Machado Meyer

IMPRENSA

# ENFOQUE JURÍDICO DA GERÊNCIA DO FUNDO GARANTIDOR DE PPPS

**26 DE DEZEMBRO DE 2006**

Uma das maiores inovações que a Lei nº 11.709, de 30 de dezembro de 2004 - a Lei das Parcerias Público-Privadas (PPPs) - trouxe com relação às legislações similares no mundo consiste no fundo garantidor das PPPs, que se caracteriza pela comunhão de recursos da União, suas autarquias e fundações públicas sob a regência de normas de direito privado. A administração do fundo garantidor das PPPs caberá a uma instituição financeira controlada pela União, que será incumbida de gerir os ativos que compuserem o fundo. Regulamentando esse artigo da Lei das PPPs, o Conselho Monetário Nacional (CMN) editou a Resolução nº 3.289 em 3 de maio de 2005, que dispôs que essa instituição financeira estará sujeita às regras da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) relativas à administração de carteira de valores mobiliários. Atualmente, esse tema é regulado pela Instrução CVM nº 306, de 5 de maio de 1999. A atividade de gestão de carteira pode compreender, além de outras funções, o mandato para negociar a compra, venda ou aplicação dos ativos da carteira. Tal negociação poderá ocorrer não só para manter a atualidade dos ativos financeiros vertidos ao fundo, remunerando-os segundo uma política de gestão pré-estabelecida pelo regulamento do fundo e adequada à sua natureza garantidora, como também para eventualmente liquidar outros ativos consistentes em bens móveis ou imóveis quando necessário à arrecadação de recursos para honrar as obrigações garantidas que porventura não sejam voluntariamente adimplidas pelo parceiro público. Frise-se que é esperado que a política de gestão dos ativos a ser estabelecida no regulamento do fundo garantidor das PPPs se paute por práticas conservadoras de gestão. É importante notar que a Instrução CVM nº 306/99 dispõe normas de conduta bastante rígidas para o administrador da carteira, impondo-lhe sanções e vedações. Dentre as inúmeras obrigações do administrador de carteira pessoa jurídica, nota-se a exigência de (1) implementação de segregação das carteiras administradas, da carteira própria (o chamado Chinese Wall, também exigido pela Resolução CMN nº 2.451, de 27 de dezembro de 1997); (2) diligência na gestão dos recursos; (3) estrito cumprimento das políticas de investimento; e (4) prestação de informações periódicas. Há também vedações que incluem (1) não atuação como contraparte nos negócios da carteira administrada; (2) não concessão de empréstimos ou adiantamentos com o uso dos recursos administrados, desviando da finalidade garantidora estabelecida pela Lei das PPPs, salvo nas hipóteses de empréstimo ou aluguel de títulos com registro na Cetip/Selic; e (3) não negociação com os valores da carteira que administrar, com o fim único de gerar receitas de corretagem para si ou para terceiros. Além dessas características, vale notar que, para cumprir a função garantidora nos PPPs a que estiver vinculado, o fundo não poderá pagar rendimentos aos cotistas, o que afastaria o fundo garantidor das PPPs da eventual aplicabilidade da Instrução CVM nº 409/04, por não se tratar de fundo de investimento. Entretanto, ainda que não se aplique a disciplina da Instrução CVM nº 409/04, vale notar que as técnicas de administração dos recursos aplicados em um fundo garantidor de PPPs não se devam distanciar muito do disposto nos artigos 56 a 65, sobretudo quando a administração envolver atividades de "back office" (escrituração e custódia dos valores administrados, principalmente), valendo aqui o recurso da analogia. Fazendo um parêntese na administração do fundo garantidor, cabe abordar, ainda que brevemente, sobre a sua constitucionalidade. Poderia, nesse sentido, uma lei autorizar a criação de um fundo de natureza privada para receber bens e ativos pertencentes à União e outros entes federativos, os quais serão ofertados em garantia a investidores privados, livre das amarras do precatório e do princípio da impenhorabilidade dos bens públicos? Embora reconhecendo a controvérsia, cuja resolução caberá em última instância ao Poder Judiciário, cremos que sim, não só pelas mesmas razões que autorizam os entes federativos a conferir bens e recursos em aumento de capital de sociedades estatais, que então podem oferecê-los em garantia segundo o regime de direito privado às quais estão sujeitas (Constituição Federal, artigo 173, inciso II), como também pela necessidade de se interpretar sistemática e teleologicamente a lei e a Constituição frente à realidade contemporânea. Para que a finalidade garantidora do fundo garantidor de PPPs seja plenamente atendida, é de se ressaltar que as quotas emitidas por conta da integralização de bens e que constituirão ativos dos entes públicos quotistas não sejam passíveis de cessão ou transferência, como ocorre com os fundos abertos de investimento. No caso do fundo garantidor de PPPs, diferentemente das quotas de um fundo aberto de investimento, a vedação para cessão ou transferência seria decorrente da vinculação do ente público ao projeto que o fundo visa garantir. Nessas linhas, as regras adotadas recentemente transparecem que o fundo garantidor pode se tornar um instrumento eficaz na efetivação e garantia das PPPs.

Uma das maiores inovações que a Lei nº 11.709, de 30 de dezembro de 2004 - a Lei das Parcerias Público-Privadas (PPPs) - trouxe com relação às legislações similares no mundo consiste no fundo garantidor das PPPs, que se caracteriza pela comunhão de recursos da União, suas autarquias e fundações públicas sob a regência de normas de direito privado. A administração do fundo garantidor das PPPs caberá a uma instituição financeira controlada pela União, que será incumbida de gerir os ativos que compuserem o fundo. Regulamentando esse artigo da Lei das PPPs, o Conselho Monetário Nacional (CMN) editou a Resolução nº 3.289 em 3 de maio de 2005, que dispôs que essa instituição financeira estará sujeita às regras da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) relativas à administração de carteira de valores mobiliários. Atualmente, esse tema é regulado pela Instrução CVM nº 306, de 5 de maio de 1999. A atividade de gestão de carteira pode compreender, além de outras funções, o mandato para negociar a compra, venda ou aplicação dos ativos da carteira. Tal negociação poderá ocorrer não só para manter a atualidade dos ativos financeiros vertidos ao fundo, remunerando-os segundo uma política de gestão pré-

estabelecida pelo regulamento do fundo e adequada à sua natureza garantidora, como também para eventualmente liquidar outros ativos consistentes em bens móveis ou imóveis quando necessário à arrecadação de recursos para honrar as obrigações garantidas que porventura não sejam voluntariamente adimplidas pelo parceiro público. Frise-se que é esperado que a política de gestão dos ativos a ser estabelecida no regulamento do fundo garantidor das PPPs se paute por práticas conservadoras de gestão. É importante notar que a Instrução CVM nº 306/99 dispõe normas de conduta bastante rígidas para o administrador da carteira, impondo-lhe sanções e vedações. Dentre as inúmeras obrigações do administrador de carteira pessoa jurídica, nota-se a exigência de (1) implementação de segregação das carteiras administradas, da carteira própria (o chamado Chinese Wall, também exigido pela Resolução CMN nº 2.451, de 27 de dezembro de 1997); (2) diligência na gestão dos recursos; (3) estrito cumprimento das políticas de investimento; e (4) prestação de informações periódicas. Há também vedações que incluem (1) não atuação como contraparte nos negócios da carteira administrada; (2) não concessão de empréstimos ou adiantamentos com o uso dos recursos administrados, desviando da finalidade garantidora estabelecida pela Lei das PPPs, salvo nas hipóteses de empréstimo ou aluguel de títulos com registro na Cetip/Selic; e (3) não negociação com os valores da carteira que administrar, com o fim único de gerar receitas de corretagem para si ou para terceiros. Além dessas características, vale notar que, para cumprir a função garantidora nos PPPs a que estiver vinculado, o fundo não poderá pagar rendimentos aos cotistas, o que afastaria o fundo garantidor das PPPs da eventual aplicabilidade da Instrução CVM nº 409/04, por não se tratar de fundo de investimento. Entretanto, ainda que não se aplique a disciplina da Instrução CVM nº 409/04, vale notar que as técnicas de administração dos recursos aplicados em um fundo garantidor de PPPs não se devam distanciar muito do disposto nos artigos 56 a 65, sobretudo quando a administração envolver atividades de "back office" (escrituração e custódia dos valores administrados, principalmente), valendo aqui o recurso da analogia. Fazendo um parêntese na administração do fundo garantidor, cabe abordar, ainda que brevemente, sobre a sua constitucionalidade. Poderia, nesse sentido, uma lei autorizar a criação de um fundo de natureza privada para receber bens e ativos pertencentes à União e outros entes federativos, os quais serão ofertados em garantia a investidores privados, livre das amarras do precatório e do princípio da impenhorabilidade dos bens públicos? Embora reconhecendo a controvérsia, cuja resolução caberá em última instância ao Poder Judiciário, cremos que sim, não só pelas mesmas razões que autorizam os entes federativos a conferir bens e recursos em aumento de capital de sociedades estatais, que então podem oferecê-los em garantia segundo o regime de direito privado às quais estão sujeitas (Constituição Federal, artigo 173, inciso II), como também pela necessidade de se interpretar sistemática e teleologicamente a lei e a Constituição frente à realidade contemporânea. Para que a finalidade garantidora do fundo garantidor de PPPs seja plenamente atendida, é de se ressaltar que as quotas emitidas por conta da integralização de bens e que constituirão ativos dos entes públicos quotistas não sejam passíveis de cessão ou transferência, como ocorre com os fundos abertos de investimento. No caso do fundo garantidor de PPPs, diferentemente das quotas de um fundo aberto de investimento, a vedação para cessão ou transferência seria decorrente da vinculação do ente público ao projeto que o fundo visa garantir. Nessas linhas, as regras adotadas recentemente transparecem que o fundo garantidor pode se tornar um instrumento eficaz na efetivação e garantia das PPPs.

**Fontes:** Valor Econômico 20.07.2005 p.E2**Data da inclusão:** 10/08/2005 - 17:02:46