

**HELENO TAVEIRA TORRES
FELIPE DA CUNHA RODRIGUES**

FUNDO SOBERANO DO BRASIL E FINANÇAS PÚBLICAS

**REGIME JURÍDICO DOS FUNDOS PÚBLICOS ESPECIAIS,
EXPERIÊNCIA INTERNACIONAL E A LEI Nº 11.887/2008**

Prefácio

Luiz Gonzaga Belluzzo



46

 **Forum**

© 2012 Editora Fórum Ltda.

É proibida a reprodução total ou parcial desta obra, por qualquer meio eletrônico, inclusive por processos xerográficos, sem autorização expressa do Editor.

Conselho Editorial

Adilson Abreu Dallari	Flávio Henrique Unes Pereira
Alécia Paolucci Nogueira Bicalho	Floriano de Azevedo Marques Neto
Alexandre Coutinho Pagliarini	Gustavo Justino de Oliveira
André Ramos Tavares	Inês Virginia Prado Soares
Carlos Ayres Britto	Jorge Ulisses Jacoby Fernandes
Carlos Mário da Silva Velloso	Juarez Freitas
Cármem Lúcia Antunes Rocha	Luciano Ferraz
Cesar Augusto Guimarães Pereira	Lúcio Delfino
Clovis Beznos	Marcia Carla Pereira Ribeiro
Cristiana Fortini	Márcio Cammarosano
Dinorá Adelaide Musetti Grotti	Maria Sylvia Zanella Di Pietro
Diogo de Figueiredo Moreira Neto	Ney José de Freitas
Egon Bockmann Moreira	Oswaldo Othon de Pontes Saraiva Filho
Emerson Gabardo	Paulo Modesto
Fabício Motta	Romeu Felipe Bacellar Filho
Fernando Rossi	Sérgio Guerra



Luís Cláudio Rodrigues Ferreira
Presidente e Editor

Supervisão editorial: Marcelo Belico
Preparação: Leonardo Eustáquio Siqueira Araújo
Revisão: Cristhiane Maurício
Bibliotecário: Ricardo Neto – CRB 2752 – 6ª Região
Capa e projeto gráfico: Walter Santos
Diagramação: Karine Rocha

Av. Afonso Pena, 2770 – 15º/16º andares – Funcionários – CEP 30130-007
Belo Horizonte – Minas Gerais – Tel.: (31) 2121.4900 / 2121.4949
www.editoraforum.com.br – editoraforum@editoraforum.com.br

T693f Tórres, Heleno Taveira

Fundo Soberano do Brasil e Finanças Públicas: regime jurídico dos Fundos Públicos Especiais, experiência internacional e a Lei nº 11.887/2008 / Heleno Taveira Tórres; Felipe da Cunha Rodrigues; prefácio Luiz Gonzaga Belluzzo. – Belo Horizonte: Fórum, 2012.

361 p.
ISBN 978-85-7700-641-0

1. Direito financeiro. 2. Direito econômico. 3. Direito internacional. 4. Direito administrativo.
I. Rodrigues, Felipe da Cunha. II. Belluzzo, Luiz Gonzaga. III. Título.

CDD: 340.332
CDU: 347.73

Informação bibliográfica deste livro, conforme a NBR 6023:2002 da Associação Brasileira de Normas Técnicas (ABNT):

TÓRRES, Heleno Taveira; RODRIGUES, Felipe da Cunha. *Fundo Soberano do Brasil e Finanças Públicas: regime jurídico dos Fundos Públicos Especiais, experiência internacional e a Lei nº 11.887/2008*. Belo Horizonte: Fórum, 2012. 361 p. ISBN 978-85-7700-641-0.

OS FUNDOS PÚBLICOS ESPECIAIS NO BRASIL

DEFINIÇÃO, CARACTERÍSTICAS E CLASSIFICAÇÃO DOS FUNDOS ESPECIAIS

Os fundos especiais são instrumentos financeiros especiais que se prestam para permitir o financiamento de determinadas despesas públicas, sempre segundo disposição legal. Assim, pela própria natureza destes instrumentos, sua criação tem implicações tanto sobre os ingressos quanto sobre os gastos, pois cumpre saber quais recursos serão destinados ao fundo, e onde e como poderão ser empregados estes valores.

Apesar da fundamental importância e por serem tão comuns na organização administrativa das finanças públicas, os fundos especiais não receberam por parte da doutrina especializada um tratamento amplo, mormente quanto a sua natureza jurídica,¹ excetuadas algumas obras específicas.² Dentre os autores, vamos encontrar até mesmo os que entendem os fundos como meios desprovidos de qualquer importância técnica, por consubstanciarem atribuição dirigida à subvenção de determinados entes públicos ou subsídio de certas atividades, quando a função (subvenção de atividades) predomina sobre a própria definição dos fundos.

¹ ROVIRA MOLA. *Los fondos fiscales con finalidad redistributiva*, p. 203 et seq.

² A única exceção a tal regra é a obra do Professor José Maurício Conti, dedicada aos *fundos constitucionais de participação* (Cf. CONTI. *Federalismo fiscal e fundos de participação*, p. 75). Ver também o excelente artigo: OLIVEIRA. Fundos públicos financeiros. *Revista Tributária e de Finanças Públicas*, ano 12, n. 56, p. 264-275.

A instituição de fundos especiais é prática de gestão de recursos públicos muito antiga na administração pública federal, e mesmo em muitos Estados.³ No âmbito federal, conforme anota Osvaldo Maldonado Sanches, os fundos (públicos) de natureza orçamentária tornaram-se populares apenas a partir dos anos 70 do século XX, com a flexibilização realizada pela Emenda Constitucional nº 1, de 1969, nas disposições do art. 71 da Lei nº 4.320, de 1964 e no art. 172 do Decreto-Lei nº 200, de 1967, ainda que as vinculações de receitas e os fundos especiais sejam mais antigos.⁴ O Código de Contabilidade Pública da União, veiculado pelo Decreto Legislativo nº 4.536, de 1922, em seus artigos 19 e 36, já fazia referências aos fundos especiais,⁵ cujo art. 83 os definia como “produto das fontes de renda a que, em virtude de preceitos de lei e estipulações contratuais, houver sido determinada aplicação especial”.

A faculdade legal de instituição de fundos legais, porém, só foi utilizada a partir de 1932, com a instituição do Fundo Naval (Decreto nº 20.923, de 1932).⁶ Em seguida, o artigo 24 do Decreto nº 23.150, de 1933, proibiu a criação de fundos especiais. Nesta época, já havia pelo menos dois outros fundos além do citado Fundo Naval: o Fundo de Amortização dos Empréstimos Internos (Decreto nº 4.382, de 1902) e o Fundo Especial da Educação e Saúde (Decreto nº 21.335, de 1932).⁷

No plano constitucional, a técnica de vinculação de receitas para ulterior gestão por meio de fundos foi introduzida pela Constituição de 1934,⁸ mas sem grandes resultados concretos, haja vista sua revogação

³ REIS. Fundos especiais: nova forma de gestão de recursos públicos. *Revista de Administração Municipal*, v. 38, n. 201, p. 51.

⁴ MALDONADO SANCHES. Fundos federais: origens, evolução e situação atual na administração federal. *Revista de Informação Legislativa*, ano 39, n. 154, p. 270.

⁵ No mesmo sentido, SELLA; ARRUDA. Fundos especiais. *Revista do Tribunal de Contas do Estado do Paraná*, p. 76. Como se vê no art. 19 do Decreto Legislativo nº 4.536, de 1922: “A receita especial abrangerá todas as rendas destinadas a fundos especiais. (...) Art. 36: Os saldos não aplicados da receita destinada à constituição de fundos especiais serão transferidos para depósitos no fim de cada exercício, enquanto não concluídos ou extintos os serviços a que se referirem (sic)”.

⁶ MALDONADO SANCHES. Fundos federais: origens, evolução e situação atual na administração federal. *Revista de Informação Legislativa*, ano 39, n. 154, p. 295. O Fundo Naval é o mais antigo fundo programático do Brasil.

⁷ MALDONADO SANCHES. Fundos federais: origens, evolução e situação atual na administração federal. *Revista de Informação Legislativa*, ano 39, n. 154, p. 270. De acordo com as acepções atuais, o Fundo de Amortização dos Empréstimos Internos seria fundo contábil, o Fundo Naval seria fundo de reequipamento e o Fundo Especial de Educação e Saúde seria fundo programático, ligado à área determinada e baseado em tributo especialmente vinculado.

⁸ Os artigos 141, 157 e 177 da revogada constituição normatizaram fundos para amparo à maternidade e infância, desenvolvimento da educação e defesa contra a seca nos Estados da Região Norte, respectivamente.

posterior, com o advento do Estado Novo e da Constituição de 1937. Entretanto, houve pelo menos a criação de 14 fundos na esfera federal entre os anos de 1934 e 1966.⁹

Algumas causas são apontadas para a pouca difusão desta técnica de gestão dos recursos públicos, como a cultura conservadora na administração pública vigente até o fim dos anos 50, o fato de a Constituição de 1946 não ter previsto dispositivos sobre fundos e o conservadorismo da Constituição de 1967, até a Emenda Constitucional nº 1, de 1969, quanto à vinculação de receitas e a falta de regras apropriadas sobre fundos, apesar da Lei nº 4.320, de 1964, que trouxe conceitos e práticas modernos de programação e execução orçamentária, vinculando os três níveis de governo. Somente na década de 70, como anota Maldonado Sanches, é que se deu o emprego mais adequado dos fundos especiais de natureza pública.¹⁰

Na ausência de Lei Complementar que a tenha revogado, segue aplicável à constituição dos fundos públicos a Lei nº 4.320/64, cujos artigos 71 a 74 dispõem expressamente sobre os *fundos especiais*,¹¹ nos seguintes termos:

Art. 71. Constitui fundo especial o produto de receitas especificadas que por lei se vinculam à realização de determinados objetivos ou serviços, facultada a adoção de normas peculiares de aplicação.

Art. 72. A aplicação das receitas orçamentárias vinculadas a turnos especiais far-se-á através de dotação consignada na Lei de Orçamento ou em créditos adicionais.

Art. 73. Salvo determinação em contrário da lei que o instituiu, o saldo positivo do fundo especial apurado em balanço será transferido para o exercício seguinte, a crédito do mesmo fundo.

Art. 74. A lei que instituir fundo especial poderá determinar normas peculiares de controle, prestação e tomada de contas, sem de qualquer modo, elidir a competência específica do Tribunal de Contas ou órgão equivalente.

⁹ Quais sejam: Fundo Florestal, em 1934; Fundo de Reaparelhamento Penal, em 1934; Fundo de Modernização da Lavoura, em 1937; Fundo da Marinha Mercante, em 1941; Fundo de Ensino Profissional Marítimo, em 1942; Fundo Aeronáutico, em 1945; Fundo de Assistência Hospitalar, em 1946; Fundo Agropecuário, em 1962; Fundo de Telecomunicações, em 1962; Fundo de Compensação de Variações Salariais, em 1964; Fundo do Exército, em 1965; Fundo de Seguro Rural; Fundo de Cooperativismo e Fundo de Turismo, em 1966.

¹⁰ MALDONADO SANCHES. Fundos federais: origens, evolução e situação atual na administração federal. *Revista de Informação Legislativa*, ano 39, n. 154, p. 270-271.

¹¹ Cf. MACHADO JÚNIOR; REIS. *A Lei nº 4.320 comentada*, 31. ed., p. 133.

Infere-se, a partir desse texto normativo, que o tratamento legal conferido aos fundos qualifica-se pelos seguintes aspectos:

1. As receitas são indicadas por lei para permitir *realização de determinados objetivos ou serviços*;
2. Encontra-se facultada a adoção de normas específicas, sempre mediante lei, para definir o modo como dar-se-á a aplicação dessas receitas;
3. Salvo vedação expressa, os saldos de exercícios anteriores, apurados em balanço, poderão ser utilizados nos seguintes, afastado o retorno obrigatório ao erário dos recursos remanescentes;
4. As receitas auferidas e despesas realizadas não estarão afastadas do exame do *Tribunal de Contas ou órgão equivalente*;
5. A lei que instituir *fundo especial* poderá determinar normas peculiares de controle, prestação e tomada de contas, sem prejuízo da competência anterior.

Uma das características desses fundos consiste na possibilidade de transporte dos saldos de exercícios anteriores, conforme a apuração no balanço do período, para os exercícios seguintes, em prejuízo da regra geral de devolução dos recursos não utilizados para compor os créditos orçamentários do ano posterior.

Na atualidade, diversas atividades financeiras do Estado e serviços públicos são atendidos com recursos administrados por fundos especiais, em virtude das peculiaridades exigidas pelos valores de intervenção do Estado na ordem econômica e como garantia dos princípios de solidariedade,¹² redução de desigualdades regionais e outros fins.

Os dispositivos citados acima são silentes quanto aos chamados “fundos gerais”, entendidos como vinculados diretamente ao orçamento da entidade e, portanto, sujeitos às mesmas regras típicas de gestão orçamentária, quanto à destinação de créditos orçamentários; bem como, em relação ao regime dos fundos especiais, quanto à gestão e utilização dos saldos de recursos nos exercícios seguintes. Além disso, nada mencionam com relação à personalidade jurídica dos fundos, admitindo designação objetiva a um determinado órgão que se preste como seu efetivo gestor, caso não seja criado órgão próprio para prover a administração e execução das suas finalidades. Seja como for, em qualquer hipótese, o fundo estará submetido às determinações legais,

¹² Cf. TORRES. *O orçamento na Constituição*, p. 160-3; veja-se ainda: TORRES. *Tratado de direito constitucional financeiro e tributário: valores e princípios constitucionais tributários*, v. 2, p. 180-92; NABAIS. *Por um estado fiscal suportável: estudos de direito fiscal*, p. 81-120.

relativamente aos ingressos e despesas, sempre passível de controle pelo Tribunal de Contas ou equivalente, além de outros controles, prestação e tomada de contas estabelecidos em lei.

Há uma variedade de instrumentos em nosso ordenamento voltada para o tratamento jurídico dos fundos públicos. Como assenta Osvaldo Maldonado Sanches, são diversas as terminologias e técnicas encontráveis para designar suas tipologias, como fundos especiais, fundos especiais de natureza contábil, fundos especiais de natureza financeira, fundos rotativos, fundos fiscais, fundos contábeis de instituições financeiras, fundos orçamentários, fundos de reserva e fundos de garantia, geralmente sem uma suficiente e adequada caracterização técnica distintiva destes instrumentos.¹³

Aspecto fundamental de distinção entre fundos privados e os de natureza pública é que o princípio da legalidade deve dominar a criação dos fundos públicos. Segundo a Constituição de 1988, a criação e funcionamento de fundos especiais, por força do inciso IX, do art. 167, somente poderão ser feitos mediante *prévia autorização legislativa*, mesmo que a proposta venha do Executivo na sua forma acabada. Como lembra Mizabel Derzi, por meio dos fundos (contextualmente, os públicos) manifesta-se o objetivo constitucionalmente consagrado de perseguir-se o desenvolvimento econômico nacional global e harmônico.¹⁴ Desse modo, o Executivo encontra-se impedido de destinar créditos do orçamento público ou de outras fontes de receitas para o financiamento de qualquer fundo especial sem prévia determinação legal, o que segue o regime ordinário de autorização legislativa das despesas públicas, inclusive quanto aos critérios de gestão dos valores remanescentes, a cada exercício, para que possam ser mantidos no próprio fundo para os exercícios posteriores.

1.1 Definição dos fundos públicos no direito brasileiro

Como visto, o ordenamento brasileiro convive com a existência de “fundos”, há muito utilizados tanto nas áreas financeira e mercantil, como pela Administração Pública, para segregar recursos destinados ao emprego em fins específicos.¹⁵

¹³ MALDONADO SANCHES. Fundos federais: origens, evolução e situação atual na administração federal. *Revista de Informação Legislativa*, p. 269-270.

¹⁴ BALEEIRO. *Direito tributário brasileiro*, 11. ed., p. 601.

¹⁵ WALD. Da natureza jurídica do fundo imobiliário. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, ano 29, n. 80, p. 15.

Uma definição síntese para os fundos públicos especiais poderia considerá-los como dotação patrimonial afetada por lei específica para destinação específica, segundo um regime jurídico próprio. Segundo Arnoldo Wald,¹⁶ o conjunto de bens com regime próprio pode constituir uma universalidade de direito (*universitas juris*), quando prevista em lei, ou uma universalidade de fato¹⁷ (*universitas facti*), quando decorrente de situações fáticas. Os fundos do mercado de capitais não têm personalidade jurídica, ao passo que os fundos de direito público podem ter ou não personalidade jurídica, conforme a legislação que os constitui.¹⁸

São diversas as definições sugeridas pela doutrina, as quais poderíamos resumir em três correntes bem marcadas: subjetivista, formalista ou finalista, as quais, vistas em separado, não nos parecem suficientes para projetar uma adequada compreensão do fenômeno, na sua totalidade. Fundamental, pois, conhecer as alegações que justificam cada uma destas vertentes, para chegarmos a uma definição mais completa, em modo funcional.

Os autores daquela que chamamos corrente *finalista* concebem o “fundo” como uma simples qualificação do modo de emprego das subvenções ou dos subsídios, determinada pelo destino e atribuição dos recursos, *finalisticamente* concebidos. Nessa linha, José Teixeira Machado Júnior e Heraldo da Costa Reis, que definem os Fundos Especiais do seguinte modo: “o fundo especial não é entidade jurídica, órgão ou unidade orçamentária, ou ainda uma conta mantida na Contabilidade, mas tão somente um *tipo de gestão financeira de recursos* ou conjunto de recursos vinculados a uma área de responsabilidade *para cumprimento de objetivos específicos*, mediante a execução de programas com eles relacionados”.¹⁹ Nesta, prospera em maior medida a preocupação com o emprego dos recursos em *objetivos específicos*.

De modo semelhante, pode-se citar a posição de Homero dos Santos, Ministro emérito do Tribunal de Contas da União, em excerto

¹⁶ Embora a construção doutrinária de Arnoldo Wald se refira especificamente à natureza jurídica dos fundos imobiliários, que não são idênticos em características aos fundos públicos (tenham estes estatuto constitucional ou não), é possível utilizar o trabalho de Wald para a análise de outros fundos, em termos análogos. Este argumento tem apoio em assertiva de CONTI. *Federalismo fiscal e fundos de participação*, p. 77.

¹⁷ A universalidade de fato tem tratamento no art. 90 do Código Civil e consiste na pluralidade de bens singulares que, referentes à mesma pessoa, tenham destinação unitária, sendo que os bens individuais podem ser objeto de relações jurídicas próprias.

¹⁸ WALD. Da natureza jurídica do fundo imobiliário. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, ano 29, n. 80, p. 15.

¹⁹ MACHADO JÚNIOR; REIS. *A Lei nº 4.320 e a Lei de Responsabilidade Fiscal*, 31. ed., p. 133.

constante no relatório e parecer prévio sobre as contas do governo da República do exercício de 1990:

Denomina-se fundo especial o produto de receitas das mais variadas origens (receitas próprias ou vinculadas, incentivos fiscais, dotações orçamentárias, créditos adicionais, empréstimos internos e externos, doações etc.) em área de atuação, finalidade e destinação especial, com vistas à realização de determinados objetivos e serviços, desenvolvendo atividades específicas e adotando normas peculiares de controle e contabilidade.²⁰

Para outros, de maior entusiasmo *formalista*, os fundos poderiam ser definidos a partir de uma diferenciação contábil, acompanhada de regulação mais ou menos autônoma e organização administrativa própria, no âmbito de um órgão especializado, para o emprego de recursos públicos obtidos de uma ou mais fontes, tributárias ou não. Nessa linha, encontramos Hely Lopes Meirelles, para quem “fundo financeiro” é “toda reserva de receita para a aplicação determinada em lei”. Os fundos (públicos) são instituídos pela Constituição ou por leis ordinárias, para sua inclusão no orçamento e utilização na forma legal, por seus destinatários.²¹

No direito positivo, uma definição dos fundos especiais é conferida pelo art. 71 da Lei nº 4.320, de 1964, a saber:

Art. 71. Constitui *fundo especial* o produto de receitas especificadas que por lei se vinculam à realização de determinados objetivos ou serviços, facultada a adoção de normas peculiares de aplicação. (grifos nossos)

Para Osvaldo Maldonado Sanches, que busca subsídio no art. 83 do antigo Código de Contabilidade Pública, de 1922 e no art. 71 da Lei nº 4.320, de 1964, pode-se adotar como conceito legal de fundo especial: “o produto de receitas especificadas que, por lei, se vinculam à realização de determinados objetivos ou serviços, mediante dotações consignadas na Lei de Orçamento, facultada a adoção de normas peculiares de aplicação, controle, prestação e tomada de contas”.²² Nesta

²⁰ SANTOS. *Relatório e parecer prévio sobre as contas do governo da República: exercício de 1990*, p. 40.

²¹ MEIRELLES. *Finanças municipais*, p. 133.

²² MALDONADO SANCHES. Fundos federais: origens, evolução e situação atual na administração federal. *Revista de Informação Legislativa*, ano 39, n. 154, p. 277.

esteira, fundos especiais seriam de *natureza contábil*²³ quando operam com ativos (moeda, títulos, direitos ou assemelhados) destacados das disponibilidades do caixa do Tesouro Nacional (embora possam até permanecer custodiados neste) para a realização de ações ou operações que representem essencialmente imobilizações temporárias (empréstimos, aquisição de títulos e outras inversões financeiras e/ou prestação de garantias) e de *natureza financeira*²⁴ quando operam apenas com dotações e recursos (moeda) do caixa único do Tesouro Nacional, individualizados em seus nomes por meio de contas bancárias em estabelecimentos oficiais de crédito, para a realização de investimentos ou custeio de programações típicas do setor público detalhadas nas leis orçamentárias anuais.²⁵

E encontramos, ademais, autores de postura claramente *subjetivista*, que entendem os fundos fiscais unicamente como entidades dotadas de personalidade jurídica própria, com administração distinta e encarregados de distribuir, segundo suas funções, os meios financeiros necessários para o desempenho dos fins pretendidos.

Verificamos que as definições exclusivamente *formalistas* ou *finalistas* são sempre insuficientes, enquanto a *subjetivista* é limitada apenas a um grupo definido de fundos, não abarcando toda a realidade. Por conseguinte, uma análise mais objetiva e funcional dos fundos presta-se em melhor medida para sua definição.

Desde logo, fundamental ressaltar que, em relação ao orçamento público, podemos admitir o fundo especial como modalidade de “patrimônio separado” ou “patrimônio de destino”. Assim o preferiu Arnoldo Wald, ao definir o “fundo” como “um patrimônio com destino específico, abrangendo elementos ativos e passivos vinculados a um certo regime que os une, mediante afetação dos bens a determinadas

²³ Exemplos de fundos especiais contábeis são: Fundo de Garantia para a Promoção da Competitividade – FGPC (Lei nº 9.531/97); Fundo Nacional de Desestatização (Lei nº 8.031/90); Fundo de Garantia à Exportação – FGE (Lei nº 9.818/99); Fundo de Aval para a Geração de Emprego e Renda – FUNPROGER (Lei nº 9.872/99); Fundo de Desenvolvimento Tecnológico das Telecomunicações – FUNTEL (Lei nº 10.052/2000) e Fundo de Financiamento ao Estudante do Ensino Superior – FIES (Lei nº 10.260/2001).

²⁴ Exemplos de fundos especiais financeiros são: Fundo de Promoção do Esporte Amador (Lei nº 7.752/1989); Fundo do Meio Ambiente (Lei nº 7.797/1989); Fundo para a Criança e o Adolescente (Leis nºs 8.069/1990 e 8.242/1991); Fundo Penitenciário Nacional (Lei Complementar nº 79/1994); Fundo de Segurança e Educação do Trânsito (Lei nº 9.503/1997); Fundo de Aparelhamento e Operacionalização das Atividades Fim da Polícia Federal (Lei Complementar nº 89/1997); Fundo de Terras e da Reforma Agrária – Banco da Terra (Lei Complementar nº 93/1998); Fundo de Universalização dos Serviços de Telecomunicações (Lei nº 9.998/2000) e Fundo Nacional de Segurança Pública (Lei nº 10.201/2001).

²⁵ MALDONADO SANCHES. Fundos federais: origens, evolução e situação atual na administração federal. *Revista de Informação Legislativa*, ano 39, n. 154, p. 279.

finalidades, que justifique a adoção de um regime jurídico próprio”.²⁶ De fato, Arnoldo Wald preceitua que a doutrina brasileira sempre concebeu os Fundos como patrimônios afetados a finalidade específica, os quais, mesmo sem personalidade jurídica, possuem capacidade de direito substantivo e adjetivo, funcionando como verdadeiro *investment trust*, de base fiduciária.²⁷ Segundo esse modelo, o fundo coincidiria com a mesma noção de conjunto de bens ou valores com destino determinado (*universitas iuris*), com o que concordamos, apenas aduzindo que, no caso sob análise, tem-se um regime jurídico de direito público, o que impõe ao gestor do patrimônio do fundo um agir vinculado à forma e às finalidades previstas em lei. Nosso levantamento da doutrina posterior sobre fundos públicos,²⁸ porém, permitiu-nos concluir pela sua expansão e complexidade em fases mais recentes.²⁹

Em termos funcionais, portanto, preferimos definir os *fundos* (*públicos*) *especiais* como alocação legal de recursos, sob a forma de patrimônio separado vinculado ao emprego em certos fins,³⁰ orçamentários ou não, no atendimento de necessidades públicas ou como complementação financeira para a prestação de serviços públicos.

Os fundos especiais demandam a necessidade de organizar as atribuições de certos recursos, por meio de procedimento técnico que sirva aos valores de redistribuição financeira, típicos do intervencionismo estatal na ordem econômica, para o atingimento de certos fins que não poderiam ser alcançados sem a atribuição do patrimônio em separado, sob gestão coordenada para atingir as finalidades legalmente estabelecidas.

No campo do direito financeiro, o termo “fundo” possui dois significados, quais sejam: a) vinculação de receitas para aplicação em determinada finalidade e b) reserva de recursos para a distribuição a

²⁶ WALD. Da natureza jurídica do fundo imobiliário. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, ano 29, n. 80, p. 15; em modo aproximado, conferir: CONTI, José Maurício. *Federalismo fiscal e fundos de participação*, p. 75.

²⁷ WALD. Da natureza jurídica do fundo imobiliário. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, ano 29, n. 80, p. 15, p. 22.

²⁸ Cf. MALDONADO SANCHES. Fundos federais: origens, evolução e situação atual na administração federal. *Revista de Informação Legislativa*, ano 39, n. 154, p. 269.

²⁹ TORRES. Fundos Especiais para prestação de serviços públicos e os limites da competência reservada em matéria financeira. In: PIRES; TORRES (Org.). *Princípios de direito financeiro e tributário: estudos em homenagem ao Professor Ricardo Lobo Torres*, p. 37.

³⁰ Como afirma Luis Manuel Alonso González, “El fondo de contingencia se configura de esta manera como una dotación presupuestaria de una cuantía predeterminada y afectada a un fin” (ALONSO GONZÁLEZ. Las deudas de la Administración y el principio de estabilidad presupuestaria. *Revista Española de Derecho Administrativo*, n. 124, p. 547).

pessoas jurídicas determinadas.³¹ Na hipótese “a”, teríamos o Fundo de Destinação, de ordem constitucional,³² devendo lei complementar dispor sobre sua instituição e funcionamento.³³ A hipótese “b” teria o Fundo de Participação como exemplo, com caráter tributário, e igualmente, de estatura constitucional³⁴ como o Fundo de Participação dos Estados e o Fundo de Participação dos Municípios.³⁵

Nesse domínio dos fundos constitucionais, José Maurício Conti concebe os Fundos de Participação dos Estados, Distrito Federal e Municípios, como conjunto de recursos utilizados como instrumento de distribuição de riqueza, cujas fontes de receita lhe são destinadas para uma finalidade determinada ou para serem redistribuídas segundo critérios preestabelecidos.³⁶

A vinculação do agir administrativo no gerenciamento das receitas e despesas públicas, a partir do princípio da indisponibilidade do patrimônio público, justifica o afastamento de qualquer espécie de discricionariedade ou de manifestação da vontade em atos contratuais ou institutivos como suficientes para a criação dos fundos especiais.

Por isso, que fique bem entendido seu caráter funcionalista, pois qualquer fundo especial que não persiga fim ou interesse público relevante ou cujo emprego de recursos não coincida com semelhantes propósitos incorre em evidente desvio de finalidade e a autoridade age com excesso ou abuso de poder.

1.2 Características dos fundos especiais no direito brasileiro

Tocando o objeto específico deste trabalho, temos que o art. 1º da Lei nº 11.887/2008, determina que o Fundo Soberano do Brasil (FSB)

³¹ OLIVEIRA. Fundos Públicos Financeiros. *Revista Tributária e de Finanças Públicas*, ano 12, n. 56, p. 264.

³² Art. 165, §9º, inciso II, da Constituição Federal.

³³ Como veremos à frente, trata-se da Lei nº 4.320, de 1964, que é lei ordinária, formalmente, mas elevada à estatura de lei complementar, materialmente, pela Constituição Federal de 1988, que a recepcionou. Nesse sentido, OLIVEIRA. A Lei nº 4.320, de 17.03.1964 (Lei Geral de Orçamento). *Revista Tributária e de Finanças Públicas*, n. 59, p. 146 e TORRES. Fundos Especiais para prestação de serviços públicos e os limites da competência reservada em matéria financeira. In: PIRES; TORRES. (Org.). *Princípios de direito financeiro e tributário: estudos em homenagem ao Professor Ricardo Lobo Torres*, p. 46-47. A LRF não substituiu, nem revogou a Lei nº 4.320, de 1964, que segue em vigor e aplicável, também aos fundos, no que couber. Ver também HARADA. *Direito financeiro e tributário*, 19. ed., p. 80-1.

³⁴ Artigos 157 a 162 da Constituição Federal.

³⁵ OLIVEIRA. Fundos públicos financeiros. *Revista Tributária e de Finanças Públicas*, ano 12, n. 56, p. 265.

³⁶ CONTI. *Federalismo fiscal e fundos de participação*, p. 75-76.

é espécie de fundo especial. Impõe-se, por conseguinte, a análise das características dessa tipologia financeira.

Os fundos financeiros públicos especiais encontram sua competência institutiva no texto da Constituição de 1988, que consagra vários fundos de maneira expressa, como é o caso do Fundo de Participação dos Estados e Distrito Federal e o Fundo de Participação dos Municípios.³⁷ Há também os Fundos de Financiamento do Norte, Nordeste e Centro-Oeste, bem como o Fundo de Manutenção e Desenvolvimento do Ensino Fundamental e de Valorização do Magistério (FUNDEF), de natureza contábil, dentre vários outros.³⁸ Segundo o art. 165, §9º, inciso II, da Constituição Federal, cabe à lei complementar estabelecer normas de gestão financeira e patrimonial da administração direta e indireta, bem como as condições para a instituição e funcionamento de fundos. Segundo Conti, não tendo sido editada posteriormente à Constituição a referida lei complementar, prevalece, por recepção constitucional, o disposto na Lei nº 4.320, de 1964, que trata da matéria nos seus artigos 71 a 74.³⁹ Ao destrinchar a disciplina normativa sobre os Fundos de Participação dos Estados e Distrito Federal e o Fundo de Participação dos Municípios, Conti conclui que todos apenas integram as fórmulas de repartição de receitas entre as esferas de governo, sendo destituídos de qualquer personalidade jurídica ou capacidade postulacional. É dizer, não há qualquer grau de autonomia na gestão dos recursos dos fundos tratados por Conti.⁴⁰

Segundo Maldonado Sanches, a Lei nº 4.320, de 1964 representou grande avanço normativo em relação aos fundos especiais, por balizá-los de maneira mais significativa e precisa, indicando, em seus artigos 71 a 74, atributos básicos destes mecanismos especiais de afetação de receitas a determinados objetivos e serviços, bem como as “concessões” que lhes são atribuídas no campo das normas peculiares. Entretanto, em termos práticos, o art. 172 do Decreto-Lei nº 200, de 1967, sobretudo com as alterações que lhe foram introduzidas pelo Decreto-Lei

³⁷ CONTI. *Federalismo fiscal e fundos de participação*, p. 76. O dispositivo em pauta é o art. 159, inciso I, CF.

³⁸ O FUNDEF encontra-se previsto no art. 159, inciso I, alínea “c”, CF e art. 60, inciso I, ADCT, com redação da Emenda Constitucional nº 53, de 2006.

³⁹ CONTI. *Federalismo fiscal e fundos de participação*, p. 76. No mesmo sentido, MACHADO JÚNIOR; REIS. *A Lei nº 4.320 comentada*, p. 159. Segundo eles, enquanto a lei complementar prevista no art. 165, §9º, inciso II, da CF não for aprovada, as normas da Lei nº 4.320, de 1964 continuarão em vigor, não podendo ser modificadas, salvo por lei de igual hierarquia e não por leis de diretrizes orçamentárias, como vem acontecendo atualmente. Também estão de acordo, nesta matéria, NASCIMENTO; DEBUS. *Lei complementar nº 101, de 2000: entendendo a Lei de Responsabilidade Fiscal*, 2. ed., p. 12.

⁴⁰ CONTI. *Federalismo fiscal e fundos de participação*, p. 79-81.

nº 900, de 1969, teria sido mais hábil para provocar a grande proliferação de fundos na administração pública brasileira, sobretudo na União e Estados da Região Sul e Sudeste, no período de 1967 a 1988:

Art. 172 do Decreto-Lei nº 200, de 1967: O Poder Executivo assegurará autonomia administrativa e financeira, no grau conveniente aos serviços, institutos e estabelecimentos incumbidos da execução de atividades de pesquisa ou ensino ou de caráter industrial, comercial ou agrícola, que por suas peculiaridades de organização e funcionamento, exijam tratamento diverso do aplicável aos demais órgãos da administração direta, observada sempre a supervisão ministerial. (Redação dada pelo Decreto-Lei nº 900, de 1969)

§1º Os órgãos a que se refere este artigo terão a denominação genérica de Órgãos Autônomos.

§2º Nos casos de concessão de autonomia financeira, fica o Poder Executivo autorizado a instituir *fundos especiais de natureza contábil*, a cujo crédito se levarão todos os recursos vinculados às atividades do órgão autônomo, orçamentários e extra-orçamentários, inclusive a receita própria.⁴¹ (Incluído pelo Decreto-Lei nº 900, de 1969) (grifos nossos)

No exame desse regramento, Maldonado Sanches assevera que não houve a preocupação do legislador do Decreto-Lei nº 200, de 1967, de caracterizar o fundo especial de natureza contábil e diferenciá-lo do tipo geral previsto no art. 71 da Lei nº 4.320, de 1964. Apenas anos mais tarde, por meio de atos de regulamentação, surgiria a distinção entre os fundos de natureza contábil e os de natureza financeira.⁴²

Como se pode ver, na Lei nº 4.320/64, há uma combinação entre as opiniões formalista e a finalista, ao identificar a natureza dos fundos pela atribuição legal (formalista) a um certo fim específico (finalista), como se verifica no seu texto: “o produto de receitas especificadas que por lei se vinculam à realização de determinados objetivos ou serviços”. De fato, as receitas podem ser originadas das atividades próprias, como as que resultam dos imperativos constitucionais, de negociações como

⁴¹ MALDONADO SANCHES. Fundos federais: origens, evolução e situação atual na administração federal. *Revista de Informação Legislativa*, ano 39, n. 154, p. 271. O autor chama atenção para texto do Ministro Emérito do TCU, Homero Santos (1992) em que este se reporta ao estudo sobre fundos realizado pela SEPLAN, em 1977, no qual é destacada a confusão em relação aos 179 fundos catalogados naquela ocasião classificados como especiais, especiais contábeis, rotativos e financeiros. Também há referência a estudo do IPEA (1984), o qual acusava a existência de 116 fundos, excluídos os desativados por bloqueio das fontes de recursos.

⁴² MALDONADO SANCHES. Fundos federais: origens, evolução e situação atual na administração federal. *Revista de Informação Legislativa*, ano 39, n. 154, p. 271.

os convênios ou transferências voluntárias, sendo que estas receitas deverão integrar o elenco da entidade. Na administração pública, somente determinações legais sobre receitas especificadas podem autorizar a constituição de caixa ou fundos especiais.⁴³ E isso porque os fundos especiais constituem exceção ao princípio da unidade de tesouraria, sobre o que dispõe o art. 56 da Lei nº 4.320, como observam Costa Reis e Machado Júnior.⁴⁴

Atentos a esse entendimento, Costa Reis e Machado Júnior fragmentam as características normativas dos fundos especiais em seis núcleos, quais sejam:

1. Receitas especificadas – o fundo é constituído por meio de receitas especificadas com instituição em lei ou outra receita qualquer, própria ou transferida, observando-se as normas de aplicação. Deve-se, neste ponto, destacar a vedação da vinculação de impostos a fundos especiais, excetuadas certas hipóteses, de acordo com o art. 167, inciso IV, CF.⁴⁵ Em outro estudo sobre o tema, este de autoria exclusiva de Costa Reis, anota-se que o fundo representa sempre restrição sobre um valor ou conjunto de valores;⁴⁶
2. Vinculação à realização de determinados objetivos ou serviços – o fundo ou caixa especial deverá subordinar-se à realização dos objetivos da Administração, o controle gerencial deve ser feito por meio dos planos de aplicação e contabilidade próprios;
3. Normas peculiares de aplicação – a lei que instituir o fundo especial deverá estabelecer normas de controle referentes à destinação dos recursos. As contas do Ativo e obrigações do Passivo Financeiro devem ser escrituradas separadamente, com clareza;

⁴³ MACHADO JÚNIOR; REIS. *A Lei nº 4.320 e a Lei de Responsabilidade Fiscal*, 31. ed., p. 159.

⁴⁴ Art. 56 da Lei nº 4.320, de 1964: “O recolhimento de tôdas (sic) as receitas far-se-á em estrita observância ao princípio de unidade de tesouraria, vedada qualquer fragmentação para criação de caixas especiais”. No mesmo sentido, SELLA; ARRUDA. Fundos Especiais. *Revista do Tribunal de Contas do Estado do Paraná*, n. 118, p. 86.

⁴⁵ Art. 167, CF: “São vedados: (...) IV - a vinculação de receita de impostos a órgão, fundo ou despesa, ressalvadas a repartição do produto da arrecadação dos impostos a que se referem os artigos 158 e 159, a destinação de recursos para as ações e serviços públicos de saúde, para manutenção e desenvolvimento do ensino e para realização de atividades da administração tributária, como determinado, respectivamente, pelos artigos 198, §2º, 212 e 37, XXII, e a prestação de garantias às operações de crédito por antecipação de receita, previstas no art. 165, §8º, bem como o disposto no §4º deste artigo”.

⁴⁶ REIS. Fundos especiais: nova forma de gestão de recursos públicos. *Revista de Administração Municipal*, v. 38, n. 201, p. 55.

4. Vinculação a determinado órgão da administração – determinação imprescindível, uma vez que por meio desta torna-se possível identificar a destinação das disponibilidades de caixa especial. Por exemplo, pode-se identificar autarquia ou fundação, à qual a receita do caixa especial estará subordinada;
5. Descentralização interna do processo decisório – verifica-se apenas se assim desejar a autoridade máxima da administração. A descentralização só pode ocorrer mediante decreto, qualquer que seja a esfera de governo. Em outro estudo sobre o tema, Costa Reis cita, como características da descentralização, a autonomia administrativa e financeira do patrimônio do fundo, excetuando-se a hipótese do fundo vinculado à entidade jurídica;⁴⁷ e
6. Planos específicos de aplicação, contabilidade e prestação de contas em caráter facultativo – o plano de aplicação denota a origem dos recursos e destinação dos mesmos, dentro de um programa determinado de trabalho. A contabilidade delineia a segregação das contas específicas e a prestação de contas deve ser construída de forma apartada. Maldonado Sanches se refere a emprego de meios adicionais de controle, é dizer, os fundos requerem orçamentos detalhados, contabilidade particularizada e prestações de contas específicas, o que pode ser previsto pela própria lei instituidora do fundo.⁴⁸

Expostas essas premissas, Costa Reis e Machado Júnior concluem que o fundo especial não tem patrimônio; antes, é o próprio patrimônio desprovido de personalidade jurídica.⁴⁹ Maldonado Sanches, por seu turno, aponta oito atributos para os fundos especiais, seis dos quais coincidem com as características arroladas por Costa Reis e Machado Júnior, ao constituírem parte do texto literal da regra.

Como características excedentes, anota Maldonado Sanches:⁵⁰

7. Aplicação dos recursos por meio de dotações consignadas na lei orçamentária – seja por alocação originária ou mediante

⁴⁷ REIS. Fundos especiais: nova forma de gestão de recursos públicos. *Revista de Administração Municipal*, v. 38, n. 201, p. 55.

⁴⁸ MALDONADO SANCHES. Fundos federais: origens, evolução e situação atual na administração federal. *Revista de Informação Legislativa*, ano 39, n. 154, p. 278.

⁴⁹ MACHADO JÚNIOR; REIS. *A Lei nº 4.320 e a Lei de Responsabilidade Fiscal*, 31. ed., p. 160-161.

⁵⁰ MALDONADO SANCHES. Fundos federais: origens, evolução e situação atual na administração federal. *Revista de Informação Legislativa*, ano 39, n. 154, p. 278.

- créditos adicionais, conforme disposição literal do art. 72 da Lei nº 4.320, de 1964,⁵¹ e
8. Preservação dos saldos do exercício – salvo disposição em contrário na lei instituidora, os saldos apurados no balanço de final de exercício se convertem em disponibilidades do fundo para gastos futuros, como decorre da expressão literal do art. 73 da Lei nº 4.320, de 1964.⁵²

Danielle Sella e Célia Arruda, que tomam por subsídio a disciplina básica dos fundos especiais (artigos 71 a 74 da Lei nº 4.320, de 1964), preceituam 12 características básicas destes instrumentos, a saber: (i) criação por meio de lei específica, que deverá dispor sobre o funcionamento, administração e destinação dos recursos; (ii) vinculação a um órgão da administração direta ou indireta; (iii) relativa autonomia administrativa e financeira para atendimento dos objetivos fixados no plano de aplicação;⁵³ (iv) constituição por receitas especificadas na lei instituidora; (v) destinação à realização de atividades específicas que o Estado estipula por meio de programas especiais que priorizam áreas carentes de investimento;⁵⁴ (vi) orçamento próprio no qual se baseia o plano de aplicação que é elaborado pelo respectivo gestor; (vii) o eventual saldo positivo apurado no balanço patrimonial deverá ser transferido para o exercício seguinte, salvo estipulação em contrário da lei; (viii) contabilidade própria e prestação de contas específicas; (ix) ausência de personalidade jurídica própria, uma vez que são apenas restrições sobre um conjunto de valores, não se constituindo em órgão ou entidade; (x) inexistência de patrimônio próprio, sendo os registros feitos nas contas da administração direta ou indireta, identificando-se o fundo que efetuou a movimentação; (xi) descentralização do processo decisório, e (xii) manutenção da competência específica para fiscalização do Tribunal de Contas ou órgão equivalente.⁵⁵

⁵¹ Art. 72 da Lei nº 4.320, de 1964: “A aplicação das receitas orçamentárias vinculadas a fundos especiais far-se-á através de dotação consignada na Lei de Orçamento ou em créditos adicionais”.

⁵² Art. 73 da Lei nº 4.320, de 1964: “Salvo determinação em contrário da lei que o instituiu, o saldo positivo do fundo especial apurado em balanço será transferido para o exercício seguinte, a crédito do mesmo fundo”.

⁵³ Segundo as autoras, o fundo especial teria por escopo facilitar a aplicação dos recursos alocados para o cumprimento mais imediato das finalidades relativas ao órgão ou atividade a que se vincula. Subordina-se o fundo especial à administração pública, embora autônomo na deliberação do destino dos recursos vinculados.

⁵⁴ Segundo as autoras, não se pode confundir estes investimentos autônomos com a intervenção do Estado na economia por meio de constituição de empresas públicas e sociedades de economia mista.

⁵⁵ SELLA; ARRUDA. Fundos especiais. *Revista do Tribunal de Contas do Estado do Paraná*, n. 118, p. 78-81.

Deveras, os fundos especiais não se restringem a regimes de natureza contábil. É certo que a legislação, aparentemente, reserva tratamento preponderantemente contábil aos fundos, conforme se verifica no art. 1º, parágrafo único da Lei federal nº 8.666, de 1993, sobre licitações e contratos administrativos, no art. 1º, §3º, inciso I, alínea “b”, da Lei Complementar nº 101, de 2000 – a Lei de Responsabilidade Fiscal, ou ainda, no art. 165, §5º, incisos I e II, da Constituição Federal.⁵⁶ Os atos praticados à conta do fundo são realizados em nome do Estado.⁵⁷ Machado Júnior e Costa Reis, por sua vez, assentam que o fundo especial não é detentor de patrimônio, porque é o próprio patrimônio,⁵⁸ não é entidade jurídica, não é órgão ou unidade orçamentária, ou uma conta mantida na Contabilidade, por se concretizar como um tipo de gestão de recursos ou conjunto de recursos financeiros destinados ao pagamento de obrigações por assunção de encargos ou aquisições de bens e serviços a serem aplicados em projetos ou atividades vinculados a um programa de trabalho para cumprimento de objetivos específicos em uma área de responsabilidade e que a Contabilidade tem por função evidenciar, como objetivo, por meio de contas próprias.⁵⁹ Também desta opinião são Maldonado Sanches⁶⁰ e Maurício Conti.⁶¹

No que tange ao regime de direito público, Cretella Júnior afirma que o Fundo Público é dotado de personalidade judiciária, embora não tenha personalidade jurídica, não sendo, pois, nem fundação ou corporação, o que lhe permitiria figurar na relação jurídica processual como parte (autor ou réu) tal como a herança jacente, o condomínio em edifícios, a massa falida, a Câmara Municipal, o espólio, o consórcio.⁶² Para este doutrinador, fundo público é reserva em dinheiro ou o patrimônio líquido, constituído de dinheiro, bens ou ações, afetado pelo Estado a determinado fim. Sob esta ótica, o fundo poderia estar em juízo, litigando em nome próprio, pois titular de direito subjetivo,

⁵⁶ MACHADO JÚNIOR; REIS. *A Lei nº 4.320 e a Lei de Responsabilidade Fiscal*, 31. ed., p. 161.

⁵⁷ SELLA; ARRUDA. Fundos especiais. *Revista do Tribunal de Contas do Estado do Paraná*, n. 118, p. 81.

⁵⁸ Conforme Sella e Arruda (Fundos especiais. *Revista do Tribunal de Contas do Estado do Paraná*, n. 118, p. 78), os recursos depositados em favor dos fundos especiais somente criam patrimônio quando movimentados.

⁵⁹ MACHADO JÚNIOR; REIS. *A Lei nº 4.320 e a Lei de Responsabilidade Fiscal*, 31. ed., p. 161.

⁶⁰ MALDONADO SANCHES. Fundos federais: origens, evolução e situação atual na administração federal. *Revista de Informação Legislativa*, ano 39, n. 154, p. 278. Para esse doutrinador, o fundo especial também não é órgão orçamentário, embora no passado, tenha sido caracterizado como unidade orçamentária na Lei de Meios.

⁶¹ CONTI. *Federalismo fiscal e fundos de participação*, p. 78.

⁶² CRETELLA JÚNIOR. *Comentários à Constituição brasileira de 1988*, v. 7, p. 3718.

merecedor de proteção jurisdicional. Em resumo, para Cretella Júnior, fundo público é patrimônio público, sem personalidade jurídica, mas com capacidade postulacional,⁶³ afetado a um fim público.⁶⁴

Com relação aos fundos privados, deve-se dizer que os mesmos dispõem de: a) capacidade processual, nos termos do Código de Processo Civil,⁶⁵ b) patrimônio próprio, c) escritura contábil própria, d) órgão representativo dos investidores, que é a Assembleia Geral, com funções deliberativas limitadas e sem prerrogativas executivas.⁶⁶ Wald chega a defender que a situação destes fundos privados estaria entre a personalidade jurídica própria e o condomínio do Código Civil,⁶⁷ sugerindo até mesmo analogia remota com os condomínios edilícios, haja vista a especificidade do mandato conferido ao administrador e inaplicabilidade das normas atinentes à coisa comum.⁶⁸ Ao discorrer sobre a natureza jurídica do fundo imobiliário,⁶⁹ Arnoldo Wald destaca fundamentos legais e o entendimento administrativo consolidado do Conselho Monetário Nacional (CMN), Banco Central do Brasil (BCB) e Comissão de Valores Mobiliários (CVM), segundo o qual a natureza jurídica do Fundo é a de “condomínio de natureza especialíssima”, que dispõe de patrimônio próprio, escrituração e auditoria contábeis específicas, representação em juízo e administração por uma espécie de *trustee*.⁷⁰

⁶³ Segundo a melhor técnica processual, acreditamos que, neste ponto, capacidade postulacional deve ser entendida como capacidade processual, ou seja, capacidade de estar em juízo. Capacidade postulatória é pressuposto processual subjetivo, é própria do advogado, detentor do conhecimento técnico-jurídico.

⁶⁴ CRETELLA JÚNIOR. *Comentários à Constituição brasileira de 1988*, v. 7, p. 3718.

⁶⁵ Veja-se o art. 7º, CPC. Sucintamente, trata-se da capacidade de exercício do direito de invocar o Poder Judiciário para a resolução da lide.

⁶⁶ WALD. Da natureza jurídica do fundo imobiliário. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, ano 29, n. 80, p. 17.

⁶⁷ O condomínio geral tem disciplina no art. 1.314 e seguintes do Código Civil. Os condomínios edilícios, em edificações, têm disciplina no art. 1.331 e seguintes do Código Civil.

⁶⁸ WALD. Da natureza jurídica do fundo imobiliário. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, ano 29, n. 80, p. 17.

⁶⁹ Os artigos 1º e 2º da Lei ordinária nº 8.668, de 1993 e art. 2º da Instrução CVM 472, de 2008, referem-se à inexistência de personalidade jurídica do Fundo de Investimento Imobiliário – FII, constituindo o mesmo uma comunhão de recursos em condomínio fechado.

⁷⁰ WALD. Da natureza jurídica do fundo imobiliário. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, ano 29, n. 80, p. 18. Em âmbito normativo, o autor cita a Resolução nº 1.289, de 1987, do Conselho Monetário Nacional, que regulamentou o Fundo de Investimento – Capital Estrangeiro e o Fundo de Conversão – Capital Estrangeiro para áreas incentivadas, dos quais trata a Instrução nº 78 CVM, de 1988, dentre outras. Relativamente à espécie de *trustee* para administração do fundo mencionado por Wald, pode-se dizer que estamos diante de instituto originado e largamente difundido no direito anglo-saxônico. Conforme explica o *British Columbia Law Institute*, na raiz do *trust*, enquanto instituto jurídico, está a ideia de que uma ou mais pessoas (*trustees*) tem controle e administração sobre

A posição adotada por Wald seria muito próxima daquela de Cretella Júnior, ainda que guardadas as devidas proporções. Para o primeiro, como já citamos, os fundos têm uma quase personalidade. Embora não tenham personalidade jurídica, os fundos teriam capacidade de direito substantivo e adjetivo. Wald reputa ser cabível, para os fundos, a “quase personalidade” que os civilistas aceitam ao analisar várias outras figuras do nosso ordenamento jurídico, como o condomínio e a massa falida. Esta parece ser a posição majoritária no direito brasileiro, segundo Maurício Conti.

Maurício Conti, não obstante, filia-se à corrente que propugna pela ausência de qualquer personalidade jurídica ou capacidade postulacional dos fundos.⁷¹ Nessa linha, os fundos não configuram qualquer tipo de personalidade jurídica. Ademais, por sua natureza, os fundos não praticam nenhum tipo de ato jurídico, não havendo sentido em se falar de capacidade postulacional. Na lição de Conti, os fundos seriam mera conta corrente. De igual sentir, Regis Fernandes de Oliveira alude à inexistência de personalidade jurídica e judiciária para os fundos, reputando esta possível solução como a mais correta.⁷² Os fundos não são titulares de direitos ou sujeitos de obrigações. Deste modo, não podem constituir centro de imputação normativa. Não podem ser os fundos sujeitos ativos ou passivos em uma relação processual.⁷³ Nas suas palavras: “O fundo é neutro. Não tem direito. Não cria deveres. Nada”. Para Danielle Sella e Célia Arruda, os fundos especiais constituem

propriedade destacada, para o benefício de terceiros (*beneficiaries*). O *trust* é a relação entre o *trustee* e os beneficiários, caracterizada pela obrigação do *trustee* de administrar a propriedade sob seu controle em favor do beneficiário; este tem a faculdade jurídica de exigir o cumprimento daquele dever do *trustee*. O *trust* é estabelecido quando o titular de um bem, denominado *settlor*, dispõe da referida propriedade em favor de um *trustee*, descrevendo os termos de administração da mesma, para consecução dos privilégios para o beneficiário, tais como planejados pelo *settlor* (BRITISH COLUMBIA LAW INSTITUTE. *A Modern Trustee Act for British Columbia: A Report prepared for the British Columbia Law Institute by its Committee on the Modernization of the Trustee Act*. Vancouver: BCLI, ReportNo. 33, October 2004, p. 1).

⁷¹ CONTI. *Federalismo fiscal e fundos de participação*, p. 77-78.

⁷² OLIVEIRA. Fundos públicos financeiros. *Revista Tributária e de Finanças Públicas*, ano 12, n. 56, p. 269.

⁷³ Regis Fernandes de Oliveira faz alusão ao seguinte exemplo: se a União deixar de efetuar repasse para o Fundo de Participação dos Municípios (FPM), ferindo, portanto, preceito constitucional do federalismo fiscal, o titular do direito de exigir o repasse será qualquer Município, figurando como sujeito passivo da relação jurídica processual a União. Jamais o Fundo. O mesmo valeria se a hipótese trouxesse o Fundo de Participação dos Estados. Outra hipótese que serve como exemplo: a distribuição do FPM é realizada em função do número de habitantes (art. 1º da Lei Complementar nº 91, de 1997), dado fixado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística – IBGE. Caso haja erro nos cálculos deste órgão técnico, a lide deverá se dar entre o Município e o IBGE (OLIVEIRA. *Curso de direito financeiro*, p. 280).

apenas restrições sobre valores e recursos que, por lei, vinculam-se à consecução de determinados objetivos, que deverão ser alcançados a partir do cumprimento do plano de aplicação.⁷⁴

Para Maldonado Sanches, os fundos não são entes da estrutura organizacional do setor público, constituindo apenas afetações (vinculações) de recursos (dotações, recursos financeiros e outros ativos) a determinados objetivos.⁷⁵ Para Costa Reis, um fundo especial regulamentado não é dotado de personalidade jurídica, mas poderá ser administrado ou gerenciado por setor da administração direta ou indireta que tenha responsabilidade pela execução do programa que lhe é relacionado,⁷⁶ numa conexão com o orçamento público,⁷⁷ apesar de patrimônio separado ou patrimônio de destino.

Como bem registra José Maurício Conti, o exame pormenorizado dos diversos fundos permite concluir que há diferenças entre eles, que podem representar profundas mutações em suas naturezas jurídicas. Assim, para a construção de conclusões adequadas, faz-se necessário definir e limitar o objeto de análise para apreender e destrinchar características básicas.⁷⁸ Por conseguinte, uma análise do Fundo Soberano do Brasil (FSB), instituído pela Lei federal nº 11.887, de 24 de dezembro de 2008, em seus diversos aspectos, justifica-se para o deslinde das suas

⁷⁴ Segundo Danielle Moraes Sella e Célia Cristina Arruda, o plano de aplicação pode ser o orçamento do fundo em que se registram as fontes de recursos (receitas) e suas aplicações (despesas). O orçamento deve ser homologado pela autoridade máxima do órgão gestor e poderá ser alterado por meio de créditos adicionais, segundo a Lei nº 4.320, de 1964 (SELLA; ARRUDA. *Fundos especiais*. *Revista do Tribunal de Contas do Estado do Paraná*, n. 118, p. 86).

⁷⁵ MALDONADO SANCHES. Fundos federais: origens, evolução e situação atual na administração federal. *Revista de Informação Legislativa*, ano 39, n. 154, p. 288.

⁷⁶ REIS. Fundos especiais: nova forma de gestão de recursos públicos. *Revista de Administração Municipal*, v. 38, p. 56.

⁷⁷ MACHADO JÚNIOR; REIS. *A Lei nº 4.320 e a Lei de Responsabilidade Fiscal*, 31. ed., p. 11. A Lei nº 4.320, de 1964 conjugou duas técnicas usadas em dois sistemas de informação para controle: (i) orçamento e (ii) contabilidade. O orçamento teve evolução para aliar-se ao planejamento, tornando-se possível a operacionalização de planos monetizados, isto é, colocados em função dos recursos disponíveis, de maneira que não haja gastos superiores às receitas, ideia central da Lei de Responsabilidade Fiscal – LRF. O orçamento é, fundamentalmente, instrumento do administrador para equacionar o futuro em termos realísticos, como programa operacional. Vide: MILESKE. *O controle da gestão pública*, p. 276-277. A inspiração para a LRF veio do Tratado de Maastricht, da União Europeia, do *Budget Enforcement Act*, dos Estados Unidos (1990) e do *Fiscal Responsibility Act*, da Nova Zelândia (1994). Neste contexto, havia preocupação mundial com a transparência fiscal, sob a justificativa de que, com a globalização, aquele elemento era de grande importância para a estabilidade macroeconômica e crescimento de alta qualidade, segundo a declaração do FMI – *Partnership for Sustainable Global Growth* (Parceria para o Crescimento Sustentável da Economia Mundial) de setembro de 1996. Ver: PERIN. *A Lei de Responsabilidade Fiscal*. *Revista Tributária e de Finanças Públicas*, n. 59, p. 133.

⁷⁸ CONTI. *Federalismo fiscal e fundos de participação*, p. 78.

diferenças específicas, mediante: a) análise do regime jurídico geral aplicável ao FSB e b) determinação da sua natureza jurídica, estrutura, mecanismos de governança e controle aplicáveis.

1.3 Classificação dos fundos públicos especiais

Para melhor identificação dos fundos públicos, as classificações empregadas podem ser as mais diversas. Assim, poderemos separá-los segundo distintos aspectos, como a fonte de criação, a forma de financiamento, a afetação das receitas, a administração do fundo e gestão contábil dos recursos e quanto ao objetivo pretendido.

Quanto à *fonte jurídica que autoriza a criação*, os fundos podem ser definidos como *constitucionais*, porque previstos diretamente na Constituição, como os fundos de participação de estados e municípios; e como *fundos legais*, criados por lei, conforme o inciso IX do art. 167 da CF.

No que concerne ao *objetivo*, os fundos podem ter um caráter *compensatório*, quando atribuídos para indenizar eventuais perdas por parte do destinatário dos seus recursos; *nivelatório*, visando a garantir o equilíbrio de financiamento, quando houver alguma insuficiência de recursos destinados a determinado órgão ou despesa, em típica finalidade redistributiva; ou *estimulador*, quando a distribuição tenha como fim o cumprimento de certas condutas desejadas pelo ordenamento jurídico, mediante medidas de promoção. Tudo a depender do propósito de intervenção do Estado no domínio econômico, como estímulo ou como medida de desestímulo às condutas dos agentes.

Conforme a *afetação da receita*, os fundos podem ser *gerais*, quando não contemplam um destino previamente determinado, prestando-se como receita adicional do ente arrecadador, na complementação do seu orçamento, seja qual for o fim pretendido; ou *especiais*, quando designados para fins específicos, previstos em lei e regulados tipicamente. Deveras, a aplicação dos fundos especiais coaduna-se melhor com a distribuição dos recursos, por ter prévia indicação do campo de aplicação, evitando discriminações, arbitrariedades ou casuismo na destinação dos recursos do fundo.

Com relação à *forma de financiamento*, estes podem ser *fundos parafiscais*, quando financiados com recursos previamente designados a partir da arrecadação de certos tributos; ou *fundos orçamentários*, com previsão de transferências de recursos do orçamento geral. *Parafiscalidade* quer dizer apenas da manutenção de um orçamento próprio e

separado,⁷⁹ reservado à pessoa legalmente responsável pela exigibilidade e cobrança do tributo, na condição de sujeito ativo da relação tributária. Atualmente, a definição de parafiscalidade encontra-se em franca superação, concebida, hoje, mais como prática de organização burocrática da organização de gastos públicos do que propriamente como algo que possa informar o conteúdo de normas jurídicas.⁸⁰ Caso o legislativo resolva atribuir o resultado da arrecadação ao sujeito ativo, ter-se-á uma *parafiscalidade*,⁸¹ e não é mais do que isso. Ademais, nada impede que a pessoa arrecade e transfira o seu resultado diretamente para outro órgão, fundo ou despesa, diferente do sujeito ativo, mas relacionado com este para os fins de atendimento das finalidades às quais se encontra vinculada. São múltiplas as opções de política financeira do Estado.

Conforme Maldonado Sanches, há caracterizações normativas que tentam situar os fundos especiais como filiados a duas naturezas básicas: (i) contábil e (ii) financeira. Contudo, este doutrinador aponta que são insuficientes os limites de tais categorias, tanto no plano legal como nas abordagens teóricas de cunho doutrinário, de maneira que são possíveis várias atipicidades nestes instrumentos e até mesmo formas híbridas (fundos com operações e objetivos múltiplos) e uso de denominações inadequadas (que mascaram seus objetivos).⁸² E aponta que a distinção de naturezas dos fundos especiais (contábil e financeira) só passou a existir a partir do Decreto nº 93.872, de 1986, ato regulamentar

⁷⁹ Cf. TORRES. A compensação financeira (art. 20, §1º) na discriminação constitucional de rendas: regime jurídico e aspectos tributários. *Revista da Associação Brasileira de Direito Tributário*, ano 2, n. 3, p. 127-85.

⁸⁰ Entre nós, Yone Dolácio soube destacar muito bem o campo da parafiscalidade: "Na melhor doutrina, o neologismo *parafiscal*, introduzido na linguagem financeira da França pelo Inventário Schuman e cedo copiada pelo Brasil, designa tributos que, às vezes, são taxas e, outras vezes, impostos. Não raro apresentam formas híbridas de impostos e taxas. Mas de específico têm só a delegação às entidades beneficiadas com a arrecadação" (OLIVEIRA. *Contribuições para intervenção no domínio econômico no direito tributário brasileiro*, p. 17-110).

⁸¹ Mesmo na França, onde surgiu essa denominação, já se tem claro o entendimento da sua evidente superação. Vejam o que diz Francis Quérol, em festejada monografia a respeito: "La parafiscalité présente la caractéristique de n'avoir été, pendant plus de vingt ans, qu'une fiction, un fantôme juridique: elle était visible sans que l'on pût précisément dire ce dont il s'agissait. (...) À l'origine, la parafiscalité regroupait un ensemble de prélèvements hétérogènes dont les seuls points communs résidaient dans le caractère contraignant de ceux-ci et leur non-inscription dans la loi de finances. D'aucuns insistaient également sur le fait que les taxes parafiscales étaient perçues au profit d'organismes différents de l'État. Mais pour le reste, la parafiscalité ne possédait point de définition" (QUÉROL. *La parafiscalité*, p. 25).

⁸² MALDONADO SANCHES. Fundos federais: origens, evolução e situação atual na administração federal. *Revista de Informação Legislativa*, ano 39, n. 154, p. 278-279.

O FUNDO SOBERANO DO BRASIL (FSB)

5.1 Origens e instituição do Fundo Soberano do Brasil – FSB

A ideia de um fundo soberano brasileiro surgiu em outubro de 2007, a partir de anúncio do Ministro da Fazenda, Guido Mantega, o qual revelou que estava em marcha estudo sobre a instituição de um fundo soberano, com ativos de cerca de US\$10 bilhões, com o propósito de financiamento de investimentos de empresas brasileiras no exterior,¹ com intermediação do BNDES.² Segundo o Ministro, a ideia de um fundo soberano brasileiro teria partido do Presidente da República.³

Para Fernandez e Eschweiler, porém, as primeiras discussões sobre fundos soberanos no Brasil teriam se originado dos debates sobre diversificação das reservas internacionais de nosso país, os quais tiveram início em 2006, quando o setor público tornou-se credor externo líquido devido à estratégia de constituição de grandes reservas, associada ao programa de recompra de títulos públicos emitidos pelo Brasil.⁴

¹ Por exemplo, operações de fusões e aquisições, segundo o Ministro da Fazenda, Guido Mantega, ao anunciar o fundo, como se encontra no portal G1 (Lula vai dar a última palavra sobre o fundo soberano, diz Paulo Bernardo).

² FUNDAP. Fundos de Riqueza Soberana, p. 13.

³ Conforme se encontra em FINANCIALWEB (CASA Civil vai avaliar projeto de fundo soberano esta semana), e no portal G1 (Lula vai dar a última palavra sobre fundo soberano, diz Paulo Bernardo).

⁴ BELLO. Um fundo soberano brasileiro: é o momento?. *Texto para Discussão FEE*, n. 25, p. 8. Segundo essa especialista, as reservas internacionais do Brasil, ao final de 2000, totalizavam cerca de US\$33 bilhões; em dezembro de 2007, superavam US\$180 bilhões. A dívida externa

A partir daí, a crescente valorização do real,⁵ a descoberta de novas reservas de petróleo consideráveis em águas profundas da costa brasileira (camada pré-sal) e o alcance pelo Brasil do grau de investimento,⁶ conferido pelas agências de classificação de risco, possibilitaram que as autoridades brasileiras pensassem na criação de um fundo soberano.⁷

Em janeiro de 2008, Silva Bello asseverou que a ideia de criação de um fundo soberano vinha ganhando corpo, tendo em vista o elevado volume de reservas cambiais acumuladas pelo país nos últimos anos e a melhora da situação de sua dívida externa.⁸

O anúncio da proposta de criação do FSB ocorreu juntamente com a divulgação da política industrial no BNDES, no dia 12 de maio de 2008.⁹ Em 14 de maio do mesmo ano, o Ministro da Fazenda, Guido Mantega, indicou a criação do FSB e asseverou que seu projeto de lei estava pronto e, em breve, seria enviado ao Congresso Nacional.¹⁰

O primeiro projeto de lei proposto para a instituição de um fundo soberano brasileiro foi de autoria do Senador Renato Casagrande,¹¹ mas

total, pública e privada, ao final de 2000, era de cerca de US\$236 bilhões e, em dezembro de 2007, algo em torno de US\$244 bilhões. Desse modo, a relação entre reservas e dívida externa passou de 14% em dezembro de 2000 para quase 74%, ao final de 2007.

⁵ No mesmo sentido, quanto à importância da apreciação cambial como uma das causas que possibilitaram a criação do fundo soberano, SIAS. O fundo soberano brasileiro e suas implicações para a política econômica. *Revista do BNDES*, v. 15, n. 30, p. 93.

⁶ Em 30.04.2008, a agência de classificação de risco *Standard & Poor's* (S&P) elevou a nota de risco de crédito do Brasil de "BB+" para "BBB-", o que significa que o país alçou o "grau de investimento", ou seja, já é considerado um mercado seguro. Tal classificação pode incrementar o influxo potencial de investimentos estrangeiros no Brasil. Até a nota "BB+", o Brasil era tido como país de "grau especulativo" (a maioria dos fundos de pensão estrangeiros apresentam vedação estatutária para investir em países sem o grau de investimento, e têm patrimônio agregado de cerca de US\$25 trilhões) (Disponível em: <<http://www.portalexame.abril.com.br>>. Acesso em: 17 jun. 2009). A agência *Fitch*, em 29.05.2008, deu a nota de grau de investimento ao Brasil. Apenas em 22.09.2009, a agência *Moody's* concedeu a nota de grau de investimento ao Brasil (Disponível em: <<http://economia.uol.com.br>>. Acesso em: 22 jun. 2010).

⁷ FERNANDEZ; ESCHWEILER. *Sovereign wealth funds: a bottom-up primer*, p. 95.

⁸ BELLO. Um fundo soberano brasileiro: é o momento?. *Texto para Discussão FEE*, n. 25, p. 8. Segundo essa especialista, as reservas internacionais do Brasil, ao final de 2000, totalizavam cerca de US\$33 bilhões; em dezembro de 2007, superavam US\$180 bilhões. A dívida externa total, pública e privada, ao final de 2000, era de cerca de US\$236 bilhões e, em dezembro de 2007, algo em torno de US\$244 bilhões. Desse modo, a relação entre reservas e dívida externa, passou de 14% em dezembro de 2000 para quase 74%, ao final de 2007.

⁹ SIAS. O fundo soberano brasileiro e suas implicações para a política econômica. *Revista do BNDES*, v. 15, n. 30, p. 117.

¹⁰ FERNANDEZ; ESCHWEILER. *Sovereign wealth funds: a bottom-up primer*, p. 95.

¹¹ Já havia anterior projeto de lei sobre o FSB, proposto pelo Senador Renato Casagrande (PSB-ES). Trata-se do Projeto de Lei do Senado nº 39, de 26 de fevereiro de 2008 (Disponível em: <<http://www.senado.gov.br/sf>>. Acesso em: 24 maio 2008). Esse projeto tinha caráter eminentemente fiscal (uso nos casos de dificuldade de cumprimento de metas de ajuste fiscal) e esterilizador (para conter inflação), segundo Casagrande, como se lê na *Folha de S.Paulo* (Fundo soberano deverá ter caráter fiscal).

o projeto de lei aprovado e convertido na Lei federal nº 11.887, de 2008, que criou o FSB, foi o do governo (PL nº 3.674, de 2008).

A aprovação do projeto no Senado Federal, vale recordar, deu-se de forma tensa. A base de apoio ao governo conseguiu aprovar o projeto, mas viu a oposição derrubar a emenda legislativa que previa crédito extraordinário para dotar o FSB com cerca de R\$14 bilhões.¹² Como manobra, o governo federal editou a Medida Provisória nº 452, de 2008, para permitir a emissão de títulos da dívida mobiliária federal para compor os recursos do FSB, o que garantiria recursos para o fundo ainda no exercício de 2009.¹³

Segundo Leandra Peres, a partir dessa mudança, o FSB não teria limite de gastos na prática; o governo poderia aumentar a dívida pública sempre que quisesse elevar os investimentos do fundo. No projeto original, apenas os recursos que tivessem sido economizados num ano iriam ao FFIE.¹⁴ Contra a referida medida provisória (MP), os partidos políticos PSDB, Democratas e PPS ajuizaram ADIn (ação direta de inconstitucionalidade) em 29 de dezembro de 2008,¹⁵ fundamentada em prévio entendimento do Supremo Tribunal Federal (STF) pela inconstitucionalidade de liberação de créditos extraordinários por meio de medida provisória, fora das hipóteses de urgência e imprevisibilidade, com base nos artigos 167, §3º e 62, inciso I, alínea "d", da Constituição Federal.¹⁶

Deve-se assinalar, contudo, que a MP nº 452, de 2008, perdeu eficácia, uma vez que não foi convertida em lei no prazo legal, conforme Ato Declaratório do Presidente da Mesa do Congresso Nacional nº 15, de 2 de junho de 2009 (publicado no Diário Oficial da União de 03.06.2009).¹⁷

¹² GAZETA MERCANTIL. Sexta-feira, 19, e fim de semana, 20 e 21 de dezembro de 2008, página A7.

¹³ GAZETA MERCANTIL. Segunda-feira, 29 de dezembro de 2008, página A5.

¹⁴ Fundo soberano poderá capitalizar bancos federais. *Folha de S.Paulo*.

¹⁵ Supremo só analisa ação contra fundo soberano após janeiro. *Folha Online*. Trata-se da ADIn nº 4.179-7 contra a MP nº 452, de 2008. Em junho de 2009, o Ministério Público Federal deu parecer pelo não conhecimento da ação, uma vez que houve decurso do prazo de vigência da MP sem conversão em lei, provocando-se a perda superveniente do objeto. Os autos encontram-se conclusos ao Ministro Relator, Ricardo Lewandowski, desde 10.06.2009 (Disponível em: <<http://www.stf.jus.br>>. Acesso em: 08 mar. 2012). A MP nº 452, de 2008 perdeu eficácia, conforme consulta à base de legislação federal constante em: <<http://www.planalto.gov.br>>. Acesso em: 04 mar. 2009.

¹⁶ Ação Direta de Inconstitucionalidade (ADIn-MC) nº 4048/DF, julgada em 14.05.2008, com decisão publicada em 22.08.2008 (Disponível em: <<http://www.stf.jus.br>>. Acesso em: 02 jan. 2009).

¹⁷ Conforme informação extraída de: <<http://legislacao.planalto.gov.br>>. Acesso em: 04 set. 2009.

A Lei nº 11.887, de 24 de dezembro de 2008, entrou em vigor em 26 de dezembro daquele ano, quando de sua publicação no Diário Oficial da União, por força de seu art. 12.

5.2 Finalidades do Fundo Soberano do Brasil

O Fundo Soberano do Brasil – FSB, veiculado pela Lei ordinária nº 11.887, de 24 de dezembro de 2008, é fundo público especial de natureza contábil e financeira, vinculado ao Ministério da Fazenda (logo, afastado do Banco Central ou da caracterização de fundo com personalidade jurídica) e destina-se, formalmente, a constituir poupança pública, mitigar os efeitos dos ciclos econômicos, promover investimentos em ativos no Brasil e no exterior,¹⁸ além de fomentar projetos internacionais de interesse do país.

Quando da análise do Projeto de Lei nº 3.674, de 2008, de autoria do Poder Executivo, que deu origem à Lei do FSB, Napoleão de Souza destacou apenas a natureza contábil do fundo público especial.¹⁹

O art. 1º da Lei nº 11.887, de 24 de dezembro de 2008, define a finalidade do FSB nos seguintes termos:

Art. 1º Fica criado o Fundo Soberano do Brasil – FSB, fundo especial de natureza contábil e financeira, vinculado ao Ministério da Fazenda, com as finalidades de promover investimentos em ativos no Brasil e no exterior, formar poupança pública, mitigar os efeitos dos ciclos econômicos e fomentar projetos de interesse estratégico do País localizados no exterior.

Conforme a apresentação do projeto do FSB feita pelo Ministério da Fazenda, a função cambial do fundo seria possível a partir da fonte financeira de emissão de títulos públicos. Segundo a redação do art. 1º da lei do FSB, restam claros para nós os objetivos de maximização de retornos financeiros de investimentos, estabilização, formação de poupança e desenvolvimento. A possibilidade de que o fundo se constitua

¹⁸ BELLO. Um fundo soberano brasileiro: é o momento?. *Texto para Discussão FEE*, n. 25, p. 9. Em contexto anterior à aprovação da Lei nº 11.887, de 2008, asseverou essa estudiosa que, assim como a fonte, o destino dos recursos desse fundo ainda era motivo de debate, porém a ideia mais difundida seria a do uso para financiamento de empresas brasileiras no exterior ou para a aquisição de títulos de empresas estrangeiras de primeira linha, isto é, bem administradas e rentáveis.

¹⁹ SOUZA. *Fundo Soberano do Brasil – FSB*: nota técnica, p. 9. No mesmo sentido, FERNANDEZ; ESCHWEILER. *Sovereign wealth funds: a bottom-up primer*, p. 95. Estes autores adicionam que mecanismos de intervenção cambial poderiam ser considerados em linha com as prioridades governamentais.

em mecanismo de controle cambial é tratada por altos membros do governo e por vários economistas que se debruçaram sobre o tema, o que se poderia enquadrar na finalidade normatizada de mitigação de efeitos de ciclos econômicos (art. 1º, *caput*).

Segundo documento institucional do FMI, alguns fundos soberanos com objetivos múltiplos podem dar azo a situações problemáticas, especialmente se os diferentes objetivos conflitam entre si, o que também corroboraria a importância da clareza na delimitação de objetivos do FRS, bem como a coordenação efetiva entre governo e autoridades monetárias na gestão do fundo soberano.²⁰ Muitas críticas contrárias ao Fundo Soberano do Brasil, de fato, têm apoio nos casos de multiplicidade contraproducente de objetivos, como veremos. Consideramos que os objetivos legislados do FSB atendem aos requisitos de publicidade e clareza de propósitos (GAPP 2 e 3), orientação de investimentos sob bases econômico-financeiras (GAPP 19 — por exemplo, quando trata da formação de poupança) e divulgação de propósitos não econômico-financeiros (GAPP 19.1 — ao tratar de interesses estratégicos nacionais, provavelmente, de desenvolvimento)²¹ encerrados nos Princípios de Santiago.

Pela Exposição de Motivos do Ministério da Fazenda 83, de 23 de maio de 2008, o Ministro da Fazenda submeteu à consideração do então Presidente da República a proposta de criação do FSB, em regime de urgência constitucional, com dispositivos afetos à estrutura, fontes de recursos, aplicações e outras providências. Ao justificar a instituição do FSB, fez-se alusão ao processo de acumulação de reservas internacionais dos países emergentes, em termos gerais (grupo no qual se insere o Brasil), o que foi considerado como reflexo de política econômica hábil para assegurar maior autonomia na condução dos negócios internos frente à suscetibilidade das conjunturas internacionais, reduzindo-se a vulnerabilidade externa dos países em desenvolvimento. Ainda conforme a exposição de motivos, os superávits na balança de pagamentos e a

²⁰ IMF. *Sovereign Wealth Funds: a Work Agenda*, p. 12. Para Kimmitt, via de regra, os fundos tipo *commodity* tendem a servir objetivos múltiplos e maleáveis ao longo do tempo (por exemplo, objetivos de estabilização fiscal e esterilização cambial), ao passo que fundos *non-commodity* são mais comumente associados a objetivos únicos, tomando-se o caso de países que acumularam excesso de reservas em nível adequado. Sob essa perspectiva, o FSB, um fundo *non-commodity*, preliminarmente, fugiria à regra (KIMMITT. *Public Footprints in Private Markets: Sovereign Wealth Funds and the World Economy*. *Foreign Affairs*, v. 87, n. 1, p. 119-130).

²¹ O pretenso objetivo estratégico nacional brasileiro, consubstanciado, por exemplo, no apoio e financiamento da internacionalização das empresas brasileiras chamou a atenção de especialistas estrangeiros, como nos chega, por exemplo, de DEMAROLLE; JOHANET. *Rapport sur les fonds souverains*, p. 6.

redução dos passivos em moeda estrangeira acarretam consequências benéficas, como a melhora dos indicadores de risco do país, mas, por outro lado, trazem desafios de gestão de política macroeconômica (por exemplo, no que diz respeito aos efeitos sobre as taxas de câmbio²² e níveis de competitividade internacional).

O apontado relatório ressaltou a importância da experiência internacional e as diversas vantagens associadas à instituição de fundos soberanos: (i) possibilidade de diversificar as aplicações do país em ativos de moeda estrangeira no exterior; (ii) obtenção de maiores rendimentos nas aplicações de recursos em moeda estrangeira; (iii) estabilização de receitas fiscais; (iv) mitigação dos efeitos negativos do eventual excesso de divisas sobre a taxa de câmbio, a dívida pública e a inflação; e (v) maior transparência na gestão das reservas internacionais.²³ De acordo com as melhores práticas sobre gestão de reservas internacionais, o citado relatório destacou que o Brasil prioriza a liquidez e segurança dos ativos, realizando operações mais conservadoras, de menor risco, o que seria opção altamente recomendável em termos de política monetária e cambial. Entretanto, o Ministério da Fazenda pontuou que a situação externa brasileira, em maio de 2008, permitia afirmar que parte das divisas poderia ser destinada a aplicações em ativos no exterior, bem como ao fomento de investimentos estratégicos no exterior, o que resultaria em maiores serviços aos interesses nacionais.

A exposição de motivos em comento destacou também que, no setor externo, o Brasil fortaleceu sua posição de credor líquido internacional, os superávits fiscais primários permitiram a redução consistente da dívida líquida do setor público e reafirmação do compromisso com a sustentabilidade fiscal. Além disso, a elevação do Brasil à condição de grau de investimento,²⁴ segundo o Ministério da Fazenda (MF), representava o reconhecimento das políticas e fundamentos econômicos adequados praticados pelo país, o que geraria ambiente propício aos investimentos e crescimento econômico. Seria nesse quadro que o FSB seria introduzido,²⁵ como instrumento voltado para objetivos múltiplos,

²² No mesmo sentido, CAGNIN *et al.* O debate em torno da criação de um fundo cambial no Brasil. *Texto para Discussão*, n. 152, p. 7.

²³ Exposição de motivos do Ministério da Fazenda nº 83, de 2008.

²⁴ A melhora da avaliação de risco do Brasil reduz a necessidade de recomposição das reservas em função do maior influxo de capitais estrangeiros, de acordo com CAGNIN *et al.* O debate em torno da criação de um fundo cambial no Brasil. *Texto para Discussão*, n. 152.

²⁵ Conforme Rafael Cagnin, Marcos Cintra, Maryse Farhi e Júlio Sérgio de Almeida, além das elevadas reservas cambiais e pressões sobre a taxa de câmbio, devem-se citar as perspectivas de altíssimos superávits advindos da exploração de petróleo da camada pré-sal, o que teria

como a formação de poupança pública, mitigação dos efeitos dos ciclos econômicos, promoção de investimentos em ativos no Brasil e no exterior e fomento de projetos de interesse estratégico do país localizados no exterior.²⁶

Alguns autores asseveram que o FSB encerraria também objetivos de contenção de valorização do real. Nesse sentido, por exemplo, Sérgio Werlang. Com base nas informações oficiais disponíveis em maio de 2008, preceitua o autor que o FSB apresentaria cinco funções básicas, dentre as quais a absorção de dólares que entram no país, diminuindo as pressões de valorização cambial.²⁷ Aventou-se até mesmo a utilização do FSB para garantir o cronograma do Programa de Aceleração do Crescimento (PAC).²⁸

Desse modo, pode-se dizer que a instituição do FSB foi concebida para atender objetivos múltiplos. Sias também aponta, prioritariamente, o FSB como instrumento anticíclico de política fiscal, propiciando crescimento constante e estabilização de receitas fiscais no longo prazo. Em segundo lugar, para o referido economista, o fundo possibilitaria a melhor aplicação de reservas internacionais do país, geridas pelo Banco Central, em investimentos mais arriscados que os *U.S. Treasuries*. Em terceiro lugar, os recursos do FSB seriam utilizados para a ampliação das atividades no exterior, o que denota ação estratégica. Para Sias, essa ação poderia concentrar-se, por exemplo, no apoio da integração do Mercosul, nas parcerias com países africanos e em ações de comércio exterior.²⁹

Segundo esse autor, o fundo soberano brasileiro deveria ter o objetivo de diminuir os custos de carregamento de reservas,³⁰ aperfeiçoando a rentabilidade dos ativos a partir de investimentos mais arriscados, e para tanto, parte das reservas cambiais deveriam ser utilizadas (cerca

reforçado a decisão de propor a instituição do FSB por parte do Ministério da Fazenda, mesmo a despeito dos déficits nominal fiscal e em conta corrente (CAGNIN *et al.* O debate em torno da criação de um fundo cambial no Brasil. *Texto para Discussão*, n. 152, p. 17).

²⁶ Em apresentação do Ministério da Fazenda, em julho de 2008, arrolaram-se como objetivos do FSB: (i) instituição de instrumento anticíclico de política fiscal; (ii) manutenção e estabilização de receitas fiscais no longo prazo; (iii) melhor gerenciamento das reservas; (iv) ampliação das ações estratégicas no exterior; (v) apoio do comércio exterior; e (vi) diminuição das pressões de valorização do real (Disponível em: <<http://www.fazenda.gov.br>>. Acesso em: 15 maio 2009).

²⁷ WERLANG. Para que serve um fundo soberano?. *Valor Econômico*.

²⁸ LULA sanciona a lei que cria o fundo soberano. *G1 – O Portal de Notícias da Globo*.

²⁹ SIAS. O fundo soberano brasileiro e suas implicações para a política econômica. *Revista do BNDES*, v. 15, n. 30, p. 117.

³⁰ No mesmo sentido, CAGNIN *et al.* O debate em torno dos fundos cambiais: experiências internacionais. *Texto para Discussão*, n. 150, p. 7.

de US\$356 bilhões, em março de 2012)³¹ e destinadas ao FSB.³² Para Sias, o governo brasileiro deveria acelerar a criação do FSB e usá-lo como instrumento de política econômica, seguindo o movimento de diversos países, em especial, emergentes de mais sucesso no processo de *catch up*.³³ Cagnin *et al.* também reconhecem que os recursos do FSB poderiam ser utilizados para a aquisição de ativos de maior rentabilidade (e de maior risco), reduzindo-se o custo de formação das reservas. Desse modo, a capacidade de intervenção do Banco Central no mercado de câmbio como comprador seria ampliada.³⁴ O objetivo dessas operações seria reduzir os efeitos cíclicos sobre a rentabilidade do fundo (e por consequência, do Tesouro) em eventuais crises econômicas. Segundo os referidos autores, o uso dos recursos em investimentos de infraestrutura também seria possível (um dos objetivos do possível fundo soberano indiano, por exemplo).³⁵

³¹ Em março de 2011, o total aproximado de reservas cambiais brasileiras era de US\$311 bilhões, conforme a Série Histórica do Demonstrativo de Variação das Reservas Internacionais (Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/?RED-SERIERIH>>. Acesso em: 08 mar. 2012.

³² SIAS. O fundo soberano brasileiro e suas implicações para a política econômica. *Revista do BNDES*, v. 15, n. 30, p. 124.

³³ SIAS. O fundo soberano brasileiro e suas implicações para a política econômica. *Revista do BNDES*, v. 15, n. 30, p. 126. Por *catch up*, pode-se entender efeito da teoria da convergência, segundo a qual as economias mais pobres tendem a crescer mais fortemente que as economias mais ricas e consolidadas, em linhas gerais. No longo prazo, deveria haver convergência de todas as economias em termos de renda *per capita* e produtividade.

³⁴ CAGNIN *et al.* O debate em torno da criação de um fundo cambial no Brasil. *Texto para Discussão*, n. 152, p. 9. Não por acaso, como nos chega de William Baghdassarian, coordenador do COFSB/STN/ME, em informação de agosto de 2011, qualquer ação do FSB tenderá a ser interpretada pelo mercado a partir da dimensão cambial. Por essa razão, as políticas de investimentos e de gestão de risco devem ser bem estudadas, e sobrevirão em momento adequado.

³⁵ CAGNIN *et al.* O debate em torno da criação de um fundo cambial no Brasil. *Texto para Discussão*, n. 152, p. 10. Cagnin *et al.*, ao comentarem o possível enfoque cambial do fundo, preceituam que isso poderia representar auxílio na gestão do elevado volume de ingresso de moeda estrangeira e, consequentemente, conter a apreciação da moeda brasileira. Entretanto, ao tratarem dos fundos soberanos de estabilização, em especial, asseveram que as experiências internacionais contribuem mais pela concepção do fundo em si do que pelos instrumentos adotados. Os estudiosos justificam seu posicionamento ressaltando que, a despeito da importância das *commodities* para as exportações e para o saldo comercial, a diversificação produtiva da economia brasileira relativiza a importância dos setores relacionados a recursos não renováveis (especialmente petróleo e minério de ferro), o que dificultaria a adoção de tributos específicos sobre essas atividades para fins de financiamento do FSB. Para os citados autores, o objetivo de estabilização atribuído aos fundos, nas experiências internacionais, relaciona-se diretamente à estabilidade fiscal, o que poderia ser ampliado no contexto brasileiro de modo a focar as distorções cambiais. Conforme Cagnin *et al.*, as reservas também poderiam ser direcionadas (por meio de um fundo ou não) para ativos estrangeiros pouco relacionados às principais atividades exportadoras brasileiras; por exemplo, alguns setores industriais mais intensivos em tecnologia e serviços. Alertam Cagnin *et al.* que, qualquer que seja a utilização dos recursos no mercado doméstico, há os riscos de incentivos maiores para a apreciação cambial. Para evitar esse cenário, o gasto

Para Napoleão de Souza, o Fundo Soberano do Brasil – FSB enquadra-se na modalidade descrita como *fundo de riqueza soberana de desenvolvimento*.³⁶ O FSB terá, segundo o autor, papel importante no apoio a investimentos brasileiros no exterior, em curto prazo, com o emprego de excedentes fiscais superiores às metas de superávits primários fixadas na LDO, convertidos posteriormente em dólares e geridos pelo BNDES. Segundo o referido autor, não são numerosos os exemplos dos fundos que aplicaram os recursos poupados em ativos de empresas nacionais, mas existem casos nessa direção.³⁷ Napoleão de Souza relata que, no futuro, segundo apresentação do FSB promovida pelo Ministro da Fazenda, Guido Mantega, o Fundo poderá adquirir características complementares de fundo de poupança, no momento em que for iniciada a exploração das tão aguardadas reservas de petróleo na camada pré-sal na costa brasileira.³⁸ A partir daí, segundo Souza, o FSB tenderia a se aproximar do formato dos fundos soberanos do Chile e da Noruega, guardadas as especificidades de cada país.³⁹

5.3 Estrutura, administração e governança do FSB

Conforme o art. 1º da Lei nº 11.887, de 2008, o Fundo Soberano do Brasil – FSB é vinculado ao Ministério da Fazenda, não possui personalidade jurídica (visto que é fundo público especial de natureza financeira e contábil, e a lei não lhe atribui personalidade jurídica, expressamente) e será gerenciado e supervisionado por espécie de comitê a ser estabelecido por decreto,⁴⁰ o Conselho Deliberativo do Fundo Soberano do Brasil – CDFSB, seguindo-se o arranjo institucional mais comum entre os FRS.

com infraestrutura deveria estar associado à importação de equipamentos para os projetos, preferencialmente, bens não produzidos pela indústria nacional, de maneira a não afetar negativamente a produção doméstica brasileira.

³⁶ Entretanto, conforme o referido autor, não estaria clara, no PL nº 3.674, de 2008, a forma como se daria o financiamento de empresas brasileiras no exterior por meio do FSB.

³⁷ Por exemplo, o fundo soberano da Malásia e o fundo soberano do Irã.

³⁸ Petrobras anuncia início da exploração das grandes reservas. *Açoriano Oriental*. A Lei Federal nº 12.304, de 2 de agosto de 2010 autorizou o Poder Executivo Federal a criar empresa pública, sob a forma de sociedade anônima, denominada Empresa Brasileira de Administração de Petróleo e Gás Natural S.A. – Pré-Sal Petróleo S.A. (PPSA), vinculada ao Ministério de Minas e Energia.

³⁹ SOUZA. *Fundo Soberano do Brasil – FSB*: nota técnica, p. 16-17.

⁴⁰ Em 19 de fevereiro de 2010, o Decreto nº 7.113, de 2010 instituiu o Conselho Deliberativo do Fundo Soberano do Brasil – CDFSB, tendo em vista o disposto no art. 6º, *caput*, da Lei nº 11.887, de 2008.