

## LEGALIDADE DA APLICAÇÃO DE RENDAS PÚBLICAS NA BOLSA DE VALORES PELOS MUNICÍPIOS

### CONSULTA:

O **Prefeito do Município de Itapuí** solicita consulta e elaboração de parecer jurídico acerca da legalidade de se aplicar as rendas públicas municipais em fundos de ações comercializados na Bolsa de Valores e disponibilizados por bancos oficiais como Caixa Econômica Federal e Banco do Brasil de forma a **aperfeiçoar o orçamento público municipal e possibilitar maiores investimentos** nas áreas da **saúde e educação**, tendo em vista ter, **eventualmente**, maior remuneração dos que as aplicações bancárias tradicionais.

Solicita ainda esclarecimento sobre a possibilidade de extensão deste investimento às autarquias e empresas públicas porventura criadas no município.

### Para tanto, faz as seguintes indagações:

- a) Pode o município aplicar suas rendas na Bolsa de Valores através de fundos de investimento em ações como Vale, Petrobrás e Ibovespa, disponibilizados por bancos oficiais como Caixa Econômica Federal e Banco do Brasil? ;
- b) Autarquias e empresas públicas porventura criadas também poderão ser beneficiadas por lei municipal neste sentido? ;
- c) Quais as conseqüências jurídicas do ato de investimento em termos de improbidade administrativa que podem recair sobre o chefe do Poder Executivo? .

Por fim, em caso da legalidade do questionamento, requer a apresentação de respectivo anteprojeto de lei, que autoriza o chefe do Poder Executivo a aplicar as rendas do município no mercado de capitais para ser encaminhado, dentro de sua discricionariedade, à Câmara Municipal para competente discussão e votação.

Passo assim, ao respectivo parecer jurídico sobre as indagações acima mencionadas,

### **PARECER JURÍDICO**

Excelentíssimo Senhor Prefeito Municipal,

1. Submeto à elevada consideração de Vossa Excelência **parecer jurídico** decorrente de **consulta** para analisar os aspectos jurídicos sobre a legalidade na aplicação das rendas municipais exclusivamente em fundos de investimento de ações negociadas na **BM&FBOVESPA**<sup>1</sup>, através de instituições financeiras oficiais (**artigo 164, § 3º da CF**), visando maior aperfeiçoamento de políticas públicas básicas de atendimento à população.

2. Apresento ainda, respectivo anteprojeto de lei complementar disciplinando o assunto em questão.<sup>2</sup>

---

<sup>1</sup> A BM&FBOVESPA é uma companhia de capital brasileiro formada, em 2008, a partir da integração das operações da Bolsa de Valores de São Paulo e da Bolsa de Mercadorias & Futuros. Como principal instituição brasileira de intermediação para operações do mercado de capitais, a companhia desenvolve, implanta e provê sistemas para a negociação de ações, derivativos de ações, títulos de renda fixa, títulos públicos federais, derivativos financeiros, moedas à vista e commodities agropecuárias. – <http://www.bmfbovespa.com.br/pt-br/intros/intro-sobre-a-bolsa.aspx?idioma=pt-br>.

<sup>2</sup> ANEXO I – Anteprojeto de lei complementar que dispõe sobre a autorização legislativa ao Poder Executivo para aplicar receitas próprias na Bolsa de Valores através de fundos de investimento em ações disponibilizados pela Caixa Econômica Federal e Banco do Brasil e dá outras providências.

3. Como é de conhecimento de Vossa Excelência, os municípios brasileiros passam, há muito tempo, por diversas dificuldades financeiras, tanto em decorrência da estabilização financeira que se operou após a implantação do Plano Real, que diminuiu consideravelmente os índices inflacionários – *antigamente discutia-se inflação de 30% ao mês, tendo o ano de 2010 encerrado com acumulado de 5,2%*<sup>3</sup> – bem como pelos altos valores devidos a título de precatórios judiciais herdados de administrações passadas e que, como se sabe, atinge a cifra de bilhões de reais.<sup>4</sup>

4. Não sem razão é que o Congresso Nacional promulgou a **Emenda Constitucional n. 62, de 9 de dezembro de 2009**, que alterou significativamente o sistema de pagamento dos precatórios previsto no **artigo 100 da Constituição Federal**, beneficiando diretamente a União, Estados e Municípios<sup>5</sup>, o que já importou na apresentação de uma ADI (Ação Direta de Inconstitucionalidade) no Supremo Tribunal Federal questionando sua validade, estando ainda pendente de apreciação e tendo como Relator o Ministro Ayres Britto.<sup>6</sup>

5. Paralelamente a esses acontecimentos, é fato que a União vem, cada vez mais, concentrando poderes de arrecadação de tributos, fazendo repasses aos Estados e Municípios, da forma como lhe convêm.

6. Digo lhe convêm, pois como exemplo, destaco que, no auge da crise econômica que abalou os Estados Unidos em 2008, o Presidente Lula reduziu IPI de vários produtos para estimular o crédito e evitar recessão, diminuindo os repasses deste imposto aos Estados e Municípios, o que se repete no ano de 2011, agora sob o governo da Presidente Dilma Roussef.

---

<sup>3</sup> “O Banco Central (BC) elevou a projeção para a inflação oficial este ano. A estimativa para o Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) subiu de 4,6% para 5,2%. Para 2011, a projeção passou de 4,6% para 4,9%. A expectativa para a inflação acumulada em 12 meses encerrados no primeiro trimestre de 2012 é de 5,1%. As informações constam do Relatório Trimestral de Inflação, divulgado hoje (31) pelo BC”. <http://www.tendenciasmercado.com.br/financas/bc-aumenta-projecoes-para-inflacao-oficial-em-2010-e-2011/> - acesso em 16.03.2011.

<sup>4</sup>Rafael de Almeida Ribeiro – *Boletim de Direito Administrativo (BDA)* – DOCTRINA – CONTORNOS JURÍDICOS SOBRE A FAZENDA PÚBLICA EM JUÍZO E O PAGAMENTO DOS PRECATÓRIOS JUDICIAIS, pág.nº: 50 - mês/ano:1/1/2007 – Editora NDJ.

<sup>5</sup> Rafael de Almeida Ribeiro – *Boletim de Direito Administrativo (BDA)* – DOCTRINA – PROPOSTA DE EMENDA CONSTITUCIONAL Nº 12/06 E OS PRECATÓRIOS JUDICIAIS (A), pág. nº: 555 - mês/ano:1/5/2007 – Editora NDJ.

<sup>6</sup> ADI 4.425, 4.372, 4.400.

7. Também não se nega que a cada legislatura, diversas tentativas de medidas tendentes a sanar o déficit orçamentário são colocadas em prática, mas acabam esbarrando em fatores políticos e no descontentamento da população e dos servidores municipais, pois geralmente estas medidas têm o objetivo de criar ou aumentar tributos, taxas e contribuições de melhoria, limitar ou mesmo extinguir cargos, empregos e funções públicas, impondo radical mudança de hábitos enraizados na administração pública e na própria coletividade que, a longo prazo, deverá ser beneficiada por uma máquina mais enxuta.

8. Por certo há que se adiantar que através do aperfeiçoamento legal e institucional do orçamento público municipal, juntamente com a necessária e saudável parceria do Poder Legislativo – *que também deve se empenhar na tentativa de encontrar soluções para os problemas orçamentários enfrentados pelos municípios* – abrir-se-ão novos caminhos no sentido de aumento de receitas públicas próprias, que poderão ocorrer também da rentabilidade financeira dos valores aplicados em fundos de investimento em ações negociadas na **BM&FBOVESPA** – desde, claro, que não seja a única medida administrativa para resolver definitivamente os **déficits orçamentários**.

9. Sobre a questão do déficit, leciona Ives Gandra:

Cumprir dizer preliminarmente que o princípio da prevenção do déficit fiscal objetiva estabelecer o equilíbrio entre as aspirações sociais e os gastos efetivamente desembolsados no sentido de satisfazer tais expectativas. Por isso que as ações estatais devem mirar esse horizonte caminhando na direção que consista em maximizar as receitas originárias e derivadas, tendo como meta a ser atingida a prevenção de déficits reiterados. (...) O princípio em questão busca coibir a prática usual do endividamento público irresponsável tão em voga no Brasil de hoje, onerando de maneira imoderada e permanente os cofres públicos, cujas receitas são insuficientes para a satisfação das necessidades sociais, cada vez mais postergada.” (Ives Gandra da Silva Martins e Carlos Valder do Nascimento, *Comentários à Lei de Responsabilidade Fiscal*, Saraiva, 2001, São Paulo, p. 18).

10. Não é novidade também que investidores atuantes no **mercado de capitais** estão procedendo à compra de precatórios com deságio de todos os Estados da Federação com o objetivo de investi-los na Bolsa de Valores<sup>7</sup>, gerando lucros e novas receitas em valores antes considerados perdidos, demonstrando a criatividade do **mercado financeiro** na geração de lucros<sup>8</sup>.

---

<sup>7</sup> Rafael de Almeida Ribeiro – *Boletim de Direito Municipal* – n. 06 – ano XXIV – JUNHO – “Os precatórios e o mercado capitais” – p. 441/445 – Editora NDJ.

<sup>8</sup> “Um mercado de alto risco que só existe no Brasil começa a atrair investidores nacionais e estrangeiros. Com o mercado de títulos ‘subprime’ (segunda linha) fechado nos EUA, bancos e fundos dispostos a arriscar

**11.** Referida criatividade pode e deve, sem dúvida alguma, passar a ser incentivada e aplicada na gestão pública moderna – dentro, obviamente, dos princípios encartados no artigo 37 “*caput*” da Constituição Federal, ainda mais o da **legalidade**.

**12.** Também não se pode negar a necessidade premente dos agentes políticos – mormente os de municípios de pequeno porte – de inovar administrativamente, o que lhes possibilitará extrair resultados positivos de orçamentos cada vez mais dependentes de repasses da União e dos Estados, visando atender a finalidade primordial da Administração, que é a prevalência do **bem comum da coletividade local**.<sup>9</sup>

**13.** Inovar significa compreender uma nova realidade diante da conjuntura econômica mundial, aplicação de novos conceitos, posturas proativas diante dos diferentes obstáculos que são enfrentados pelos municípios, para que os prefeitos possam atender com eficiência as diversas demandas que a sociedade – cada vez mais populosa e instruída – exige, trilhando assim o caminho da modernidade na gestão pública.

**14.** Por outro lado, muito se diz e se discute atualmente sobre o “*choque de gestão*” que alguns Estados da Federação passaram a implantar, que nada mais é do que a observância e imposição de condutas já aplicadas à iniciativa privada e agora transferidas paulatinamente à Administração Pública (como o cumprimento de metas, redução de gastos, economia de material, preocupação ambiental, etc.)<sup>10</sup>, demonstrando a premente necessidade em se desburocratizar a máquina administrativa, dando maior agilidade e eficiência aos atos administrativos de gestão.

---

uma parcela de seu patrimônio descobriram no Brasil papéis de altíssimo retorno: os precatórios, créditos expedidos pela Justiça, originários de processos contra o poder público e sem possibilidade de recurso.

O STF (Supremo Tribunal Federal) calculou há três anos que a União, Estados e municípios deviam R\$ 64 bilhões em precatórios, mas o montante estimado hoje é de R\$ 100 bilhões – valor equivalente ao do superávit primário de 2007. Desse total, cerca de R\$ 10 bilhões já fazem parte da carteira de fundos e de bancos estrangeiros do porte do UBS/Pactual, Merrill Lynch, JP Morgan e Morgan Stanley, entre outros.”  
*AASP – CLIPPING ELETRÔNICO de 23 de junho de 2008 – Folha de São Paulo – Dinheiro: Brasil fornece precatórios para o mercado de alto risco.*

[www.aasp.org.br/aasp/imprensa/clipping/cli\\_noticia.asp?idnot=3331](http://www.aasp.org.br/aasp/imprensa/clipping/cli_noticia.asp?idnot=3331) – acesso em 24/06/2008.

<sup>9</sup> Art. 30 da Constituição Federal: Compete aos Municípios: I – legislar sobre assuntos de interesse local.

<sup>10</sup> Exemplo dos Estados de Minas Gerais, São Paulo e Rio de Janeiro, além do município de Porto Alegre/RS.

**15.** As concessões em sentido amplo e mais recentemente as parcerias público-privadas<sup>11</sup> e o programa de aceleração do crescimento (PAC) do governo federal<sup>12</sup>, são algumas das formas pelas quais o poder público se aliou à iniciativa privada visando a construção premente de obras de infraestrutura e saneamento, pretendendo dar maior agilidade e eficiência à prestação dos serviços públicos, eficiência esta alçada expressamente a princípio constitucional de observância obrigatória no artigo 37, “caput” da Constituição Federal de 1988, através da Emenda Constitucional n. 19/98 que “... seguindo os passos do Direito Comparado, a fim de pretender garantir maior qualidade na atividade pública e na prestação dos serviços públicos, passou a proclamar que a Administração Pública direta, indireta ou fundacional, de qualquer dos Poderes da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios, deverá obedecer, além dos tradicionais princípios da legalidade, impessoalidade, moralidade, publicidade, também ao princípio da eficiência.”<sup>13</sup>

No que se refere ao princípio da eficiência, o Superior Tribunal de Justiça consagrava sua aplicação mesmo antes da entrada em vigor da EC n. 19/98 já tendo deixado assentado que: “a Administração Pública é regida por vários princípios: legalidade, impessoalidade, moralidade e publicidade. Outros também evidenciam-se na Carta Política. Dentre eles, o princípio da eficiência. A atividade administrativa deve orientar-se para alcançar resultado de interesse público” – **RMS n. 5.590/95-DF** – Rel. Min. Luiz Vicente Cernicchiaro, Diário da Justiça, Seção I, 10.jun.1996, p. 20.395.

**16.** Logo de início, cumpre salientar que o **artigo 30** da **Constituição Federal** – objetivando a **autonomia municipal** – informa textualmente que **competem exclusivamente aos municípios** legislar sobre assuntos de **interesse local** (inciso I), complementar a legislação federal e estadual no que couber (inciso II) e instituir e arrecadar os tributos de sua competência, **bem como aplicar suas rendas**, sem prejuízo da obrigatoriedade de prestar contas e publicar balancetes nos prazos fixados em lei (**inciso III**).

**17.** Entende-se como renda as receitas públicas informadas na **Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO)** e no **Orçamento Anual (LOA)**, e que de acordo com os doutrinadores assim são definidas:

---

<sup>11</sup> Lei n. 11.079/2004

<sup>12</sup> Quase metade dos 503 bilhões de reais necessários para a realização dos projetos depende da iniciativa privada, segundo reportagem da Revista EXAME – edição 928 – ano 42 – n. 19 – 08/10/08 – intitulada “O DINHEIRO SUMIU” – p.30.

<sup>13</sup> Alexandre de Moraes, *Direito Constitucional Administrativo*, 2ª ed., Atlas, São Paulo, 2005, p. 107.

“As receitas públicas são as provenientes de fontes definidas, **as quais brotam do patrimônio público e do privado**. Configuram as **entradas definitivas de dinheiro propiciadoras do incremento dos bens pertencentes ao domínio do Estado**, classificadas em receitas derivadas e originárias. (...). Tomando numa acepção comum, o vocábulo receita, derivado do latim *recepta*, forma feminina de *receptus* (receber), exprime, segundo De Plácido e Silva, sob uma perspectiva estritamente financeira, **‘especialmente o total de vendas ou o total de rendimentos prefixados ou previstos num orçamento e efetivamente arrecadado’**. Na seara estatal, a receita pública decorre da entrada de recursos, constitutivos do recebimento de dinheiro ou de outras verbas, na linha conceitual proposta pelo autor antes referido, arrematando: ‘atribuída ao total de valores, representado em dinheiro, recebido pelo erário público, provimentos de diversas rendas ordinárias, extraordinárias e especiais’”.<sup>14</sup>

**18.** Importante também deixar esclarecido *ab initio* o fato de que o **artigo 150 da Constituição Federal** dispõe sobre as limitações ao poder de tributar, determinando expressamente que é **vedado à União, Estados, Distrito Federal e Municípios instituir impostos sobre patrimônio, renda ou serviços, uns dos outros (artigo 150, VI, “a”)**, razão pela qual é importante fixar que sobre as rendas eventualmente auferidas nas aplicações efetuadas em ações públicas não poderão sofrer qualquer tipo de retenção a título de desconto de **Imposto de Renda (IRPJ)** ou outro tributo quando do efetivo resgate, razão pela qual a realização dos lucros deverão ser integrais para o ente público investidor.

**19.** Em recente acórdão, o Tribunal Regional Federal da 3ª Região, ao tratar de imunidade recíproca referente a ativos financeiros de municípios, em caso de IOF assim decidiu:

“TRIBUTÁRIO. IMUNIDADE RECÍPROCA. IOF. LEI N. 8.033/90, ART. 1º. ATIVOS FINANCEIROS DE MUNICÍPIOS. IMUNIDADE RECÍPROCA.

**I – É vedada a instituição de imposto sobre patrimônio, renda ou serviços das pessoas jurídicas de direito público, consoante art. 150, VI, ‘a’, da CF/88.**

II – Inexigibilidade do imposto sobre operações financeiras, previsto na Lei n. 8.033/90, art. 1º, I, posto que os rendimentos do capital empregado em operações financeiras de titularidade dos Municípios compreendem a renda e o patrimônio destes (artigo 150, VI, ‘a’, da CF/88).

III – Remessa oficial desprovida.”<sup>15</sup>

<sup>14</sup> **Ives Gandra da Silva Martins e Carlos Valder do Nascimento**, *Comentários à Lei de Responsabilidade Fiscal*, Saraiva, 2001, São Paulo, p. 32 e 79

<sup>15</sup> Reexame Necessário Cível n. 0033386-84.1990.4.03.6100/SP (PROCESSO 2001.03.99.041203-0/SP – REOMS 222891 – VOL. 02) – Remetente Juízo Federal da 8 Vara São Paulo, Sec Jud SP, Nº ORIGEM 90.00.33386-5 8Vr São Paulo/SP - SUBSECRETARIA DA QUARTA TURMA – BATISTA GONÇALVES – Juiz Federal Convocado, São Paulo, 09 de setembro de 2010.

20. Visando dar tratamento isonômico aos entes estatais, o mesmo benefício foi instituído à administração indireta, tendo o § 2º do mencionado artigo prelecionado: **“A vedação do inciso VI, ‘a’, é extensiva às autarquias e às fundações instituídas e mantidas pelo Poder Público, no que se refere ao patrimônio, à renda e aos serviços, vinculados a suas finalidades essenciais ou às delas decorrentes.”** – verificando-se assim que a eventual incidência da retenção de qualquer imposto sobre os valores aplicados dar-se-ão, em tese, somente sobre as rendas das empresas públicas e sociedades de economia mista (constituídas também com patrimônio público federal, estadual ou municipal).

21. Portanto, nos termos do § 2º do artigo 150 da Constituição Federal, delimita-se a questão da não-incidência de Imposto de Renda nas aplicações feitas na Bolsa de Valores somente aos municípios, suas autarquias e fundações públicas – sendo que os demais entes investidores deverão arcar com o pagamento do Imposto de Renda quando do resgate das ações para realização do lucro, salvo melhor juízo.

22. Isto porque é importante frisar que as autarquias têm personalidade de Direito Público interno, sendo uma forma de descentralização administrativa através da qual se dá a personificação de um serviço retirado da Administração centralizada, com outorga de serviços tipicamente públicos e não atividades industriais ou econômicas.

23. Segundo a doutrina mais balizada de Hely Lopes Meirelles, autarquias são pessoas jurídicas de direito público que exercem funções próprias e típicas, outorgadas sempre pelo Estado (ou municípios), razão pela qual nascem com os mesmos privilégios administrativos (não políticos) da entidade estatal que as instituiu, conferindo-lhes assim as mesmas vantagens tributárias.<sup>16</sup>

24. *A priori* o mesmo entendimento aplicável para as autarquias estendem-se às fundações criadas para atender objetivos de interesse coletivo – educação, ensino, pesquisa e assistência social –, pois a própria Constituição Federal as instituiu, nominando-as de “fundações públicas”, “instituídas e mantidas pelo Poder Público”, “mantidas pelo Poder Público” ou simplesmente “fundação” (artigos 22, inciso XXVII, 37, inciso XVII e XIX, 71, incisos II, III e IV, 150, § 2º, 163, inciso II, 169, parágrafo único) – tendo o próprio STF, sob a égide da Constituição Federal anterior, decidido que as fundações seriam espécies do gênero autarquia<sup>17</sup> (apesar da crítica doutrinária que se faz).<sup>18</sup>

---

<sup>16</sup> Hely Lopes Meirelles, *Direito Administrativo Brasileiro*, 27ª ed., Malheiros, São Paulo, 2002, p. 330 e 334.

<sup>17</sup> RDA 160/85, 161/50 e 171/124.



**25.** Também por expressa disposição legal (artigo 150, § 3º da CF)<sup>19</sup>, a isenção tributária aplicável às autarquias e fundações públicas não se estenderiam às empresas públicas que investissem no mercado de capitais, salvo entendimento judicial diverso.

**26.** Isto porque, segundo Hely Lopes Meirelles, “Empresas públicas são **pessoas jurídicas de Direito Privado**, instituídas pelo Poder Público mediante autorização de lei específica, com capital exclusivamente público, para a prestação de serviço público ou a realização de atividade econômica de relevante interesse coletivo, **nos moldes da iniciativa particular**, podendo revestir qualquer forma e organização empresarial”.<sup>20</sup>

**27.** Corroborando o ensinamento acima, o **artigo 173, § 1º, inciso II da Constituição Federal**, dita que lei deverá estabelecer o estatuto jurídico das empresas públicas e de suas subsidiárias que explorem atividade econômica de produção ou comercialização de bens ou de prestação de serviços públicos, alertando textualmente **sobre a sujeição ao regime jurídico próprio das empresas privadas**, inclusive quanto aos direitos e obrigações tributárias.<sup>21</sup>

**28.** Dirimindo qualquer dúvida sobre a questão, o § 2º do artigo 173 da Constituição Federal foi perfeitamente claro em sua redação, ao dispor que “as empresas públicas e as sociedades de economia mista **não poderão gozar de privilégios fiscais não extensivos às do setor privado.**”

---

<sup>18</sup> “Não entendemos como uma entidade (fundação) possa ser espécie de outra (autarquia) sem se confundirem nos seus conceitos. Todavia, a prevalecer essa orientação jurisprudencial, aplicam-se às fundações de direito público todas as normas, direitos e restrições pertinentes às autarquias.” – Hely Lopes Meirelles, *Direito Administrativo Brasileiro*, 27ª ed., São Paulo, Malheiros, 2002, p. 342.

<sup>19</sup> “As vedações do inciso VI, a, e do parágrafo anterior não se aplicam ao patrimônio, à renda e aos serviços, relacionados com exploração de atividades econômicas regidas pelas normas aplicáveis a empreendimentos privados, ou em que haja contraprestação ou pagamento de preços ou tarifas pelo usuário, ...”.

<sup>20</sup> Hely Lopes Meirelles, *Direito Administrativo Brasileiro*, 27ª ed., Malheiros, São Paulo, 2002, p. 352.

<sup>21</sup> Art. 173. Ressalvados os casos previstos nesta Constituição, a exploração direta de atividade econômica pelo Estado só será permitida quando necessária aos imperativos da segurança nacional ou a relevante interesse coletivo, conforme definidos em lei. § 1º A lei estabelecerá o estatuto jurídico da empresa pública, da sociedade de economia mista e de suas subsidiárias que explorem atividade econômica de produção ou comercialização de bens ou de prestação de serviços, dispondo sobre: (...); II – a sujeição ao regime jurídico próprio das empresas privadas, inclusive quanto aos direitos e obrigações civis, comerciais, trabalhistas e tributários; ...”

29. Assim, fixe-se que, sobre os investimentos financeiros feitos pelos entes mencionados no **artigo 150, inciso VI, alínea “a”**, da **Constituição Federal** (*União, Estados, Distrito Federal, Municípios e suas respectivas autarquias e fundações*) não deverá haver retenção de tributos quando da realização do lucro no mercado de capitais, o que nos permite afirmar que os valores obtidos nos fundos de investimento em ações serão sempre reais – em decorrência da ausência de qualquer desconto tributário –, diferentemente do que ocorre com os investidores privados, excluindo-se taxativamente as empresas públicas e as sociedades de economia mista deste privilégio.

30. Adianto também que, ainda que se admita a desnecessidade de autorização legislativa para os investimentos financeiros feitos atualmente (CDB, poupança, etc. – investimentos conhecidos como “conservadores”), como aqui se trata de “**mercado de risco**”, de suma importância que o Poder Legislativo também autorize o investimento, dando legalidade formal ao ato.

31. De outro lado, no que se refere às instituições financeiras, temos que o **artigo 164, § 3º da Constituição Federal** é expresso ao estabelecer que “**As disponibilidades de caixa da União serão depositadas no Banco Central; as dos Estados, do Distrito Federal, dos Municípios e dos órgãos ou entidades do Poder Público e das empresas por ele controladas, em instituições financeiras oficiais, ressalvados os casos previstos em lei**” – o que importa esclarecer que as rendas aplicadas na aquisição de fundos de investimento negociados na *BM&FBOVESPA*, deverão se dar somente através de bancos oficiais, como **Caixa Econômica Federal** e/ou **Banco do Brasil** e, eventualmente nos demais bancos estaduais.<sup>22</sup>

32. Portanto, da forma como dispõe a Constituição Federal sobre o tema, nada impediria que o Município de Itapuú e demais entes da administração indireta – autarquia e empresa pública – aplicassem suas rendas em fundos de investimento negociados na bolsa de valores, mediante a intermediação de bancos oficiais, **o que já ocorre usualmente nas aplicações conservadoras como renda fixa**, observando-se sempre o dever de prestar contas e os princípios da legalidade, impessoalidade, moralidade, eficiência e publicidade de seus atos, nos termos do **artigo 37 da Constituição Federal**.

---

<sup>22</sup> ADI 2661-MC/MA e ADI 2600-MC/ES

**33.** Um ponto a ser levado em consideração na análise de viabilidade do investimento em questão é o fato de que os estudiosos do mercado de capitais informam que esse tipo de investimento deve ser pensado e calculado em longo prazo, dado as suas oscilações dentro dos contextos econômicos mundiais.

**34.** A título de longo prazo, os investidores entendem ser viável um planejamento no mercado de ações acima de 2 (dois) anos, o que pode ser inviável para os municípios, dado o caráter transitório dos mandatos eletivos, ainda que se considere a possibilidade de reeleição do chefe do Poder Executivo, desde já ameaçada pela reforma política em debate no Congresso Nacional.

**35.** Para um planejamento estratégico financeiro viável, o agente político chefe do Poder Executivo deve ficar ainda atento ao comando do **artigo 42 da Lei de Responsabilidade Fiscal**,<sup>23</sup> que proíbe gastos nos últimos dois quadrimestres de seu mandato, contraindo obrigações que extrapolem o ano final de mandato ou com parcelas a vencer no exercício seguinte sem disponibilidade de caixa, sob pena de improbidade administrativa e crime previsto no código penal.

**36.** Assim, o prefeito deve ter um plano de **política pública na área da saúde e/ou educação** de médio prazo para a aplicação das rendas municipais na bolsa de valores, já que deverá investir nos 1º e 2º anos, realizar o lucro e reversão da aplicação financeira no 3º ano, já que no 4º ano haverá incidência da Lei de Responsabilidade Fiscal.

**37.** Fato é que não cabe ao subscritor deste parecer um juízo de valor da viabilidade do investimento no mercado de ações, já que cabe ao prefeito municipal, dentro do seu poder discricionário, referido juízo.

---

<sup>23</sup> Art. 42. É vedado ao titular de Poder ou órgão referido no art. 20, nos últimos dois quadrimestres do seu mandato, contrair obrigação de despesa que não possa ser cumprida integralmente dentro dele, ou que tenha parcelas a serem pagas no exercício seguinte sem que haja suficiente disponibilidade de caixa para este efeito.

Parágrafo único. Na determinação da disponibilidade de caixa serão considerados os encargos e despesas compromissadas a pagar até o final do exercício.

**38.** No entanto, não poderia deixar de assentar que o mercado de capitais em nosso país ainda é muito dependente dos investidores externos, conforme reportagem da **FOLHA DE SÃO PAULO**<sup>24</sup>, o que implica dizer que a possibilidade de maiores investimentos de capital nacional na Bolsa de Valores é, sem sombra de dúvida, uma iniciativa louvável de fortalecimento da economia interna.

*Mais de US\$ 30 bilhões já entraram no país até início de março*

**EDUARDO CUCOLO**  
**DE BRASÍLIA**

*A entrada de dólares no país superou a saída em US\$ 7,43 bilhões no início março, segundo dados do Banco Central até o último dia 11. O valor é maior que toda a entrada de recursos verificada no mês anterior (US\$ 7,42 bilhões).*

*No acumulado do ano, já vieram para o país, líquidos, US\$ 30,4 bilhões, acima do resultado de todo o ano passado (US\$ 24,4 bilhões).*

*Para minimizar o efeito desse fluxo de recursos sobre a taxa de câmbio, o BC já comprou US\$ 4 bilhões no começo de março. Nos dois primeiros meses do ano, foram adquiridos cerca de US\$ 8 bilhões em cada mês.*

*O BC já adquiriu em seus leilões US\$ 20 bilhões neste ano. O valor representa quase metade das compras realizadas em 2010 (US\$ 41,4 bilhões).*

*Esses recursos fazem parte das reservas internacionais do país, que chegaram ao valor recorde de US\$ 313,7 bilhões no início desta semana.*

**39.** Da mesma forma que o capital estrangeiro entra no país, ele sai de forma abrupta em casos de crises financeiras na Europa, EUA, Oriente Médio e Ásia, como já ocorrido no passado, dando maior volatilidade e risco ao mercado de capitais, afugentando possíveis investidores mais moderadores e conservadores.

**40.** Estes acontecimentos não são novidade, tanto que a **BM&FBOVESPA** vem criando mecanismos para difundir a informação do funcionamento e benefícios do mercado de capitais, levando conhecimento a pessoas nunca antes consideradas de perfil para investimentos em seus serviços.<sup>25</sup>

---

<sup>24</sup> <http://www1.folha.uol.com.br/mercado/889476-mais-de-us-30-bilhoes-ja-entraram-no-pais-ate-inicio-de-marco.shtml> - acesso em 16.03.2011

<sup>25</sup> <http://www.bmfbovespa.com.br/pt-br/educacional> - acesso em 04/04/2011

**41.** Por outro lado, só o Estado de São Paulo conta com **645 municípios, 40 milhões de habitantes e 31% do PIB do País**<sup>26</sup>, num grande contingente orçamentário que poderia dar entrada na **BM&FBOVESPA** ainda não mensurado e tangível, mas que poderia gerar grande fortalecimento do mercado interno, como dito anteriormente.

**42.** Obviamente, além da regulação já existente<sup>27</sup>, seria necessária a criação de maiores e novos mecanismos de prevenção na utilização do dinheiro público aplicado no “*mercado de risco*”, evitando-se perdas desnecessárias e prejuízos irrecuperáveis à população e aos serviços públicos, já que este mercado é notoriamente utilizado por especuladores que visam resultados sem se importar com os meios ou com os prejudicados no caminho.

**43.** E aqui entra a grande problemática da questão, já que os agentes políticos gestores dos cofres públicos (presidente, governadores, prefeitos e demais dirigentes de empresas públicas e autarquias) estão sujeitos a aplicação de diversas leis de responsabilidade pessoal de suas condutas (Lei de Improbidade Administrativa, Decreto-lei 201/67, Código Penal, Tribunal de Contas do Estado, Tribunal de Contas da União, Câmaras Municipais, etc.), o que é um forte obstáculo à entrada de rendas públicas no mercado de capitais.

**44.** Há que se anotar para conhecimento que o Tribunal de Justiça de São Paulo, em alguns julgados sobre venda de ações de propriedade do município, aplicou penalidade aos agentes políticos em razão da necessidade de realização de processo de licitação para contratação de corretora para intermediar a venda mediante leilão especial, o que não é o caso aqui em debate, já que não haverá intermediação de corretora, não havendo necessidade de processo de licitação para aquisição dos fundos.

**45.** Cabe delimitar que o município pretende tão somente a compra de fundo de ações disponibilizados pelos bancos oficiais, que não necessitam de intermediação de corretora, já que não será feito “negócio de balcão” diariamente.

---

<sup>26</sup> <http://www.saopaulo.sp.gov.br/saopaulo> - acesso em 04/04/2011.

<sup>27</sup> <http://www.bmfbovespa.com.br/pt-br/regulacao> - acesso em 04/04/2011

**46.** Por ser fundos de ações disponibilizados por bancos oficiais, as ações porventura adquiridas serão das empresas VALE, PETROBRAS, etc., e não de empresas privadas como LOJAS AMERICANAS, MAGAZINE LUIZA, CASAS BAHIA, PONTO FRIO, NATURA ou das demais que abrem seu capital a partir de IPO'S.

**47.** Sobre a responsabilidade dos agentes que aplicarem valores em fundos de investimento no mercado de capitais, temos, em primeiro lugar, eventual incidência da **Lei Federal 8.429/92** dispõe sobre as sanções aplicáveis aos agentes públicos que, além dos casos de enriquecimento ilícito, **causem prejuízo ao erário ou atentem contra os princípios da administração pública.**

**48.** O **artigo 10** da referida lei prevê as condutas que possam ensejar condenação em caso de **prejuízo ao erário**, das quais destaco as seguintes para o caso de aplicação de rendas na bolsa de valores:

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

I - facilitar ou concorrer por qualquer forma para a incorporação ao patrimônio particular, de pessoa física ou jurídica, de bens, rendas, verbas ou valores integrantes do acervo patrimonial das entidades mencionadas no art. 1º desta lei;

II - permitir ou concorrer para que pessoa física ou jurídica privada utilize bens, rendas, verbas ou valores integrantes do acervo patrimonial das entidades mencionadas no art. 1º desta lei, sem a observância das formalidades legais ou regulamentares aplicáveis à espécie;

(...)

IV - permitir ou facilitar a alienação, permuta ou locação de bem integrante do patrimônio de qualquer das entidades referidas no art. 1º desta lei, ou ainda a prestação de serviço por parte delas, por preço inferior ao de mercado;

V - permitir ou facilitar a aquisição, permuta ou locação de bem ou serviço por preço superior ao de mercado;

**VI - realizar operação financeira sem observância das normas legais e regulamentares ou aceitar garantia insuficiente ou inidônea;**

(...)

IX - ordenar ou permitir a realização de despesas não autorizadas em lei ou regulamento;

X - agir negligentemente na arrecadação de tributo ou renda, bem como no que diz respeito à conservação do patrimônio público;

XI - liberar verba pública sem a estrita observância das normas pertinentes ou influir de qualquer forma para a sua aplicação irregular;

**49.** Importante destacar que o artigo em comento é claro ao dispor que, além da conduta dolosa (aquela praticada com a intenção de se atingir determinado objetivo), **a mera culpa (imprudência ou negligência) pode acarretar condenação do agente público** que por mera omissão, não tenha cautela no trato do dinheiro público. Aqui vale a lembrança de que o mercado de capitais é de alto risco, podendo-se lucrar ou perder muito, dependendo da ocasião econômica.

**50.** Também vale destacar como possível incidência ao caso, o **artigo 11 da Lei de Improbidade Administrativa**, que dispõe sobre **condutas dolosas** (ações ou omissões) que atentem contra os princípios da administração pública.

Art. 11. Constitui ato de improbidade administrativa que atenta contra os princípios da administração pública **qualquer ação ou omissão que viole os deveres de honestidade, imparcialidade, legalidade, e lealdade às instituições**, e notadamente:

**I - praticar ato visando fim proibido em lei ou regulamento ou diverso daquele previsto, na regra de competência;**

**II - retardar ou deixar de praticar, indevidamente, ato de ofício;**

(...)

IV - negar publicidade aos atos oficiais;

**VI - deixar de prestar contas quando esteja obrigado a fazê-lo;**

**51.** Diferentemente do artigo 10 da LIA, os atos que atentem contra os princípios da administração não comportariam condenação para condutas meramente culposas, devendo haver conduta dolosa.

**52.** No entanto, amenizando a rigidez excessiva da Lei 8.429/92 (*já que notório o abuso de sua aplicação pelas ações intentadas pelo Ministério Público*), notadamente em decorrência dos princípios e fundamentos que a nortearam quando de sua discussão e posterior aprovação pelo Congresso Nacional, o **Superior Tribunal de Justiça vem reiteradamente decidindo que para aplicação de suas sanções deve haver – necessariamente – a prova da má-fé em lesar o patrimônio público, uma vez que meras irregularidades administrativas, por si só, não teriam o condão de gerar condenação por improbidade.**<sup>28</sup>

**53.** Além da responsabilização civil, cabe lembrar a responsabilidade penal do **prefeito municipal** – que ao contrário dos demais gestores públicos de autarquias e empresas públicas que estão submetidos ao código penal – está submetido às disposições do decreto-lei n. 201/67, que dispõe em seu artigo 1º:

São crimes de responsabilidade dos Prefeitos Municipais, sujeitos ao julgamento do Poder Judiciário, independentemente do pronunciamento da Câmara dos Vereadores:

I - apropriar-se de bens ou rendas públicas, ou desviá-los em proveito próprio ou alheio;

II - utilizar-se, indevidamente, em proveito próprio ou alheio, de bens, rendas ou serviços públicos;

**III - desviar, ou aplicar indevidamente, rendas ou verbas públicas;**

**IV - empregar subvenções, auxílios, empréstimos ou recursos de qualquer natureza, em desacordo com os planos ou programas a que se destinam;**

**V - ordenar ou efetuar despesas não autorizadas por lei, ou realizá-las em desacordo com as normas financeiras pertinentes;**

VI - deixar de prestar contas anuais da administração financeira do Município a Câmara de Vereadores, ou ao órgão que a Constituição do Estado indicar, nos prazos e condições estabelecidos;

---

<sup>28</sup> **RECURSO ESPECIAL N. 1.038.777-SP** – data do julgamento: 03.02.2011.

Precedentes do STJ: **REsp 805.080/SP, REsp 939142/RJ, REsp 678.115/RS, REsp 285.305/DF e REsp 714.935/PR.**



VII - Deixar de prestar contas, no devido tempo, ao órgão competente, da aplicação de recursos, empréstimos, subvenções ou auxílios internos ou externos, recebidos a qualquer título;

**VIII - Contrair empréstimo, emitir apólices, ou obrigar o Município por títulos de crédito, sem autorização da Câmara, ou em desacordo com a lei;**

**IX - Conceder empréstimo, auxílios ou subvenções sem autorização da Câmara, ou em desacordo com a lei;**

(...)

XX – ordenar ou autorizar, em desacordo com a lei, a realização de operação de crédito com qualquer um dos demais entes da Federação, inclusive suas entidades da administração indireta, ainda que na forma de novação, refinanciamento ou postergação de dívida contraída anteriormente;

XXII – ordenar ou autorizar a destinação de recursos provenientes da emissão de títulos para finalidade diversa da prevista na lei que a autorizou.

**54.** Diferentemente do que prevê a lei de improbidade administrativa em alguns casos, para as condutas previstas no decreto-lei n. 201/67 somente se pune o agente quando existe o dolo, ou seja, intenção em praticar ou assumir as consequências de determinada conduta<sup>29</sup>, já que não cabe condenação por ato culposo, quando não prevista expressamente essa modalidade no tipo jurídico.<sup>30</sup>

**55.** Por isto que, para **validar a aplicação de receitas em fundos de investimento na bolsa de valores**, deve haver **lei municipal autorizando** o investimento, **prestação de contas** mensais à Câmara de Vereadores, **cautela no investimento** e ainda estar **atento às oscilações de mercado**, evitando-se perdas irrecuperáveis aos cofres públicos.

**56.** Assim, como na administração pública somente se pode fazer aquilo que a lei permite e não aquilo que ela não veda, o prefeito e eventuais presidentes de autarquias e empresas públicas criadas no âmbito do município estariam agindo dentro da legalidade, impessoalidade e publicidade, com a existência de lei regulando a forma de aplicação em bolsa de valores.

---

<sup>29</sup> Art. 18, I do Código Penal

<sup>30</sup> Parágrafo único do artigo 18 do Código Penal.

“Na administração Pública não há liberdade nem vontade pessoal. **Enquanto na administração particular é lícito fazer tudo aquilo que a lei não proíbe, na Administração Pública só é permitido fazer o que a lei autoriza.** A lei para o particular significa ‘pode fazer assim’; para o administrador público significa ‘deve fazer assim’ ”.<sup>31</sup>

**57.** Pela relevância da matéria, entendo que deva ser encaminhado de anteprojeto de lei complementar (**ANEXO I**) para debate e votação na Câmara Municipal, notadamente em razão da necessidade de quórum qualificado para sua eventual aprovação.

**58.** **DIANTE DE TUDO QUE FOI EXPOSTO,** passo a responder as questões que foram submetidas por vossa excelência:

Sobre o item **(a)**, *“Pode o município aplicar suas rendas na Bolsa de Valores através de fundos de investimento em ações como Vale, Petrobrás e Ibovespa, disponibilizados por bancos oficiais como Caixa Econômica Federal e Banco do Brasil?”*, a resposta é no sentido afirmativo, desde que exista lei complementar de iniciativa do executivo dando autorização legislativa para respectivo ato, bem como regulando a forma de prestação de contas, publicidade e responsabilidade na aplicação no mercado de capitais, já que de alto risco;

Sobre o item **(b)**, *“Autarquias e empresas públicas porventura criadas também poderão ser beneficiadas por lei municipal neste sentido?”*, a resposta é também no sentido afirmativo, de acordo com as considerações feitas neste parecer;

Sobre o item **(c)**, *“Quais as conseqüências jurídicas do ato de investimento em termos de improbidade administrativa que podem recair sobre o chefe do Poder Executivo?”*, informo que além de improbidade administrativa, pode haver conseqüências descritas no decreto-lei 201/67 e no código penal em razão da lei de responsabilidade fiscal, de acordo com as considerações feitas neste parecer.

**RAFAEL DE ALMEIDA RIBEIRO**  
**OAB/SP 170/693**

---

<sup>31</sup> Hely Lopes Meirelles, DIREITO ADMINISTRATIVO BRASILEIRO, 34ª edição, Ed. Malheiros, p. 89.

## **ANEXO I – ANTEPROJETO DE LEI COMPLEMENTAR**

**LEI COMPLEMENTAR N. \_\_\_ de \_\_\_  
de \_\_\_\_\_ de 2011.**

**DISPÕE SOBRE AUTORIZAÇÃO  
LEGISLATIVA AO PODER EXECUTIVO PARA  
APLICAR RECEITAS PRÓPRIAS NA BOLSA  
DE VALORES ATRAVÉS DE FUNDOS DE  
INVESTIMENTO EM AÇÕES  
DISPONIBILIZADOS PELA CAIXA  
ECONÔMICA FEDERAL E BANCO DO  
BRASIL E DÁ OUTRAS PROVIDÊNCIAS**

\_\_\_\_\_, Prefeito  
Municipal de \_\_\_\_\_, no uso de suas atribuições legais faz saber que a  
Câmara Municipal aprova e eu sanciono e promulgo a seguinte lei.

Artigo 1º – O Poder Executivo fica autorizado a aplicar suas rendas e receitas próprias em fundos de investimento de ações disponibilizados pela Caixa Econômica Federal e/ou Banco do Brasil, para posterior aplicação nas áreas da saúde e da educação, nos termos do artigo 30, inciso III e artigo 164, § 3º, ambos da Constituição da República Federativa do Brasil.

Inciso I – Em nenhuma hipótese será admitida a aquisição de ações negociadas na Bolsa de Valores através de corretoras e/ou instituições financeiras que não as informadas no “caput”.

Inciso II – Somente se admite a aplicação de receitas próprias do município, sendo expressamente vedada a utilização de receitas de repasses federais e estaduais com destinação determinada.

Artigo 2º – Em razão de tratar-se de investimento de risco, dada as oscilações do mercado de capitais, o Poder Executivo não poderá aplicar mais do que R\$ 100.000,00 (cem mil reais) por fundos de ações disponibilizados.

Parágrafo Único – Ao aplicar suas receitas em fundos de investimento de ações, o Poder Executivo informará imediatamente ao Poder Legislativo o valor e as ações adquiridas, bem como encaminhará mensalmente os extratos bancários correspondentes, para regular prestação de contas e transparência do ato.

Artigo 3º – A fim de evitar-se lesão aos cofres públicos, o valor aplicado em fundos de ações disponibilizados pela Caixa Econômica Federal e/ou Banco do Brasil deverá ser imediatamente resgatado caso haja queda que implique perda do capital aplicado.

Artigo 4º – O valor aplicado poderá ser revertido aos cofres públicos municipais a qualquer momento para utilização imediata.

Artigo 5º – As despesas decorrentes com a execução desta lei correrão por conta de verbas próprias do orçamento vigente.

Artigo 6º – Esta lei entrará em vigor na data de sua publicação, revogadas todas as disposições em contrário.

Prefeitura Municipal de Itapuú, \_\_\_ de \_\_\_\_\_ de \_\_\_\_.

---

**Prefeito Municipal**

Publicada no quadro de avisos do Paço Municipal, registrada em livro próprio e arquivada no Setor de Comunicação Administrativa da Prefeitura na data supra.