

**GRUPO II – CLASSE II – Plenário**

TC 014.777/2015-0

Natureza: Solicitação do Congresso Nacional

Entidade: Fundo de Investimento do FGTS

Interessado: Comissão de Trabalho, de Administração e Serviço Público da Câmara dos Deputados

Representação legal: Guilherme Lopes Mair (OAB/DF 32.261) e outros, representando a Caixa Econômica Federal e o Fundo de Investimento do FGTS

**SUMÁRIO: SOLICITAÇÃO DO CONGRESSO NACIONAL. OPERAÇÃO FINANCEIRA ENTRE O FI-FGTS E O BNDES. ATENDIMENTO INTEGRAL DA SOLICITAÇÃO, NOS TERMOS DO ART. 17, II, DA RESOLUÇÃO TCU 215/2008. ARQUIVAMENTO DOS AUTOS.**

**Relatório**

Adoto como relatório, com os ajustes de forma pertinentes, a instrução da SecexFazenda (peça 24):

**“INTRODUÇÃO**

1. Trata-se do Ofício P. 044/15-CTASP, de 17/6/2015 (peça 1, p. 1), por meio do qual o Exmo. Sr. Deputado Benjamin Maranhão, presidente da comissão de trabalho, de administração e serviço público encaminha o requerimento 53, de 16/6/2015 (peça 1, p. 2-4).

2. O documento encaminhado, de autoria do próprio presidente da comissão, requer do Tribunal de Contas da União a realização de fiscalização, em virtude de informações veiculadas na imprensa, referentes a possíveis malversações ocorridas no Fundo de Investimento do Fundo de Garantia por Tempo de Serviço (FI-FGTS) e no fundo Postalís.

**HISTÓRICO**

3. Inicialmente, importante ressaltar que os presentes autos tratam apenas das questões apontadas acerca do FI-FGTS. Sobre o fundo de pensão Postalís, o assunto está sendo tratado no âmbito TC 014.779/2015-3, de relatoria do Ministro Vital do Rêgo.

4. No que tange ao FI-FGTS, o requerimento encaminhado manifesta preocupação com a reportagem publicada na edição de 27/05/2015 no jornal O Estado de São Paulo, sob o título ‘FGTS vai liberar R\$ 10 bi para o BNDES’, uma vez que se refere à autorização que teria sido feita pelo Conselho do FI-FGTS de operação de repasse de recursos do fundo para financiar o BNDES, o qual, por sua vez utilizaria os recursos para financiar projetos de seu interesse.

5. Consta nos autos a instrução inicial com proposta de diligência ao BNDES e à Caixa Econômica Federal - Caixa (peça 6), na qualidade de gestora do FI-FGTS, bem como o pronunciamento da subunidade (peça 9), o qual submeteu ao tribunal proposta de conhecimento e autorização para a realização de diligências e inspeções necessárias ao saneamento das questões atinentes ao presente processo.

6. O Tribunal então prolatou o Acórdão 2234/2015 – TCU – Plenário, por meio do qual conheceu a presente solicitação do Congresso Nacional e autorizou a realização de fiscalização com o objetivo de responder às três questões que especificou, in verbis:

9.2.1. suposta vedação da operação de emissão de debêntures entre o BNDES e o Fundo de Investimento do Fundo de Garantia do Tempo de Serviço;

9.2.2. suposta remuneração da operação de emissão de debêntures acima da taxa de mercado para captação de recursos de longo prazo no mercado financeiro;

9.2.3. suposta intenção do BNDES de não honrar os termos das debêntures emitidas;

7. Assim, foram encaminhadas as diligências de peças 14 e 15, cujas respostas constam às peças 18 a 20.

#### EXAME DE ADMISSIBILIDADE

8. Por meio do Acórdão 2234/2015 – TCU – Plenário, o tribunal conheceu da presente solicitação do Congresso Nacional, nos termos do art. 4º da Resolução TCU 215/2008.

#### EXAME TÉCNICO

9. De acordo com a resposta à diligência encaminhada pela Caixa (peça 19, p.1), foi informado que a aquisição de debêntures a serem emitidas pelo BNDES, no valor de R\$ 10 bilhões, não foi realizada, uma vez que os termos negociais ainda se encontram em discussão entre as partes.

10. Até a data de conclusão desta instrução, a operação não havia sido concretizada, razão pela qual será proposto o encaminhamento de resposta parcial à presente solicitação do Congresso Nacional. Conforme as informações encaminhadas, é possível delinear as respostas, restando, contudo, algumas características da debênture em aberto e assim que definidas passíveis de considerações adicionais.

11 Para contextualizar, o Fundo de Investimentos do FGTS foi criado por autorização da Lei 11.491/2007 e constituído nos termos disciplinados pela Instrução CVM 462/2007, sob a forma de condomínio aberto, com prazo de duração indeterminado, regido por um regulamento.

12 O fundo, administrado pela Caixa, é destinado a investimentos em infraestrutura, sendo, atualmente, constituído exclusivamente com recursos do patrimônio líquido do FGTS, que não se confundem com os recursos das pessoas físicas participantes do FGTS. Estas pessoas físicas poderão, em momento a ser definido pelo Conselho Curador do FGTS (CCFGTS), subscrever cotas de um outro fundo, o Fundo de Investimento em Cotas do FI-FGTS, que servirá como meio de acesso indireto ao FI-FGTS.

13. A Lei 11.491/2007 autorizou a aplicação de R\$ 5 bilhões do patrimônio líquido do FGTS para a integralização de cotas do FI-FGTS, estabelecendo a sistemática de que após a aplicação integral desses recursos, a Caixa poderá propor ao CCFGTS a aplicação sucessiva de parcelas adicionais de até R\$ 5 bilhões cada, até ser atingido o valor limite equivalente a 80% do patrimônio líquido do FGTS.

#### Vedação da operação de emissão de debêntures entre o BNDES e o FI-FGTS

14. A presente solicitação do Congresso Nacional questiona inicialmente sobre a existência de vedação à operação de emissão de debêntures pelo BNDES para o FI-FGTS.

15. Para responder esse questionamento, é preciso examinar os normativos, citados acima, que regem o FI-FGTS. O de maior hierarquia é a sua Lei de criação, Lei 11.491/2007, a qual dispõe em seu art. 1º:

Art. 1º Fica criado o Fundo de Investimento do Fundo de Garantia do Tempo de Serviço - FI-FGTS, caracterizado pela aplicação de recursos do FGTS, destinado a investimentos em empreendimentos dos setores de aeroportos, energia, rodovia, ferrovia, hidrovia, porto e saneamento, de acordo com as diretrizes, critérios e condições que dispuser o Conselho Curador do FGTS. (destaques inseridos)

16. Vale ressaltar a destinação legal do FI-FGTS, qual seja ‘investimentos em empreendimentos dos setores’ elencados, bem como a atribuição do CCFGTS de definir as diretrizes, critérios e condições para a realização desses investimentos. Essa atribuição do conselho curador é melhor disciplinada no art. 3º da Lei 11.491/2007, o qual promove

alterações na Lei 8.036/1990 (lei que trata do FGTS), discriminando as competências do CCFGTS em relação ao FI-FGTS, in verbis:

Art. 3º A Lei no 8.036, de 11 de maio de 1990, passa a vigorar com as seguintes alterações:

‘Art. 5º

(...)

XIII - em relação ao Fundo de Investimento do Fundo de Garantia do Tempo de Serviço - FI-FGTS:

- a) aprovar a política de investimento do FI-FGTS por proposta do Comitê de Investimento;
- b) decidir sobre o reinvestimento ou distribuição dos resultados positivos aos cotistas do FI-FGTS, em cada exercício;
- c) definir a forma de deliberação, de funcionamento e a composição do Comitê de Investimento;
- d) estabelecer o valor da remuneração da Caixa Econômica Federal pela administração e gestão do FI-FGTS, inclusive a taxa de risco;
- e) definir a exposição máxima de risco dos investimentos do FI-FGTS
- f) estabelecer o limite máximo de participação dos recursos do FI-FGTS por setor, por empreendimento e por classe de ativo, observados os requisitos técnicos aplicáveis;
- g) estabelecer o prazo mínimo de resgate das cotas e de retorno dos recursos à conta vinculada, observado o disposto no § 19 do art. 20 desta Lei;
- h) aprovar o regulamento do FI-FGTS, elaborado pela Caixa Econômica Federal; e
- i) autorizar a integralização de cotas do FI-FGTS pelos trabalhadores, estabelecendo previamente os limites globais e individuais, parâmetros e condições de aplicação e resgate.’

(destaques inseridos)

17. Além da Lei 11.491/2007, a Instrução CVM 462/2007 regulamenta de forma específica o FI-FGTS, dadas as suas peculiaridades. Segundo esse normativo, o funcionamento do fundo depende de prévio registro na CVM, o qual seria concedido mediante o envio de alguns documentos, dentre eles o regulamento do fundo (art. 7º). O art. 12, inciso V, estabelece que o regulamento do fundo deverá obrigatoriamente dispor sobre a política de investimento, especificando as funções do Conselho Curador do FGTS e do Comitê de Investimentos na análise e seleção dos investimentos do FI-FGTS. Na sequência o parágrafo 1º do art. 12 especifica do que deve tratar a política de investimentos, in verbis:

(...)

§ 1º Na definição da política de investimento exigida no inciso V do caput devem ser prestadas informações sobre:

- I – os ativos financeiros e participações passíveis de aquisição pelo fundo e os respectivos percentuais máximos de aplicação;
- II – os percentuais máximos de exposição do fundo em cada um dos setores mencionados no art. 2º;
- III – os percentuais máximos de aplicação em cada empreendimento;
- IV – os percentuais máximos de aplicação em ativos financeiros de responsabilidade de uma mesma pessoa física ou jurídica; e

V – os percentuais máximos de aplicação em ativos financeiros de responsabilidade do administrador ou de empresa a ele ligada.

(destaques inseridos)

(...)

18. Assim o regulamento do FI-FGTS, em seu capítulo III, trata de todos esses elementos, que efetivamente constituem a política de investimentos do fundo (peça 21). Em seu art. 6º, foram definidas as modalidades de ativos financeiros passíveis de aquisição pelo fundo, incluindo debêntures. Como base para o cálculo dos limites foi instituído o conceito de ‘Valor Total Comprometido’. Assim, por exemplo, o limite de concentração por setor é de 40% do valor total comprometido do fundo (art. 10 § 1º), enquanto a aquisição de instrumentos de dívida, dentre eles debêntures, de um único emissor não poderá representar mais que 20% do valor total comprometido (art. 10, § 5º).

19. Em regra, um investimento em infraestrutura a ser realizado com recursos do FI-FGTS deve observar todas as normas e os limites estabelecidos em seu regulamento, definidas por mandamento da Lei 11.491/2007 e da IN CVM 462/2007. O objetivo desse regramento é muito claro, resguardar os recursos do fundo de perdas expressivas, resultantes de exposição excessiva a risco.

20. No entanto, para as operações de emissão de debêntures pelo BNDES, foram aprovadas pelo CCFGTS excepcionais a diversos itens do regulamento do fundo. Essas exceções foram estabelecidas nos arts. 52 e 53 do regulamento, sendo a do art. 52 para a emissão de debêntures ocorrida em 2008 no valor de R\$ 7 bilhões, enquanto a do art. 53 se refere à emissão, em vias de ser concluída, no valor limite de R\$ 10 bilhões.

21. De acordo com art. 53, in verbis:

Art. 53. O FUNDO poderá adquirir, excepcionalmente, debênture simples do BNDES ou suas subsidiárias, emitida especialmente para sua aquisição, até o limite de R\$ 10.000.000.000,00 (dez bilhões de reais), não se submetendo este investimento aos parâmetros insertos no § 5º do art. 10, art. 12 e § 1º do art. 13 deste Regulamento.

Parágrafo único. As debêntures deverão estar vinculadas a projetos ou conjunto de projetos financiados pelo BNDES, em empreendimentos novos ou obras em andamento, executados em território nacional, observados os seguintes requisitos:

a) prazo e amortização: equivalentes, respectivamente, ao prazo e ao fluxo de pagamento do financiamento concedido pelo BNDES ou à sua média, na hipótese de um conjunto de contratos.

(destaques inseridos)

22. Conforme destacado no item 13 acima, a competência para definir a exposição máxima de risco do FI-FGTS, limites máximos de participação por setor, por empreendimento e por classe de ativo, bem como aprovar o regulamento do fundo é do CCFGTS. A inclusão da exceção para a contratação de debênture do BNDES, contida no citado art. 53 do regulamento, foi proposta em reunião do CCFGTS, por meio do voto 10/2015/MTE, sendo aprovado por maioria. Dessa forma, sendo o CCFGTS competente para alterar o regulamento, não se verifica vedação legal à realização da operação entre o BNDES e o FI-FGTS.

23. Contudo, mesmo não existindo tal vedação, entende-se oportuno analisar as repercussões da aprovação pelo CCFGTS, possivelmente continuada, de excepcionais ao regulamento do porte da operação sob análise.

24. No caso em tela, foram criadas exceções aos parâmetros insertos no § 5º do art. 10, art. 12 e § 1º do art. 13. O primeiro dispositivo estabelece o seguinte:

Art. 10. Os limites de concentração por setor, empreendimento, classe de ativos e por ativo individual serão observados pela ADMINISTRADORA com base no Valor Total Comprometido do FUNDO.

(...)

§ 5º A aquisição de Instrumentos de Dívida de único emissor não poderá representar mais que 20% do Valor Total Comprometido do FUNDO.

(...)

25. Trata-se, portanto, de não expor mais que 20% do patrimônio do fundo a um mesmo emissor, definindo uma exigência de diversificação para mitigação de riscos; mesmo tratando-se de emissor com classificação de baixo risco de crédito ou superior, conforme preconiza o § 6º do art. 6º do regulamento.

26. O valor total comprometido do FI-FGTS soma, atualmente, R\$ 72,95 bilhões. Em relação ao emissor BNDES já ocorreu uma operação no valor de R\$ 7 bilhões, cujo saldo devedor em 30/6/2015 era de R\$ 4,35 bilhões, conforme Demonstrativo da Composição e Diversificação da Carteira, disponível no sítio do FI-FGTS na internet. Somada à debênture sob análise de R\$ 10 bilhões, totaliza o montante de R\$ 14,35 bilhões. Portanto, considerando o emissor BNDES tem-se uma participação de 19,67% do valor total comprometido, enquadrando-se bem próximo ao limite definido no regulamento.

27. No entanto, ao analisar o conceito de valor total comprometido, verifica-se que se trata, em grande parte, de patrimônio potencial do FI-FGTS. O conceito do valor total comprometido, constante do regulamento, é o seguinte:

Valor Total Comprometido: somatório do Valor Total Subscrito com os valores autorizados para reinvestimento.

Valor Total Subscrito: R\$ 62.047.576.000,00 (sessenta e dois bilhões, quarenta e sete milhões, quinhentos e setenta e seis mil reais), equivalente a 80% (oitenta por cento) do patrimônio líquido do FGTS registrado em 31 de dezembro de 2014, acrescido de R\$ 2.000.000.000,00 (dois bilhões de reais) destinados à integralização de cotas do Fundo de Investimento em Cotas do FI-FGTS pelos cotistas do FGTS, totalizando R\$ 64.047.576.000,00 (sessenta e quatro bilhões, quarenta e sete milhões, quinhentos e setenta e seis mil reais).

Reinvestimento: possibilidade dos valores recebidos a título de amortização, desinvestimentos, juros, multas contratuais, dividendos, vencimentos antecipados e prêmios por resgate antecipado, dos investimentos do FI-FGTS serem novamente investidos em empreendimentos conforme art. 1º deste Regulamento em vez de serem distribuídos aos cotistas, na forma de resgate de cotas ou amortização. Excluem-se desta qualificação de reinvestimento os aportes adicionais em ativos nos quais já tenham sido alocados recursos pelo FUNDO, sendo tais aportes considerados como investimentos.

28. A Lei 11.491/2007, em seu art. 2º, parágrafo único, estabelece apenas a possibilidade da integralização de cotas do FI-FGTS atingir o limite de 80% do patrimônio líquido (PL) do FGTS. O fundo de investimento tem patrimônio próprio, segregado do patrimônio do FGTS, conforme prevê o art. 1º § 1º da referida lei. No valor total comprometido ainda são computados R\$ 2 bilhões destinados à integralização de cotas do Fundo de Investimentos em Cotas do FI-FGTS, cuja criação foi autorizada pelo CCFGTS, mas cuja operacionalização pode depender de alteração na legislação.

29. Para se ter uma referência, de acordo com as notas explicativas às demonstrações financeiras de 30/06/2015, as integralizações ocorridas desde o início das atividades do fundo, em 2008, totalizam R\$ 22,88 bilhões; pouco mais de 1/3 do valor de R\$ 62,04 bilhões correspondente à 80% do PL do FGTS.

30. Nesse sentido, considerando que houve valorização das cotas do FI-FGTS com os investimentos realizados no decorrer dos anos e reinvestimentos, entende-se que o valor mais apropriado para calcular a concentração da carteira por emissor seria o patrimônio líquido do fundo, cuja posição em 30/06/2015 alcançava R\$ 32,97 bilhões. Inclusive, essa é a base usada no 'Demonstrativo da Composição e Diversificação da Carteira' disponível na página do FI-FGTS na internet: [http://www.fgts.gov.br/trabalhador/fi\\_fgts.asp](http://www.fgts.gov.br/trabalhador/fi_fgts.asp).

31. Tomando por base os valores das demonstrações financeiras de 30/6/2015 e supondo que os R\$ 10 bilhões das debêntures do BNDES fossem provenientes de nova integralização de recursos do patrimônio líquido do FGTS, mantendo-se os valores aplicados em letras financeiras do Tesouro Nacional inalterados; com a nova operação estima-se que a participação de debêntures do BNDES na composição da carteira do FI-FGTS atingirá cerca de 33,39% do total.

32. Ou seja, um fundo de investimentos que já conta com 8 anos de atividades em investimentos em infraestrutura, tem cerca de 1/3 de sua carteira em apenas 2 operações vultuosas com o BNDES. Portanto, é uma participação bastante expressiva na carteira do fundo.

33. Além desse dispositivo, foi excepcionado também o disposto no art. 12 do regulamento do fundo, in verbis:

Art. 12. É vedada ao FUNDO qualquer operação que caracterize repasse de recursos a instituições financeiras e bancos de desenvolvimento.

Parágrafo único. Entende-se por repasse operações cujo tomador do recurso responda pelo risco perante o FUNDO e se utilize do recurso para operações de financiamento.

34. Pela segunda vez, foi instituída uma exceção à regra inserta no art. 12 do regulamento para o BNDES, tratando-se, portanto, de uma operação de repasse de recursos no montante de R\$ 10 bilhões para um banco de desenvolvimento.

35. Esse tipo de exceção acaba por desvirtuar o propósito de criação do fundo de investimento do FGTS, 'destinado a investimentos em empreendimentos dos setores de aeroportos, energia, rodovia, ferrovia, hidrovía, porto e saneamento'. O objetivo da criação do fundo foi o de 'ampliar e alavancar as aplicações em novos empreendimentos' em infraestrutura, conforme exposição de motivos da MP 349/2007, convertida na Lei 11.491/2007.

36. Na estruturação da operação em análise, o BNDES encaminha uma lista de operações para as quais os recursos obtidos do FI-FGTS poderiam ser direcionados, a critério do Comitê de Investimentos (CI) do fundo. Essa carteira de projetos, já aprovados e em andamento, deve atender os requisitos da Lei 11.491/2007, tratando de investimentos nos setores definidos na referida lei. O CI do FI-FGTS, em reunião do dia 15/07/2015, selecionou as operações para as quais os recursos dessa nova emissão seriam direcionados. Ocorre que se tratam de operações de financiamento em infraestrutura já contratadas e cujas obras já estão em andamento, algumas delas em avançado estágio de conclusão. Desse modo, essa vinculação não amplia ou alavanca as aplicações em novos empreendimentos; o BNDES apenas libera recursos próprios, ou de outras fontes que tenha captado, que seriam destinados aos desembolsos desses financiamentos já concedidos, para investir em outras áreas. O repasse de recursos para banco de desenvolvimento não garante que o FI-FGTS esteja cumprindo o seu objetivo e seu mandamento legal.

37 A Caixa esclarece que, conforme a estrutura desenhada para a operação, o FI-FGTS não está sujeito ao risco direto de cada projeto financiado pelo BNDES, o risco da operação está baseado na capacidade do BNDES. Dessa forma, a vinculação a operações já em andamento, com elevado grau de execução e sem inadimplência, não tem nenhum efeito sobre o risco da carteira do FI-FGTS e, em última instância, também não garante que se amplie de fato as aplicações no setor de infraestrutura.

38. Ademais, para que a operação seja de interesse do BNDES, o fundo deve admitir uma remuneração que permita ao banco adicionar um spread e obter lucro na concessão do crédito. Com isso, o resultado do FI-FGTS é reduzido, enquanto esse spread se traduz em lucro no BNDES, que poderá ser distribuído sob a forma de dividendos à União. Sob o controle do FI-FGTS, esse retorno seria reinvestido em infraestrutura ou seria distribuído ao seu único cotista, o FGTS. Ou seja, há uma transferência de resultados do FI-FGTS para o BNDES e, em última instância, para a União.

39. O que se verifica é que o FI-FGTS, repassando recursos para o BNDES, se resume a funding de longo prazo, assumindo uma posição passiva, delegando o investimento a um intermediário financeiro e transferindo resultado para o banco.

40. Por último, foi excepcionada a regra do § 1º do art. 13, in verbis:

Art. 13. O percentual máximo que o FUNDO poderá alocar em Instrumentos de Dívida será de até 90% do valor total de cada empreendimento.

§ 1º A participação a que se refere o caput deste artigo deverá contar com garantias tais como penhor das ações, fiança bancária, aval dos sócios, recebíveis, contratos de fornecimento garantido, ativos do empreendimento ou outras a serem negociadas.

41. Com isso, esses R\$ 10 bilhões não contarão com garantia. O risco da operação está baseado na capacidade do BNDES.

42. Em vista do exposto, verifica-se que, embora existam regras definidas pela legislação e por uma estrutura de normativos, que deveriam garantir a governança do fundo, a facilidade com que essas regras são flexibilizadas para a contratação de operação de valor bastante elevado, se comparado à média das operações que são concedidas via de regra pelo FI-FGTS, reflete uma instabilidade que coloca em cheque a própria existência dessa estrutura normativa. Embora não se possa dizer que essas flexibilizações sejam rotineiras, visto ter ocorrido por 2 vezes, os valores envolvidos e sua participação na carteira de ativos do fundo são tão elevados, que já é suficiente para caracterizar fragilidade na governança do fundo.

43 No âmbito da Caixa, gestora do FI-FGTS, há também normativos que estabelecem uma estrutura de governança interna adotada pelas gerências responsáveis pela prospecção de projetos, análise e encaminhamento dos investimentos dentro das instâncias pertinentes na gestão do FI-FGTS. Esta SecexFazenda realizou, no âmbito do TC 005.935/2014-8, auditoria de controles internos inerentes à operacionalização do fundo, abrangendo a realização e o acompanhamento de seus investimentos, constatando deficiências de controle e questões a serem aprimoradas na atuação dos processos de investimento do fundo, de forma a mitigar riscos de irregularidades e aumentar a eficiência e transparência na operacionalização dos recursos do FI-FGTS.

44. No caso da presente operação, não só há exceções às regras definidas no regulamento do fundo, que definem exigências de maior envergadura, como também há exceções às normas mais operacionais de sua gestão, como a não observância da ordem cronológica na análise da debênture do BNDES, justificada pelo fato de o FI-FGTS já deter debêntures similares do BNDES; por ser projeto demandado previamente pelo órgão de representação do cotista, o CCFGTS; e pela justificativa de sua submissão fundamentar-se em benefícios socioeconômicos diretos e indiretos.

45. De acordo com o voto 010/2015/MTE (peça 20, p. 3-8, itens 23 e 24), o qual encaminhou a alteração do regulamento do fundo no âmbito do CCFGTS para possibilitar a contratação da operação com o BNDES, os projetos em análise na administradora do FI-FGTS possivelmente teriam que passar por novas avaliações, não sendo certo que todo o valor em REFI tenha aprovação por parte do Comitê de Investimentos. REFI é o relatório final de investimentos submetido ao CI do FI-FGTS. Com isso, as debêntures do BNDES passam à

frente na priorização de liberação dos recursos em face dos projetos que já se encontravam em análise no âmbito da Caixa, os quais possivelmente teriam que ser reavaliados.

46. Outra questão diz respeito à taxa de remuneração da operação. Em resposta ao Ofício 0406/2015-TCU/SecexFazenda, a Caixa esclareceu (peça 19, p. 3) que não houve proposição da Administradora sobre a taxa, considerando que as condições da operação constavam do voto que havia sido previamente discutido no CCFGTS, órgão hierarquicamente superior ao CI FI-FGTS, segundo afirma. Pondera também que a secretaria executiva do CCFGTS havia pontuado que não caberia ao CCFGTS se manifestar sobre a taxa, e que a operação só seria contratada uma vez superada essa questão de aprovação.

47. Vale registrar nesse ponto que o REFI da operação com o BNDES foi aprovado pelo CI do FI-FGTS com essa questão em aberto, conforme se verifica na ata da reunião do comitê de 15/07/2015 (peça 20, p. 166/172). Portanto, o Comitê aprovou a operação sem qualquer estudo justificando tecnicamente como foi definida a remuneração de uma operação de R\$ 10 bilhões, considerando que o CCFGTS tinha fixado tal remuneração.

48. Posteriormente, tomou-se conhecimento de que havia sido aprovado no âmbito do CI do FI-FGTS a taxa de remuneração da operação, sendo encaminhado um extrato da minuta da ata da reunião, sujeita a alteração por ainda não ter sido aprovada. Por esse extrato, é possível antever que não há nenhum estudo técnico que justifique como se definiu a remuneração de TR + 7% para a presente operação.

49. Em sua criação, o FI-FGTS teve definido pelo CCFGTS a meta mínima a ser perseguida pela Caixa de um retorno combinado dos projetos que resulte em uma rentabilidade equivalente à taxa de juros de 6% a.a. acrescida da Taxa Referencial – TR (TR + 6% a.a.). Essa meta tem como referência a taxa definida pela Lei 8.036/1990 para remuneração das contas vinculadas do FGTS de TR + 3% a.a., abarcando um patamar maior com a intenção de tornar o FI-FGTS atrativo para os trabalhadores, quando esses puderem investir parte do saldo de suas contas vinculadas.

50. No entanto, TR + 6% a.a., atualmente, não cobre a inflação, cujo índice acumulado nos últimos 12 meses fechou outubro em 9,92%. De 2013 para 2014, a rentabilidade anual do FI-FGTS caiu de TR + 8,02% para TR + 6,13%, bem próxima da meta, que já é baixa. Além disso, as debêntures emitidas pelo BNDES no mercado pagam remuneração muito superior à aprovada pelo CI do FI-FGTS, como será visto nos itens 54-58 subsequentes.

51. No âmbito do CCFGTS e do CI FI-FGTS muito se argumentou para aprovação dessa operação com o BNDES de que o risco é baixo, por ser o risco do BNDES atrelado ao risco soberano. Nesse aspecto, há que se considerar os investimentos em títulos públicos como alternativa para o FI-FGTS, pois com características semelhantes de prazo e risco, oferecem rentabilidade muito maior. Se o investimento em títulos públicos não garante o atingimento do objetivo do fundo, tão pouco se alcança esses objetivos por meio de repasses de recursos ao BNDES, conforme argumentado no item 36 supra. Assim, entende-se que a remuneração dessa operação com o BNDES carece de melhor embasamento, de uma precificação, não apenas se pautar pelo benchmark do fundo.

52. Por fim, segundo o relatório Focus de 04/12/2015, divulgado pelo Banco Central, que capta as expectativas dos principais agentes de mercado, a mediana da expectativa sobre o PIB para 2016 é de uma retração de 2,31%, o que indica que a recuperação da economia brasileira pode demorar, perdurando a necessidade de ajuste fiscal do Governo. Nesse quadro, de restrição ao acesso a novos empréstimos do Tesouro Nacional, o BNDES pode se tornar um demandante mais frequente para os recursos do FI-FGTS.

53. Nesse contexto, caso novas exceções sejam aprovadas para contratações semelhantes à analisada, pode-se determinar a perda do propósito de criação do FI-FGTS como agente investidor em infraestrutura, tratando boa parte do fundo de mera fonte de recursos. Nesse quadro, perde sentido também a contratação e remuneração da Caixa Econômica Federal, como

administradora do fundo, já que a prospecção, análise e contratação dos investimentos estão sendo majoritariamente delegadas ao BNDES.

Suposta remuneração da operação de emissão de debêntures acima da taxa de mercado

54. Com relação à segunda questão, subitem 9.2.2 do Acórdão 2234/2015 – TCU Plenário, sobre a remuneração da operação de emissão de debêntures ser superior à taxa de mercado para captação de recursos de longo prazo, verifica-se que não corresponde à realidade.

55. De acordo com informação disponível no sítio do BNDES na internet, por meio de emissões públicas de debêntures da BNDESPAR, o sistema BNDES busca diversificar fontes de recursos. Em 30/6/2015, o saldo das debêntures emitidas era de R\$ 3,3 bilhões, sendo a última emissão ocorrida em 2012, quando foram captados R\$ 2 bilhões. Nesta última captação, foram emitidas três séries: prefixada (primeira série); uma com taxa flutuante trimestral (segunda série) e indexada ao IPCA (terceira série).

56. Na página do BNDES na internet (peça 22) estão disponíveis as informações das últimas emissões, com taxas, prazos e volume de recursos captados. Essas informações estão de acordo com os dados disponíveis na página da BM&F Bovespa na internet (peça 23). Nessa última emissão de 2012, a remuneração da primeira série foi definida em 11,169% ao ano. A segunda série, a remuneração varia por uma taxa flutuante trimestral, sendo que desde 2014 essa taxa anualizada se situa acima de 10%, atingindo 13,54% na última apuração, com data-base de 1/4/2015. Já a terceira série, a remuneração foi definida por IPCA + 5,3999%, sendo que o IPCA acumulado nos últimos 12 meses girou em torno de 9,5% nos meses de julho a outubro.

57. A remuneração prevista para a operação com o FI-FGTS é de TR + 7% a.a., sendo que a TR (taxa referencial) acumulada nos últimos 12 meses atingiu no mês de novembro de 2015 o valor de 1,66242%. Assim, verifica-se que a remuneração da operação com o FI-FGTS fica bem abaixo da remuneração das debêntures que o BNDES emitiu no mercado.

58. Dessa forma, na última emissão pública de debêntures realizada pela BNDESPAR em 2012, em melhores condições de mercado que as atuais, todas as séries emitidas tinham remunerações superiores às da nova emissão para o FI-FGTS, sendo que o volume e prazo foram também menores que os da presente operação. Além dessa emissão, há ainda debêntures da BNDESPAR no mercado relativas a uma emissão anterior, sendo a remuneração também superior a do FI-FGTS, fixada em IPCA+6,2991%.

59. Do ponto de vista de referencial, entende-se adequado usar os dados das debêntures emitidas pelo próprio BNDES no mercado, uma vez que, por ser um grande banco de desenvolvimento controlado pelo governo, dispõe de características peculiares, prejudicando a comparação com outros emissores.

Suposta intenção do BNDES de não honrar os termos das debêntures emitidas

60. Sobre a suposta intenção do BNDES de não arcar com encargos da debênture de que trata o subitem 9.2.3 do Acórdão 2234/2015 – TCU Plenário, não é possível fazer esse tipo afirmação. O FI-FGTS já adquiriu em 2008 debêntures do BNDES, as quais estão sendo honradas, restando saldo devedor em 30/06/2015 de R\$ 4,35 bilhões de um total de 7 bilhões contratados.

61. Além disso, como não há garantias para a operação com o FI-FGTS, sendo o risco da operação baseado na capacidade do BNDES, entende-se que o melhor indicativo dessa capacidade seja o rating emitido por agências de classificação de risco. O rating do BNDES em escala nacional é classificado pelas agências de risco Standard & Poors como brAAA e Moody's como Aaa.br. O rating em escala nacional retrata uma medida de risco relativa à capacidade de pagamento de um emissor dentro de seu próprio país comparada apenas com emissores do mesmo país. Ambas as agências de classificação de risco atribuem a mais alta nota para o BNDES nessa escala, significando que a capacidade do devedor de honrar com seus compromissos financeiros é extremamente forte.

62. Com relação à adimplência com o FAT, verifica-se que se trata de uma dívida subordinada do BNDES, uma vez que não possui prazos de amortização definidos contratualmente, sendo que sua exigibilidade só viria a ocorrer caso o Ministério do Trabalho e Emprego não possuía recursos suficientes para o pagamento do seguro-desemprego e do abono salarial. Dessa forma, não há transferência de recursos que caracterize um fluxo de pagamentos regular ao FAT e que sirva como parâmetro de adimplência para a presente operação.

#### INFORMAÇÕES ADICIONAIS

63. O mesmo Ofício que deu início ao presente processo foi autuado como Solicitação do Congresso Nacional também no âmbito da SecexPrevidência, TC 014.779/2015-3, de relatoria do Ministro Vital do Rêgo, para tratar das questões relativas ao fundo de pensão Postalis.

#### CONCLUSÃO

64. Por todo o exposto, propomos ao Tribunal informar ao Exmo. Sr. Benjamin Maranhão, Presidente da Comissão de Trabalho, de Administração e Serviço Público da Câmara dos Deputados e autor do Requerimento 53, de 16/6/2015 (peça 1, p. 2-4) que:

65. Segundo informação da Caixa, gestora do FI-FGTS, a aquisição de debêntures a serem emitidas pelo BNDES ainda não foi realizada, pois os termos negociais ainda se encontram em discussão entre as partes. Em vista disso, será proposto o atendimento parcial da presente solicitação do Congresso Nacional.

66. Em relação à existência de vedação à ocorrência da operação, não foram identificadas vedações legais, uma vez que o Conselho Curador do FGTS detém competência para definir as diretrizes, critérios e condições dos investimentos do fundo, bem como aprovar o próprio regulamento do FI-FGTS (Lei 11.491/2007, art. 1º e 3º), tendo sido aprovadas pelo Conselho Curador excepcionais ao regulamento para a aquisição das debêntures do BNDES (itens 15-22).

67. Foram analisadas as exceções ao regulamento criadas para a presente operação, as quais demonstram uma alta concentração da carteira do FI-FGTS em debêntures do BNDES, estimada em cerca de 33,39% do patrimônio líquido, bem como ausência de garantias para a operação. Além disso, a exceção à vedação de repasse de recursos a banco de desenvolvimento, disposta no art. 12 do regulamento do fundo, acaba por desvirtuar o propósito de criação do FI-FGTS, consistente em alavancar e ampliar as aplicações em novos empreendimentos em infraestrutura, bem como entende-se que representa uma transferência de resultados do FI-FGTS para o BNDES (itens 23-41). Nesse quadro, perde sentido também a contratação e remuneração da Caixa Econômica Federal, como administradora do fundo; já que a prospecção, análise e contratação dos investimentos estão sendo delegados ao BNDES (itens 52-53).

68. Além disso, a facilidade com que ocorre a aprovação dessas excepcionais ao regulamento, agravada pelos valores vultuosos envolvidos nas duas emissões do BNDES, comparado à média das operações aprovadas via de regra pelo FI-FGTS, demonstra fragilidades importantes na governança do FI-FGTS (itens 42-51).

66. No que tange à segunda questão, item 9.2.2 do Acórdão 2234/2015 – TCU Plenário, sobre a remuneração da operação de emissão de debêntures ser superior à taxa de mercado para captação de recursos de longo prazo, verifica-se que não corresponde à realidade. A última emissão pública de debêntures realizada pela BNDESPAR ocorreu em 2012, em melhores condições de mercado que as atuais, e todas as séries emitidas tinham remunerações superiores às da nova emissão para o FI-FGTS, sendo que o volume e prazo foram também menores que os da presente operação (itens 54-59).

69. Por último, respondendo a terceira questão (item 9.2.3 do Acórdão 2234/2015 – TCU Plenário), não é possível afirmar sobre a suposta intenção do BNDES de não arcar com os encargos da debênture a ser emitida para o FI-FGTS. O FI-FGTS já adquiriu em 2008 debêntures do BNDES, as quais estão sendo honradas, restando saldo devedor em 30/06/2015

de R\$ 4,35 bilhões de um total de 7 bilhões contratados. Além disso, o rating do BNDES em escala nacional é classificado pelas agências de risco Standard & Poors como brAAA e Moody's como Aaa.br, significando que a capacidade do devedor de honrar com seus compromissos financeiros é extremamente forte (item 60-62).

#### PROPOSTA DE ENCAMINHAMENTO

70. Diante do exposto, submete-se a presente solicitação do Congresso Nacional, formulada por intermédio do Ofício P. 044/15-CTASP, de 17/6/2015 (peça 1, p. 1), pelo Exmo. Sr. Deputado Benjamin Maranhão, presidente da Comissão de Trabalho, de Administração e Serviço Público da Câmara dos Deputados, com base no o requerimento 53, de 16/6/2015, (peça 1, p. 2-4), de autoria do próprio presidente da comissão, propondo:

a) informar ao Exmo. Sr. Benjamin Maranhão, Presidente da Comissão de Trabalho, de Administração e Serviço Público da Câmara dos Deputados e autor do Requerimento 53, de 16/6/2015 (peça 1, p. 2-4) que:

a.1) segundo informação da Caixa, gestora do FI-FGTS, a aquisição de debêntures a serem emitidas pelo BNDES ainda não foi realizada, pois os termos negociais se encontram em discussão entre as partes. Em vista disso, encaminha-se informações parciais acerca da operação;

a.2) em relação à existência de vedação à ocorrência da operação, não foram identificadas vedações legais, uma vez que o Conselho Curador do FGTS detém competência para definir as diretrizes, critérios e condições dos investimentos do fundo, bem como aprovar o próprio regulamento do FI-FGTS (Lei 11.491/2007, art. 1º e 3º), tendo sido aprovadas pelo Conselho Curador excepcionais ao regulamento para a aquisição das debêntures do BNDES (itens 15-22).

a.3) foram analisadas as exceções ao regulamento criadas para a presente operação, as quais demonstram uma alta concentração da carteira do FI-FGTS em debêntures do BNDES, estimada em cerca de 33,39% do patrimônio líquido, bem como ausência de garantias para a operação. Além disso, a exceção à vedação de repasse de recursos a banco de desenvolvimento, disposta no art. 12 do regulamento do fundo, acaba por desvirtuar o propósito de criação do FI-FGTS, consistente em alavancar e ampliar as aplicações em novos empreendimentos em infraestrutura, bem como entende-se que representa uma transferência de resultados do FI-FGTS para o BNDES (itens 23-41). Nesse quadro, perde sentido também a contratação e remuneração da Caixa Econômica Federal, como administradora do fundo; já que a prospecção, análise e contratação dos investimentos estão sendo delegados ao BNDES (itens 52-53).

a.4) a facilidade com que ocorre a aprovação de excepcionais relevantes ao regulamento do fundo, agravada pelos valores vultuosos envolvidos nas emissões de debêntures pelo BNDES, comparado à média das operações aprovadas via de regra pelo FI-FGTS, demonstra fragilidades importantes na governança do FI-FGTS (itens 42-51).

a.5) no que tange à segunda questão, sobre a remuneração da operação de emissão de debêntures ser superior à taxa de mercado para captação de recursos de longo prazo, verifica-se que não corresponde à realidade. A última emissão pública de debêntures realizada pela BNDESPAR ocorreu em 2012, em melhores condições de mercado que as atuais, e todas as séries emitidas tinham remunerações superiores às da nova emissão para o FI-FGTS, sendo que o volume e prazo foram também menores que os da presente operação (itens 54-59).

a.6) em resposta à terceira questão, não é possível afirmar sobre a suposta intenção do BNDES de não arcar com os encargos da debênture a ser emitida para o FI-FGTS. O FI-FGTS já adquiriu em 2008 debêntures do BNDES, as quais estão sendo honradas, restando saldo devedor em 30/06/2015 de R\$ 4,35 bilhões de um total de 7 bilhões contratados. Além disso, o rating do BNDES em escala nacional é classificado pelas agências de risco Standard & Poors

como brAAA e Moody's como Aaa.br, significando que a capacidade do devedor de honrar com seus compromissos financeiros é extremamente forte (item 60-62).

b) encaminhar ao solicitante, em complemento às informações acima descritas, o Acórdão 2234/2015 – TCU – Plenário;

c) determinar à Caixa Econômica Federal que informe a SecexFazenda assim que concretizada a nova emissão de debêntures pelo BNDES para o FI-FGTS, ou caso haja decisão no sentido de não realizar a operação;

d) dar ciência da decisão que vier a ser adotada, e que atende parcialmente à solicitação apresentada, ao Exmo. Sr. Deputado Benjamin Maranhão, nos termos da minuta de aviso inserida no módulo 'Comunicações' do e-TCU;

e) sobrestar a apreciação do presente processo até que sejam encaminhadas as informações definidas no item c, necessárias ao integral cumprimento do solicitado, com fundamento no art. 39 da Resolução - TCU 191/2006.”

É o relatório.

## Proposta de Deliberação

Cuidam os autos de solicitação do Congresso Nacional, requerida pela Comissão de Trabalho, de Administração e Serviço Público da Câmara dos Deputados, que aprovou o requerimento 53/2015, de autoria do deputado Benjamin Maranhão, para que o Tribunal realizasse auditoria “para apurar possíveis malversações ocorridas nos recursos do Fundo FI-FGTS, veiculadas na imprensa”. O requerimento foi encaminhado ao Tribunal por meio do ofício P. 044/15-CTASP, de 17/6/2015 (peça 1, p. 1).

2. O requerimento 53/2015 expressou a preocupação do Congresso Nacional com a possível vedação da operação pelo art. 53-A do regimento interno do fundo. Além disso, a expectativa de remuneração requerida pelo FI-FGTS de, pelo menos, 6% ao ano, acrescidos de taxa referencial (TR), seria mais onerosa ao BNDES, que, segundo o requerente, teria condições de captar recursos no mercado financeiro em condições mais favoráveis ou, ainda, solicitar à União aporte de capital.

3. Segundo o requerente, nos termos expressos no requerimento 53/2015 (peça 1, p. 2-4), a opção pela captação supostamente mais onerosa levantava a possibilidade de que a verdadeira intenção do BNDES seria a de simplesmente não honrar os termos do título de crédito:

“(…) As notícias jornalísticas não retratam com clareza se o Conselho Curador modificou o art. 53-A do Regimento Interno do FI-FGTS, que em tese vedaria tal operação. No sítio eletrônico do próprio fundo permanece a redação dada no ano de 2006, na qual consta a referida vedação.

Mesmo que alterada a vedação supra referida, as operações do FI-FGTS têm por regra a expectativa de remuneração de, no mínimo, 6% a.a. acrescido de TR. Não é possível vislumbrar nenhuma razoabilidade na utilização de um fundo de investimento com o FI-FGTS para financiar a operação de uma instituição financeira como o BNDES. Como qualquer instituição financeira, o BNDES deveria buscar recursos no mercado, certamente em condições mais favoráveis do que a rentabilidade mínima exigida pelo FI-FGTS, ou solicitar aporte de seu acionista, a União Federal.

Causa espécie a adoção de saída mais onerosa. O receio padece acerca da possibilidade de que a verdadeira intenção seja no sentido de simplesmente não honrar com os termos do eventual empréstimo. Verifica-se, portanto, o risco de estarmos diante de uma nova modalidade de PEDALADA. Desta feita uma PEDALADA BANCÁRIA ou SOCIAL na medida em que recursos dos trabalhadores são retirados do seu propósito legal para abastecer as arcas de um mal gerido e pouco transparente BNDES.”

4. Assim, a comissão da Câmara dos Deputados demandou o exame de três pontos específicos da operação entre o BNDES e o FI-FGTS, que foram contemplados pelo acórdão 2234/2015-TCU-Plenário:

“9.1. conhecer da presente solicitação do Congresso Nacional, nos termos do art. 4º da Resolução TCU 215/2008;

9.2. autorizar a realização da fiscalização com o objetivo de responder às três questões especificadas na solicitação do Congresso Nacional:

9.2.1. suposta vedação da operação de emissão de debêntures entre o BNDES e o Fundo de Investimento do Fundo de Garantia do Tempo de Serviço;

9.2.2. suposta remuneração da operação de emissão de debêntures acima da taxa de mercado para captação de recursos de longo prazo no mercado financeiro;

9.2.3. suposta intenção do BNDES de não honrar os termos das debêntures emitidas;

9.3. fixar o prazo de 180 (cento e oitenta) dias para o atendimento integral da solicitação do Congresso Nacional, nos termos do art. 14, II, e 15, II, da Resolução TCU 215/2008;”

## II

5. Em relação à primeira questão, a SecexFazenda conclui que não há vedação legal à realização da operação entre o BNDES e o FI-FGTS (peça 24, p. 4):

“22. Conforme destacado no item 13 acima, a competência para definir a exposição máxima de risco do FI-FGTS, limites máximos de participação por setor, por empreendimento e por classe de ativo, bem como aprovar o regulamento do fundo é do CCFGTS. A inclusão da excepcionalidade para a contratação de debênture do BNDES, contida no citado art. 53 do regulamento, foi proposta em reunião do CCFGTS, por meio do voto 10/2015/MTE, sendo aprovado por maioria. Dessa forma, sendo o CCFGTS competente para alterar o regulamento, não se verifica vedação legal à realização da operação entre o BNDES e o FI-FGTS.”

6. Quanto à suposta remuneração da operação acima da taxa de mercado para captação de recursos de longo prazo no mercado financeiro, a unidade instrutiva verificou que a taxa prevista para a operação com o FI-FGTS é inferior às praticadas em outras operações de debêntures de emissão do próprio BNDES (peça 24, p. 9):

“57. A remuneração prevista para a operação com o FI-FGTS é de TR + 7% a.a., sendo que a TR (taxa referencial) acumulada nos últimos 12 meses atingiu no mês de novembro de 2015 o valor de 1,66242%. Assim, verifica-se que a remuneração da operação com o FI-FGTS fica bem abaixo da remuneração das debêntures que o BNDES emitiu no mercado.”

7. Por fim, em relação à suposta intenção do BNDES de não honrar os termos das debêntures a serem emitidas, a SecexFazenda apurou que o banco tem honrado os pagamentos relativos às debêntures negociadas com o FI-FGTS em 2008. Além disso, verificou que a nota de *rating* do BNDES junto às agências de classificação de risco *Standard & Poors* e *Moody's* é a mais alta possível, significando que a entidade apresenta alta capacidade de pagamento das suas dívidas.

8. Conforme acima descrito, a unidade instrutiva respondeu aos questionamentos requeridos pela Comissão de Trabalho, de Administração e Serviço Público da Câmara dos Deputados, razão pela qual a solicitação deve ser considerada integralmente atendida, nos termos do art. 17, II, da Resolução 215/2008.

9. A proposta de sobrestamento dos autos elaborada pela SecexFazenda não pode ser acolhida, porque a fiscalização obteve as respostas solicitadas pelo Congresso Nacional e a Resolução 215/2008 não prevê o sobrestamento.

## III

10. Além de responder aos questionamentos da solicitação do Congresso Nacional, a unidade instrutiva fez percucientes análises, nestes autos, sobre outros pontos, os quais merecem destaque (i) a concentração da carteira do FI-FGTS em debêntures do BNDES (itens 20 a 34 do relatório), (ii) o risco de desvirtuamento do propósito de criação do fundo de investimento do FGTS, em razão de as operações de financiamento, com recursos de debêntures, já estarem em andamento, algumas em estágio avançado de conclusão, o que não amplia ou alavanca as aplicações em novos empreendimentos (itens 35 a 37 do relatório) e (iii) a remuneração baixa das debêntures, sendo mais atrativa a aplicação em títulos públicos federais (itens 46 a 59 do relatório).

11. São apontamentos relevantes e cujo exame deve ser aprofundado. Somam-se a esses achados as matérias recentemente veiculadas em jornais e revistas de grande circulação sobre o FI-FGTS, que levantam suspeitas sobre a robustez da governança e da política de investimentos do fundo.

12. Para que as questões levantadas possam constituir conclusões objetivas baseadas em evidências de auditoria e efetivas responsabilizações por eventuais atos de gestão irregulares, danosos ou potencialmente danosos, faz-se necessário o aprofundamento dos exames, a solicitação de informações adicionais e a promoção das devidas oitivas dos gestores.

13. Assim, proponho que a SecexFazenda constitua apartado para dar seguimento ao exame das seguintes questões levantadas na auditoria, bem como para apurar outros fatos potencialmente irregulares amplamente noticiados ou de que tenha tomado conhecimento por outros meios:

- a) risco de concentração da carteira do FI-FGTS em debêntures do BNDES (itens 20 a 34 do relatório);
- b) risco de desvirtuamento do propósito de criação do fundo de investimento do FGTS, em razão de as operações de financiamento, com recursos de debêntures, já estarem em andamento, algumas em estágio avançado de conclusão, o que não amplia ou avança as aplicações em novos empreendimentos (itens 35 a 37 do relatório);
- c) remuneração baixa das debêntures, sendo mais atrativa a aplicação em títulos públicos federais (itens 46 a 59 do relatório);
- d) ausência de garantias para a operação de aquisição das debêntures do BNDES (itens 20 a 34 do relatório);
- e) a aquisição de debêntures do BNDES representa uma transferência de resultados do FI-FGTS para o BNDES (itens 20 a 34 do relatório);
- f) perda de sentido da contratação e da remuneração da Caixa Econômica Federal como administradora do fundo, visto que a prospecção, análise e contratação dos investimentos estão sendo delegados ao BNDES (itens 52-53 do relatório);
- g) a facilidade com que ocorre a aprovação de excepcionalidades relevantes ao regulamento do fundo, agravada pelos valores vultuosos envolvidos nas emissões de debêntures pelo BNDES, comparada à média das operações aprovadas via de regra pelo FI-FGTS, demonstrar fragilidades importantes na governança do FI-FGTS (itens 42-51 do relatório);

14. Quanto à essência desta solicitação do Congresso Nacional, em conclusão, as três questões de auditorias fixadas no acórdão 2234/2015-TCU-Plenário foram respondidas pela unidade instrutiva nos seguintes termos:

- a) não há vedação legal à realização da operação entre o BNDES e o FI-FGTS;
- b) a taxa prevista para a operação com o FI-FGTS é inferior às praticadas em outras operações de debêntures de emissão do próprio BNDES;
- c) o BNDES tem honrado os pagamentos relativos às debêntures negociadas com o FI-FGTS em 2008;

Diante do exposto, manifesto-me pela aprovação do acórdão que ora submeto à apreciação deste Colegiado.



TCU, Sala das Sessões Ministro Luciano Brandão Alves de Souza, em 25 de maio de 2016.

**WEDER DE OLIVEIRA**  
RELATOR

GRUPO I – CLASSE II – Plenário

TC 014.777/2015-0

Natureza: Solicitação do Congresso Nacional

Entidade: Fundo de Investimento do Fundo de Garantia por Tempo de Serviço (FI-FGTS).

Interessado: Comissão de Trabalho, de Administração e Serviço Público da Câmara dos Deputados

Representante legal: Guilherme Lopes Mair (OAB/DF 32261), representando a Caixa Econômica Federal

SUMÁRIO: SOLICITAÇÃO DO CONGRESSO NACIONAL. OPERAÇÃO FINANCEIRA ENTRE O FI-FGTS E O BNDES. CONHECIMENTO JÁ PROMOVIDO PELO TCU. ATENDIMENTO INTEGRAL DA SOLICITAÇÃO. ENCAMINHAMENTO DE INFORMAÇÕES AO CONGRESSO NACIONAL. ARQUIVAMENTO DOS AUTOS.

### VOTO REVISOR

Na Sessão do dia 27/1/2016, quando atuava em substituição à ilustre Ministra Ana Arraes, pedi vista do presente processo, nos termos do art. 112 do RITCU, para melhor examinar as questões suscitadas pelo nobre Relator, Ministro-Substituto Weder de Oliveira, em seu voto.

2. Como visto, trata-se de solicitação do Congresso Nacional, encaminhada pela Comissão de Trabalho, de Administração e Serviço Público da Câmara dos Deputados por meio da aprovação do Requerimento nº 53/2015 formulado pelo Deputado Federal Benjamin Maranhão, para que o Tribunal realize auditoria com vistas a apurar possíveis malversações perpetradas sobre os recursos do Fundo de Investimento do Fundo de Garantia por Tempo de Serviço (FI-FGTS) segundo as notícias veiculadas pela imprensa, mais especificamente quanto à autorização concedida pelo Conselho Curador do FGTS (CCFGTS) para a aquisição de debêntures do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES).

3. Em 2/9/2015, o Tribunal prolatou o Acórdão 2.234/2015-Plenário, por meio do qual conheceu da presente solicitação e determinou a realização de fiscalização com o objetivo de responder às três questões especificadas pelo aludido requerimento, nos seguintes termos:

*“9.2.1. suposta vedação da operação de emissão de debêntures entre o BNDES e o Fundo de Investimento do Fundo de Garantia do Tempo de Serviço;*

*9.2.2. suposta remuneração da operação de emissão de debêntures acima da taxa de mercado para captação de recursos de longo prazo no mercado financeiro;*

*9.2.3. suposta intenção do BNDES de não honrar os termos das debêntures emitidas;”.*

4. Após analisar detidamente o feito na instrução à Peça nº 24, a SecexFazenda formulou a seguinte proposta:

*“a) informar ao Exmo. Sr. Benjamin Maranhão, Presidente da Comissão de Trabalho, de Administração e Serviço Público da Câmara dos Deputados e autor do Requerimento 53, de 16/6/2015 (peça 1, p. 2-4) que:*

*a.1) segundo informação da Caixa, gestora do FI-FGTS, a aquisição de debêntures a serem emitidas pelo BNDES ainda não foi realizada, pois os termos negociais se encontram em discussão entre as partes. Em vista disso, encaminha-se informações parciais acerca da operação;*

*a.2) em relação à existência de vedação à ocorrência da operação, não foram identificadas vedações legais, uma vez que o Conselho Curador do FGTS detém competência para*

*definir as diretrizes, critérios e condições dos investimentos do fundo, bem como aprovar o próprio regulamento do FI-FGTS (Lei 11.491/2007, art. 1º e 3º), tendo sido aprovadas pelo Conselho Curador excepcionais ao regulamento para a aquisição das debêntures do BNDES (itens 15-22);*

*a.3) foram analisadas as exceções ao regulamento criadas para a presente operação, as quais demonstram uma alta concentração da carteira do FI-FGTS em debêntures do BNDES, estimada em cerca de 33,39% do patrimônio líquido, bem como ausência de garantias para a operação. Além disso, a exceção à vedação de repasse de recursos a banco de desenvolvimento, disposta no art. 12 do regulamento do fundo, acaba por desvirtuar o propósito de criação do FI-FGTS, consistente em alavancar e ampliar as aplicações em novos empreendimentos em infraestrutura, bem como entende-se que representa uma transferência de resultados do FI-FGTS para o BNDES (itens 23-41). Nesse quadro, perde sentido também a contratação e remuneração da Caixa Econômica Federal, como administradora do fundo; já que a prospecção, análise e contratação dos investimentos estão sendo delegados ao BNDES (itens 52-53);*

*a.4) a facilidade com que ocorre a aprovação de excepcionais relevantes ao regulamento do fundo, agravada pelos valores vultuosos envolvidos nas emissões de debêntures pelo BNDES, comparado à média das operações aprovadas via de regra pelo FI-FGTS, demonstra fragilidades importantes na governança do FI-FGTS (itens 42-51);*

*a.5) no que tange à segunda questão, sobre a remuneração da operação de emissão de debêntures ser superior à taxa de mercado para captação de recursos de longo prazo, verifica-se que não corresponde à realidade. A última emissão pública de debêntures realizada pela BNDESPAR ocorreu em 2012, em melhores condições de mercado que as atuais, e todas as séries emitidas tinham remunerações superiores às da nova emissão para o FI-FGTS, sendo que o volume e prazo foram também menores que os da presente operação (itens 54-59);*

*a.6) em resposta à terceira questão, não é possível afirmar sobre a suposta intenção do BNDES de não arcar com os encargos da debênture a ser emitida para o FI-FGTS. O FI-FGTS já adquiriu em 2008 debêntures do BNDES, as quais estão sendo honradas, restando saldo devedor em 30/06/2015 de R\$ 4,35 bilhões de um total de 7 bilhões contratados. Além disso, o rating do BNDES em escala nacional é classificado pelas agências de risco **Standard & Poors** como brAAA e **Moody's** como Aaa.br, significando que a capacidade do devedor de honrar com seus compromissos financeiros é extremamente forte (item 60-62);*

*b) encaminhar ao solicitante, em complemento às informações acima descritas, o Acórdão 2.234/2015 – TCU – Plenário;*

*c) determinar à Caixa Econômica Federal que informe a SecexFazenda assim que concretizada a nova emissão de debêntures pelo BNDES para o FI-FGTS, ou caso haja decisão no sentido de não realizar a operação;*

*d) dar ciência da decisão que vier a ser adotada, e que atende parcialmente à solicitação apresentada, ao Exmo. Sr. Deputado Benjamin Maranhão, nos termos da minuta de aviso inserida no módulo 'Comunicações' do e-TCU;*

*e) sobrestar a apreciação do presente processo até que sejam encaminhadas as informações definidas no item c, necessárias ao integral cumprimento do solicitado, com fundamento no art. 39 da Resolução - TCU 191/2006.”*

5. O nobre Relator, em sua Proposta de Deliberação, apresentou, em síntese, as seguintes conclusões: “em relação à primeira questão, a SecexFazenda conclui que não há vedação legal à realização da operação entre o BNDES e o FI-FGTS”; “quanto à suposta remuneração da operação acima da taxa de mercado para captação de recursos de longo prazo no mercado financeiro, a unidade instrutiva verificou que a taxa prevista para a operação com o FI-FGTS é inferior às praticadas em outras operações de debêntures de emissão do próprio BNDES”; e “em relação à suposta intenção do BNDES de não honrar os termos das debêntures a serem emitidas, a SecexFazenda apurou que o banco tem honrado os pagamentos relativos às debêntures negociadas

com o FI-FGTS em 2008. Além disso, verificou que a nota de **rating** do BNDES junto às agências de classificação de risco Standard & Poors e Moody's é a mais alta possível, significando que a entidade apresenta alta capacidade de pagamento das suas dívidas".

6. Adicionalmente, o Relator informou que a unidade instrutiva fez análises sobre outros pontos, entre os quais merecer ser destacados os seguintes: (i) a concentração da carteira do FI-FGTS em debêntures do BNDES (itens 20 a 34 do relatório), (ii) desvirtuamento do propósito de criação do fundo de investimento do FGTS em razão de as operações de financiamento, com recursos de debêntures, já estarem em andamento, algumas em estágio avançado de conclusão, o que não amplia ou alavanca as aplicações em novos empreendimentos (itens 35 a 37 do relatório) e (iii) remuneração baixa das debêntures, sendo mais atrativa a aplicação em títulos públicos federais (itens 46 a 59 do relatório).

7. Em essência, o Relator registrou que se trata de apontamentos relevantes que merecem exame mais aprofundado pelo TCU, até mesmo porque as matérias recentemente veiculadas em jornais e revistas de grande circulação sobre o FI-FGTS levantariam suspeitas sobre a robustez da governança e da política de investimentos do fundo.

8. O Relator ponderou, todavia, que, para que as aludidas questões pudessem resultar em conclusões mais objetivas e em efetivas responsabilizações por eventuais atos de gestão irregulares, danosos ou potencialmente danosos, fôr-se-ia necessário o aprofundamento desse exame, a solicitação de informações adicionais e a promoção das devidas oitivas dos gestores. E, por essa linha, ele propõe que a SecexFazenda constitua processo apartado para dar seguimento ao exame das aludidas questões e para apurar outros fatos potencialmente irregulares, a exemplo dos seguintes pontos:

a) risco de concentração da carteira do FI-FGTS em debêntures do BNDES (itens 20 a 34 do relatório);

b) risco de desvirtuamento do propósito de criação do fundo de investimento do FGTS, em razão de as operações de financiamento, com recursos de debêntures, já estarem em andamento, algumas em estágio avançado de conclusão, o que não amplia ou alavanca as aplicações em novos empreendimentos (itens 35 a 37 do relatório);

c) remuneração baixa das debêntures, sendo mais atrativa a aplicação em títulos públicos federais (itens 46 a 59 do relatório);

d) ausência de garantias para a operação de aquisição das debêntures do BNDES (itens 20 a 34 do relatório);

e) a aquisição de debêntures do BNDES representa uma transferência de resultados do FI-FGTS para o BNDES (itens 20 a 34 do relatório);

f) perda de sentido da contratação e da remuneração da Caixa Econômica Federal como administradora do fundo, visto que a prospecção, análise e contratação dos investimentos estão sendo delegados ao BNDES (itens 52-53 do relatório);

g) a facilidade com que ocorre a aprovação de excepcionalidades relevantes ao regulamento do fundo, agravada pelos valores vultuosos envolvidos nas emissões de debêntures pelo BNDES, comparada à média das operações aprovadas via de regra pelo FI-FGTS, demonstrar fragilidades importantes na governança do FI-FGTS (itens 42-51 do relatório).

9. Ao tempo em que louvo o ilustre Ministro-Substituto Weder de Oliveira, peço licença para dele discordar e, assim, acompanhar, com maior profundidade, a proposta oferecida pela SecexFazenda, vez que as questões por ela suscitadas em seu parecer mostram-se relevantes e contundentes, de sorte que merecem ser informadas, desde já, ao Congresso Nacional.

10. Passo, assim, a discorrer sobre cada uma das questões suscitadas pela unidade instrutiva, logo após delinear a contextualização da presente matéria.

## I – Da contextualização

11. O FI-FGTS foi criado por autorização da Lei nº 11.491, de 20 de junho de 2007, e está constituído, nos termos da Instrução CVM nº 462, de 2007, sob a forma de condomínio aberto com prazo de duração indeterminado, sendo regido pelo regulamento aprovado pela Resolução nº 785, de 27 de outubro de 2015, do Conselho Curador do FGTS.

12. Nos termos do art. 1º, § 1º, e do art. 2º, **caput**, da Lei nº 11.491, de 2007, o FI-FGTS teve o seu patrimônio integralizado com recursos do patrimônio líquido do FGTS, conforme a autorização concedida pelo art. 2º dessa mesma lei, destacando-se, porém, que o Fundo de Investimento tem patrimônio próprio, segregado do patrimônio do FGTS.

13. A Caixa Econômica Federal é a responsável pela administração e pela gestão do FI-FGTS, o que inclui a responsabilidade pelo risco de crédito do fundo, visto que, nos termos do art. 7º, inciso IX, da Lei nº 8.036, de 11 de maio de 1990, cabe à Caixa garantir aos recursos alocados ao FI-FGTS, em cotas de titularidade do FGTS, a remuneração aplicável às contas vinculadas.

14. Por sua vez, a aprovação dos investimentos e desinvestimentos está sob a responsabilidade do Comitê de Investimento do FI-FGTS (CI FI-FGTS), composto por representantes da sociedade civil e de órgãos e entidades do governo federal.

15. Como se vê, nos termos da Lei nº 11.491, de 2007, e do seu regulamento, o FI-FGTS destina-se a receber aplicações de recursos do FGTS e a proporcionar a valorização de suas cotas, a partir da realização de investimentos em empreendimentos na área de construção, reforma, ampliação ou implantação de empreendimentos de infraestrutura em rodovias, portos, hidrovias, ferrovias, energia, saneamento e aeroportos, por meio das modalidades de ativos financeiros e/ou participações indicadas no art. 6º, **caput**, do Regulamento, as quais incluem, dentre outras, as debêntures, as notas promissórias e outros instrumentos em dívida corporativa.

16. A política de investimento do FI-FGTS está definida no regulamento do fundo, destacando-se que, dentre outras medidas, as correspondentes normas se destinam a definir a exposição máxima de risco dos investimentos do fundo e a estabelecer o limite máximo de participação dos recursos por setor, por empreendimento e por classe de ativos, em consonância com os arts. 6º a 15 do Regulamento do fundo que determinam:

*“Art. 6º O FUNDO tem por objetivo proporcionar a valorização das cotas por meio da aplicação de seus recursos na construção, reforma, ampliação ou implantação de empreendimentos de infraestrutura em rodovias, portos, hidrovias, ferrovias, energia, saneamento e aeroportos por meio das seguintes modalidades de ativos financeiros e/ou participações:*

*I – Instrumentos de Participação Societária;*

*II – debêntures, notas promissórias e outros Instrumentos de Dívida corporativa;*

*III – cotas de fundos de investimento imobiliário;*

*IV – cotas de fundos de investimento em direitos creditórios;*

*V – cotas de fundos de investimento em participações;*

*VI – certificados de recebíveis imobiliários;*

*VII – contratos derivativos;*

*VIII – títulos públicos federais.*

*(...) § 4º As Disponibilidades do FUNDO poderão ser aplicadas em títulos públicos federais (TPF), em cotas de fundos que invistam exclusivamente em TPF ou em operações compromissadas lastreadas em TPF.*

*§ 5º O objetivo estabelecido no **caput** deste artigo não se constitui, em qualquer hipótese, em garantia ou promessa de rentabilidade.*

*§ 6º O FUNDO somente aplicará em Instrumentos de Dívida com classificação de risco correspondente ou superior a baixo risco de crédito, emitida por agência classificadora de risco internacional em funcionamento no país.*

(...) Art. 8º Os ativos que compõem a carteira do FUNDO, conforme o **caput** do art. 6º, estarão expostos aos riscos inerentes aos mercados, setores e empresas a que estiverem investidos, bem como aos fatores econômicos, conjunturais e de mercado que influenciam suas atividades e performance.

§ 1º Os ativos financeiros que compõem a carteira do FUNDO estarão expostos diretamente ou por meio do uso de derivativos ao risco das variações das taxas de juros prefixadas, pós-fixadas ou ambas.

(...) Art. 9º A ADMINISTRADORA deve possuir área de risco responsável pelo controle, monitoramento e gerenciamento dos riscos a que estão expostos os investimentos do FUNDO.

(...) Art. 10. Os limites de concentração por setor, empreendimento, classe de ativos e por ativo individual serão observados pela ADMINISTRADORA com base no Valor Total Comprometido do FUNDO.

§ 1º O limite de concentração por setor será de até 40% do Valor Total Comprometido do FUNDO.

§ 2º A exigência mínima de capital do próprio empreendedor será de 10% do valor total do empreendimento.

§ 3º Os limites de composição e diversificação por classe de ativos são:

I – até 50% do Valor Total Comprometido do FUNDO em ativos que representem participação, sendo que deste total:

- a) até 100% em Instrumentos de Participação Societária;
- b) até 50% em cotas de Fundos de Investimento em Participações;
- c) até 25% em cotas de Fundos de Investimento Imobiliário.

II – até 100% do Valor Total Comprometido do FUNDO em ativos que representem Instrumentos de Dívida, sendo que deste total:

- a) até 100% em debêntures, notas promissórias e outros Instrumentos de Dívida corporativa;
- b) até 50% em cotas de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios e Fundos de Investimento em Direitos Creditórios Não-Padronizados;
- c) até 25% em Certificados de Recebíveis Imobiliários.

§ 4º A participação em cada Instrumento de Participação Societária não poderá representar mais que 20% do Valor Total Comprometido do FUNDO.

§5º A aquisição de Instrumentos de Dívida de único emissor não poderá representar mais que 20% do Valor Total Comprometido do FUNDO.

§ 6º A aquisição de cotas de único Fundo de Investimento Imobiliário ou Fundo de Investimento em Participações não poderá representar mais que 10% do Valor Total Comprometido do FUNDO.

§ 7º A aplicação em ativos financeiros de responsabilidade da ADMINISTRADORA, ou de empresa ligada, será de até 100% do Valor Total Comprometido, observados os limites aplicáveis a cada classe de ativos e a cada ativo individualmente.

Art. 11. As aplicações em empreendimentos controlados pelo mesmo grupo econômico não poderão exceder a 30% do Valor Total Comprometido do FUNDO.

Art. 12. É vedada ao FUNDO qualquer operação que caracterize repasse de recursos a instituições financeiras e bancos de desenvolvimento.

Parágrafo único. Entende-se por repasse operações cujo tomador do recurso responda pelo risco perante o FUNDO e se utilize do recurso para operações de financiamento.

Art. 13. O percentual máximo que o FUNDO poderá alocar em Instrumentos de Dívida será de até 90% do valor total de cada empreendimento.

§ 1º A participação a que se refere o **caput** deste artigo deverá contar com garantias tais como penhor das ações, fiança bancária, aval dos sócios, recebíveis, contratos de fornecimento garantido, ativos do empreendimento ou outras a serem negociadas.

§ 2º Sem prejuízo do disposto no **caput**, o percentual alocado pelo FUNDO será de até 100% do patrimônio líquido do Fundo de Investimento em Direitos Creditórios investido, desde que sua administração seja realizada pela Caixa Econômica Federal exclusivamente para estruturar o FIC FIFGTS.” (grifou-se)

17. Como dito lá no início, especificamente para as operações de aquisição de debêntures do BNDES, foram aprovadas pelo CCFGTS excepcionalidades a determinadas exigências da política de investimento do fundo. E essas excepcionalidades foram introduzidas no art. 52 do Regulamento, autorizando a aquisição de debêntures do BNDES pelo valor de R\$ 7 bilhões em 2008, e no art. 53 do Regulamento para a nova aquisição de debêntures do BNDES pelo valor limite de R\$ 10 bilhões, nos seguintes termos:

*“Art. 52. O FUNDO poderá adquirir, excepcionalmente, debênture simples do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) ou suas subsidiárias, emitida especialmente para sua aquisição, até o limite de R\$ 7.000.000.000,00 (sete bilhões de reais), não se submetendo este investimento aos parâmetros insertos no § 6º do art. 6º, e nos artigos 10 a 12 deste Regulamento.*

*Parágrafo único. As debêntures deverão estar vinculadas a projetos ou conjunto de projetos financiados pelo BNDES, observados os seguintes requisitos:*

*a) prazo e amortização: equivalentes, respectivamente, ao prazo e ao fluxo de pagamento do financiamento concedido pelo BNDES ou à sua média, na hipótese de um conjunto de contratos.*

*Art. 53. O FUNDO poderá adquirir, excepcionalmente, debênture simples do BNDES ou suas subsidiárias, emitida especialmente para sua aquisição, até o limite de R\$ 10.000.000.000,00 (dez bilhões de reais), não se submetendo este investimento aos parâmetros insertos no § 5º do art. 10, art. 12 e § 1º do art. 13 deste Regulamento.*

*Parágrafo único. As debêntures deverão estar vinculadas a projetos ou conjunto de projetos financiados pelo BNDES, em empreendimentos novos ou obras em andamento, executados em território nacional, observados os seguintes requisitos:*

*a) prazo e amortização: equivalentes, respectivamente, ao prazo e ao fluxo de pagamento do financiamento concedido pelo BNDES ou à sua média, na hipótese de um conjunto de contratos.”* (Grifou-se).

18. Ressalte-se, enfim, que, conforme informação obtida junto à SecexFazenda, a operação de que trata o aludido art. 53 ainda não foi realizada, vez que os aspectos negociais ainda se encontram em discussão pelas partes.

## II – Das excepcionalidades introduzidas no Regulamento do FI-FGTS com vistas a permitir a aquisição de debêntures do BNDES

19. Como bem observou a SecexFazenda, por disposição legal, é do CCFGTS a competência para definir a exposição máxima de risco do FI-FGTS, com vistas a fixar os limites máximos de participação por setor, por empreendimento e por classe de ativo, bem assim para aprovar e promover alterações no regulamento do FI-FGTS.

20. Por conseguinte, a autorização para a segunda aquisição de debêntures do BNDES, contida no art. 53 do Regulamento, foi proposta em reunião do CCFGTS, por meio do Voto nº 10/2015/MTE. E, nesses termos, sendo o CCFGTS competente para promover as alterações no regulamento do fundo, não se verificaria, **a priori**, vedação formal-legal para a realização da aludida operação entre o BNDES e o FI-FGTS.

21. Ocorre, todavia, que, como bem ressaltou a unidade técnica, as excepcionalidades aprovadas pelo CCFGTS, com o objetivo específico de permitir essa segunda aquisição de debêntures do BNDES, acabam por *“desvirtuar o propósito de criação do fundo de investimento do FGTS”* e

podem comprometer o cumprimento de seus objetivos e até mesmo o mandamento legal; devendo-se, nessa linha, destacar a conclusão da SecexFazenda a respeito das ditas excepcionalidades, nos seguintes termos:

*“(...) embora existam regras definidas pela legislação e por uma estrutura de normativos, que deveriam garantir a governança do fundo, a facilidade com que essas regras são flexibilizadas para a contratação de operação de valor bastante elevado, se comparado à média das operações que são concedidas via de regra pelo FI-FGTS, reflete uma instabilidade que coloca em xeque a própria existência dessa estrutura normativa. Embora não se possa dizer que essas flexibilizações sejam rotineiras, visto ter ocorrido por 2 vezes, os valores envolvidos e sua participação na carteira de ativos do fundo são tão elevados, que já é suficiente para caracterizar fragilidade na governança do fundo”.* (grifou-se).

22. Como visto, no caso específico da operação autorizada no aludido art. 53, a modificação no regulamento expressamente admitiu que o correspondente investimento não se submetesse aos parâmetros técnicos fixados no art. 10, § 5º, no art. 12 e no art. 13, § 1º, do Regulamento, que determinam:

*“Art. 10 (...) §5º A aquisição de Instrumentos de Dívida de único emissor não poderá representar mais que 20% do Valor Total Comprometido do FUNDO.*

*(...) Art. 12. É vedada ao FUNDO qualquer operação que caracterize repasse de recursos a instituições financeiras e bancos de desenvolvimento.*

*Parágrafo único. Entende-se por repasse operações cujo tomador do recurso responda pelo risco perante o FUNDO e se utilize do recurso para operações de financiamento.*

*Art. 13. O percentual máximo que o FUNDO poderá alocar em Instrumentos de Dívida será de até 90% do valor total de cada empreendimento.*

*§ 1º A participação a que se refere o caput deste artigo deverá contar com garantias tais como penhor das ações, fiança bancária, aval dos sócios, recebíveis, contratos de fornecimento garantido, ativos do empreendimento ou outras a serem negociadas.”* (Grifou-se).

23. Note-se que o primeiro item excepcionado da política de investimento – não expor mais do que 20% do patrimônio do fundo a um mesmo emissor – corresponde a uma exigência de diversificação de ativos para a mitigação de riscos, a qual deveria ter aplicação, nos termos do art. 6º, § 6º, do Regulamento, mesmo no caso de instrumento com classificação correspondente ou superior a baixo risco de crédito, até porque o FI-FGTS não estaria autorizado a aplicar em ativos com classificação de risco distinta.

24. Como bem anotou a unidade técnica, a partir dessa segunda operação financeira, estima-se que a participação de debêntures do BNDES na composição da carteira do FI-FGTS possa atingir algo em torno de 33,39% do volume total, correspondendo a uma participação bastante expressiva, especialmente quando se observa que o FI-FGTS já conta com 8 anos de atividades em investimentos na área de infraestrutura.

25. Por sua vez, o segundo item excepcionado pelo referido art. 53 (e também afastado para permitir a operação indicada no art. 52) diz respeito a uma vedação estrutural prevista no regulamento, ao estabelecer que: ao FI-FGTS não é permitido realizar operações que caracterizem repasse de recursos a instituições financeiras e a bancos de desenvolvimento, assim entendidas as operações cujo tomador do recurso responda pelo risco perante o fundo e se utilize do recurso para operações de financiamento.

26. Nesse ponto, a SecexFazenda ressaltou que esse tipo de excepcionalidade termina por desvirtuar o propósito fundamental de criação do FI-FGTS, já que, nos termos da exposição de motivos da MP nº 349, de 22 de janeiro de 2007, convertida na Lei nº 11.491, de 2007, cabe-lhe: *“ampliar e alavancar as aplicações em NOVOS EMPREENDIMENTOS nos setores de energia, rodovia, ferrovia, porto e saneamento, com possibilidade de distribuição dos resultados aos*

trabalhadores ou, alternativamente, mediante participação direta do trabalhador nos resultados dos investimentos” (grifou-se).

27. Note-se, ainda conforme a exposição de motivos da MP nº 349, de 2007, que o interesse público na aplicação dos recursos do FGTS, em geral, e dos recursos dos trabalhadores, em especial, reside no investimento produtivo em infraestrutura, visto que: “quanto maior for a criação de postos de trabalho, mais se justifica o investimento, tendo em vista que o FGTS ganha duplamente: primeiro, porque a ação financiada beneficia diretamente os trabalhadores, na medida em que aumenta a possibilidade de sua colocação no mercado de trabalho; segundo, porque o incremento de novos empregos aumenta a arrecadação do FGTS que, dessa forma, poderá destinar mais recursos que gerarão mais empregos, originando e sustentando um círculo virtuoso de longo prazo”. E destaca-se, nesse ponto, que, a despeito de até formalmente atender aos parâmetros legais, a excepcionalidade criada pelo CCFGTS tem subvertido toda a lógica material subjacente ao diploma legal, com clara ofensa aos princípios da razoabilidade, da transparência e da prudência financeira, sobretudo quando se constata que tal excepcionalidade pode ser criada por mera deliberação de maioria do CCFGTS.

28. Como destacou a unidade técnica, ainda em relação a esse ponto, para a estruturação da aludida operação, o BNDES deve encaminhar uma carteira de projetos para as quais os recursos do FI-FGTS poderiam ser direcionados, a critério do Comitê de Investimentos (CI). Ocorre que, na reunião do dia 15/07/2015, o CI selecionou os projetos para os quais os recursos dessa nova emissão seriam direcionados, mas esses projetos corresponderam, na verdade, a operações de financiamento já contratadas, cujas obras já estavam em andamento, e algumas delas em avançado estágio de conclusão; restando comprovado, portanto, que a referida operação não promoveu necessariamente a ampliação ou a alavancagem de novos empreendimentos, na forma pugnada pela exposição de motivos da MP nº 349, de 2007, dando conta, então, de que, nesse caso, o BNDES estaria apenas liberando os recursos próprios ou de outras fontes de captação que estavam comprometidos com os desembolsos dos financiamentos já concedidos.

29. Aliás, é importante observar que, desde a primeira operação, autorizada em 2008, o CCFGTS já reconhecia que a aquisição de debêntures junto ao BNDES teria como principal finalidade o aporte de recursos para suprir a necessidade financeira desse banco, não se correlacionando diretamente, mas apenas indiretamente, com os objetivos do FI-FGTS, de sorte que nesse sentido ficou registrado, na fundamentação da Resolução-CCFGTS nº 577, de 30 de outubro de 2008, que:

*“Considerando que **o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social - BNDES** conta atualmente com uma carteira de projetos aprovados cujos valores são superiores às disponibilidades do Banco, prevendo-se dificuldades em liberar recursos para todos eles, portanto, correndo o **risco de que tais projetos tenham que ser prorrogados em função de não terem obtido os recursos necessários à sua implementação**, em prejuízo para o desenvolvimento do Brasil;*

*Considerando que o FI-FGTS, apesar do crescente ritmo de aprovação e alocação em projetos de infra-estrutura, e da numerosa carteira prospectiva de projetos em análise, conta com um considerável volume de recursos disponíveis e ainda não comprometidos; e*

*Considerando que a alteração propiciará operação em linha com a política de investimentos do FI-FGTS, na medida em que auxilia, **embora indiretamente**, o desenvolvimento e a viabilização de projetos de infra-estrutura nos setores contemplados em seu Regulamento - rodovia, porto, hidrovia, ferrovia, energia e saneamento, resolve: (...)” (grifou-se).*

30. Não fosse o bastante, deve-se observar que a aquisição de debêntures emitidas pelo BNDES termina por sacrificar os resultados que poderiam ser distribuídos aos cotistas do FI-FGTS, vez que, em última instância, ela promove a embutida transferência de margem de lucro para o referido banco de desenvolvimento e, conseqüentemente, de dividendos para a União, podendo se configurar em criativa ferramenta contábil, de tal sorte que, nesse ponto, a unidade instrutiva aduziu que:

*“(…) **para que a operação seja de interesse do BNDES, o fundo deve admitir uma remuneração que permita ao banco adicionar um spread e obter lucro na concessão do crédito. Com***

isso, o resultado do FI-FGTS é reduzido, enquanto esse spread se traduz em lucro no BNDES, que poderá ser distribuído sob a forma de dividendos à União. Sob o controle do FI-FGTS, esse retorno seria reinvestido em infraestrutura ou seria distribuído ao seu único cotista, o FGTS. Ou seja, há uma transferência de resultados do FI-FGTS para o BNDES e, em última instância, para a União.

39. O que se verifica é que o FI-FGTS, repassando recursos para o BNDES, se resume a **funding** de longo prazo, assumindo uma posição passiva, delegando o investimento a um intermediário financeiro e transferindo resultado para o banco.” (grifou-se).

31. Já no que concerne à terceira excepcionalidade trazida pelo art. 53 – quanto à concessão de garantias – conclui-se que a avaliação do risco da operação ficou toda baseada na capacidade de pagamento do BNDES.

32. De todo modo, como indicado pela unidade técnica, embora as alterações na política de investimentos do fundo tenham ocorrido por duas vezes, os vultosos valores envolvidos nessas operações e a sua expressiva participação na carteira de ativos do fundo são suficientes para demonstrar que o FI-FGTS está, especialmente a partir dessa segunda operação, exposto a maiores riscos, particularmente os de não ampliar e alavancar as aplicações em novos empreendimentos e também os de não alcançar a justa e razoável valorização de suas cotas, reduzindo, enfim, os potenciais resultados que poderiam ser revertidos em favor dos seus cotistas, que em última instância são os trabalhadores brasileiros.

33. Diante de todas essas considerações, entendo que, ao autorizar a flexibilização de itens basilares da política de investimento do FI-FGTS, o CCFGTS feriu os princípios da razoabilidade, da transparência e da prudência financeira, além de não atentar para as boas práticas de governança e de gestão do fundo, até porque, como se viu, a aludida operação sacrifica os ganhos do fundo de investimento em prol dos ganhos do BNDES, com a evidente transferência de recursos dos trabalhadores para a mera cobertura contábil junto à administração federal, sem promover necessariamente os desejados investimentos produtivos, destacando, ainda, que a remuneração dessa operação tem ficado bem aquém de outras obtidas junto ao mercado, como será demonstrado, aliás, logo mais adiante (Seção: III – Da taxa de remuneração da operação junto ao BNDES).

34. Resta configurada, portanto, a evidente fragilidade na governança do FI-FGTS, com clara violação às exigências da Comissão de Valores Mobiliários, suscitadas, aliás, até mesmo pela exposição de motivos da MP nº 349, de 2007, nos seguintes termos:

“Ressalte-se que a estrutura de Fundo de Investimento será regulada pela Comissão de Valores Mobiliários - CVM, que exige para sua atuação no mercado elevado nível de governança corporativa, impondo ao administrador e gestor do Fundo responsabilidade objetiva e toda sorte de penalidades pela não observância do mandato outorgado. A administração de um fundo de investimento é, entre as formas de atuação tipicamente privadas, certamente a que se sujeita ao maior grau de fiscalização, sob o ponto de vista da transparência e do cumprimento das obrigações decorrentes das normas e regulamento.” (grifou-se).

### III – Da taxa de remuneração da operação junto ao BNDES

35. No que concerne à taxa de remuneração da operação junto ao BNDES, conforme concluiu a SecexFazenda, não foi identificado nenhum estudo técnico que justifique a definição da remuneração para a operação autorizada pelo art. 53 do Regulamento (taxa de juros de 7% a.a. + TR: taxa referencial).

36. Consta dos autos que, em sua criação, como meta mínima a ser perseguida pela Caixa a partir de retorno combinado dos projetos, o CCFGTS definiu para o FI-FGTS uma rentabilidade equivalente à taxa de juros de 6% a.a. acrescida da TR, situando-a em patamar superior à taxa definida pela Lei nº 8.036, de 1990, para a remuneração das contas vinculadas do FGTS (TR + 3% a.a.), justamente com a intenção de tornar o FI-FGTS mais atrativo para os trabalhadores brasileiros,

buscando, assim, incentivá-los a investir parte do saldo de suas contas vinculadas no FI-FGTS (conforme previsão contida no inciso XIII, alínea “i”, do art. 5º da referida lei).

37. Ocorre que, como bem observou a unidade técnica, a rentabilidade estabelecida como meta mínima do FI-FGTS (TR + 6% a.a.) não tem se mostrado razoável, pois não cobre sequer a inflação apurada no período, cujo índice acumulado nos últimos 12 meses fechou em 9,92% (outubro de 2015), destacando-se que, de 2013 para 2014, a rentabilidade anual do FI-FGTS caiu de TR + 8,02% para TR + 6,13%, bem próxima, então, da meta fixada, que já é bem baixa.

38. Deve-se lembrar, nesse ponto, que o Supremo Tribunal Federal já se posicionou sobre a vulnerabilidade da TR como índice de atualização monetária até mesmo para os créditos inscritos em precatórios, quando oriundos de relações jurídico-tributárias, destacando que, no julgamento da Ação Direta de Inconstitucionalidade nº 4.425/DF, ocorrido em 14/3/2013, por considerar esse índice manifestamente incapaz de preservar o valor real do crédito em favor do cidadão, o STF fez registrar que:

*“(...) 5. A atualização monetária dos débitos fazendários inscritos em precatórios segundo o índice oficial de remuneração da caderneta de poupança viola o direito fundamental de propriedade (CF, art. 5º, XXII) na medida em que é manifestamente incapaz de preservar o valor real do crédito de que é titular o cidadão. A inflação, fenômeno tipicamente econômico-monetário, mostra-se insuscetível de captação apriorística (ex ante), de modo que o meio escolhido pelo legislador constituinte (remuneração da caderneta de poupança) é inidôneo a promover o fim a que se destina (traduzir a inflação do período).*

*6. A quantificação dos juros moratórios relativos a débitos fazendários inscritos em precatórios segundo o índice de remuneração da caderneta de poupança vulnera o princípio constitucional da isonomia (CF, art. 5º, caput) ao incidir sobre débitos estatais de natureza tributária, pela discriminação em detrimento da parte processual privada que, salvo expressa determinação em contrário, responde pelos juros da mora tributária à taxa de 1% ao mês em favor do Estado (ex vi do art. 161, §1º, CTN). Declaração de inconstitucionalidade parcial sem redução da expressão ‘independentemente de sua natureza’, contida no art. 100, §12, da CF, incluído pela EC nº 62/09, para determinar que, quanto aos precatórios de natureza tributária, sejam aplicados os mesmos juros de mora incidentes sobre todo e qualquer crédito tributário. (...)”.*

39. Verifica-se, pois, que a remuneração da aludida operação com o BNDES carece até mesmo de embasamento adequado, já que, além de não apresentar a devida motivação técnica, não se situa em patamar justo e razoável, representando, de algum modo, flagrante descaso com a preservação dos valores pertencentes aos trabalhadores brasileiros, ainda mais quando se observa que a referida remuneração mostra-se bem inferior, por exemplo, à remuneração de outras debêntures emitidas pelo BNDES perante o mercado, tendo, nesse ponto, a unidade instrutiva anotado que:

*“(...) 55. De acordo com informação disponível no sítio do BNDES na internet, por meio de emissões públicas de debêntures da BNDESPAR, o sistema BNDES busca diversificar fontes de recursos. Em 30/6/2015, o saldo das debêntures emitidas era de R\$ 3,3 bilhões, sendo a última emissão ocorrida em 2012, quando foram captados R\$ 2 bilhões. Nesta última captação, foram emitidas três séries: prefixada (primeira série); uma com taxa flutuante trimestral (segunda série) e indexada ao IPCA (terceira série).*

*56. Na página do BNDES na internet (peça 22) estão disponíveis as informações das últimas emissões, com taxas, prazos e volume de recursos captados. Essas informações estão de acordo com os dados disponíveis na página da BM&F Bovespa na internet (peça 23). Nessa última emissão de 2012, a remuneração da primeira série foi definida em 11,169% ao ano. A segunda série, a remuneração varia por uma taxa flutuante trimestral, sendo que desde 2014 essa taxa anualizada se situa acima de 10%, atingindo 13,54% na última apuração, com data-base de 1/4/2015. Já a terceira série, a remuneração foi definida por IPCA + 5,3999%, sendo que o IPCA acumulado nos últimos 12 meses girou em torno de 9,5% nos meses de julho a outubro.*

57. A remuneração prevista para a operação com o FI-FGTS é de TR + 7% a.a., sendo que a TR (taxa referencial) acumulada nos últimos 12 meses atingiu no mês de novembro de 2015 o valor de 1,66242%. Assim, verifica-se que a remuneração da operação com o FI-FGTS fica bem abaixo da remuneração das debêntures que o BNDES emitiu no mercado.

58. Dessa forma, na última emissão pública de debêntures realizada pela BNDESPAR em 2012, em melhores condições de mercado que as atuais, todas as séries emitidas tinham remunerações superiores às da nova emissão para o FI-FGTS, sendo que o volume e prazo foram também menores que os da presente operação. Além dessa emissão, há ainda debêntures da BNDESPAR no mercado relativas a uma emissão anterior, sendo a remuneração também superior a do FI-FGTS, fixada em IPCA+6,2991%. (...).”

40. Aliás, de modo preliminar, a unidade técnica sugere, por exemplo, que até mesmo o investimento em títulos públicos poderia se constituir em alternativa mais vantajosa para o FI-FGTS, vez que esses títulos têm oferecido rentabilidade muito superior, com características semelhantes de prazo e de risco, e aí ela pondera que, se os investimentos dessa natureza não garantiriam o cumprimento dos objetivos do fundo relacionados com a alavancagem de novos investimentos em infraestrutura, tampouco se alcançam esses objetivos por meio dos aludidos repasses de recursos ao BNDES.

41. Todas essas considerações sustentam, então, a conclusão de que a aludida operação pode mesmo sacrificar a valorização das cotas do fundo de investimento, em prol da obtenção de ganhos exclusivamente por parte do referido banco de desenvolvimento, levando a crer, inclusive, que o BNDES pode se tornar demandante ainda mais frequente dos recursos do FI-FGTS, particularmente diante das reconhecidas restrições de acesso a novos financiamentos do Tesouro Nacional, decorrentes da má fase da economia brasileira, bem assim diante da facilidade com que o CCFGTS pode promover as ditas modificações no regulamento do FI-FGTS, por mera maioria deliberativa, sem a observância dos princípios da razoabilidade, da transparência e da prudência financeira.

42. Constata-se, portanto, que, se novas exceções forem aprovadas para contratações semelhantes à ora apreciada, o propósito de criação do FI-FGTS, como agente investidor, pode se perder por completo e o fundo pode se transformar em verdadeiro agente financiador ou em mero ente creditício, fazendo perder sentido também a contratação e a remuneração da Caixa Econômica Federal como administradora do fundo, vez que a prospecção, a análise e a contratação dos investimentos vêm sendo majoritariamente delegadas ao BNDES.

#### IV - Da suposta intenção de o BNDES não honrar os termos das debêntures emitidas

43. Conforme determinado pelo item 9.2.3 do Acórdão 2.234/2015-TCU-Plenário, a unidade instrutiva examinou, ainda, a suposta intenção de o BNDES não arcar com os encargos das debêntures emitidas, manifestando-se no sentido de que não seria possível uma conclusão neste sentido, vez que parte do total de 7 bilhões referentes à operação realizada em 2008 já foi honrada, restando saldo devedor de R\$ 4,35 bilhões (posição de 30/06/2015), além de anotar que o BNDES conta com selo de bom pagador, com elevada nota de crédito ou de classificação de risco, conforme **ratings** concedidos pelas agências de risco **Standard & Poors** e **Moody's**.

44. Concordo com o posicionamento de que, até o presente momento, não há como se falar em possibilidade de eventual “calote” por parte do BNDES; mas, a despeito disso, é recomendável que a unidade técnica examine, de forma mais detida e específica, se o fluxo de amortização e de remuneração dos papéis já emitidos está se dando em conformidade com os prazos e as condições acordadas pelo FI-FGTS.

45. Como dito lá no início, o nobre Relator deste feito registrou que o TCU já realizou duas fiscalizações no FI-FGTS, as quais trataram de avaliar a legalidade, a legitimidade e a economicidade dos investimentos efetuados (TC 030.909/2011-2), bem assim de avaliar os controles internos

inerentes à sua operacionalização (TC 005.935/2014-8), mas aí se deve destacar, mais uma vez, que essas fiscalizações não trataram de aspectos diretamente relacionados com a operação autorizada pelo CCFGTS em 2015, vez que realizadas pelo TCU em 2011 e 2014.

46. Anote-se que o aludido TC 005.935/2014-8 ainda se encontra em aberto, tendo o Acórdão 3.511/2014-TCU-Plenário determinado que a SecexFazenda prosseguisse com os trabalhos de auditoria, de sorte a:

*“9.1.1. confirmar os dados constantes dos itens 11 a 15 do relatório de auditoria, extraídos de diferentes relatórios emitidos pelo FI-FGTS, no tocante a valores integralizados, comprometidos, investidos e por ativos, padronizando-os segundo o exercício de referência e privilegiando o exame dos documentos que originaram os registros lançados nos referidos relatórios do FI-FGTS;*

*9.1.2. verificar a aderência dos investimentos do FI-FGTS em debêntures e participações societárias em empresas de capital fechado ao interesse público, bem como a redundância desses investimentos com a atuação do BNDES, apurando se as referidas opções de investimento vêm sendo exercidas dentro dos parâmetros da legalidade, da legitimidade, da economicidade e da transparência;”.*

47. Anote-se, ainda, que, mais recentemente, no âmbito da referida fiscalização, o ilustre Ministro-Relator Augusto Sherman considerou necessária a complementação das informações inicialmente obtidas, de modo que, por meio do despacho acostado ao TC 005.935/2014-8, ele determinou à SecexFazenda que elabore instrução complementar sobre as operações de investimento em debêntures emitidas pelo BNDES, nela contemplando as seguintes informações:

- a) valores envolvidos na operação, por exercício, e situação atual;
- b) sistemática observada na aprovação do investimento;
- c) principais elementos da operação, conforme constante da escritura e, se couber, do acordo de investimento, incluindo indicação das possíveis garantias oferecidas pelo banco;
- d) verificação se houve a definição prévia dos projetos que seriam beneficiados;
- e) principais projetos beneficiados e respectiva participação dos recursos do FI-FGTS em relação às demais fontes de recursos aplicadas pelo BNDES nesses projetos;
- f) projetos beneficiados simultaneamente com recursos do FI-FGTS de forma direta e de forma indireta por intermédio do BNDES;
- g) sistemática de acompanhamento adotada pela unidade gestora do FI-FGTS e os controles instituídos com vistas a garantir que os recursos sejam aplicados nos setores definidos pelo art. 1º da Lei nº 11.491, de 2007;
- h) resultados e benefícios obtidos.

48. Vê-se, pois, que, a despeito de não haver indícios de que o BNDES possa deixar de honrar as debêntures, é importante que a SecexFazenda promova exame mais específico a respeito do fluxo de amortização e de remuneração dos papéis já emitidos para aferir se ele está se dando em conformidade com os prazos e as condições acordadas com o FI-FGTS.

49. De todo modo, quanto à segunda emissão de debêntures, sabe-se que, não obstante já autorizada, ela ainda não foi efetivada, de tal sorte que se mostra adequado, ainda, determinar à SecexFazenda que estenda o exame empreendido no âmbito do TC 005.935/2014-8 também para essa segunda operação, na hipótese de ela efetivamente se concretizar.

## V – Da conclusão

50. Enfim, apesar de ter sugerido que, sob o aspecto formal, não haveria vedação legal à realização da operação entre o BNDES e o FI-FGTS, deve-se observar que a SecexFazenda promoveu, sim, relevante e percuente discussão, em seu parecer, sobre a fragilidade material de toda a operação, especialmente em relação aos riscos de o FI-FGTS não alcançar os propósitos fundamentais de sua

criação e, mais ainda, de ter a sua natureza de fundo de investimento desvirtuada, para se configurar em mais um mero instrumento de financiamento federal pelo emprego de certa contabilidade criativa, tendo a unidade técnica lançado esses aspectos materiais na sua proposta de mérito.

51. Importante ressaltar, ainda, os estranhos acontecimentos que rodearam a aprovação da aludida operação do FI-FGTS para o BNDES.

52. Destaca-se, nesse ponto, que, na reunião do CCFGTS em que foi editado o referido Voto nº 10/2015/MTE, o Conselheiro Luigi Nesse, como representante da CNServiços, fez registrar em ata que não se sentia à vontade para aprovar a matéria na forma como estava sendo apresentada, por considerar que *“todo o processo não passava de ajustes para possibilitar a transferência dos R\$ 10 bilhões para o BNDES, a qual também não se considerava seguro para aprovar”*.

53. Nessa mesma linha, o Conselheiro Robson Melo, como representante da CNT, indagou *“se seria razoável transferir os recursos dessas operações para o BNDES e se a CAIXA não detinha a devida expertise, a ponto de necessitar de um parceiro para tornar-se expert nessa política”*, manifestando, ainda, a sua *“dificuldade em compreender a razão de as operações [do BNDES] serem mantidas em segredo, especialmente, quando a deliberação em pauta autoriza o empréstimo de R\$ 10 bilhões sem o critério da transparência”*.

54. Por sua vez, o Conselheiro Mauri Pereira, como representante da NCST, consignou em ata que *“não estava seguro em votar matéria tão complexa, sem discutir com sua representação, principalmente em se tratando do BNDES, cujas operações, em sua opinião, não demonstravam a devida transparência”*, ponderando que *“o pedido de vista oferecia a oportunidade de todos os Conselheiros conhecerem mais detalhadamente o assunto”*.

55. Constata-se, todavia, que, a despeito de esses três conselheiros terem apresentado os seus pedidos de vista para melhor apreciarem a referida matéria, os seus pedidos foram estranhamente negados por decisão do CC-FGTS, forçando a aprovação de tão relevante matéria sem a devida análise dos votantes, conforme atesta a ata da aludida reunião junto ao sítio eletrônico do FGTS na **internet** ([http://www.caixa.gov.br/Downloads/fgts-atas-conselho-curador/Ata\\_147\\_Reuniao\\_Ordinaria\\_CCFGTS.pdf](http://www.caixa.gov.br/Downloads/fgts-atas-conselho-curador/Ata_147_Reuniao_Ordinaria_CCFGTS.pdf)).

56. Eis que, em tese, pode até ser natural que o BNDES busque novas e menos onerosas formas de captar recursos para as suas operações, tentando, com isso, suprir as suas necessidades financeiras e contornar as eventuais dificuldades econômicas nacionais, mas, no caso concreto, não é razoável admitir que o FI-FGTS deixe de lado os critérios técnicos objetivos e racionais que devem nortear a sua política de investimentos e até sacrifique o retorno da aplicação financeira de seus recursos e, destarte, dos seus cotistas, colocando em risco as finalidades do próprio fundo, com o propósito político de servir de amparo financeiro às ações do BNDES, sobretudo quando se observa que as taxas de remuneração não se mostram adequadamente justificadas e que os procedimentos para a alteração do regulamento do FI-FGTS, com a criação das ditas excepcionalidades, mostram-se no mínimo vulneráveis e facilitados, desrespeitando os princípios da razoabilidade, da transparência e da prudência financeira.

57. Por tudo isso, ao tempo em que louvo o nobre Relator, peço licença para acompanhar a unidade técnica e, com isso, ser mais contundente na resposta à presente solicitação de fiscalização, esclarecendo ao Congresso Nacional não apenas a inexistência de vício formal nas aludidas operações, mas também a existência de vícios materiais na aludida operação entre o BNDES e o FI-FGTS, pelo desrespeito aos princípios da razoabilidade, da transparência e da prudência financeira, devendo o TCU recomendar que o CCFGTS, a Caixa Econômica Federal e até mesmo a CVM atentem para as fragilidades observadas na governança do FI-FGTS, promovendo os devidos estudos para o equacionamento das inconsistências.

58. De mais a mais, no que concerne à suposta necessidade de prévio contraditório, também peço licença para divergir dessa proposta, já que a aludida medida não se faz necessária no presente caso concreto, por não se verificar no presente feito o exercício de qualquer poder sancionador sobre determinada pessoa ou órgão, devendo-se aplicar, então, o entendimento consubstanciado no âmbito do MS 31.344/DF pelo Supremo Tribunal Federal no sentido de que *“a exigibilidade do contraditório*

*pressupõe o envolvimento, no processo administrativo, de acusado ou de litígio”, não se mostrando necessário, portanto, o prévio contraditório em julgamento conduzido pelo TCU sem essas circunstâncias no bojo de fiscalização realizada em órgão ou ente público. E, nesse mesmo sentido, deve-se lembrar da expressa disposição contida no art. 250, V, do Regimento Interno do TCU, que determina:*

*“(…) Art. 250. Ao apreciar processo relativo à fiscalização de atos e contratos, o relator ou o Tribunal:*

*V – determinará a oitiva da entidade fiscalizada e do terceiro interessado para, no prazo de quinze dias, manifestarem-se sobre fatos que possam resultar em decisão do Tribunal no sentido de desconstituir ato ou processo administrativo ou alterar contrato em seu desfavor.” (grifou-se).*

59. Por fim, entendo que, a partir dos aludidos esclarecimentos encaminhados ao Congresso Nacional, a presente solicitação deve ser considerada integralmente atendida pelo Tribunal, nos termos do art. 17, II, da Resolução TCU nº 215, de 20 de agosto de 2008, podendo o presente processo ser arquivado.

#### VI – Das ponderações suscitadas durante a Sessão de Julgamento

60. De mais a mais, anoto que o prosseguimento da apuração das falhas já identificadas no presente feito não deve nem mesmo ser feito em outro processo de fiscalização, já que, nos termos do art. 6º, IV, da Resolução TCU n.º 2015, de 2008, que dispõe sobre o tratamento de solicitações do Congresso Nacional, é vedado o desmembramento de processo de solicitação do Congresso Nacional; salientando, ainda, que, no presente caso concreto, o Relator propõe também considerar integralmente atendida a presente solicitação, dando a entender equivocadamente, assim, que o presente feito já teria cumprido a sua finalidade.

61. De todo modo, reitero a minha preocupação no sentido de que a resposta ora proposta pelo Relator (na linha de que não haveria vedação legal à aludida operação) pode até mesmo induzir o CC-FGTS a pensar que a referida operação seria legítima e que, assim, o correspondente aporte ao BNDES poderia ser concluído, mas registro que isso não corresponde à realidade dos presentes autos, vez que há flagrante ofensa aos princípios da transparência, da razoabilidade e da prudência financeira.

62. Por tudo isso, Senhor Presidente, é que acompanho o parecer da unidade técnica em toda a sua extensão e, por essa linha, voto no sentido de o Plenário do TCU prolatar a seguinte decisão:

*“9.1. informar ao Exmo. Sr. Benjamin Maranhão, ilustre Presidente da Comissão de Trabalho, de Administração e Serviço Público da Câmara dos Deputados e autor do Requerimento nº 53, de 16/6/2015, que:*

*9.1.1. segundo as informações prestadas pela Caixa Econômica Federal, como gestora do FI-FGTS, a aquisição de debêntures a serem emitidas pelo BNDES, autorizada pelo art. 53 do Regulamento do FI-FGTS, ainda não foi realizada, pois os respectivos aspectos negociais se encontram em discussão pelas partes;*

*9.1.2. a despeito de não terem sido identificadas formalmente vedações legais em relação à aludida operação, vez que o Conselho Curador do FGTS detém competência para definir as diretrizes, os critérios e as condições dos investimentos do fundo, bem como para aprovar e modificar o próprio regulamento do FI-FGTS, nos termos da Lei nº 11.491, de 2007 (arts. 1º e 3º), observa-se que, materialmente, as excepcionalidades introduzidas com certa facilidade no regulamento do FI-FGTS com o intuito de permitir a referida operação, por mera maioria deliberativa e sem a concessão de vista aos votantes, não se coadunam com os princípios da razoabilidade, da transparência e da prudência financeira, de sorte que, assim, podem colocar em risco as próprias finalidades do fundo de investimento, sobretudo pelas seguintes razões (principais):*

*9.1.2.1. a futura concretização da operação prevista no art. 53 do Regulamento do FI-FGTS tende a ocasionar alta concentração de sua carteira em debêntures do BNDES, correspondente*

*a cerca de 33,39% do patrimônio líquido, não tendo outras garantias para a referida operação, a não ser as do próprio emissor das debêntures;*

*9.1.2.2. a aquisição de debêntures do BNDES pode contribuir por desvirtuar o propósito de criação do FI-FGTS, que consiste em alavancar e em ampliar as aplicações em novos empreendimentos produtivos na área de infraestrutura com a efetiva geração de emprego e renda no País;*

*9.1.2.3. a aquisição de debêntures do BNDES pode sacrificar a valorização das cotas do FI-FGTS e, assim, representar, em última instância, a transferência de certa margem de lucro para o referido banco de desenvolvimento, podendo se configurar, então, como criativo instrumento econômico-contábil para o financiamento federal;*

*9.1.2.4. caso novas exceções venham a ser aprovadas para permitir contratações semelhantes à ora apreciada, o propósito de criação do FI-FGTS pode até se perder por completo e o fundo se transformar em mero agente creditício, fazendo perder sentido também a contratação e a remuneração da Caixa Econômica Federal, como administradora do fundo, vez que a prospecção, a análise e a contratação dos investimentos tendem a ser majoritariamente delegadas ao BNDES;*

*9.1.2.5. a facilidade que se observa na aprovação de excepcionalidades junto ao regulamento do fundo, sem a exigência de quórum mais qualificado para a modificação do regulamento e sem a concessão de vista aos votantes para melhor examinarem a matéria, agravada pelos vultosos valores envolvidos nas emissões de debêntures pelo BNDES, em comparação com a média das operações aprovadas em regra pelo FI-FGTS, evidencia a existência de fragilidades na governança do fundo;*

*9.1.3. no que concerne à remuneração da operação de emissão de debêntures ser superior à taxa de mercado para a captação de recursos de longo prazo, verifica-se que esse fato não corresponde necessariamente à realidade, pois a última emissão pública de debêntures realizada pela BNDESPAR ocorreu em 2012, em melhores condições de mercado do que as atuais, e todas as séries emitidas tinham remunerações superiores às da nova emissão para o FI-FGTS, salientando que o volume e o prazo foram também menores que os da presente operação;*

*9.1.4. não é possível afirmar, até o presente momento, que subsiste a suposta intenção de o BNDES não arcar com os encargos das debêntures emitidas para o FI-FGTS, vez que as debêntures já adquiridas pelo fundo, em 2008, estão sendo honradas, restando, em 30/06/2015, o saldo devedor no valor de R\$ 4,35 bilhões, de um total de 7 bilhões contratados;*

*9.2. enviar cópia do presente Acórdão, acompanhado do Relatório e do Voto que o fundamenta, bem assim da instrução de mérito da unidade técnica, ao CCFGTS, à Caixa Econômica Federal e à Comissão de Valores Mobiliários, recomendando-lhes que atentem para as fragilidades observadas na governança do FI-FGTS, conforme indicado no item 9.1.2 deste Acórdão, de sorte a promover os estudos necessários para a solução das correspondentes deficiências, sobretudo no que concerne à facilidade procedimental para a geração de excepcionalidades no regulamento do FI-FGTS e à ausência de claras justificativas técnicas para a definição da remuneração nas operações do FI-FGTS com o BNDES;*

*9.3. determinar à SecexFazenda que, em novo processo a ser constituído especificamente para estas finalidades:*

*9.3.1. promova o exame mais específico a respeito do fluxo de amortização e de remuneração das debêntures adquiridas junto ao BNDES em 2008, observando especialmente se ele está ocorrendo em conformidade com os prazos e as condições acordadas pelo FI-FGTS;*

*9.3.2. estenda o exame empreendido no âmbito do TC 005.935/2014-8, incluindo a análise a respeito do fluxo de amortização e de remuneração das debêntures, à operação de aquisição de debêntures autorizada segundo o art. 53 do Regulamento do FI-FGTS, no caso de ela efetivamente se concretizar;*

9.4. *determinar à Caixa Econômica Federal que informe a SecexFazenda tão logo concretizada a nova emissão de debêntures pelo BNDES, para o FI-FGTS, ou caso sobrevenha a eventual decisão no sentido de não realizar essa operação;*

9.5. *considerar integralmente atendida a presente solicitação do Congresso Nacional, nos termos do art. 17, II, da Resolução TCU nº 215, de 20 de agosto de 2008;*

9.6. *encaminhar cópia integral da presente deliberação, bem como, ainda, dos Acórdãos 2.234/2015, 2.415/2012 e 3.511/2014, do Plenário do TCU, ao Exmo. Sr. Deputado Federal Benjamin Maranhão, à Comissão de Trabalho, de Administração e Serviço Público da Câmara dos Deputados, ao Conselho Curador do FGTS, à Caixa Econômica Federal e à Comissão de Valores Mobiliários; e*

9.7. *arquivar os presentes autos.” (grifou-se)*

TCU, Sala das Sessões, em 25 de maio de 2016.

ANDRÉ LUÍS DE CARVALHO  
Revisor

## ACÓRDÃO Nº 1329/2016 – TCU – Plenário

1. Processo nº TC 014.777/2015-0.
2. Grupo II – Classe II – Assunto: Solicitação do Congresso Nacional.
3. Interessado: Comissão de Trabalho, de Administração e Serviço Público da Câmara dos Deputados.
4. Entidade: Fundo de Investimento do FGTS.
5. Relator: Ministro-Substituto Weder de Oliveira.
- 5.1. 1º Revisor: Ministro-Substituto André Luís de Carvalho.
- 5.2. 2º Revisor: Ministro-Substituto Augusto Sherman Cavalcanti.
6. Representante do Ministério Público: não atuou.
7. Unidade Técnica: Secretaria de Controle Externo da Fazenda Nacional (SecexFazenda).
8. Representação legal: Guilherme Lopes Mair (OAB/DF 32.261), representando a Caixa Econômica Federal e o Fundo de Investimento do FGTS.

## 9. Acórdão:

VISTOS, relatados e discutidos estes autos de solicitação do Congresso Nacional, requerida pela Comissão de Trabalho, de Administração e Serviço Público da Câmara dos Deputados, que aprovou o requerimento 53/2015, de autoria do deputado Benjamin Maranhão, a ser realizada nos termos do acórdão 2234/2015-TCU-Plenário.

ACORDAM os ministros do Tribunal de Contas da União, reunidos em Sessão do Plenário, ante as razões expostas pelo relator, em:

9.1. considerar integralmente atendida a presente solicitação do Congresso Nacional, nos termos do art. 17, II, da Resolução TCU 215/2008;

9.2. informar à Comissão de Trabalho, de Administração e Serviço Público da Câmara dos Deputados que:

9.2.1. a aquisição das debêntures do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) pelo FI-FGTS ainda não havia sido concretizada quando da realização da fiscalização do Tribunal;

9.2.2. em relação à existência de vedação à ocorrência da operação supramencionada, não foram identificados impedimentos legais, uma vez que a lei atribui ao Conselho Curador do FGTS competência para definir as diretrizes, critérios e condições dos investimentos do fundo, bem como aprovar o próprio regulamento do FI-FGTS (Lei 11.491/2007, arts. 1º e 3º), tendo sido aprovadas pelo conselho exceções à regra geral estatuída no regulamento, autorizando aquisições de debêntures do BNDES;

9.2.3. a taxa prevista para a operação de aquisição de debêntures pelo FI-FGTS é inferior às praticadas em emissões de debêntures do BNDES adquiridas por outros investidores;

9.2.4. não é possível afirmar que o BNDES tenha a intenção de não arcar com os encargos das debêntures a serem emitidas para o FI-FGTS, destacando que o fundo já adquiriu em 2008 debêntures do BNDES, as quais estão sendo honradas, restando saldo devedor, em 30/6/2015, de R\$ 4,35 bilhões, de um total de R\$ 7 bilhões contratados;

9.3. determinar à SecexFazenda que elabore proposta de fiscalização para aprofundar o exame das seguintes questões levantadas na auditoria, bem como apurar outros fatos potencialmente irregulares amplamente noticiados ou de que tenha tomado conhecimento por outros meios:

9.3.1. risco de concentração da carteira do FI-FGTS em debêntures do BNDES (itens 20 a 34 do relatório);

9.3.2. risco de desvirtuamento do propósito de criação do fundo de investimento do FGTS, em razão de as operações de financiamento, com recursos de debêntures, já estarem em andamento, algumas em estágio avançado de conclusão, o que poderia não ampliar ou alavancar as aplicações em novos empreendimentos (itens 35 a 37 do relatório);

9.3.3. baixa remuneração das debêntures, comparativamente à aplicação em títulos públicos federais (itens 46 a 59 do relatório);

9.3.4. ausência de garantias para a operação de aquisição das debêntures do BNDES (itens 20 a 34 do relatório);

9.3.5. possibilidade de a aquisição de debêntures do BNDES representar transferência de resultados do FI-FGTS para o BNDES (itens 20 a 34 do relatório);

9.3.6. falta de sentido na contratação e na remuneração da Caixa Econômica Federal como administradora do fundo, uma vez que a prospecção, a análise e a contratação dos investimentos estariam sendo realizadas pelo BNDES (itens 52-53 do relatório);

9.3.7. indícios de fragilidades na governança do FI-FGTS (itens 42-51 do relatório), dada a ocorrência de aprovação de excepcionalidades relevantes ao regulamento do fundo para aquisição de debêntures, em montantes vultosos, emitidas pelo BNDES, em comparação com a média das operações aprovadas pelo FI-FGTS (itens 42-51 do relatório);

9.4. dar conhecimento desta deliberação à Comissão de Trabalho, de Administração e Serviço Público da Câmara dos Deputados;

9.5. encerrar o processo e arquivar os autos.

10. Ata nº 18/2016 – Plenário.

11. Data da Sessão: 25/5/2016 – Ordinária.

12. Código eletrônico para localização na página do TCU na Internet: AC-1329-18/16-P.

13. Especificação do quorum:

13.1. Ministros presentes: Raimundo Carreiro (na Presidência), Walton Alencar Rodrigues, Benjamin Zymler, José Múcio Monteiro e Ana Arraes.

13.2. Ministra que não participou da votação: Ana Arraes.

13.3. Ministros-Substitutos convocados: Augusto Sherman Cavalcanti (2º Revisor) e André Luís de Carvalho (1º Revisor).

13.4. Ministro-Substituto convocado com voto vencido: André Luís de Carvalho.

13.5. Ministros-Substitutos presentes: Marcos Bemquerer Costa e Weder de Oliveira (Relator).

(Assinado Eletronicamente)

**RAIMUNDO CARREIRO**

Vice-Presidente, no exercício da Presidência

(Assinado Eletronicamente)

**WEDER DE OLIVEIRA**

Relator

Fui presente:

(Assinado Eletronicamente)

**LUCAS ROCHA FURTADO**  
Procurador-Geral, em exercício