundo de investimento elegível nos seis meses anteriores à avaliação;
  - volatilidade do mesmo fundo no mesmo período;
  - média diária de patrimônio líquido, no período correspondente ao mês antecedente ao da avaliação, do fundo de investimento elegível;
  - proposta firme de operação compromissada, em percentual calculado sobre o DI, para operações de liquidez diária, durante o período de credenciamento.

Os critérios de habilitação são constitucional e legalmente admissíveis, porque não conflitam com a abertura de um processo amplamente competitivo, mas estabelecem requisitos mínimos de atendimento às necessidades do RIOPREVIDÊNCIA de rentabilidade e segurança em seus investimentos. Com efeito, a possibilidade de credenciamento de até seis instituições financeiras atende a uma limitação imposta pelo art. 7.º, § 3.º, inciso II, da Resolução CMN n.º 3.922/10 de que as aplicações junto a uma única instituição financeira não ultrapasse 20% (vinte por cento) dos recursos do RIOPREVIDÊNCIA.

A própria minuta, aliás, fixa, em seu art. 4.º, limites máximos de aplicação em cada investimento (20% de seus recursos em cada fundo e, ao mesmo tempo, 25% do patrimônio líquido de cada fundo), promovendo diversificação de risco que atende aos padrões de segurança exigidos pela Lei n.º 3.189/99. Por outro lado, sendo 6 (seis) o limite máximo, admite-se que, em momentos nos quais o RIOPREVIDÊNCIA encontre-se numa situação financeira menos favorável, que não justifique o credenciamento de tantas instituições, opte-se por um número menor.

De igual modo, não vislumbro qualquer irregularidade na exigência de bom ranqueamento junto à ANBIMA, uma vez que se trata da entidade de autorregulação dos mercados financeiro e de capitais. Não é novidade no Direito Público a recepção de normas e procedimentos de autorregulação, como se verifica, por exemplo, na Instrução CVM n.º 471, de 8 de agosto de 2008, por intermédio da qual foi disciplinado o procedimento simplificado de registro de ofertas públicas realizado por entidades autorreguladoras conveniadas com a CVM para esse fim<sup>23</sup>.

Sobre a classificação (*rating*) por agência de classificação de risco, trata-se de mera reprodução do art. 15, § 2.º, da Resolução CMN n.º 3.922/10, pelo que se há de reputá-la exigível.

<sup>23</sup>Sobre a valia das normas de autorregulação, destaque-se a seguinte lição: “A maior eficácia das normas autorreguladoras decorre do fato de elas serem elaboradas pelos próprios membros do mercado, a partir de sua experiência concreta no desenvolvimento dos negócios, tornando-as mais flexíveis e de mais fácil adequação às mudanças das circunstâncias dos mercados. Ademais, a participação dos próprios regulados na disciplina de suas atividades também leva à maior eficácia da regulação, derivada da aceitação e observância menos litigiosa de sua parte.” (EIZIRIK, Nelson et al.. *Mercado de Capitais – Regime Jurídico*. Rio de Janeiro: Renovar, 2008, p. 198.)

Por fim, a declaração de inexistência de penalidade imposta pela CVM nos últimos cinco anos revela, também, o comprometimento com a segurança das operações, à luz do que exige o art. 24, inciso VI, da Lei n.º 3.189/99.

No que concerne aos critérios de seleção, referem-se ao *retorno líquido* (isto é, descontada a taxa de administração e outras despesas) e à *volatilidade*, elementos que, como já acima explicado, são essenciais à escolha dos investimentos de acordo com o binômio risco-retorno. Por outro lado, também é admissível que se considere para a seleção o patrimônio líquido dos fundos de investimento oferecidos, na medida em que, quanto maior o PL, mais alto será o limite máximo de aplicação naquele fundo.

Uma vez credenciadas, as instituições são avaliadas segundo os seguintes critérios (art. 5.º, inciso II):

- retorno dos fundos de investimentos e das operações compromissadas no período de credenciamento;
- volatilidade dos fundos de investimentos no mesmo período;
- relacionamento com o RIOPREVIDÊNCIA no mesmo período.

De fácil verificação a coerência dos critérios de *retorno* e *volatilidade* no período de credenciamento, na medida em que já haviam sido critérios de seleção das instituições candidatas. O quesito *relacionamento*, porém, merece considerações mais específicas.

Consoante o art. 5.º, § 3.º, inciso III, o relacionamento se traduz na adoção, a título gratuito, de medidas em benefício do RIOPREVIDÊNCIA, como envio de análises técnicas, realização de apresentações de cenários macroeconômicos, disponibilização de canal de voz junto à mesa de operações do Fundo (ainda não instalada) e promoção de cursos e seminários na área de investimentos. A avaliação do relacionamento será feita mediante proposta fundamentada da Gerência de Operações e Planejamento da Diretoria de Investimentos, e aprovada pelo colegiado da Diretoria Executiva (art. 6.º, § 5.º).

O catálogo de medidas de relacionamento, como sugere a minuta, não é exaustivo, mas denota claramente que se comporá sempre de atos de interesse do RIOPREVIDÊNCIA para fins de qualificação dos investimentos, que não importem custo ao Fundo, e sua consideração será sempre mediante pronunciamento fundamentado do órgão responsável.

Pois bem. Sendo essa a orientação para a caracterização do quesito *relacionamento*, entendo viável a sua utilização para a avaliação das instituições credenciadas, uma vez que se destinam à orientação do próprio RIOPREVIDÊNCIA para qualificação de suas decisões quanto às alocações de seus recursos nos diversos investimentos. A instituição financeira que permite ao investidor conhecer as repercussões econômicas de seus investimentos atua com transparência e, portanto, oferece maior segurança em seus produtos, elemento que, a meu ver, não pode ser ignorado. Ademais, não é um critério de seleção para o credenciamento em si, mas para avaliação qualitativa de uma relação já instaurada, à semelhança da avaliação qualitativa que se dá quanto ao cumprimento de contratos administrativos. Em síntese, os critérios de *admissão* das instituições financeiras são puramente objetivos.

Por outro lado, é indispensável que a avaliação do relacionamento

considere medidas ligadas à orientação das decisões alocativas dos investimentos do RIOPREVIDÊNCIA e que, sobretudo, sejam avaliadas por ato claramente fundamentado, de modo a permitir o seu acompanhamento. Com isso, reduz-se, tanto quanto possível, a subjetividade da avaliação. De todo modo, como a lista não é exaustiva, entendo indispensável o pronunciamento da Diretoria Jurídica do Fundo quanto à validade dos atos considerados para fins de pontuação do relacionamento, quando da avaliação periódica.

Há, ainda, três outras considerações a fazer. Observa-se, no art. 6.º, §§ 7.º e 8.º da minuta, a atribuição de pesos distintos aos critérios de seleção e avaliação, de modo a que as notas finais das instituições candidatas e credenciadas sejam apuradas por média ponderada dos quesitos. O peso de cada um desses quesitos, a meu ver, é matéria que foge às competências desta Diretoria Jurídica, que se poderia imiscuir no tema unicamente na hipótese de manifesta desproporcionalidade entre os mesmos – não me parece ser o caso.

A outra observação pertinente diz respeito ao período de credenciamento de 6 (seis) meses, assunto no qual a ideia há de ser a mesma. Sendo da concepção da Diretoria de Investimentos que o período de um semestre é razoável para avaliação das instituições financeiras, não caberia à Diretoria Jurídica questioná-lo, a não ser que houvesse desproporcionalidade. No entanto, aqui parece ser justamente o contrário: sendo o credenciamento semestral, permite-se a renovação das instituições financeiras em intervalos relativamente curtos, com o que se reabre a ampla competição com regularidade, oferecendo-se segurança jurídica ao mercado e, ao mesmo tempo, assegurando-se a livre concorrência.

Finalmente, cumpre aduzir um comentário sobre o art. 10 da minuta de fls. 23-28, que determina a substituição obrigatória da instituição credenciada com a pior avaliação no semestre pela melhor classificada entre as novas candidatas, o que sugere a manutenção das cinco melhores pelo semestre seguinte, como se descreve na ilustração abaixo:

#### Instituições Credenciadas

1
2
3
4
5
<del>6</del>

#### Instituições Candidatas

1
2
3
4
5
6

A fórmula se afigura constitucional e legalmente admissível, na medida em que observa a eficiência nos investimentos já realizados – afinal, mantém, por mais um semestre, as melhores instituições para as aplicações financeiras do Fundo e exclui a pior, sendo certo que, num cenário de redução de credenciadas, a exclusão pode ser maior – e cuida da eficiência dos próximos, ao agregar instituição candidata que se apresenta, num processo seletivo amplamente competitivo, como a melhor entre as

proponentes na oferta de produtos de investimentos. Além disso, há expressa previsão de observância – para credenciadas e candidatas – da estrita ordem de classificação, o que atende à impessoalidade que deve nortear a seleção e a avaliação posterior.

Por tais e tantas razões, é juridicamente válida a proposta de minuta de Portaria de fls. 23-28, cabendo, tão-somente, a ressalva de que a avaliação do quesito relacionamento das instituições credenciadas seja apreciada, quanto à sua máxima objetividade possível, pela Diretoria Jurídica do RIOPREVIDÊNCIA.

## VII – DAS CONCLUSÕES

Diante do exposto, atingem-se as seguintes conclusões objetivas:

1. é inviável a licitação, nos ritos da Lei n.º 8.666/93, para a seleção de instituições financeiras para aplicações em fundos de investimentos e em operações compromissadas com títulos públicos federais pelo RIOPREVIDÊNCIA, em razão:
  - a. da existência de exceção em legislação federal à Lei n.º 8.666/93;
  - b. eventualmente afastado o argumento anterior, de constituição, pela licitação, de óbice intransponível à atividade-fim do RIOPREVIDÊNCIA de realização de investimentos financeiros;
  - c. ainda que desconsiderados os argumentos anteriores, da inviabilidade de competição prevista no *caput* do art. 25 da Lei n.º 8.666/93, aqui compreendida como a impossibilidade de reprodução da competição existente no mercado financeiro, em virtude de sua complexidade e dinamismo;
  - d. especificamente para as operações compromissadas, da dispensa de licitação para operações com títulos públicos prevista no art. 17, inciso II, alínea “d”, da Lei n.º 8.666/93;
2. ainda que inexigível a licitação com uso dos procedimentos previstos na Lei n.º 8.666/93, resta aplicável a principiologia do art. 3.º do mesmo diploma legal, de tal modo que o art. 24, inciso VI, da Lei Estadual n.º 3.189/99 deve ser interpretado como a *exigência legal de um procedimento seletivo público, isonômico e competitivo para a seleção das instituições financeiras, com regras previamente determinadas*;
3. é juridicamente válida a minuta de Portaria de fls. 23-28 do presente, para fins de estabelecimento de processo seletivo de credenciamento de instituições financeiras;
4. a avaliação do relacionamento das instituições credenciadas deve ser submetida ao crivo da Diretoria Jurídica do Fundo, com vistas à verificação da observância, tanto quanto possível, da sua objetividade.

Este o parecer, *sub censura*.

Considerando a relevância do tema, é de se submeter o presente ao exame da d. Procuradoria Geral do Estado, de modo a que, caso aprovado, venha a receber o “visto” da Chefia do Órgão Central do Sistema Jurídico, a teor do que dispõe o art. 6.º, § 1.º, do Decreto n.º 40.500, de 01.01.2007.

Em 30 de dezembro de 2010.

FELIPE DERBLI C. BAPTISTA

Procurador do Estado

Diretor Jurídico do RIOPREVIDÊNCIA

Certificação Profissional ANBIMA CPA-10

## VISTO

**Aprovo** o bem lançado Parecer RIOPREVIDÊNCIA n.º 08/2010 – FDCB, da lavra do Procurador do Estado FELIPE DERBLI C. BAPTISTA Diretor Jurídico do Fundo Único de Previdência Social do Estado do Rio de Janeiro – RIOPREVIDÊNCIA e Procurador do Estado, que examinou a legalidade da Portaria RIOPREVIDÊNCIA/PRE n.º 136/08 (e posteriores portarias substitutivas – 155/2009, 164/2009 e minuta de portaria a ser expedida em 2011), que tem por objeto a seleção das instituições financeiras nas quais serão realizadas suas aplicações financeiras.

O formato de seleção das instituições financeiras envolve o **credenciamento** das instituições financeiras que atendam a determinados requisitos mínimos (similar a fase de habilitação) e critérios objetivos de escolha (similar a fase de julgamento das propostas).

Como bem demonstrou o parecerista, a licitação formal regida pela Lei n.º 8.666/93 não é adequada para a hipótese, considerando a complexidade e a dinâmica das operações do mercado financeiro. Essa circunstância ficou bastante clara quando da comparação com as modalidades e tipos de licitação existentes.

Isso não quer dizer, em hipótese alguma, que a escolha seja subjetiva ou desamparada de critérios objetivos e próprios ao setor; ao revés está em consonância com os princípios que regem a atuação da Administração Pública.

O credenciamento proposto atende aos princípios da **isonomia** (garante a participação das instituições financeiras interessadas e que atendam aos requisitos mínimos para se credenciar), **competitividade** (adota critérios de seleção próprios a esse mercado, assegurando a presença de mais de uma instituição financeira), **julgamento objetivo** (os critérios são fixados com parâmetros que não conferem discrí-

cionariedade ao RIOPREVIDÊNCIA) e **eficiência** (mantém as melhores instituições financeiras credenciadas e exclui a pior).

Enfim, a interpretação da legislação estadual que se revela mais razoável é aquela que fixa como precedente lógico da seleção das instituições financeiras não necessariamente uma licitação formal regida pelos parâmetros fixados na Lei nº 8.666/93, tendência essa, aliás, que é cada vez mais frequentemente em vários setores e segmentos econômicos.

O credenciamento é procedimento de seleção reconhecido na doutrina, na jurisprudência e no âmbito da própria PGE (vide parecer nº 18/02-PHSC) demonstrando-se plenamente aplicável à hipótese e em consonância com a Resolução nº 3.922 de 5.11.10 expedida pelo Conselho Monetário Nacional, como bem demonstrou o parecerista.

Registre-se, por derradeiro, que a PGE não tem como avaliar os aspectos técnicos da referida Portaria, eis que escapam de um exame estritamente jurídico, inserindo-se tais aspectos na *expertise* do próprio RIOPREVIDÊNCIA.

Remeta-se cópia do parecer para o CEJUR para avaliação acerca da sua eventual publicação na Revista e para a PG-15, para ciência do precedente aqui fixado.

Após, remeta-se o presente ao RIOPREVIDÊNCIA em prosseguimento.

Rio de Janeiro, 04 de janeiro de 2011.

**LEONARDO ESPÍNDOLA**

Subprocurador-Geral do Estado

**PODER JUDICIÁRIO**