

Lex

SOBERANIA

Sucesso de fundo soberano dependerá menos do capital e mais das regras para investir

Advogados pedem critérios claros para definir o que é uma empresa estratégica. Sem normas transparentes e governação independente, aumentam os riscos de discricionariedade política e distorção de mercado.

JOÃO DUARTE FERNANDES
joaomfernandes@negocios.pt

O primeiro-ministro anunciou a intenção de criar um fundo soberano e, ao que o Negócios apurou, a ideia passa por financiar-se no mercado e emitir dívida pública para entrar em empresas consideradas estratégicas. Os advogados convergem numa ideia: o sucesso de um futuro fundo soberano dependerá menos do capital disponível e mais da clareza das suas regras. Sem uma definição objetiva do que constitui uma empresa estratégica, alertam, aumentam os riscos de discricionariedade política, distorções de mercado e conflitos regulatórios. Por isso, transparência, governação independente e critérios técnicos surgem como condições essenciais para evitar que o fundo se transforme num instrumento de intervenção conjuntural do Estado.

“Um fundo soberano pode assumir diversos perfis: desde um mero instrumento para concentrar as participações do Estado existentes, até um instrumento de política pública de intervenção económica ou outro fim público”, diz Marco Pereira Cardoso, sócio da pbb. Sobre os critérios de investimento, o mesmo advogado nota que “devem fixar-se em função do perfil do fundo, ao que estará associada a origem dos fundos”.

Pereira Cardoso lembra que “ainda está muito - para não dizer tudo - por esclarecer quanto às intenções do Governo, muito vago relativamente à definição do perfil e do propósito do fundo soberano, bem como à sua compatibilização com outros veículos de investimento público que podem de-



Iniciativa de criação do fundo foi anunciada por Luís Montenegro no congresso do PSD do último fim de semana.

sempear funções que se sobrepõem (Banco de Fomento, Par-pública, IGCP, etc.)”.

Do ponto de vista jurídico, refere Miguel Neiva de Oliveira, sócio da CCA, “se o Estado pretende criar um instrumento para inves-

Juristas lembram que ainda está muito por esclarecer sobre o modelo que vai ser proposta e as intenções do Governo.

tir em determinadas empresas ou setores, deve começar por definir, com um mínimo de densidade normativa, o que entende por empresa estratégica” ainda que defenda que, “como é evidente, não é no contexto de um congresso partidário que se vai desencantar essa definição”, aludindo ao facto de Luís Montenegro ter anunciado este fundo no congresso do PSD que decorreu no passado fim de semana. Na realidade, acrescenta o especialista, “se o Estado pretende investir seletivamente em determinadas empresas ou setores, deve definir critérios objetivos, verificáveis e compatíveis com o interesse público, caso contrário, aumentam

exponencialmente os riscos de discricionariedade (ou arbitrariedade), distorção da concorrência e gravíssimo conflito com as regras europeias em matéria de auxílios de Estado”.

Nuno Marques, sócio da Deloitte Legal Telles, concorda, por sua vez, que “a determinação de empresas estratégicas deve partir de objetivos concretos — relevância para a segurança nacional, impacto sistémico na economia e contributo para a inovação — e assentar em critérios económicos e jurídicos claros”.

Por outro lado, diz o sócio da CCA, “se o Estado investir em empresas privadas em condições que

Paulo Novais/Lusa

Governo pode definir estratégia mas as decisões devem caber a “estrutura profissionalizada”

um investidor privado, em princípio, não aceitaria, poderá estar em causa a atribuição de vantagem incompatível com as regras de concorrência e auxílios de Estado”. Por isso, sublinha, “cada investimento deve ser totalmente transparente, fundamentado, economicamente racional e compatível com o princípio do investidor privado em economia de mercado”.

Já olhando para os riscos jurídicos, o sócio da pbbbr nota que “o principal risco da ausência de definição clara reside na dependência do poder político, facilitando uma gestão deficiente, com menor transparência e controlo”. “Uma abordagem predominantemente política, em detrimento de uma abordagem técnica, favorece decisões alinhadas com interesses conjunturais sobre um interesse público estrutural”, relewa o advogado, ao mesmo tempo que ressalva que “estes riscos podem ser mitigados pelo estabelecimento de regras e critérios objetivos, menos dependentes de interferência política e mais assentes numa decisão profissional e técnica, conforme as boas práticas de governação”.

Nuno Marques partilha desta ideia e nota que “os principais riscos associados à criação de um fundo soberano incluem a interferência política, distorção de mercados, violação de regras de transparência e, eventualmente, do direito europeu”. “A mitigação exige objetivos legais claros quanto à finalidade e âmbito do fundo, limites de intervenção do Estado, independência operacional e cumprimento de padrões internacionais de governação”, conclui o advogado. ■

A criação de um fundo soberano português para investir em empresas estratégicas levanta uma questão que vai além da origem do capital ou dos setores escolhidos. E ainda que pouco se saiba sobre o modelo que o Executivo de Luís Montenegro irá adotar, o Negócios questionou advogados sobre quais devem ser as regras, nomeadamente de governação, para garantir uma gestão profissional dos ativos públicos. Para estes especialistas, o principal risco a evitar é que “o fundo seja visto como uma extensão financeira do Governo em funções”.

Em primeiro lugar, diz Marco Pereira Cardoso, sócio da pbbbr, “o governo do fundo soberano deve obedecer ao princípio da transparência”. “Tanto a designação dos órgãos sociais como a gestão se devem pautar por critérios de transparência e de prestação de contas”, acrescenta. Por isso, destaca o advogado, “afigura-se como um princípio adequado a composição de um órgão de administração de natureza mista, integrando membros de nomeação política designados pelo Governo e uma maioria de membros independentes, designados por entidades públicas - nomeadamente pelo Parlamento ou pelo Presidente da República, sob proposta do Parlamento, com eventual envolvimento das autoridades de supervisão competentes na matéria”.

Miguel Neiva de Oliveira, sócio da CCA, concorda que “a

credibilidade de um fundo soberano dependerá sobretudo da sua governação” e sublinha que “o Governo pode definir os objetivos estratégicos gerais, mas as decisões concretas de investimento devem caber a uma estrutura profissionalizada, com autonomia técnica, mandato claro e deveres exigentes de fundamentação”.

“É igualmente relevante definir a duração dos mandatos e as condições da sua eventual renovação”, defende Pereira Cardoso. Para o especialista, “constitui um princípio de boa governação a impossibili-

dade de destituição dos membros independentes dos órgãos sociais, salvo por justa causa devidamente fundamentada”, ao qual deverá acrescer “a limitação da renovabilidade dos mandatos”.

O risco a evitar, explica Neiva de Oliveira, “é que o fundo seja visto como uma extensão financeira do Governo em funções, usado para escolhas conjunturais ou politicamente orientadas”. Assim, para o prevenir, “devem existir critérios públicos de investimento, regras de incompatibilidades e conflitos de interesses, manda-

tos estáveis dos gestores, auditoria externa independente e reporte regular à Assembleia da República, ao Tribunal de Contas e ao público”.

Por seu turno, “o exemplo norueguês mostra que a força de um fundo soberano não está apenas na lei que o cria, mas numa cultura de transparência, rigor, contenção política e prestação de contas”, sublinha o sócio da CCA. “Esse grau de exigência será, com toda a certeza, muito difícil de replicar integralmente em Portugal, mas poderá, pelo menos, servir como referência”, remata. ■



O governo do fundo soberano deve obedecer ao princípio da transparência.



MARCO PEREIRA CARDOSO
Sócio da pbbbr



A credibilidade de um fundo soberano dependerá sobretudo da sua governação.



MIGUEL NEIVA DE OLIVEIRA
Sócio da CCA



A determinação de empresas estratégicas deve partir de objetivos concretos.



NUNO MARQUES
Sócio da Deloitte Legal Telles