

INTERESSADA: Caixa Econômica Federal

ASSUNTO: Fundo de Investimento Imobiliário em Direitos Creditórios vinculado ao PIPS

Voto da Diretora Norma Jonssen Parente

1. Trata-se de solicitação de constituição de Fundo de Investimento em Direitos Creditórios – FIDC, vinculado ao Programa de Incentivo à Implementação de Projetos de Interesse Social – PIPS, decorrente da Lei nº 10.735/2003 que em seu artigo 4º estabelece:

"Art. 4º - Fica o Poder Executivo autorizado a instituir o Programa de Incentivo à Implementação de Projetos de Interesse Social – PIPS, voltado à implementação de projetos estruturados na área de desenvolvimento urbano em infra-estrutura, nos segmentos de saneamento básico, energia elétrica, gás, telecomunicações, rodovias, sistemas de irrigação e drenagem, portos e serviços de transporte em geral, habitação, comércio e serviços, por meio de Fundos de Investimento Imobiliário – FII e de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios – FIDC, lastreados em recebíveis originados de contratos de compromisso de compra, de venda, de aluguéis e de taxas de serviços, provenientes de financiamento de projetos sociais, com participação dos setores público e privado."

2. Como se vê, o objetivo do Governo é enfrentar o problema habitacional e de infra-estrutura realizando investimentos em projetos de interesse social, objetivando o desenvolvimento urbano e de infra-estrutura mediante fundos de investimento.

3. De acordo com a proposta, o FIDC-PIPS teria, dentre outras, as seguintes peculiaridades e características:

- a) a participação dos setores público (Estados, Municípios ou suas autarquias e/ou empresas públicas) e privado;
- b) será destinado a qualquer investidor e, em princípio, sem limite mínimo de aplicação;
- c) a carteira será composta por recebíveis consubstanciados em contratos de financiamento originados da comercialização de unidades do projeto;
- d) será fechado e constituído individualmente para cada projeto;
- e) muitos dos contratos de financiamento poderão contar com desconto da prestação do financiamento em folha de pagamento do mutuário;
- f) o recebível só será substituído em caso de inadimplência do mutuário quando, após a retomada do imóvel, será constituído novo recebível nas mesmas condições;
- g) o pagamento dos recebíveis será mensal mediante amortização e juros;
- h) as instituições financeiras integrantes do Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo poderão aplicar recursos oriundos de depósitos em poupança adquirindo cotas;
- i) além disso, as empresas vencedoras das licitações e a instituição financeira escolhida adquirirão cotas, bem como haverá a possibilidade de aquisição de cotas pelo poder público local e da participação do Governo Federal através de leilão público de recursos a serem tomados pelos bancos, sendo que a diferença entre a taxa SELIC e o custo do financiamento representará a forma de subvenção governamental;
- j) os adquirentes dos imóveis, beneficiários diretos da operação, poderão também atuar como investidores;
- h) as prestações geradas pelo financiamento do projeto aos mutuários finais serão o único recebível da carteira do fundo;
- l) negociação secundária das cotas em mercado organizado.

4. Cabe mencionar que o pedido, segundo a Caixa, não deveria merecer tratamento diferenciado mas sim uma nova e específica regulação por se tratar de um "novo conceito" de financiamento de novos projetos.

5. Por sua vez, os Fundos de Investimento em Direitos Creditórios disciplinados pela Instrução CVM Nº 356/2001, com as modificações introduzidas pela Instrução CVM Nº 393/2003, possuem características totalmente distintas, conforme se verifica do artigo 3º que estabelece:

"Art. 3º - Os fundos regulados por esta Instrução terão as seguintes características:

I - serão constituídos na forma de condomínio aberto ou fechado;

II – somente poderão receber aplicações, bem como ter cotas negociadas no mercado secundário, quando o subscritor ou o adquirente das cotas for investidor qualificado;

III – cada classe ou série de cotas de sua emissão destinada à colocação pública deve ser classificada por agência classificadora de risco em funcionamento no País;

IV – terão valor mínimo para realização de aplicações de R\$25.000,00 (vinte e cinco mil reais).

6. Por ser esse tipo de fundo destinado especificamente a investidores qualificados, conforme definido no artigo 99 da Instrução CVM Nº 302/99, as regras de registro junto à CVM e o nível de informações a serem prestadas aos investidores são próprias, já que se destinam a um público sofisticado e que tem condições de entender o complexo mecanismo de securitização de recebíveis.

7. Assim, concordo com a manifestação da área técnica que, no caso, não se trata de simples ampliação do público alvo e redução do valor inicial da aplicação em relação às regras da Instrução CVM Nº 356/2001, mas de estabelecer nova regulamentação destinada a atender ao PIPS.

8. O próprio Diretor-Relator em seu voto entendeu que as características dos recebíveis que comporão o fundo são mais simples das que compõem os fundos disciplinados pela Instrução CVM Nº 356/2001, destacando dentre elas as seguintes:

"- os recebíveis que integrarão a carteira do fundo são de longo prazo, com pagamento mensal;

- os devedores que originam os recebíveis são conhecidos previamente e somente são substituídos em caso de default;

- são resgatáveis ao longo do tempo até seu pagamento final;
- contam com a garantia do ativo imobiliário que originou o crédito, amparados pela legislação da alienação fiduciária;
- as cotas do fundo terão registro para negociação no mercado de balcão organizado;
- possibilidade de utilização de até 1% do valor do Fundo (após um ano de lançamento) a título de incentivo ao mercado secundário de cotas;
- não existirão cotas seniores."

9. Por outro lado, não concordo que a questão estaria relacionada simplesmente ao aspecto informacional e que para implementar o FIDC-PIPS bastaria tão-somente que fossem satisfeitas certas condições em relação à Instrução CVM Nº 356/2001, tal como registro prévio, disponibilidade de prospectos compatíveis com o público-alvo, elaboração de folheto resumido com as características do produto principalmente no que refere aos riscos e registro no mercado de balcão organizado, como sugeriu o Diretor-Relator em seu voto.

10. Na verdade, como se trata de um novo fundo com finalidade própria e previsto em lei, o mais razoável e indicado é baixar uma nova Instrução regulamentando o FIDC-PIPS, nos termos da minuta em anexo, que foi elaborada com a colaboração da Caixa Econômica Federal, da área técnica e do Diretor Wladimir Castelo Branco, ao invés de dispensar um tratamento diferenciado em relação à Instrução CVM Nº 356/2001.

É o meu **VOTO**.

Rio de Janeiro, 21 de novembro de 2003.

NORMA JONSSSEN PARENTE

DIRETORA