

*O Tesouro Nacional como Acionista*

# Boletim das Participações Societárias da União

2019

Ministro da Fazenda  
Paulo Roberto Nunes Guedes

Secretário-Executivo  
Marcelo Pacheco dos Guaranys

Secretário Especial de Fazenda  
Waldery Rodrigues Junior

Secretário do Tesouro Nacional  
Bruno Funchal

Secretário Adjunto do Tesouro Nacional  
Otavio Ladeira de Medeiros

Subsecretário de Planejamento Estratégico da Política Fiscal  
Pedro Jucá Maciel

Coordenador-Geral de Participações Societárias - COPAR  
Bruno Cirilo Mendonça de Campos  
Rodrigo Parente Vives - Coordenador

Gerentes  
Eduardo Coutinho Guerra  
Marcelo Kalume Reis  
Márcia Ribeiro Abreu  
Fernando José Alves dos Santos

Gerentes de Projeto  
Denílson Livino de Medeiros  
Fabrício Stobienia de Lima  
Rodrigo Sampaio Marques  
Carlos Eduardo Domenech  
Lucas Alencar

Equipe:  
Luciane Pimentel Lima  
Leno Silva Rocha

Arte  
Assessoria de Comunicação Social (ASCOM/Tesouro Nacional)

Informações  
Telefone: (061) 3412-1843  
E-mail: [ascom@tesouro.gov.br](mailto:ascom@tesouro.gov.br)  
Disponível em: [www.tesouro.gov.br](http://www.tesouro.gov.br)  
É permitida a reprodução total ou parcial, desde que citada a fonte

# Índice

Apresentação

**Introdução**

**1. A Carteira de Participações Societárias**

- 1.1. Tipos e Número de Participações
- 1.2. Setores de Atividade
- 1.3. Valor Patrimonial

**2. Destaques**

- 2.1. Estatais com Maior Patrimônio Líquido
- 2.2. Estatais com Patrimônio Líquido Negativo
- 2.3. Estatais de Capital Aberto
- 2.4. Estatais Dependentes
- 2.5. Estatais com maior e menor Resultado Econômico
- 2.6. Estatais com maior e menor Rentabilidade
- 2.7. Estatais em Processo de Privatização
- 2.8. Estatais em Liquidação
- 2.9. Participações Minoritárias

**3. Governança Corporativa**

- 3.1. Eventos em 2019
- 3.2. A Atuação da Secretaria do Tesouro Nacional

**4. Relacionamento Financeiro**

- 4.1. Receita de Dividendos
- 4.2. Subvenção para Custeio
- 4.3. Aumento de Capital
- 4.4. Adiantamento para Futuro Aumento de Capital - AFAC
- 4.5. Instrumentos Híbridos de Capital e Dívida

**5. Comparação entre Retorno e Custos**

**6. Desafios e Perspectivas**

**Anexos**

- I. Participações acionárias da União – empresas públicas e sociedades de economia mista
- II. Participações acionárias da União – participações minoritárias
- III. Outras participações da União – cotas em fundos e organismos internacionais

## Sumário Executivo

1. O "Boletim das Participações Societárias da União 2019" tem por objetivo dar maior transparência para as participações societárias da União, seus valores, bem como o retorno financeiro que os investimentos por meio das estatais federais geram para sociedade.
2. A União recebeu mais dividendos em 2019, bem como transferiu mais recursos para manutenção e investimento de suas estatais. Embora tenha melhorado a relação entre o retorno financeiro e os custos, o indicador ainda permaneceu inferior à unidade.
3. O relatório reforça a necessidade de promover a redução do grau de dependência de estatais que sobrevivem de subvenções econômicas, além da necessidade de aportes crescentes de capital para investimentos. Os benefícios sociais da atuação das estatais devem ser mais bem quantificados e explicitados, para melhor avaliação dos custos da intervenção do setor público por meio de suas empresas. Entende-se fundamental manter as reformas iniciadas com a Lei nº 13.303, de 2016, promovendo a melhoria da Governança Corporativa e conseqüentemente a maior eficiência e rentabilidade das empresas controladas pelo Estado.
4. A arrecadação de dividendos e juros sobre o capital próprio aumentou para R\$20,9 bilhões em 2019, comparado aos R\$ 7,7 bilhões em 2018.
5. O melhor desempenho das empresas estatais, aliado a uma política de dividendos que permitiu elevar o percentual de distribuição, juntamente com pagamentos dentro do exercício na forma de dividendos intermediários, permitiu alcançar o maior volume de receita desde 2012. Entretanto, para 2020, devido a medidas prudenciais adotadas pelo Banco Central com o intuito de preservar o capital dos bancos quanto aos impactos da pandemia, espera-se uma considerável redução da arrecadação de dividendos nesse ano.
6. O BB, BNDES, Caixa e Petrobras responderam, juntos, por 92% dos dividendos.
7. Em 2019, foram tomadas medidas para viabilizar os estudos necessários para a alienação de participações societárias, liquidação de empresas e maior parceria com o setor privado.
8. O número de empresas estatais controladas diretamente manteve-se o mesmo, mas foram vendidas empresas controladas indiretamente, reduzindo-se, assim, o número total de estatais no âmbito federal.

9. A carteira de participações em empresas estatais passou de 213 em 2018 para 206 empresas em 2019, ou seja, uma redução líquida de sete empresas, todas subsidiárias da Petrobras e Eletrobras, por meio de vendas ou incorporações.
10. Foram adicionados à carteira de participações dois novos fundos mediante transferências de cotas da Agência Brasileira Gestora de Fundos Garantidores e Garantias (ABGF) para a União, no bojo dos procedimentos prévios a sua desestatização: o Fundo Garantidor de Investimentos (FGI) e o Fundo Garantidor de Operações (FGO).
11. O valor das participações da União nas 46 empresas com controle direto cresceu 29% entre 2018 e 2019, passando de R\$ 318 bilhões para R\$ 410 bilhões, sendo que o Banco do Brasil, BNDES, Caixa, Eletrobras e Petrobras responderam, juntas, por cerca de 86% desse valor. Banco do Brasil, BNDES, Caixa, Eletrobras e Petrobras apresentaram crescimento de patrimônio no ano passado.
12. Também registraram os maiores lucros líquidos em 2019, lideradas pela Petrobras (R\$ 40,1 bilhões). Em oposição, dezesseis estatais diretamente controladas registraram prejuízo líquido, com destaque para a Codevasf (- R\$ 1,5 bilhão), Embrapa (- R\$ 146 milhões) e Telebras (- R\$ 237 milhões).
13. Do total de participações, 25 empresas estatais apresentaram resultado operacional deficitário no exercício de 2019. As subvenções da União para custeio atingiram R\$ 17,5 bilhões no ano passado, valor 13,5% maior que o de R\$ 16,1 bilhões de 2018. De 2014 a 2019, o crescimento nominal das subvenções foi de 78,5%, enquanto o IPCA subiu 39,4% no período.
14. Em 2019, as transferências para aumento de capital foram 85% superiores às aquelas de 2018. O destaque no período foi o aporte de capital para a Emgepron de R\$ 7,6 bilhões, destinados a investimento no Programa Corveta Classe Tamandaré (CCT).
15. Também em 2019, foram adotadas as seguintes medidas de desestatização: a) enviado um novo projeto de lei sobre a desestatização da Eletrobras; b) incluídas no Programa Nacional de Desestatização (PND) a Casa da Moeda, a Codesa, a Ceagesp, a ABGF e a Emgea; c) qualificadas para estudos no Programa de Parcerias de Investimentos (PPI) o Serpro, a Dataprev, a Ceitec, a ECT e a Telebras.
16. Uma importante mudança na gestão das participações societárias, em 2019, foi a criação do Ministério da Economia, que passou a aglutinar as funções dos extintos Ministério da Fazenda e Ministério do Planejamento, e a criação da Secretaria Especial de Desinvestimento, Desestatização e Mercado (SEDDM), que passa a definir estratégias e coordenação do processo de desestatização.

17. Destacou-se também a extinção da Comissão Interministerial de Governança Corporativa e Administração de Participações Societárias da União (CGPAR), que tinha o objetivo de buscar harmonização da atuação de tais órgãos e unificar a voz do acionista em matérias estratégicas e relacionadas à Governança Corporativa.
18. A reforma administrativa de 2019 reforçou o papel da STN na instrução de voto nas assembleias gerais das empresas, especialmente quanto à aprovação das Demonstrações Financeiras do Exercício, incluindo o Relatório da Administração, e a análise do risco fiscal, quando couber.
19. As medidas para conter a expansão da Pandemia da COVID-19 afetou o cronograma de realização das assembleias para aprovação das demonstrações financeiras de 2019, que aconteceram, em sua maioria, somente em junho e julho, quando o comum seria a realização entre março e abril.
20. Em relação às demonstrações financeiras de 2019, no grupo das estatais controladas diretamente pela União, 10 empresas tiveram ressalvas apontadas pelos respectivos auditores independentes em seus relatórios, 12 tiveram pontos enfatizados pelos respectivos auditores independentes. O Tesouro Nacional recomendou aperfeiçoamentos nas demonstrações financeiras de 21 empresas, tendo opinado no sentido de sobrestar o exame do Relatório da Administração e das Demonstrações Financeiras em função das ressalvas apontadas pela Auditoria Independente no caso de duas empresas estatais.
21. A principal medida para melhoria da Governança Corporativa iniciada em 2019 foi a iniciativa da Secretaria de Coordenação e Governança das Empresas Estatais (SEST/SEDDM) de realizar um processo de revisão dos estatutos sociais das empresas estatais, para padronização e adequação às boas práticas do Guia de Governança Corporativa para as Empresas Estatais da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE).

## Apresentação

Este Boletim traz a perspectiva do Tesouro Nacional na condição de acionista das empresas estatais da União e detentor de outras participações societárias. Além da atribuição de administrar as participações societárias da União, a Secretaria do Tesouro Nacional subsidia tecnicamente a Procuradoria Geral da Fazenda Nacional (PGFN) na instrução de voto da União a ser proferido nas assembleias gerais das empresas estatais federais.

Para cumprir com esse papel, o Tesouro Nacional entende que o Estado acionista deve procurar ser bem informado, prudente e zeloso. Deve buscar, na medida do possível, maior retorno do investimento e acompanhar, ao longo do tempo, a evolução dos ativos, atento aos limites da função social das empresas e das suas políticas públicas. Ainda, deve contribuir para aumentar a transparência das informações para a sociedade.

O objetivo deste relatório é justamente trazer informações que contribuem para a avaliação dos investimentos que a sociedade brasileira faz em suas empresas estatais e seus retornos.

Ressalta-se, neste ano em particular, que as medidas adotadas para conter a expansão da Pandemia da COVID-19, ampliou o cronograma de realização das assembleias gerais das empresas, razão pela qual as informações foram coletadas mais tardiamente comparativamente aos outros anos. Adicionalmente, algumas empresas estatais tiveram que realizar as assembleias ainda mais tarde por conta da necessidade de rever alguns itens de suas demonstrações financeiras, para que fossem apreciadas pela União.

A estrutura do boletim é composta por 6 seções. Na introdução, são apresentados conceitos e possíveis impactos relacionados, sobretudo, aos aspectos econômicos do relacionamento das empresas estatais com o Tesouro Nacional, sob as óticas financeira, patrimonial e fiscal.

A Seção 1 apresenta a Carteira de Participações, com as seguintes informações: tipologias, número de empresas e setores de atividade. Ao ampliar a abrangência da carteira incluindo as empresas controladas indiretamente, permite visualização mais ampla do escopo da atuação do Estado.

A Seção 2 destaca as maiores participações, as empresas com patrimônio líquido negativo, as empresas em processo de privatização e em liquidação, as empresas de capital aberto, as empresas dependentes do Tesouro Nacional e as participações minoritárias. Finalmente, apresenta o desempenho das empresas sobre diferentes conceitos de rentabilidade e segundo os setores de atividade, buscando utilizar indicadores comuns à análise de mercado, ainda que algumas empresas estatais tenham que aprimorar suas demonstrações financeiras ou regimes de contratação para que sejam comparáveis às empresas privadas.

O tópico Governança Corporativa ganhou o status de uma nova seção (Seção 3). Suas características e evolução permitem avaliar as perspectivas de uma gestão mais profissional e maior transparência no futuro. A atuação da Secretaria do Tesouro Nacional durante o ano é abordada nesta seção.

Importante mencionar que a Secretaria do Tesouro Nacional prioriza, no relacionamento com as empresas estatais, o uso dos instrumentos da legislação societária, no caso específico, a instrução de voto nas assembleias gerais e a fiscalização, por intermédio dos conselheiros fiscais. Busca-se, assim, uma atuação baseada em recomendações da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE), apresentadas em seu Guia de Governança Corporativa para as Empresas Estatais.

A Seção 4 trata dos fluxos financeiros entre a União e suas empresas. Primeiramente as receitas - de Dividendos e Juros sobre o Capital Próprio, basicamente. Em seguida, as despesas ou custos incorridos, destacando-se as Subvenções Econômicas para Custeio das Estatais Dependentes e o Aumento do Capital Social, principalmente na forma de Adiantamento para Futuro Aumento de Capital. Por último, os Instrumentos Híbridos de Capital e Dívida, firmados com algumas instituições financeiras federais, que acabam por representar custos indiretos, apesar da receita de juros, pois o retorno é, na maioria dos contratos, abaixo do custo da dívida pública.

A Seção 5 compara, em termos globais, o retorno e o custo nos últimos anos, ilustrando o resultado financeiro da relação entre a União, por intermédio do Tesouro Nacional, e suas empresas estatais.

A última seção (Seção 6), busca elencar desafios para o futuro e expectativas do Tesouro Nacional, Nacional em relação às participações societárias da União, após os eventos de 2018 e 2019.

A base das informações e os detalhes da carteira de participações societárias da União podem ser encontrados nos Anexos deste Boletim. Boa Leitura.

# Introdução

O Tesouro Nacional, como todo acionista, e representando os interesses dos contribuintes brasileiros, tem a expectativa de que suas participações produzam retorno adequado, mesmo que não seja tão visível, ou que somente se produza a longo prazo. O retorno mais esperado das participações societárias é de natureza financeira: os dividendos. Mas, no caso de um governo, não é o único. Há também o retorno sob a forma dos benefícios para a sociedade produzidos pelas políticas públicas.

Os dividendos são a remuneração do acionista e correspondem a um percentual do lucro líquido do exercício, sendo um importante indicativo do desempenho econômico das empresas. Eles remuneram o capital empregado, que poderia ter sido destinado para outras finalidades. O percentual mínimo a ser recebido anualmente é de 25% do lucro, podendo, contudo, ser maior, conforme a Política de Dividendos, mediante aprovação da assembleia de acionistas.

Outra receita ocasional do acionista decorre da venda de suas participações acionárias. No caso da União, pode ser por meio de um processo de privatização, da abertura do capital de uma empresa ao setor privado ou da venda de participações minoritárias ou de participações excedentes ao mínimo para controle. A estratégia de manutenção de participações acionárias evolui ao longo do tempo, por fatores econômicos, tecnológicos ou por diferentes políticas de Governo, tendo por orientação o art. 173 da Constituição Federal (ver redação ao lado).

Por outro lado, o acionista, representado pelo Tesouro Nacional, realiza algumas despesas em benefício das empresas controladas, o que reduz o retorno financeiro do conjunto das participações, quando se considera somente um exercício.

Primeiramente, destacam-se as despesas de subvenção econômica destinada às empresas estatais deficitárias, igualmente chamadas de empresas estatais dependentes.

O aumento de capital para investimento também apresenta um impacto financeiro negativo para o Tesouro Nacional em um determinado ano. Se o investimento trouxer retorno financeiro no futuro, os resultados positivos serão contabilizados ao longo do tempo, na forma de dividendos, principalmente. Essa capacidade é medida pela rentabilidade da empresa.

Art. 173 da Constituição Federal:

"Ressalvados os casos previstos nesta Constituição, a exploração direta de atividade econômica pelo Estado só será permitida quando necessária aos imperativos da segurança nacional ou a relevante interesse coletivo, conforme definidos em lei".

A empresa estatal cumpre seus objetivos plenamente ao ser capaz de produzir bens ou prestar serviços de qualidade, com uma adequada remuneração aos seus acionistas.

O retorno decorrente dos efeitos das políticas públicas implementadas pela empresa ou sociedade costuma ser de natureza mais difusa e de difícil quantificação. Tais informações devem ser continuamente explicitadas pelas empresas, como forma de permitir avaliar a relação custo/benefício da atuação do Estado naquele setor específico.

O diagrama 1 apresenta as operações anteriormente descritas e seus respectivos impactos para o Tesouro Nacional sob as óticas Financeira, Patrimonial e Fiscal do Governo Central (Resultado Primário e Resultado Nominal).

A receita de dividendos tem efeito positivo em qualquer ótica, pois representa ingresso de recursos, aumentando o caixa do Tesouro Nacional e o ativo patrimonial. Por ser uma receita primária, melhora o resultado fiscal do Governo Central. É preciso lembrar que, caso o dividendo seja de uma empresa dependente, o pagamento terá efeito neutro, pois esta empresa está inserida no Orçamento Geral da União na modalidade total, que inclui a manutenção de suas disponibilidades na Conta Única, não havendo, portanto, ingresso de novos recursos, mas remanejamento entre unidades gestoras.

A receita da venda de participações aumenta o caixa. A variação patrimonial, entretanto, dependerá da comparação entre o valor dos ativos anteriormente contabilizados e o preço final da venda, sendo o impacto, portanto, variável. Pela ótica fiscal, as receitas com privatização diminuem a dívida líquida, mas não alteram os resultados fiscais (primário e nominal)<sup>1</sup>.

As subvenções econômicas, por definição, terão efeito negativo no caixa e no patrimônio do Estado, que transfere recursos para a empresa estatal sem contraprestação. Lembramos novamente que, no caso das estatais dependentes, haverá somente mudança de recursos entre unidades gestoras, por estarem integradas ao orçamento e à Conta Única.

**Diagrama 1 – Efeitos do relacionamento financeiro do Tesouro Nacional com as empresas estatais.**

Operações/Efeito	Ótica Financeira	Ótica Patrimonial	Ótica Fiscal (Governo Central)	
			Resultado Primário	Resultado Nominal
Dividendos	Positivo	Positivo	Positivo	Positivo
Venda de Participações	Positivo	Variável (*)	Neutro	Neutro
Subvenções	Negativo	Negativo	Negativo	Negativo
Aumento de Capital	Negativo	Variável (*)	Negativo	Negativo

(\*) depende dos preços da operação e do método e valor de contabilização dos ativos

<sup>1</sup> Veja o manual de estatísticas fiscais do BCB no endereço:

[https://www.bcb.gov.br/content/estatisticas/Documents/notas\\_metodologicas/estatisticas-fiscais/estatisticasfiscais.pdf](https://www.bcb.gov.br/content/estatisticas/Documents/notas_metodologicas/estatisticas-fiscais/estatisticasfiscais.pdf)

Finalmente, quanto ao aumento de capital, do ponto de vista financeiro, ele tem efeito negativo, pois são transferidos recursos à empresa. Do ponto de vista patrimonial, poderá ter efeitos diferentes, a depender dos valores e da maneira como as participações (haveres mobiliários) estão registrados ou se os recursos ainda se encontram na forma de Adiantamento para Aumento de Capital. Na ótica fiscal, terá sempre efeito negativo, por razões metodológicas da apuração do resultado fiscal do Governo Federal.

Além das participações em empresas, existem participações em cotas de fundos privados e no capital de organizações internacionais. Tais participações apresentam características um pouco diferentes em razão de suas finalidades institucionais. A primeira delas é, em geral, o não recebimento de dividendos, destinando-se todo o seu resultado para o desenvolvimento de suas ações. A segunda é, no caso da participação no capital de organizações internacionais, a impossibilidade de venda das respectivas cotas pelo seu caráter institucional ou a ausência de liquidez caso se vislumbre uma intenção de alienação.

# 1 A Carteira de Participações Societárias

## 1.1. Tipos e Número de Participações

O ano de 2019 representou uma mudança de orientação estratégica, com um novo governo eleito voltando-se à intensificação dos esforços de redução da participação do Estado na economia. O número de participações reduziu-se no período, iniciando-se um programa amplo de privatizações. Ao final de 2019, a carteira do Tesouro Nacional mantinha 46 **empresas estatais de controle direto**, o mesmo número do final de 2018<sup>2</sup>, mas com o direcionamento de diversas empresas para estudos visando à sua privatização ou dissolução. As privatizações em 2019 concentraram-se nas empresas controladas indiretamente, sobretudo nos grupos Petrobras e Eletrobras.

Uma vez ampliado o escopo da carteira para englobar as empresas controladas indiretamente pela União, observa-se uma redução de 7 empresas no número total. A carteira de participações, segundo acompanhamento desta Secretaria, teria alcançado 206 estatais<sup>3</sup> em dezembro de 2019, conforme discriminado no diagrama 2, mais à frente, sete a menos do que em 2018. A diferença deve-se principalmente a empresas incorporadas ou vendidas pela

---

<sup>2</sup> A SEST, no Boletim das Empresas Estatais Federais nº 13 (4º trimestre de 2019), também indica 46 empresas controladas diretamente, mas há diferenças metodológicas. A SEST acrescenta neste grupo as empresas Indústrias Nucleares do Brasil S.A. (INB) e Nuclebrás Equipamentos Pesados S.A. Essas empresas são consideradas pelo Tesouro Nacional como empresas de controle indireto, pois o controlador é uma autarquia federal, a CNEM (Comissão Nacional de Energia Nuclear), que possui personalidade jurídica distinta da União. Por outro lado, a SEST exclui desse grupo a Codomar e a Casemg, por terem entrado em processo de liquidação em 2018. O Tesouro Nacional mantém registro dessas empresas na carteira, pois ainda representam participação acionária, devendo ser excluídas somente após a sua efetiva dissolução. As diferenças de abordagem se justificam, pois a SEST registra as empresas sujeitas ao controle orçamentário enquanto a STN registra as participações existentes.

<sup>3</sup> A SEST, no Boletim das Empresas Estatais nº 13 (4º trimestre de 2019), indica 200 empresas estatais controladas direta e indiretamente pela União em dezembro de 2019. Existem diferenças metodológicas em relação a este boletim. A SEST não considera as empresas em processo de liquidação. Além da Codomar e da Casemg, entraram em processo de liquidação em 2019 a BB Turismo e a CorreiosPar. A SEST também não considera as participações na Itaipu, que é uma empresa supranacional com controle compartilhado, considerando que não se classifica como empresa estatal e apresenta singularidades do ponto de vista jurídico não se aplicando a esta os controles orçamentários e outros inerentes às empresas estatais.

Eletrobras e pela Petrobras. O total de empresas controladas indiretamente era de 160 estatais <sup>4</sup> em dezembro de 2019, sete a menos do que em dezembro de 2019 <sup>5</sup>. A Eletrobras vem empreendendo uma reestruturação societária de forma a reduzir suas participações em sociedades de propósito específico (SPEs) principalmente. A Petrobras vem empreendendo um processo de venda de participações não mais consideradas estratégicas. Outras empresas também buscam reduzir suas participações inclusive mediante liquidações.

Adicionalmente, a carteira em 2019 finalizou com um total de 59 participações minoritárias em empresas, o mesmo que em 2018 <sup>6</sup>. Em 2019 foram alienadas as participações no IRB Brasil RE, no âmbito do PND. Muitas das participações minoritárias foram recebidas pela União na condição de sucessora de entidades extintas e não apresentam condições favoráveis ou liquidez para a venda. O total das participações minoritárias inclui a propriedade de ações de classe especial, as chamadas *golden shares*, que conferem direitos especiais, vinculadas a empresas que foram privatizadas (Vale, Embraer e IRB<sup>7</sup>). Para 2020/2021 é esperada a redução dessa carteira, tendo em vista a edição do Decreto nº 10.432/2020 que incluiu no Programa Nacional de Desestatização as participações societárias minoritárias detidas pela União.

---

<sup>4</sup> A SEST, no Boletim das Empresas Estatais nº 13 (4º trimestre de 2019), indica 154 estatais controladas indiretamente, pois não considera neste grupo (controle indireto) a INB e a Nuclep, assim como a Itaipu, empresa de natureza supranacional (de controle compartilhado) e as empresas em liquidação.

<sup>5</sup> Foi incorporada pela Chesf/Eletrobras: a SPE Extremoz Transmissora de Energia (ETN). Foram vendidas pela Petrobras: Transportadora Associada de Gás S.A. (TAG), BR Distribuidora, Stratura Asfaltos, e Refinaria Pasadena (PRSI- Pasadena Refining System Inc. e PRST- PRSI Trading LLC). A Conecta e a Distribuidora de Gás Montevideu no Uruguai tiveram concessões devolvidas com transferência das ações. Foi incorporada no grupo Petrobras: Logigás. A Petrobras transferiu o controle da PNBV para a PIBBV no exterior. Entraram em liquidação duas empresas: a BB Turismo do Banco do Brasil e a CorreiosPar da ECT. Registre-se finalmente a criação de uma nova empresa: a Transbel (Transpetro BEL 09), para movimentação de petróleo e derivados no Porto de Belém. A Petrobras recebeu pela venda do controle da BR Distribuidora (com sua controlada Stratura Asfaltos) o valor de cerca de R\$9,6 bilhões (ou US\$2,5 bilhões); recebeu da Chevron pela venda de Pasadena US\$467 milhões (cerca de R\$1,8 bilhão na época); recebeu pela venda da TAG para o grupo ENGIE e fundo canadense Caisse de Dépôt et Placement du Québec (CDPQ) o valor de R\$33,5 bilhões.

<sup>6</sup> As ações da Eletropaulo foram vendidas numa oferta pública de aquisição da empresa italiana Enel, que passou a ser controladora daquela empresa (com 73,38% do capital). No entanto, algumas ações da União não entraram na operação, razão pela qual a Eletropaulo permanece na carteira, agora no grupo de participações de valores inferiores a R\$100 mil.

<sup>7</sup> Como a carteira possui ações ordinárias do IRB e a respectiva golden share, a empresa entrou na totalização somente uma vez.

A carteira de participações ainda registra, no final de 2019, a titularidade de cotas em 11 fundos financeiros de natureza privada (dois a mais do que em 2018) e em 14 organismos financeiros internacionais (sem alteração do número).

Em relação aos fundos financeiros de natureza privada, são três fundos privados de investimentos, sete fundos privados garantidores e um fundo privado de assistência e cooperação técnica. Cabe ressaltar que não se encontram nesse escopo os chamados fundos contábeis, pois estes últimos se confundem com a própria União e possuem a natureza pública.

A maioria desses fundos são instrumentos de gestão fiscal, pois o impacto no resultado fiscal se dá no momento da integralização do capital, o que ocorre intencionalmente e de forma direta e com maior controle. A partir daí, sua gestão não mais afeta o resultado primário do Governo Central reduzindo o grau de incerteza para a política fiscal, passando a ser registrado no patrimônio público por meio da contabilização de suas cotas pelo método da equivalência patrimonial. A boa gestão de tais fundos deve ser assegurada, por outro lado, pelos mecanismos de governança própria. São administrados, em geral, por instituições públicas federais e contam com conselhos que possuem participação de representantes dos cotistas.

Em 2019 houve mudanças importantes na carteira de cotas de fundos garantidores, com a devolução à União, no final do ano, de cotas de alguns fundos que eram administrados pela empresa Agência Brasileira Gestora de Fundos Garantidores e Garantias (ABGF), no bojo dos procedimentos prévios a sua desestatização.

Os três fundos de investimento são: o FAR (Fundo de Arrendamento Residencial), seguido dos fundos FINAM (Fundo de Investimentos da Amazônia) e FINOR (Fundo de Investimentos do Nordeste), estes últimos relativos a cotas residuais recebidas por sucessão de entidades extintas. Existe somente um fundo que se destina à cooperação técnica e financiamento da elaboração de projetos: O Fundo de Apoio à Estruturação e ao Desenvolvimento de Projetos de Concessão e Parcerias Público-privadas (FEP). Por fim, os sete fundos garantidores são: o FGCM (Fundo de Garantia da Construção Naval); o FGAB (Fundo Garantidor da Habitação Popular); o FGIE (Fundo Garantidor de Infraestrutura); o FGDU (Fundo de Garantias das Operações de Crédito Educativo) e o seu sucessor FG-FIES (Fundo Garantidor do Fundo de Financiamento Estudantil); o Fundo Garantidor de Investimentos (FGI) e o Fundo Garantidor de Operações (FGO). Estes dois últimos fundos foram registrados na carteira da União recentemente, ao final de 2019, por meio de transferência das cotas da ABGF (Agência Brasileira Gestora de Fundos Garantidores) e ambos passam, em 2020, por processo de capitalização respectivamente nos valores de até R\$20 bilhões (MP nº975/2020 e MP nº

977/2020) e R\$15,9 bilhões (MP nº 972/2020) para apoio ao crédito às micro, pequenas e médias empresas no bojo do enfrentamento à crise econômica gerada pela Pandemia COVID - 19<sup>8</sup>.

A União, em 2019, possuía a maioria das cotas em quase todos os fundos. Possuía uma participação minoritária no FGO<sup>9</sup> e as participações no FINAM e FINOR são não relevantes. São geridos pelo BNDES (2 fundos): o FGIE e FGI. São geridos pela Caixa (6 fundos): o FGCN, FAR, FGHAB, FGDUC, FG-FIES e FEP. O FGO é gerido pelo Banco do Brasil. O FINOR é gerido pelo BNB e o FINAM pelo BASA. Os fundos privados dos quais a União possui cotas apresentam balanços e prestação de conta próprios.

Finalmente, as participações em organismos financeiros internacionais envolvem 14 organizações multilaterais: o BIRD (Banco Internacional para Reconstrução e Desenvolvimento), a AID (Agência Internacional de Desenvolvimento), a CFI (Corporação Financeira Internacional) e a MIGA (Agência Multilateral de Garantia de Investimentos), todos do Grupo Banco Mundial; o BID (Banco Interamericano de Desenvolvimento - Fundo Ordinário e Fundo de Operações Especiais), a CII (Corporação Interamericana de Investimentos) e o FUMIN (Fundo Multilateral de Investimentos), todos do Grupo do Banco Interamericano; a CAF (Corporação Andina de Fomento); o FAD (Fundo Africano de Desenvolvimento); o BAD (Banco Africano de Desenvolvimento); o FIDA (Fundo Internacional de Desenvolvimento da Agricultura); o FONPLATA (Fundo Financeiro para o Desenvolvimento da Bacia do Prata); o BDC (Banco de Desenvolvimento do Caribe); e o NBD (Novo Banco de Desenvolvimento). A contribuição financeira por meio de cotas nos organismos financeiros internacionais permite um maior protagonismo do Brasil do ponto de vista da governança naquelas instituições. O relacionamento do País com esses organismos, a partir de 2019, passou a ser unicamente de responsabilidade da Secretaria de Assuntos Internacionais (SAIN), do Ministério da Economia. Em 2019, houve aporte de capital relevante no Novo Banco de Desenvolvimento, sem maiores variações nos demais organismos internacionais.

O diagrama 2 a seguir engloba todo o conjunto da carteira de participações, incluindo as estatais controladas diretamente, as estatais controladas indiretamente e as participações minoritárias. Está segmentado por tipos e indica o percentual da participação relativa. Os anexos I, II e III deste boletim apresentam mais informações sobre a carteira de participações da União incluindo o valor patrimonial: empresas controladas diretamente, empresas com participação minoritárias e cotas em fundos e organismos internacionais.

---

<sup>8</sup> A MP nº 975/2020 foi convertida na Lei nº 14.042/2020. A MP nº 977/2020 foi convertida na Lei nº 14.068/2020.

<sup>9</sup> Em 2020, a participação no FGO tornou-se majoritária com o aporte realizado no Pronampe - Programa Nacional de Apoio às Microempresas e Empresas de Pequeno Porte, no bojo das ações de combate aos efeitos da Pandemia COVID-19.

## Diagrama 2 – Carteira de Participações Societárias da União (dezembro de 2019)

CARTEIRA DAS PARTICIPAÇÕES SOCIETÁRIAS DA UNIÃO (POSIÇÃO DEZEMBRO 2019)										
PARTICIPAÇÕES DE CONTROLE - 206 empresas					PARTICIPAÇÕES MINORITÁRIAS - 59 empresas					
CONTROLE DIRETO (TESOURO) - 46 empresas					CONTROLE INDIRETO - 160 empresas					
37 Empresas Públicas		9 Sociedades de Economia Mista		159 Empresas Controladas Indiretamente					1 Empresa Supranacional	
21 Não Dependentes		5 Capital Aberto		2 Empresas Dependentes (empresas públicas)					Controlador Eletobras (*)	
29 Dependentes		4 Em liquidação		157 Empresas Não Dependentes					(*) controle compartilhado	
<b>21 Não Dependentes</b>		<b>5 Capital Aberto</b>		<b>2 Empresas Dependentes (empresas públicas)</b>					<b>Controlador Eletobras (*)</b>	
ABGF-AG.BR.GEST.FUND.GARANT.	100,00	BANCO DO BRASIL	50,73	Controlador Comissão Nacional de Energia Nuclear-CNEN					ITAIPU BINACIONAL 50,00	
BNDES	100,00	ELETOBRAS (*)	40,99	IND.NUCLEARES BRASILEIRAS-INB NUCLEBRAS EQUIP. PESADOS-NUCLEP						
CAIXA ECONÔMICA FEDERAL	100,00	PETROBRAS (*)	28,67	<b>157 Empresas Não Dependentes</b>						
CASA DA MOEDA	100,00	BASA-BANCO DA AMAZÔNIA	51,00	Controlador Petrobras: 54 subsidiárias (*)						
DATAPREV	51,00	BNB-BANCO DO NORDESTE	50,92	<b>Exploração, Produção e Distribuição</b>						
CORREIOS ECT	100,00	<b>1 Capital Fechado</b>		<b>Gas Natural</b>						
EMGEA-EMP.GEST.ATIVOS	100,00	CEASAMINAS-CENT.ABAST.MG	99,57	GASPETRO (51%)					PTB URUGUAY (100%)	
EMGEPRON-EMP.GEST.PROJ.NAVAIS	100,00	<b>1 Dependente</b>		TRANSBELL (100%)					PB VALORES INT. ESPANA - PVIE (100%)	
FINEP-FINANCIAD.ESTUDOS E PROJ.	100,00	TELEBRAS (*)	47,39	5283 PARTICIPAÇÕES (100%)					PVIE SUCURSAL COLOMBIA (90,91%)	
HEMOBRAS-EMP.BR.HEMODO.BIOTEC.	100,00	<b>2 Em liquidação</b>		PB-LOG (100%)					PB COLOMBIA COMBUSTIBLE (90,91%)	
INFRAERO	100,00	DOCAS DO MARANHÃO (**)	100,00	<b>Energia Térmica</b>					PB OPERACIONES - POSA (95%)	
PPSA-PRÉ-SAL PETRÓLEO SA	100,00	CASEMG-SILOS DE MG (**)	92,96	BREITNER ENERGÉTICA (93,66%)					PNBV (NETHERLANDS) (100,00%)	
SERPRO-SERV.FED.PROCES.DADOS	100,00	(*) Controle por meio das ações ordinárias		BREITNER JARAQUI (100%)					RANCADOR BR (75%)	
CEAGESP-CIA ENTREP.ARMASZ.SP	99,68	(**) em liquidação		SERPRO TAMBAGUI (100%)					PAPA-TERRA BV (62,5%)	
CD-CIA DOCS DO CEARÁ	99,93	Telebras classificada dependente em 2020		BAIXADA SANTISTA (100%)					AGRI DEVELOP. BV (90%)	
CDP-CIA DOCS DO PARÁ	100,00			ARAUCÁRIA NITROGENADOS (100%)					TUPI BV (65%)	
CDRI-CIA DOCS DO RJ	99,99			TERMOBACHIA (98,85%)					PB WELL RESPONSE-PWR (100%)	
CODEBA-CIA DOCS DA BA	98,36			TERMOBACHIA COMERCIALIZ. LTDA (100%)					FRADE INVERSIONES (100%)	
CODERJ-CIA DOCS DO RN	99,99			TERMOMACAE LTDA (100%)						
CODESP-CIA.DOC. DO EST. SP	99,97			<b>Energia Eólica</b>						
CODESA-CIA DOCS DO ES	99,45			EÓLICA MANGUE SECO 2 (51%)						
<b>16 Dependentes</b>				<b>Exterior</b>						
AMAZUL-AMAZÔNIA AZUL.TEC.DEFESA	100,00			TRANSPETRO (100%)						
CETEC-CENT.EXCEL.TEC.ELETR.AVANÇ.	100,00			TRANSBELL (100%)						
CODEVASF-CIA DES.VALE S.FR.PARN.	100,00			5283 PARTICIPAÇÕES (100%)						
CONAB-CIA NAC.ABASTECIMENTO	100,00			PB-LOG (100%)						
CPRM-CIA PESQ.REC.MINERAIS	97,33			<b>Energia Térmica</b>						
EBC-EMP.BRASIL.COMUNICAÇÃO	100,00			BREITNER ENERGÉTICA (93,66%)						
EBSERH-EMP.BR.SERVIÇOS.HOSPIT.	100,00			BREITNER JARAQUI (100%)						
EMBRAPA-EMP.BR.PESQUISA.AGROP.	100,00			SERPRO TAMBAGUI (100%)						
EPE-EMP.PESQ.ENERGÉTICA	100,00			BAIXADA SANTISTA (100%)						
EPL SA-EMP.PLANEJ.LOGÍSTICA	100,00			ARAUCÁRIA NITROGENADOS (100%)						
HCPA-HOPS.CLINICAS PORTO ALEGRE	100,00			TERMOBACHIA (98,85%)						
IMBEL-IND.MATERIAL BÉLICO DO BR.	100,00			TERMOBACHIA COMERCIALIZ. LTDA (100%)						
VALEC-ENG.CONSTR.FERROVIAS SA	100,00			TERMOMACAE LTDA (100%)						
CBTU-CIA BR.TRENS URBANOS	99,99			<b>Energia Eólica</b>						
HNESC-HOSP.N.S.CONCEIÇÃO	99,99			EÓLICA MANGUE SECO 2 (51%)						
TRENSURB-EMP.TR.URB.P.ALEGRE	99,88			<b>Exterior</b>						
				TRANSPETRO (100%)						
				TRANSBELL (100%)						
				5283 PARTICIPAÇÕES (100%)						
				PB-LOG (100%)						
				<b>Energia Térmica</b>						
				BREITNER ENERGÉTICA (93,66%)						
				BREITNER JARAQUI (100%)						
				SERPRO TAMBAGUI (100%)						
				BAIXADA SANTISTA (100%)						
				ARAUCÁRIA NITROGENADOS (100%)						
				TERMOBACHIA (98,85%)						
				TERMOBACHIA COMERCIALIZ. LTDA (100%)						
				TERMOMACAE LTDA (100%)						
				<b>Energia Eólica</b>						
				EÓLICA MANGUE SECO 2 (51%)						
				<b>Exterior</b>						
				TRANSPETRO (100%)						
				TRANSBELL (100%)						
				5283 PARTICIPAÇÕES (100%)						
				PB-LOG (100%)						
				<b>Energia Térmica</b>						
				BREITNER ENERGÉTICA (93,66%)						
				BREITNER JARAQUI (100%)						
				SERPRO TAMBAGUI (100%)						
				BAIXADA SANTISTA (100%)						
				ARAUCÁRIA NITROGENADOS (100%)						
				TERMOBACHIA (98,85%)						
				TERMOBACHIA COMERCIALIZ. LTDA (100%)						
				TERMOMACAE LTDA (100%)						
				<b>Energia Eólica</b>						
				EÓLICA MANGUE SECO 2 (51%)						
				<b>Exterior</b>						
				TRANSPETRO (100%)						
				TRANSBELL (100%)						
				5283 PARTICIPAÇÕES (100%)						
				PB-LOG (100%)						
				<b>Energia Térmica</b>						
				BREITNER ENERGÉTICA (93,66%)						
				BREITNER JARAQUI (100%)						
				SERPRO TAMBAGUI (100%)						
				BAIXADA SANTISTA (100%)						
				ARAUCÁRIA NITROGENADOS (100%)						
				TERMOBACHIA (98,85%)						
				TERMOBACHIA COMERCIALIZ. LTDA (100%)						
				TERMOMACAE LTDA (100%)						
				<b>Energia Eólica</b>						
				EÓLICA MANGUE SECO 2 (51%)						
				<b>Exterior</b>						
				TRANSPETRO (100%)						
				TRANSBELL (100%)						
				5283 PARTICIPAÇÕES (100%)						
				PB-LOG (100%)						
				<b>Energia Térmica</b>						
				BREITNER ENERGÉTICA (93,66%)						
				BREITNER JARAQUI (100%)						
				SERPRO TAMBAGUI (100%)						
				BAIXADA SANTISTA (100%)						
				ARAUCÁRIA NITROGENADOS (100%)						
				TERMOBACHIA (98,85%)						
				TERMOBACHIA COMERCIALIZ. LTDA (100%)						
				TERMOMACAE LTDA (100%)						
				<b>Energia Eólica</b>						
				EÓLICA MANGUE SECO 2 (51%)						
				<b>Exterior</b>						
				TRANSPETRO (100%)						
				TRANSBELL (100%)						
				5283 PARTICIPAÇÕES (100%)						
				PB-LOG (100%)						
				<b>Energia Térmica</b>						
				BREITNER ENERGÉTICA (93,66%)						
				BREITNER JARAQUI (100%)						
				SERPRO TAMBAGUI (100%)						
				BAIXADA SANTISTA (100%)						
				ARAUCÁRIA NITROGENADOS (100%)						
				TERMOBACHIA (98,85%)						
				TERMOBACHIA COMERCIALIZ. LTDA (100%)						
				TERMOMACAE LTDA (100%)						
				<b>Energia Eólica</b>						
				EÓLICA MANGUE SECO 2 (51%)						
				<b>Exterior</b>						
				TRANSPETRO (100%)						
				TRANSBELL (100%)						
				5283 PARTICIPAÇÕES (100%)						
				PB-LOG (100%)						
				<b>Energia Térmica</b>						
				BREITNER ENERGÉTICA (93,66%)						
				BREITNER JARAQUI (100%)						
				SERPRO TAMBAGUI (100%)						
				BAIXADA SANTISTA (100%)						
				ARAUCÁRIA NITROGENADOS (100%)						
				TERMOBACHIA (98,85%)						
				TERMOBACHIA COMERCIALIZ. LTDA (100%)						
				TERMOMACAE LTDA (100%)						
				<b>Energia Eólica</b>						
				EÓLICA MANGUE SECO 2 (51%)						
				<b>Exterior</b>						
				TRANSPETRO (100%)						
				TRANSBELL (100%)						
				5283 PARTICIPAÇÕES (100%)						
				PB-LOG (100%)						
				<b>Energia Térmica</b>						
				BREITNER ENERGÉTICA (93,66%)						
				BREITNER JARAQUI (100%)						
				SERPRO TAMBAGUI (100%)						
				BAIXADA SANTISTA (100%)						
				ARAUCÁRIA NITROGENADOS (100%)						
				TERMOBACHIA (98,85%)						
				TERMOBACHIA COMERCIALIZ. LTDA (100%)						
				TERMOMACAE LTDA (100%)						
				<b>Energia Eólica</b>						
				EÓLICA MANGUE SECO 2 (51%)						
				<b>Exterior</b>						
				TRANSPETRO (100%)						
				TRANSBELL (100%)						
				5283 PARTICIPAÇÕES (100%)						
				PB-LOG (100%)						
				<b>Energia Térmica</b>						
				BREITNER ENERGÉTICA (93,66%)						
				BREITNER JARAQUI (100%)						
				SERPRO TAMBAGUI (100%)						
				BAIXADA SANTISTA (100%)						
				ARAUCÁRIA NITROGENADOS (100%)						
				TERMOBACHIA (98,85%)						
				TERMOBACHIA COMERCIALIZ. LTDA (100%)						
				TERMOMACAE LTDA (100%)						
				<b>Energia Eólica</b>						
				EÓLICA MANGUE SECO 2 (51%)						
				<b>Exterior</b>						
				TRANSPETRO (100%)						
				TRANSBELL (100%)						
				5283 PARTICIPAÇÕES (100%)						
				PB-LOG (100%)						
				<b>Energia Térmica</b>						
				BREITNER ENERGÉTICA (93,66%)						
				BREITNER JARAQUI (100%)						
				SERPRO TAMBAGUI (100%)						
				BAIXADA SANTISTA (100%)						
				ARAUCÁRIA NITROGENADOS (100%)						
				TERMOBACHIA (98,85%)						
				TERMOBACHIA COMERCIALIZ. LTDA (100%)						
				TERMOMACAE LTDA (100%)						
				<b>Energia Eólica</b>						
				EÓLICA MANGUE SECO 2 (51%)						
				<b>Exterior</b>						
				TRANSPETRO (100%)						
				TRANSBELL (100%)						
				5283 PARTICIPAÇÕES (100%)						
				PB-LOG (100%)						
				<b>Energia Térmica</b>						
				BREITNER ENERGÉTICA (93,66%)						
				BREITNER JARAQUI (100%)						
				SERPRO TAMBAGUI (100%)						
				BAIXADA SANTISTA (100%)						
				ARAUCÁRIA NITROGENADOS (100%)						
				TERMOBACHIA (98,85%)						
				TERMOBACHIA COMERCIALIZ. LTDA (100%)						
				TERMOMACAE LTDA (100%)						
				<b>Energia Eólica</b>						
				EÓLICA MANGUE SECO 2 (51%)						
		</								

## 1.2. Setores de Atividade

As estatais federais exploram atividades econômicas e prestam serviços públicos em diferentes áreas. As empresas controladas diretamente pela União estão elencadas no diagrama 3 abaixo, conforme as atividades exercidas, por similaridade: Bancos e Serviços Financeiros; Energia; Transportes; Portos e Aeroportos; Saúde; Comunicações; Transportes; Abastecimento; Pesquisa e Desenvolvimento; Indústria; e Serviços. Foram também identificadas, em cada setor, quais empresas são dependentes. Em 2020, a Telebras passou a ser considerada uma empresa dependente.

Diagrama 3 – Setores de Atividades.

### SETORES DE ATIVIDADE – CONTROLE DIRETO (dez 2019)

### DEPENDENTES

### NÃO DEPENDENTES



**BANCOS E SERVIÇOS FINANCEIROS**

- BASA
- BB
- BNB
- BNDES
- CEF
- FINEP



**ENERGIA**

- ELETROBRAS
- PETROBRAS



**PORTOS E AEROPORTOS**

- CDC
- CDP
- CODEBA
- CODESA
- SPA (CODESP)
- CODOMAR
- CODERN
- CDRJ
- INFRAERO



**SAÚDE**

- HCPA
- HNSC
- EBSERH



**COMUNICAÇÕES**

- EBC
- ECT
- TELEBRAS (\*)

(\*) passou a ser dependente em 2020



**TRANSPORTES**

- CBTU
- TRENSURB
- VALEC



**ABASTECIMENTO**

- CASEMG
- CEAGESP
- CEASA-MG
- CONAB



**PESQUISA E DESENVOLVIMENTO**

- CODEVASF
- CPRM
- EMBRAPA
- EPE
- EPL
- AMAZUL
- EMGEPRON



**INDÚSTRIA**

- CMB
- IMBEL
- CEITEC
- HEMOBRAS



**SERVIÇOS**

- ABGF
- EMGEA
- DATAPREV
- SERPRO
- PPSA

### 1.3. Valor Patrimonial

O valor patrimonial das participações nas empresas com **controle direto** atingiu R\$ 410 bilhões no final de 2019, crescimento de 29% em relação ao valor de R\$ 318 bilhões do fim de 2018, conforme demonstrado no gráfico 1. Contribuíram para essa variação principalmente os resultados positivos alcançados pelas instituições financeiras federais, seguidas da Eletrobras e Petrobras, em uma menor proporção. Uma variação comum no valor patrimonial das demais empresas ocorre pela incorporação de recursos do próprio Tesouro Nacional destinados a investimentos no capital de estatais, com destaque, em 2019, para a Emgepron, seguida da Telebras e Infraero.

As cinco principais estatais federais – BB, BNDES, Caixa, Eletrobras e Petrobras – respondem por aproximadamente 86% do patrimônio líquido das estatais federais no período. Encontram-se no Anexo I as informações de 2019 relativamente a cada uma das participações de controle direto da União em sociedades de economia mista e empresas públicas, com os respectivos valores e comparações em relação a 2018.

O gráfico 1 apresenta o valor da participação da União em cada empresa, em 2019 e 2018, para fins de comparação. No grupo “Demais”, uma das maiores variações negativas relativa em 2019 (- 89%), atípica, foi na participação na ABGF, decorrente de uma redução do capital, uma vez que foram transferidos ativos (fundos garantidores privados) que serão doravante geridos pela União. Melhoraram significativamente a posição patrimonial, em termos relativos, a CPRM, a Ceitec e a CBTU. Pioraram significativamente, em termos relativos, a Codevasf, a Codesp, a Codesa e a ECT.

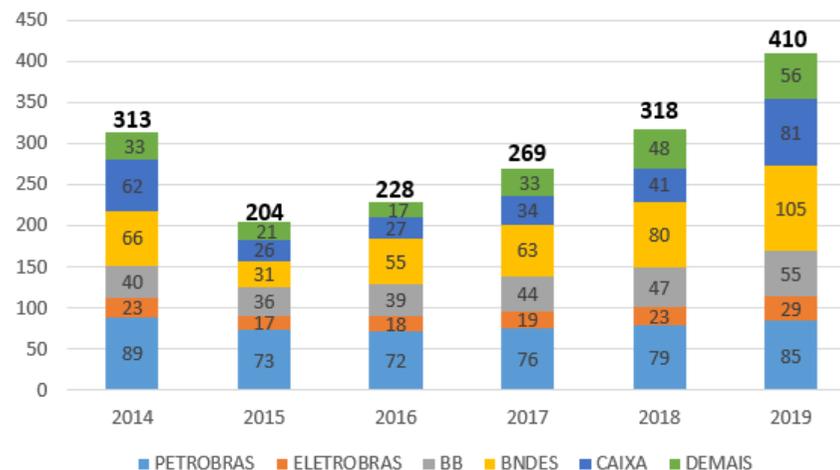
O Valor Patrimonial por meio do método da “equivalência patrimonial” é obtido multiplicando-se o percentual da participação e o patrimônio líquido da empresa – PL em um dado exercício financeiro. Assim, o Investimento representado por essas participações é afetado pelos resultados de determinado ano. É usada a equivalência patrimonial para as participações em que o investidor exerce o controle ou quando é titular de 20% ou mais do capital votante, ainda que não exerça o controle. No caso das demais participações minoritárias (em que não há influência significativa), utiliza-se o método do custo de aquisição, ou seja, o valor de referência das participações no momento da aquisição.

**Gráfico 1 – Empresas Estatais - Equivalência Patrimonial (Controle Direto – não inclui INB e Nuclep)**

Dados em R\$ bilhões

Elaboração própria

Fonte: Demonstrações Financeiras das Empresas 2019 e Valec 3T 2019

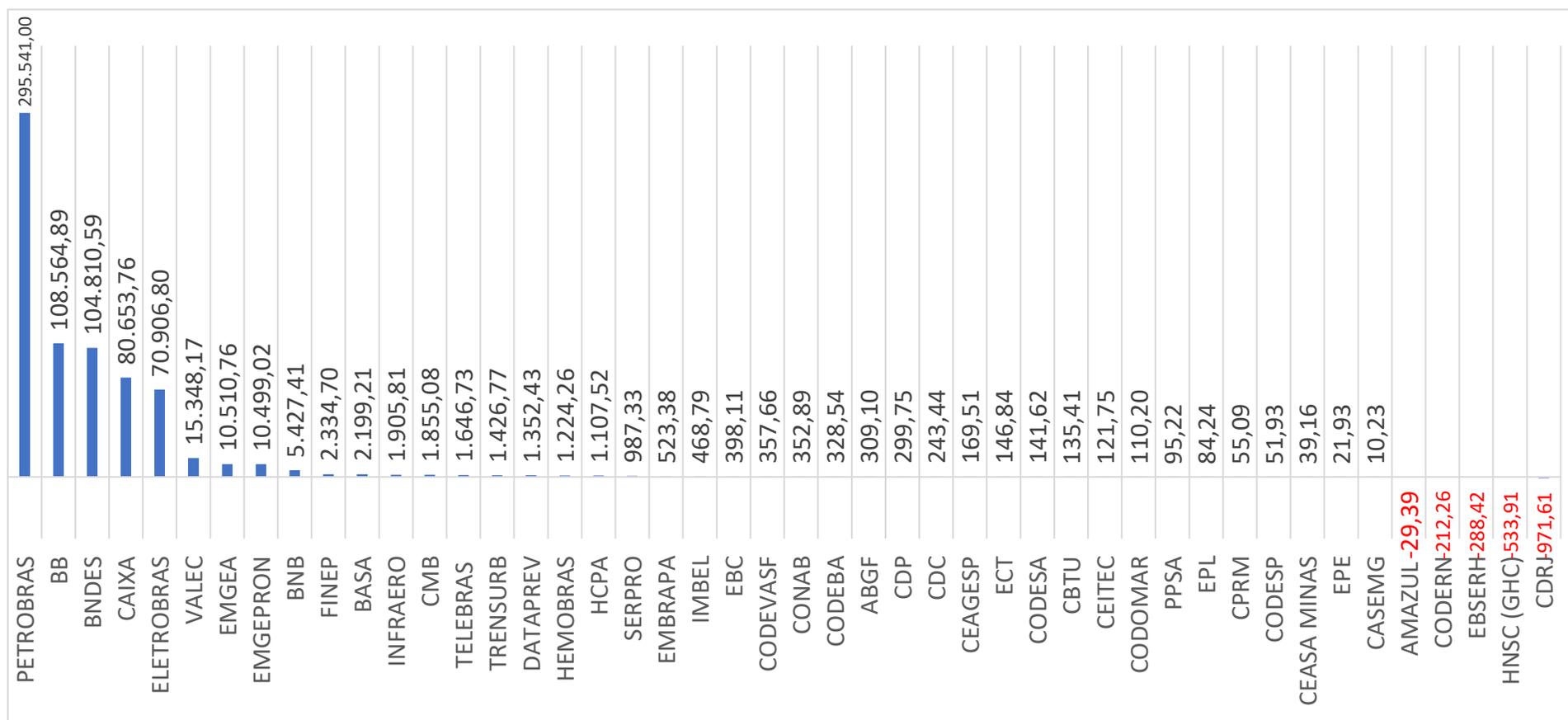


**Gráfico 2 – Classificação por valor das Participações em Empresas em 2019**  
**Controle Direto (não inclui INB e Nuclep)**

Dados em R\$ milhões

Elaboração própria

Fonte: Demonstrações Financeiras das Empresas e Valec 3T 2019

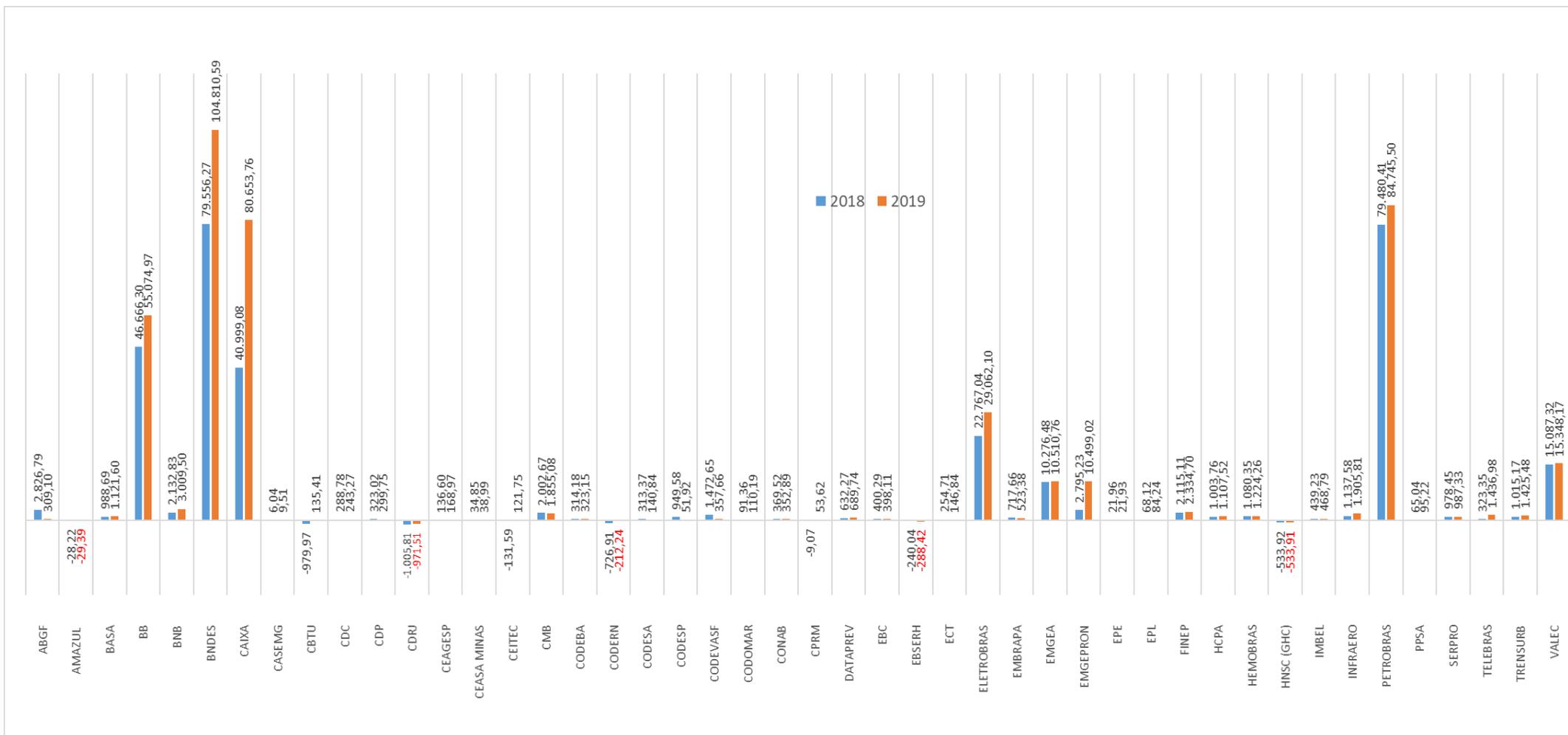


**Gráfico 3 – Evolução do Valor das Participações em Empresas entre 2018 e 2019**  
**Controle Direto (não inclui INB e Nuclep)**

Dados em R\$ milhões

Elaboração própria

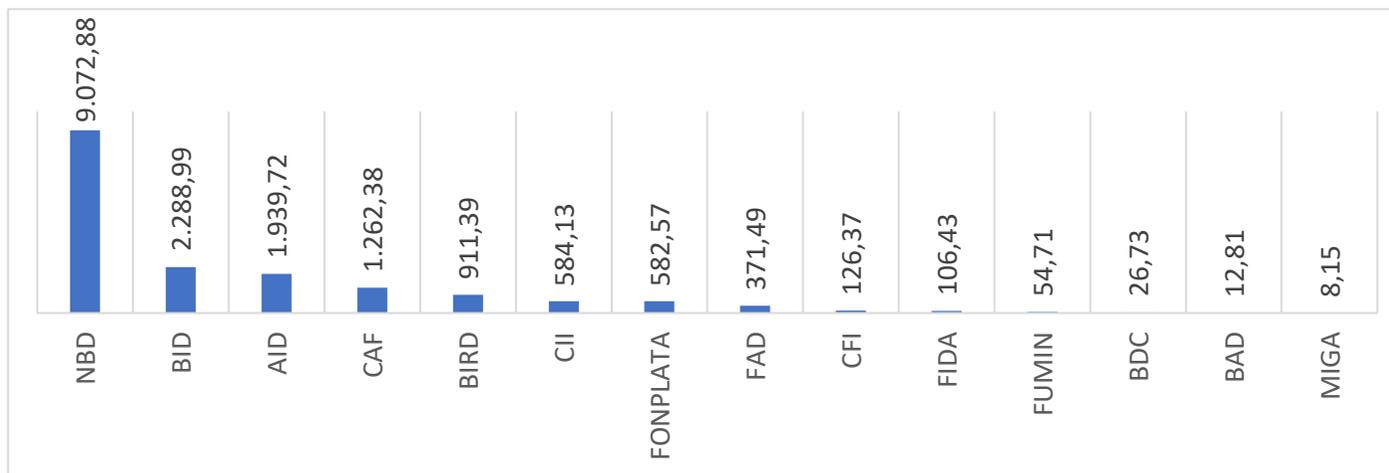
Fonte: Demonstrações Financeiras das Empresas e Valec 3T 2019



São apresentados, a seguir, alguns gráficos com a classificação por valor em 2019 e a evolução entre 2018 e 2019 dos demais tipos de participações da União, ressaltando que, nos fundos privados e nas participações minoritárias em empresas, os dados capturados em cada posição podem apresentar data-base diferente, bem como métodos diferentes de precificação, seja equivalência patrimonial ou custo de aquisição.

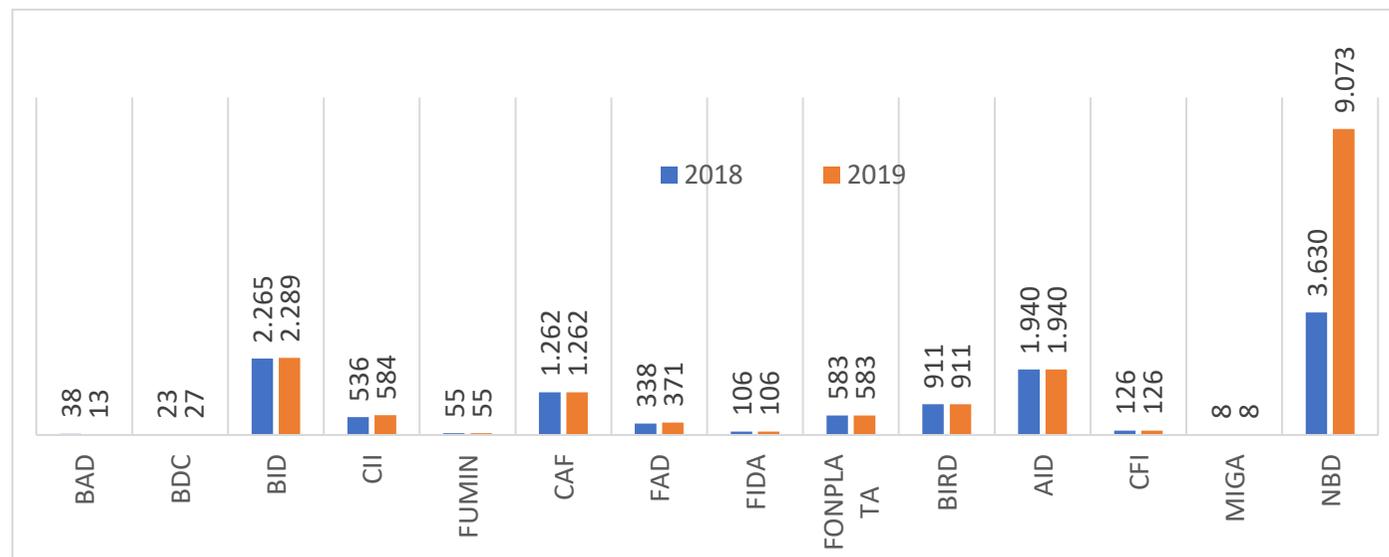
**Gráfico 4 – Classificação por valor das Participações em Organismos Internacionais em 2019**

Dados em R\$ milhões  
Elaboração própria  
Fonte: SIAFI (SAIN/ME)



**Gráfico 5 – Evolução do Valor das Participações por Organismo Internacional entre 2018 e 2019**

Dados em R\$ milhões  
Elaboração própria  
Fonte: SIAFI (SAIN/ME)



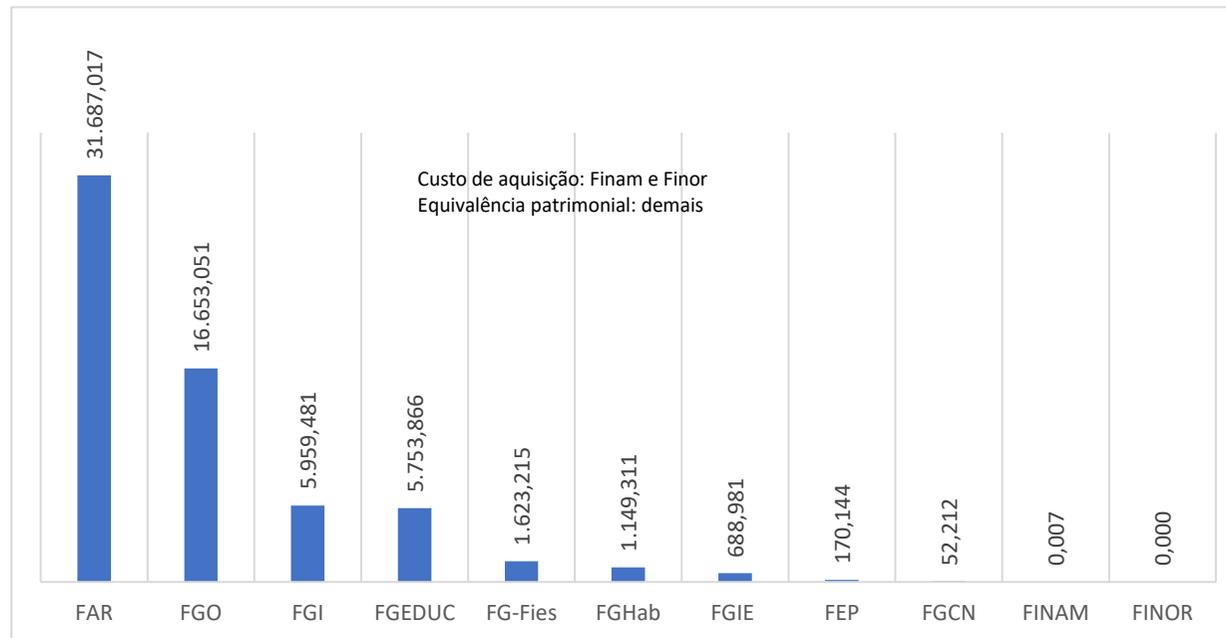
**Gráfico 6 – Classificação por valor das Participações em Fundos Privados em 2019**

Dados em R\$ milhões

Elaboração própria

Fonte: SIAFI

(\*) Os dados do SIAFI refletem as informações divulgadas pelos agentes financeiros, normalmente defasadas em relação ao Balanço Geral da União.



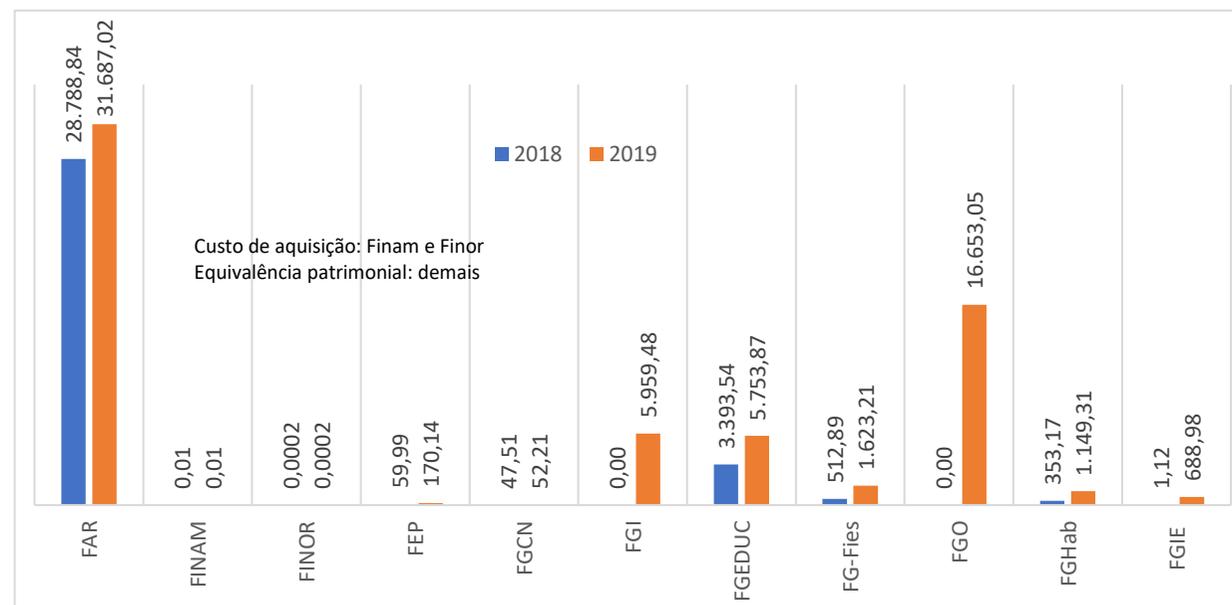
**Gráfico 7 – Evolução do Valor das Participações por Fundo Privado entre 2018 e 2019**

Dados em R\$ milhões

Elaboração própria

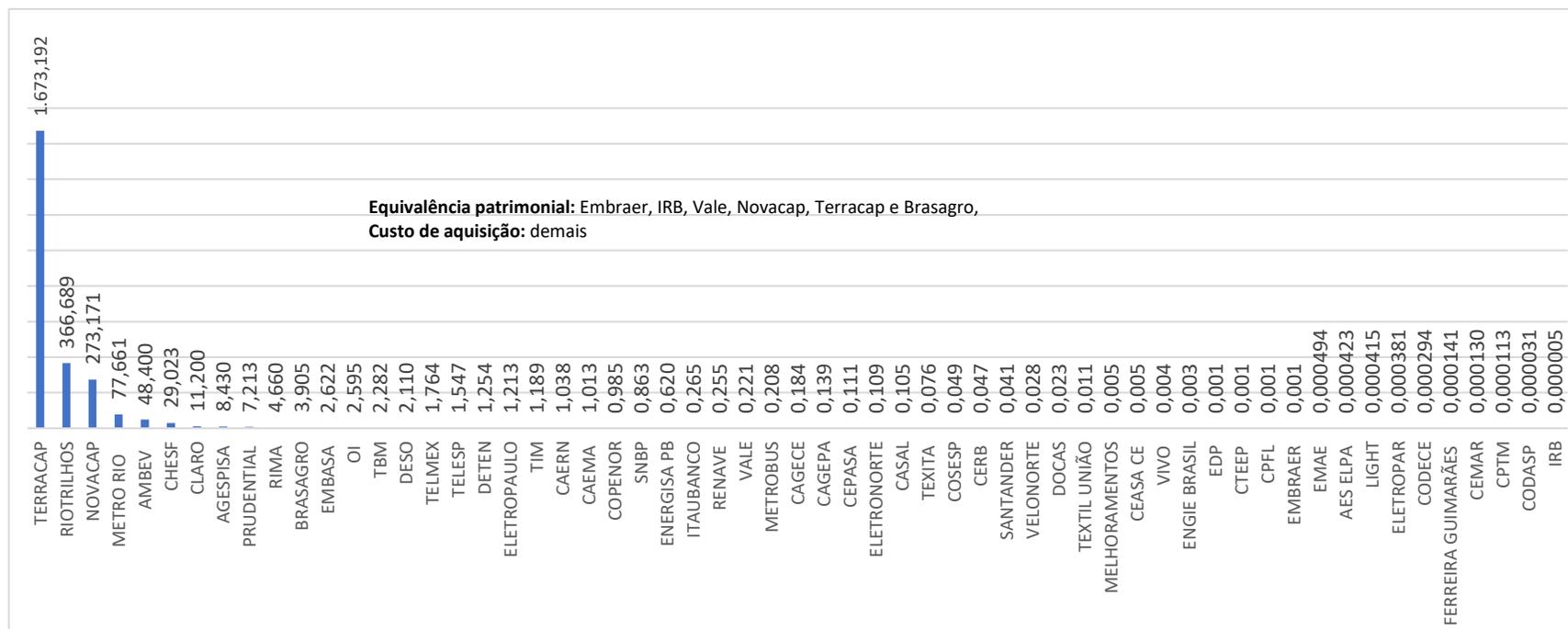
Fonte: SIAFI

(\*) Os dados do SIAFI refletem as informações divulgadas pelos agentes financeiros, normalmente defasadas em relação ao Balanço Geral da União.



**Gráfico 8 – Classificação por valor das Participações minoritárias em empresas em 2019**

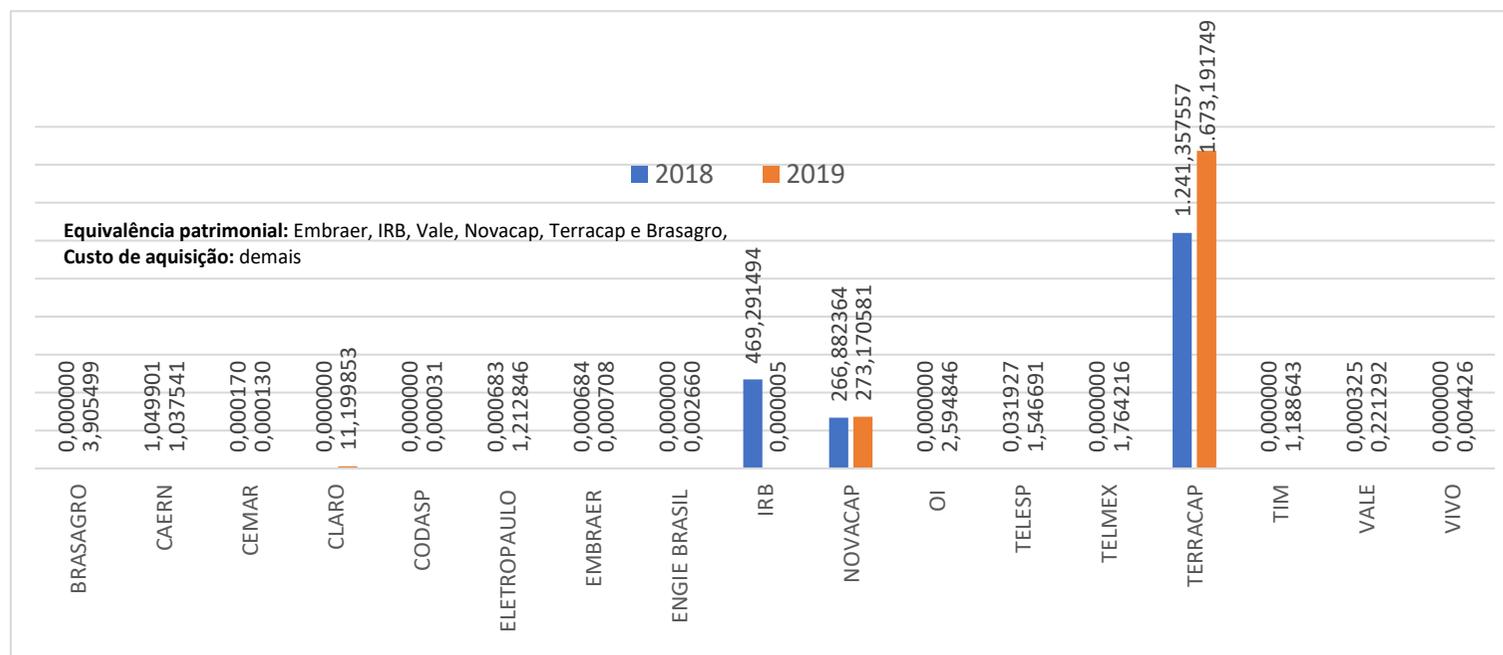
Dados em R\$ milhões  
Elaboração própria  
Fonte: SIAFI



**Gráfico 9 – Evolução do Valor das Participações minoritárias em empresas entre 2018 e 2019**

(\*) Somente empresas que apresentaram variação, por equivalência patrimonial ou transferência de ações

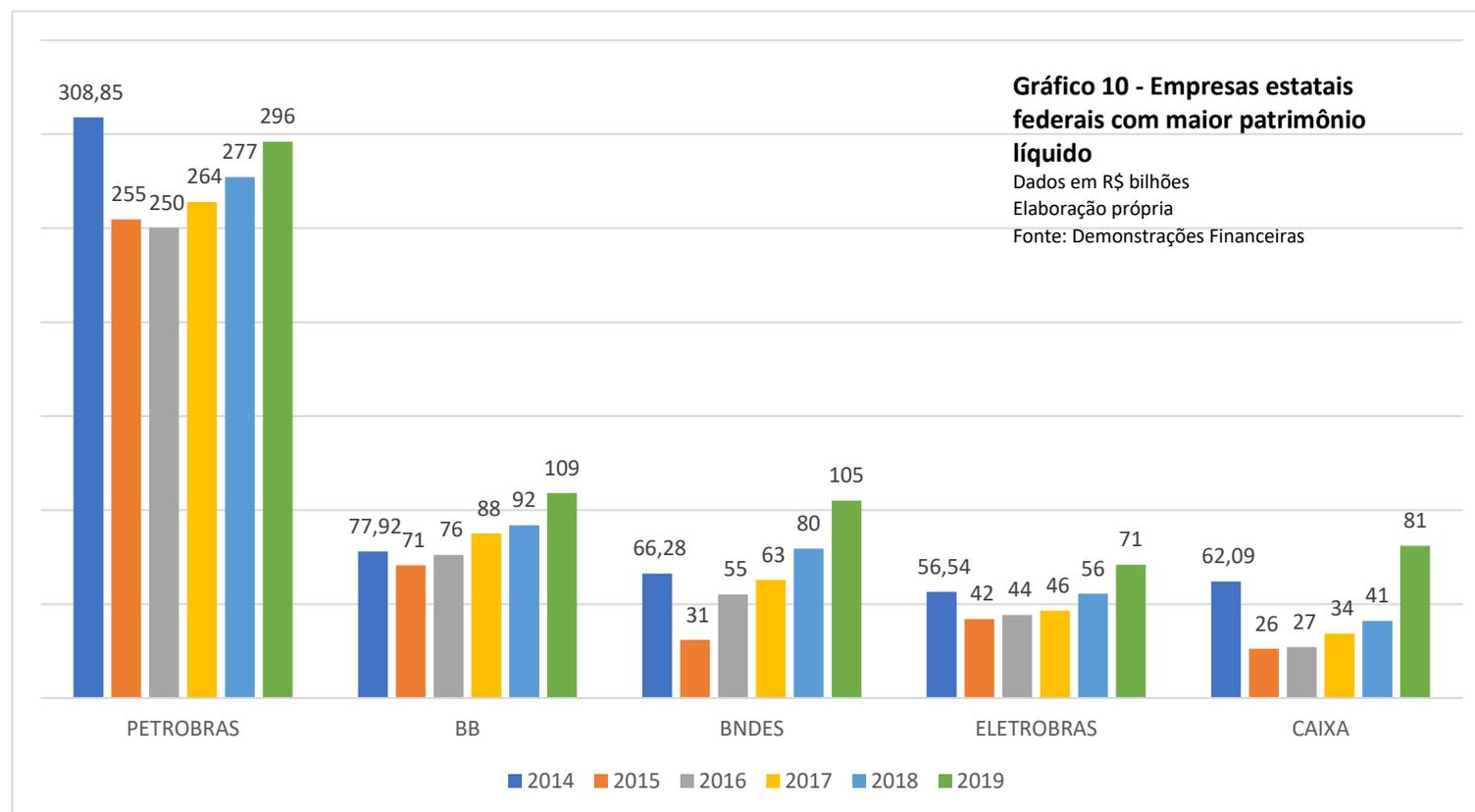
Dados em R\$ milhões  
Elaboração própria  
Fonte: SIAFI



## 2 Destaques

### 2.1. Estatais com Maior Patrimônio Líquido

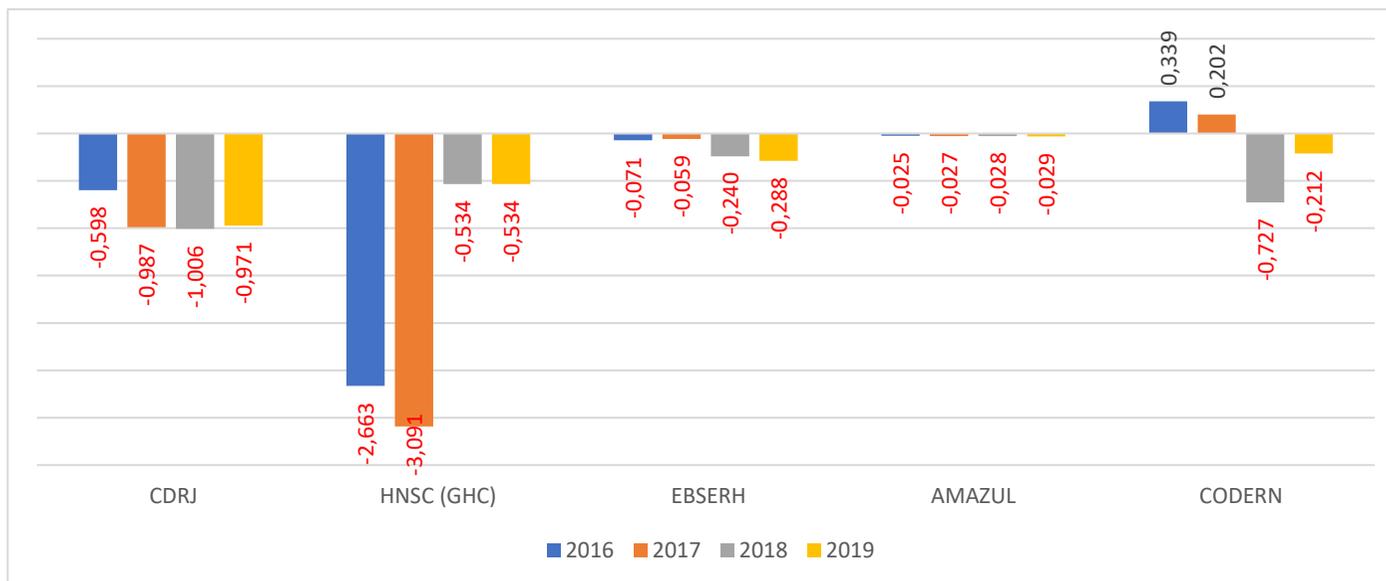
Das cinco maiores participações da União, três são do setor financeiro (BNDES, Banco do Brasil e Caixa) e duas do setor de energia (Petrobras e Eletrobras). No exercício de 2019 houve crescimento do Patrimônio Líquido de todas essas empresas em relação ao ano anterior.



## 2.2. Estatais com Patrimônio Líquido Negativo

Em 2019, cinco empresas estatais apresentaram patrimônio líquido negativo, ou seja, a soma dos seus bens e direitos (ativo) não foi suficiente para cobrir as suas obrigações (passivo): Amazul, Codern, CDRJ, HNSC (GHC) e EBSEH. Em 2018 eram sete empresas com o PL negativo. Deixaram de apresentar PL negativo a CPRM e a CBTU. No caso da CPRM, a reversão para PL positivo deve-se ao lucro líquido de R\$ 70,2 milhões em 2019. Já a CBTU, o Patrimônio Líquido passou de R\$ 980,07 milhões negativos para R\$ 135,40 milhões positivos, em decorrência da integralização de adiantamentos para aumento de capital (AFAC) registrados no passivo não circulante em capital, ocorrida no final de 2019, no valor de R\$ 1.193,62 milhões, não obstante a incorporação do saldo negativo do prejuízo do exercício (R\$ 105,15 milhões).

À exceção da CDRJ e Codern, as demais se beneficiam de recursos da União para cobrir suas despesas de custeio, sendo classificadas, por esta razão, como estatais dependentes. A redução do PL negativo da HNSC (GHC) em 2018 deveu-se, sobretudo, a lucro extraordinário naquele ano por ter ganho na Justiça uma tese de imunidade tributária recíproca, por se tratar de prestação de serviço público.



**Gráfico 11**  
Principais Empresas estatais federais com PL negativo em 2019

Dados em R\$ bilhões

Elaboração própria

Fonte: Demonstrações financeiras

## 2.3. Estatais de Capital Aberto

São seis as estatais federais que têm as suas ações negociadas na bolsa de valores de São Paulo (B3 – Brasil Bolsa Balcão, empresa que integra a Bolsa Mercantil, a Bovespa e a Cetip): Banco do Brasil (BB), Banco da Amazônia S.A. (Basa), Banco do Nordeste do Brasil S.A. (BNB), Eletrobras, Petrobras e Telecomunicações Brasileiras S.A. (Telebras).

O BB participa dos segmentos de práticas de governança corporativa diferenciadas denominados Novo Mercado e Programa Destaque em Governança de Estatais da B3. A Eletrobras faz parte do segmento de Nível I da B3. Ambas as companhias, juntamente com a Petrobras, compõem a carteira do Ibovespa, índice que acompanha o desempenho das ações de maior negociação e representatividade do mercado brasileiro. A Petrobras pretende aderir ao segmento especial de listagem Nível 2 de governança corporativa, processo que se iniciou em 2017. Já as ações do Basa, do BNB e da Telebras possuem baixa liquidez e pouca dispersão no mercado.

### Desempenho das Ações

O ano de 2019 foi favorável ao mercado de ações, com crescimento do número de investidores em razão da queda das taxas de juros na economia. As últimas cotações registradas em 2019 (valor de mercado) revelam crescimento do preço das ações de todas estatais federais de capital aberto, tendo por base a variação em relação às últimas cotações de 2018. Os gráficos 12, 13, 14, 15, 16 e 17 mostram a evolução e volatilidade dos preços das ações em 2019. Após um período em que o valor de mercado das empresas esteve abaixo do seu valor patrimonial, essa situação vem se revertendo. De 2017 a 2019, os investidores parecem mais dispostos a pagar pelas ações um preço mais próximo ou superior ao valor do seu patrimônio líquido. Essa situação demonstra o potencial de valorização das ações, notadamente com as medidas de melhoria da governança e sustentabilidade que vêm sendo implementadas. Os gráficos 18, 19, 20, 21, 22 e 23 apresentam a evolução dos preços de mercado e o valor patrimonial das ações no período mais longo, de 2014 a 2019. Em 2020, o preço das ações tem apresentado bastante volatilidade, especialmente pelos efeitos da Pandemia do COVID – 19, com forte queda ao longo do primeiro semestre, mas já apresentando sinais de recuperação no final do ano.

Diagrama 4 – Níveis de Governança



O Segmento Novo Mercado tem o mais elevado padrão de governança corporativa e transparência. Possui regras como: capital composto exclusivamente por ações ordinárias com direito a voto; instalação de área de Auditoria Interna, função de *Compliance* e Comitê de Auditoria (estatutário ou não estatutário); manutenção de no mínimo 25% das ações em circulação (*free float*); Conselho de Administração com no mínimo 2 ou 20% de conselheiros independentes, entre outras regras.

Nos Segmentos Nível 1 e Nível 2, as empresas listadas devem adotar práticas de transparência e acesso a informações, e divulgar informações adicionais às exigidas em lei, como um calendário anual de eventos corporativos. Deve ser mantido um *free float* mínimo de 25%, ou seja, manter no mínimo 25% das ações em circulação no mercado.

O Programa Destaque em Governança de Estatais incentiva o aprimoramento de práticas e estruturas de governança corporativa: transparência, instalação de área de *compliance*, controles internos e riscos, composição do Conselho de Administração e compromisso do Controlador Público quanto à guarda de sigilo de informações até a divulgação ao mercado.

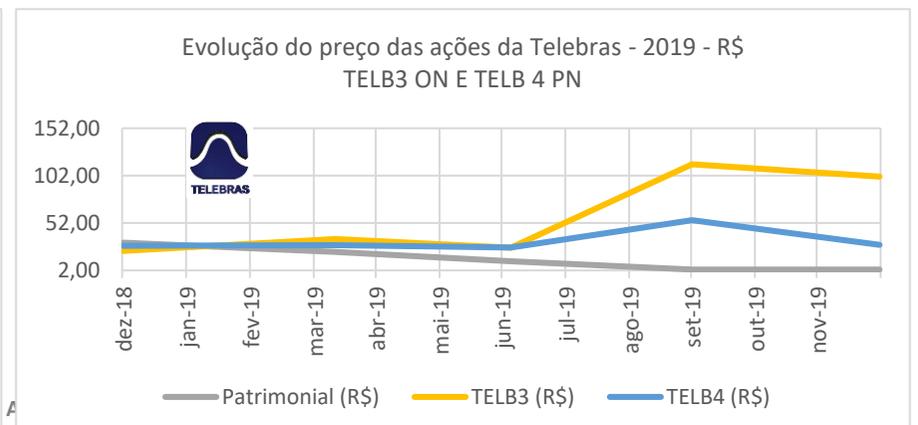
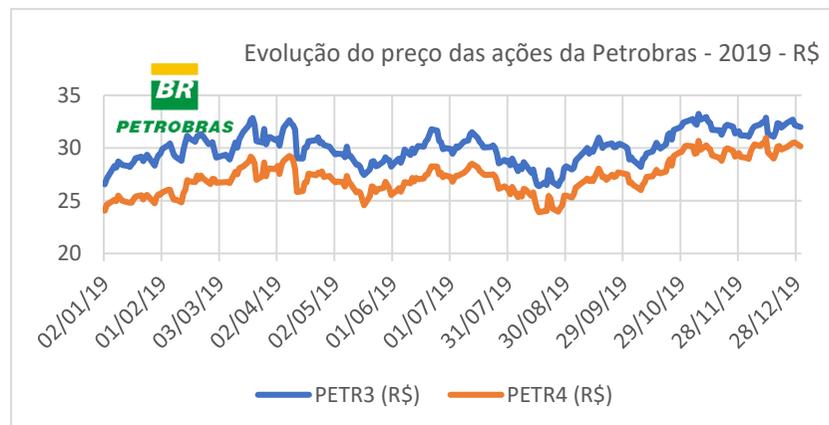
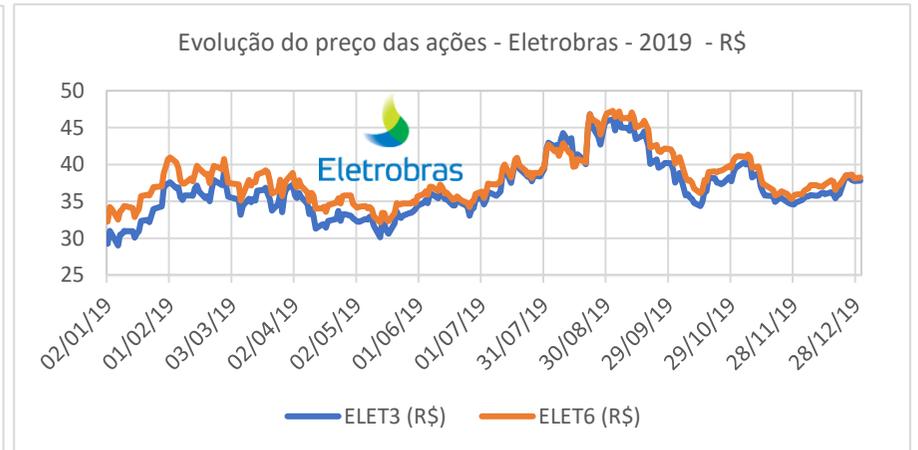
### Quadro 1 Variação do Preço das Ações em 2019

Dados em R\$  
Fonte: B3 - cotação do último dia do ano

	dez/19	dez/18	VARIAÇÃO
Petrobras PN - PETR4	32,00	25,40	25,98%
Banco do Brasil - BBAS3	52,09	45,31	14,96%
Eletrobras ON - ELETR3	37,80	23,64	59,90%
BNB - BNB3	94,99	37,98	150,11%
BASA - BAZA3	40,00	23,87	67,57%
TELEBRAS PN - TELB4	29,07	22,60	28,63%

**Gráficos**  
**12, 13, 14, 15, 16 e 17**  
**Evolução do Preço das**  
**Ações em 2019**  
**(BASA, BB BNB,**  
**Eletrobras, Petrobras e**  
**Telebras)**

Dados em R\$  
 Elaboração própria  
 Fonte: B3



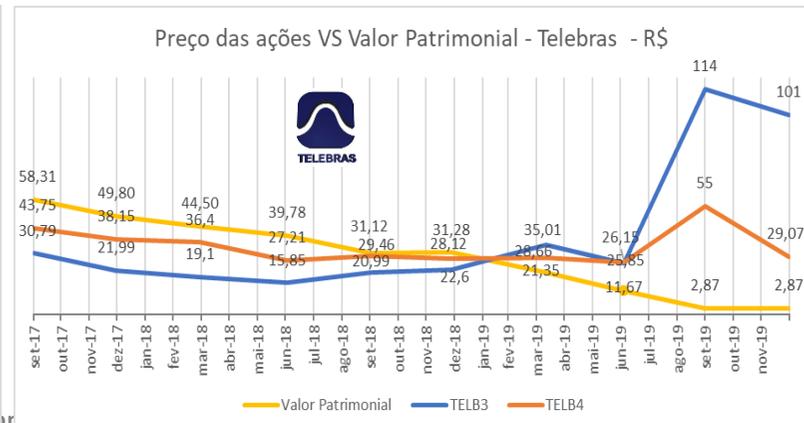
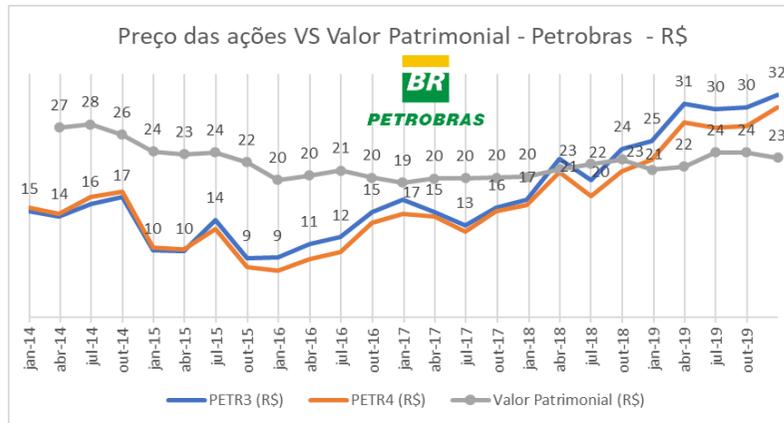
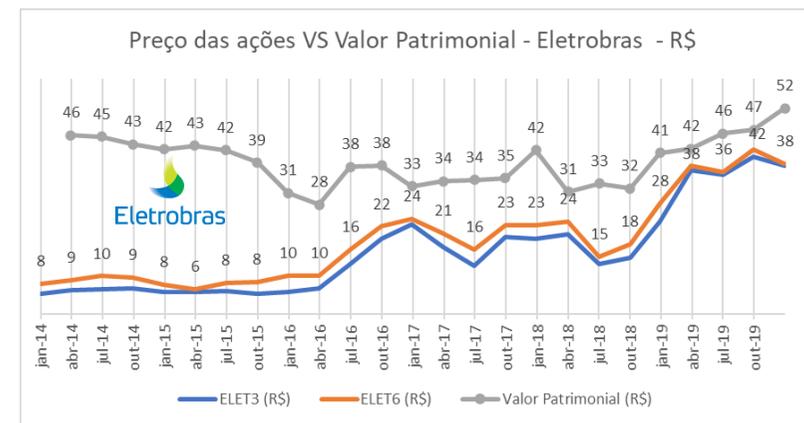
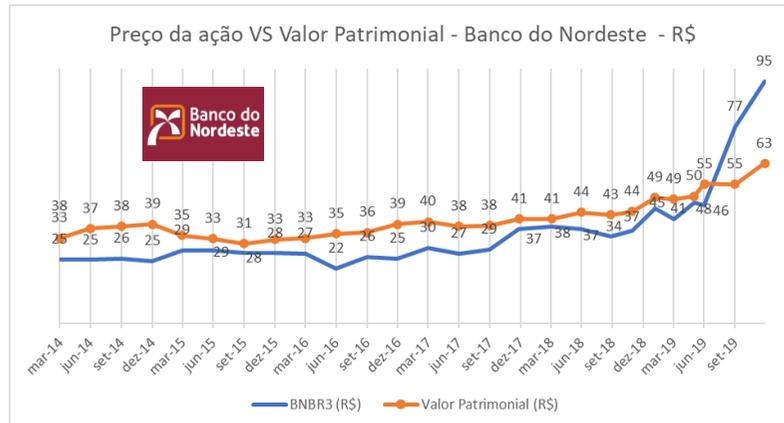
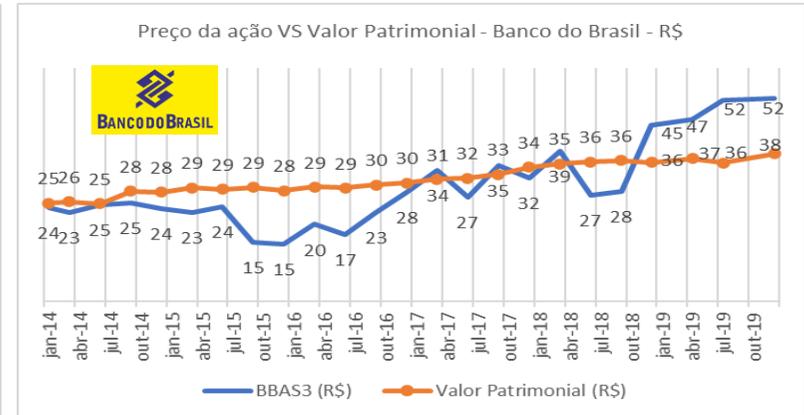
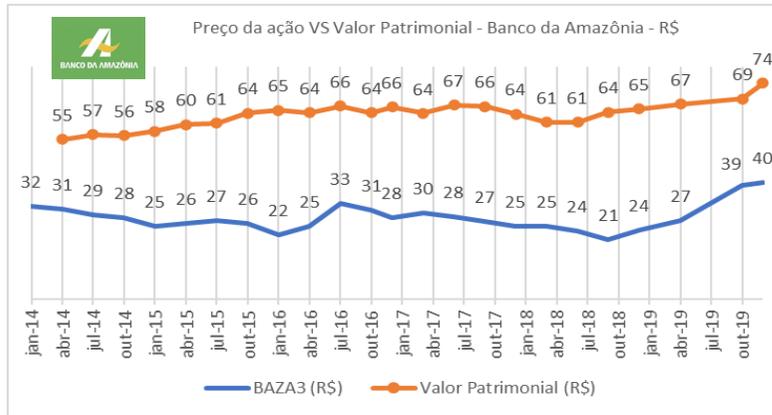
**Gráficos**

**18, 19, 20, 21, 22 e 23  
Preço das Ações VS  
Valor Patrimonial  
(BASA, BB BNB,  
Eletrobras, Petrobras e  
Telebras)**

Dados em R\$

Elaboração própria

Fonte: B3 e Demonstrações  
Financeiras

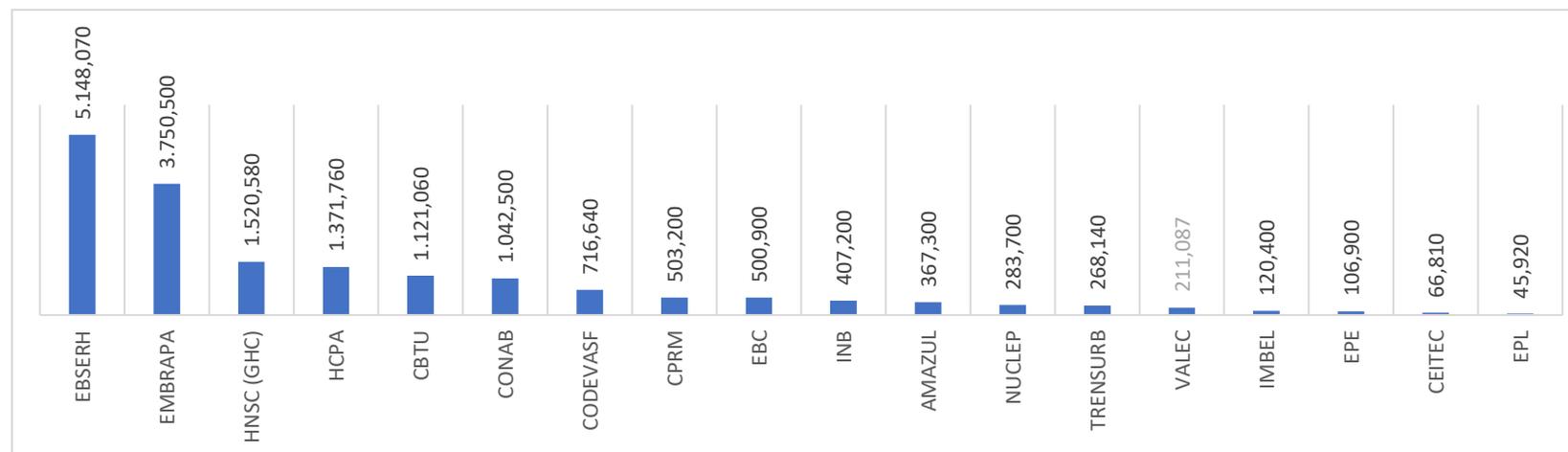


## 2.4. Estatais Dependentes

Do universo de 46 empresas de controle acionário direto da União, 16 empresas públicas são dependentes do Tesouro Nacional, ou seja, recebem recursos da União oriundos do Orçamento Fiscal e da Seguridade Social para cobertura de despesas com pessoal e para custeio em geral. A Indústria Nuclear do Brasil S.A. (INB) e a Nuclebrás Equipamentos Pesados S.A. (Nuclep) que estão sob controle indireto da União, exercido por intermédio da Comissão Nacional de Energia Nuclear (CNEN), também são dependentes, elevando o grupo de empresas dependentes para 18 estatais. Em relação a essas duas empresas, com a edição da Medida Provisória nº 998/2020, as suas ações foram transferidas para a União, as quais deverão, também, serem transformadas em empresas públicas com controle direto, vinculadas ao Ministério de Minas e Energia.

As estatais dependentes são empresas de diversos setores, destacando transporte ferroviário (três empresas), indústrias em áreas especiais (quatro empresas), saúde (três empresas), pesquisa e desenvolvimento (seis empresas), abastecimento (uma empresa) e comunicações (uma empresa). Envolve apenas empresas públicas, considerando que as três sociedades de economia mista então existentes (CBTU, Trensurb e HNSC) foram transformadas em empresas públicas, nos termos da Lei nº 11.303, de 2016.

O gráfico 24 apresenta as empresas que receberam subvenções do Tesouro Nacional em 2019, classificadas do maior ao menor valor subvencionado. Os dados da Valec foram informados pela empresa, a pedido, considerando que as suas demonstrações financeiras de 2019 ainda não estão disponíveis.



**Gráfico 24**  
Subvenções em 2019  
Classificação por valor

Dados em: R\$ milhões  
Fonte: Demonstrações financeiras das empresas (exceto Valec: dados informados)

Consideram-se subvenções as transferências destinadas a cobrir despesas de custeio das entidades beneficiadas, distinguindo-se como:

I - subvenções sociais, as que se destinem a instituições públicas ou privadas de caráter assistencial ou cultural, sem finalidade lucrativa;  
II - subvenções econômicas, as que se destinem a empresas públicas ou privadas de caráter industrial, comercial, agrícola ou pastoril.

§ 3º do art. 12 da Lei nº 4.320, de 17/03/1964

## 2.5. Estatais com Maior e Menor Resultado Econômico

A apresentação de forma comparativa do resultado econômico (lucro líquido ou prejuízo) das empresas estatais controladas diretamente pela União<sup>10</sup> revela que cerca de 64% das estatais federais controladas diretamente apresentaram lucro<sup>11</sup> (29 empresas de um total de 45 - sem a Valec). Registre-se que o resultado econômico incorpora as subvenções recebidas do Tesouro Nacional como receita.

**Gráfico 25**  
**Lucro Líquido/Prejuízo em 2019**  
**Classificação por valor**

Dados em R\$ milhões

Obs: Valec sem dados 2019

Elaboração própria

Fonte: Demonstrações financeiras



<sup>10</sup> Não há dados da Valec em relação ao lucro líquido, pois ainda não foram disponibilizadas suas demonstrações financeiras de 2019.

<sup>11</sup> Há situações atípicas que devem ser registradas para melhor compreensão. O prejuízo da Codevasf foi influenciado por uma despesa gerada, em caráter extraordinário, a partir da contabilização, em 2019, de um saldo de R\$ 1.362,82 milhões de transferências da União no seu Passivo, o que não vinha ocorrendo anteriormente. Tal mudança decorre do fato de essas transferências, por meio dos Termos de Execução Descentralizada - TED, estão sujeitas a comprovação e, enquanto não comprovada a sua devida utilização, devem ser registradas como obrigação, pois estão sujeitas a ressarcimento. Já o resultado da CDRJ foi influenciado por reversão de provisões para contingências, de R\$ 1 bilhão.

A seguir são apresentadas as variações do resultado econômico de 2018 para 2019 por setores de acordo com o tipo de atividade.

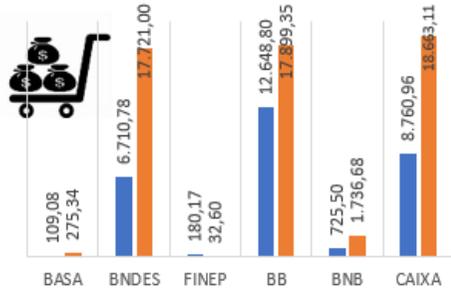
**Diagrama 5**  
**Lucro Líquido/Prejuízo 2019**  
**por setor de atividades**

Dados em R\$ milhões  
Obs: Valec sem dados 2019  
Elaboração própria  
Fonte: Demonstrações financeiras

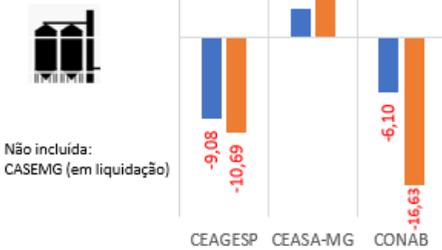
**Lucro/Prejuízo - 2019 (milhões)**  
**SETORES DE ATIVIDADE**

■ 2018 ■ 2019

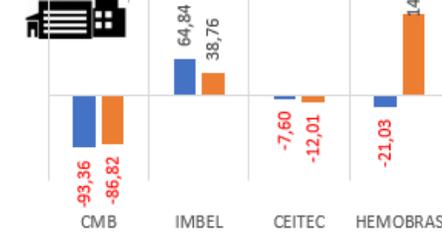
**BANCOS E SERVIÇOS FINANCEIROS**



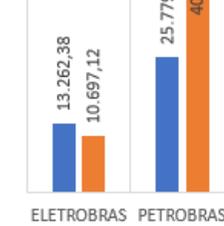
**ABASTECIMENTO**



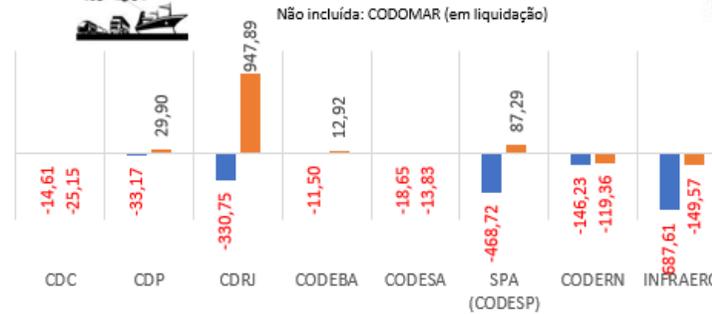
**INDÚSTRIA**



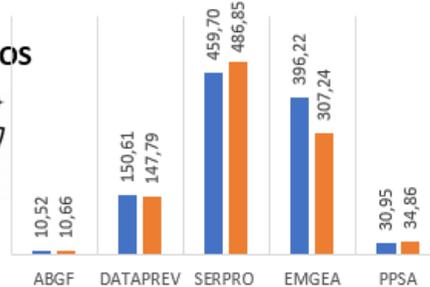
**ENERGIA**



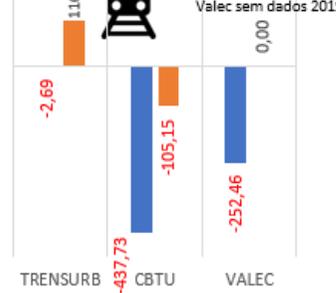
**PORTOS E AEROPORTOS**



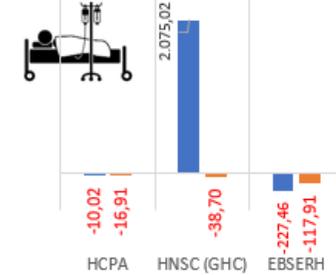
**SERVIÇOS**



**TRANSPORTES**



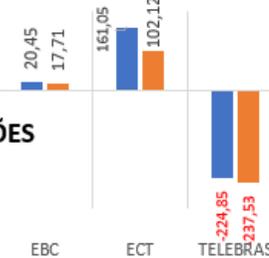
**SAÚDE**



**PESQUISA E DESENVOLVIMENTO**



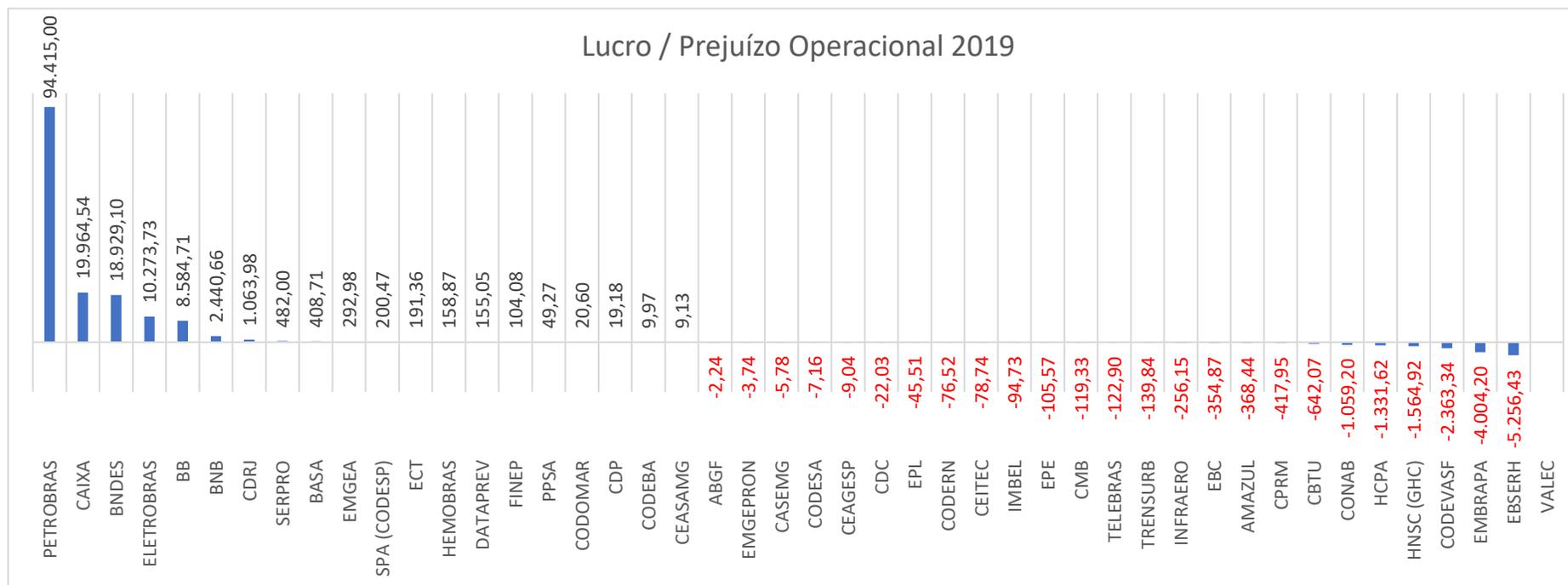
**COMUNICAÇÕES**



O Resultado Operacional, por sua vez, permite observar o desempenho das empresas antes do resultado financeiro e dos impostos, mas principalmente antes das subvenções do Tesouro Nacional, tornando-se uma perspectiva interessante para não sobrevalorizar o resultado das empresas dependentes <sup>12</sup>. Esse resultado também fica menos sujeito a efeitos de operações não recorrentes. Com base neste indicador, somente cerca de 36 % das empresas apresentaram resultado positivo (16 empresas de um total de 45 – sem Valec).

**Gráfico 26**  
**Resultado Operacional em 2019**  
**Classificação por Valor**

Dados em R\$ milhões  
 Obs: Valec sem dados 2019  
 Elaboração própria  
 Fonte: Demonstrações financeiras



<sup>12</sup> Mesmo com a exclusão das subvenções, o resultado pode não representar adequadamente o desempenho das empresas dependentes, pois a relação com o Poder Público muitas vezes não é evidenciada por meio de contratos e adequada contabilização de custos. Parte dessas subvenções poderiam estar possivelmente sendo classificadas como receitas operacionais se estivessem amparadas por contratos específicos de fornecimento de serviços principalmente.

## Diagrama 6 – Resultado Operacional 2019 por setor de atividades

Dados em R\$ milhões  
Obs: Valec sem dados 2019  
Elaboração própria  
Fonte: Demonstrações financeiras

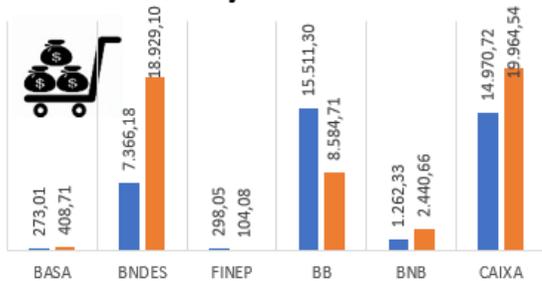
Novamente são apresentadas as variações de 2018 para 2019, agora do Resultado Operacional, por setores de acordo com o tipo de atividade.

### Resultado Operacional - 2019 (milhões)

#### SETORES DE ATIVIDADE

■ 2018 ■ 2019

#### BANCOS E SERVIÇOS FINANCEIROS



#### ABASTECIMENTO

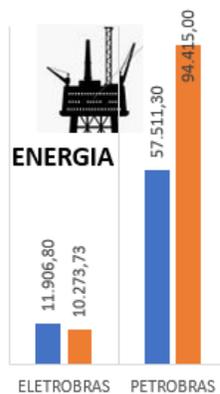


CEAGESP CEASA-MG CONAB

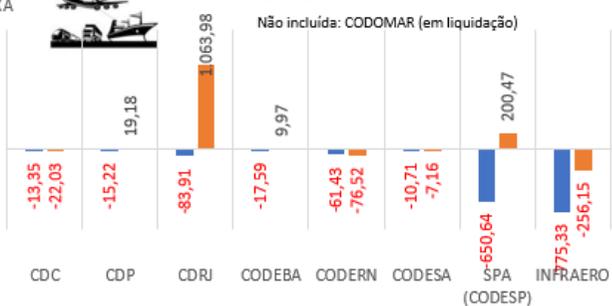
#### INDÚSTRIA



#### ENERGIA



#### PORTOS E AEROPORTOS

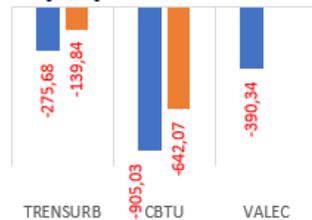


#### SERVIÇOS

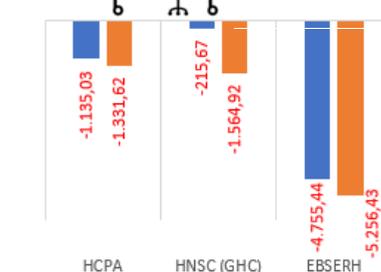


#### TRANSPORTES

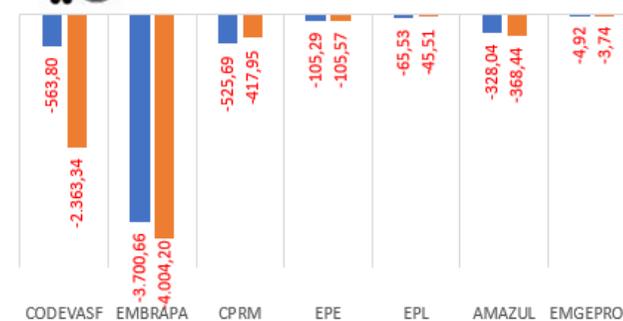
Valec sem dados 2019



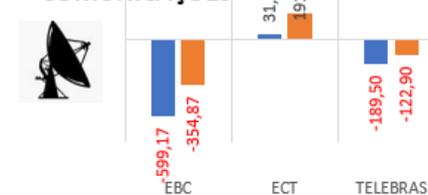
#### SAÚDE



#### PESQUISA E DESENVOLVIMENTO



#### COMUNICAÇÕES

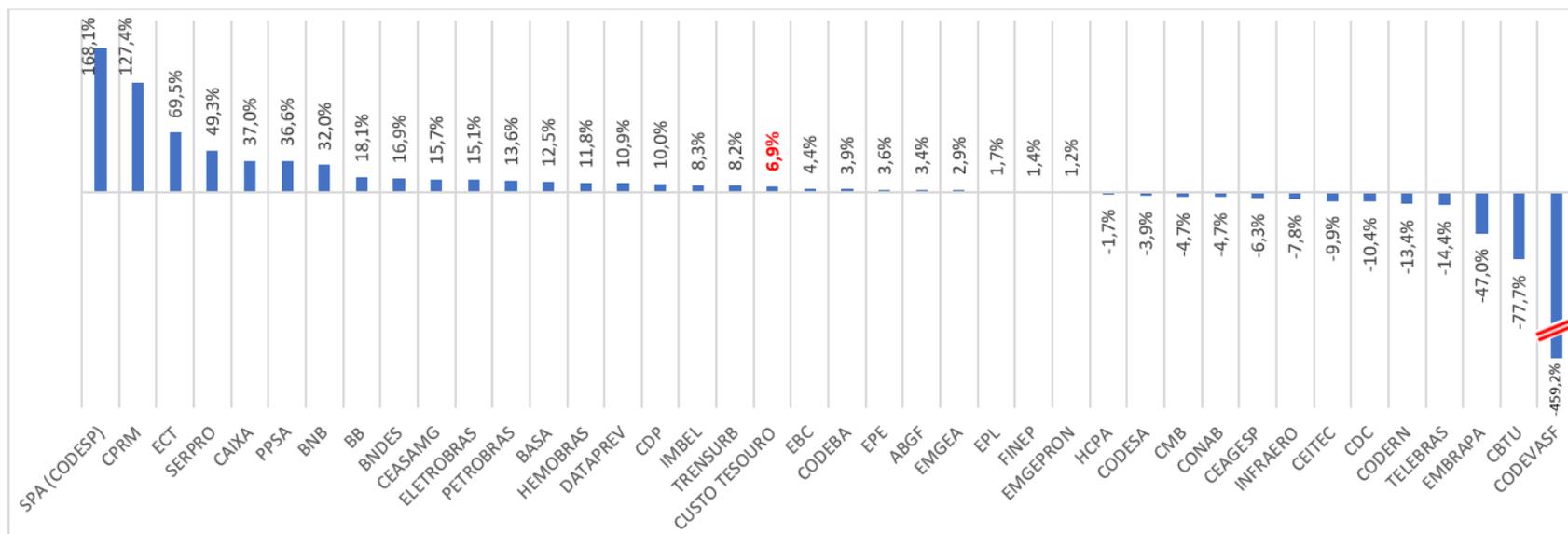


## 2.6. Estatais com Maior e Menor Rentabilidade

O **Retorno sobre o Patrimônio Líquido** ou *Return on Equity (ROE)*, em inglês, cuja fórmula é “Lucro ou Prejuízo / Patrimônio Líquido”, foi o indicador escolhido no esforço de comparar a rentabilidade das empresas estatais com o custo de financiamento do Tesouro Nacional, no caso, representado pelo custo médio da Dívida Pública Mobiliária Federal interna (DPMFi), por ser uma referência para o custo de oportunidade da União. Em 2019, o custo médio das emissões da DPMFi foi de **6,94%**. O ROE não foi calculado para as empresas com Patrimônio Líquido negativo, por apresentar distorção. Embora também não se mostre adequado para as empresas com um patrimônio líquido que vem sendo reduzido acentuadamente em decorrência de resultados negativos do passado, pois tende a sobrevalorizar (em termos percentuais) o lucro (ou prejuízo) nos anos em que este ocorre, tais empresas não foram excluídas da amostra. De qualquer maneira, o indicador permite, para aquelas empresas que possuem um padrão de resultados mais consistentes, ao menos, uma comparação razoável. Com a redução do custo médio das emissões da DPMFi em 2019 e pelo melhor desempenho financeiro de algumas empresas, o número de empresas com ROE superior a esses custo de oportunidade foi superior ao observado em 2018.

**Gráfico 27**  
**Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE) em 2019**

Classificação por valor  
Obs: Valec sem dados 2019  
Não se utilizam valores médios nem exclusões especiais.  
Fonte: Demonstrações financeiras das empresas  
Elaboração própria



## Diagrama 7 – Retorno sobre o Patrimônio Líquido 2019 por setor de atividades (ROE)

Obs: Valec sem dados 2019. Não se utilizam valores médios nem exclusões especiais.

Fonte: Demonstrações financeiras das empresas

Elaboração própria

Fonte: Demonstrações financeiras

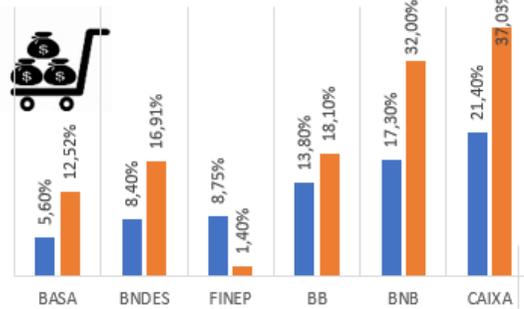
FÓRMULA: Lucro Líquido ou Prejuízo / Patrimônio Líquido

### Retorno sobre o PL (ROE) - 2019

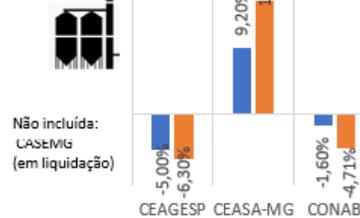
SETORES DE ATIVIDADE

■ 2018 ■ 2019

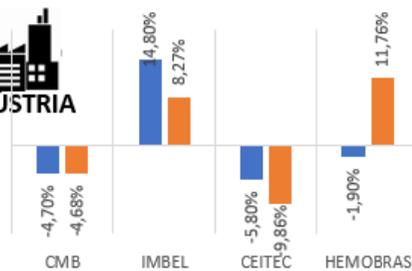
#### BANCOS E SERVIÇOS FINANCEIROS



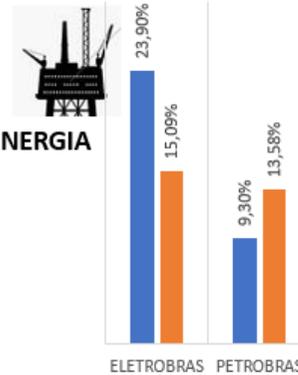
#### ABASTECIMENTO



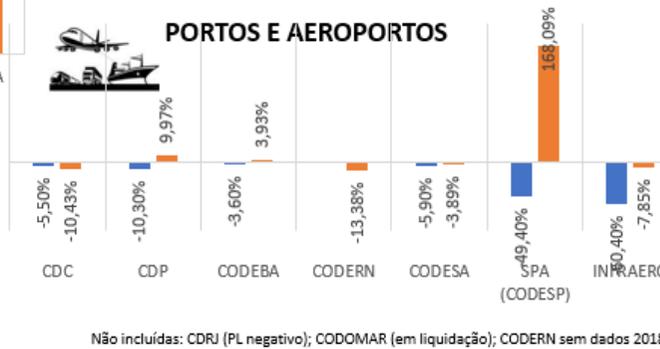
#### INDÚSTRIA



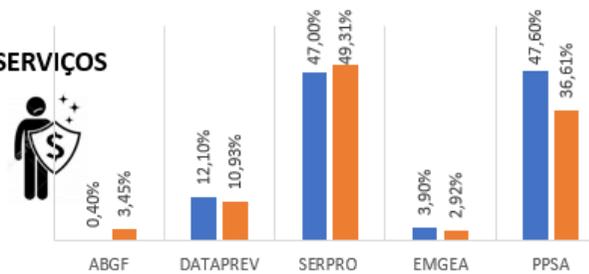
#### ENERGIA



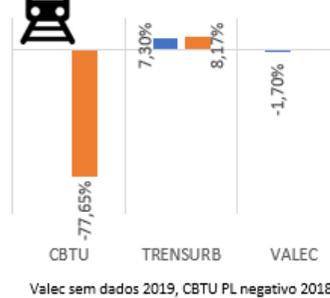
#### PORTOS E AEROPORTOS



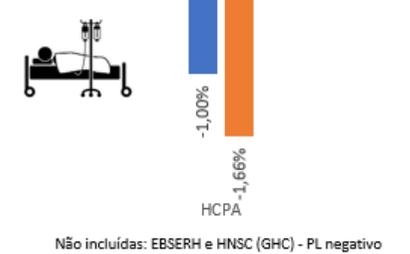
#### SERVIÇOS



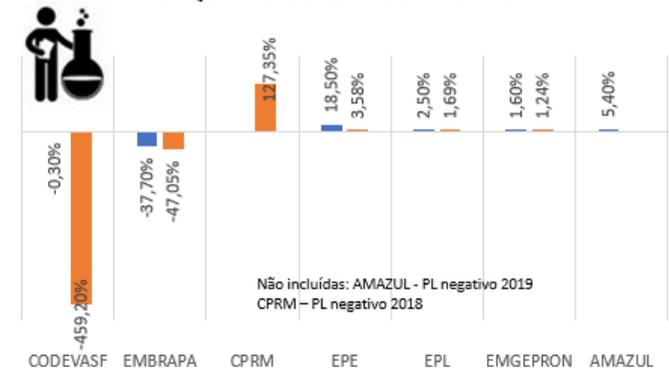
#### TRANSPORTES



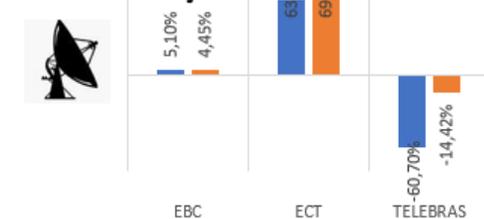
#### SAÚDE



#### PESQUISA E DESENVOLVIMENTO



#### COMUNICAÇÕES

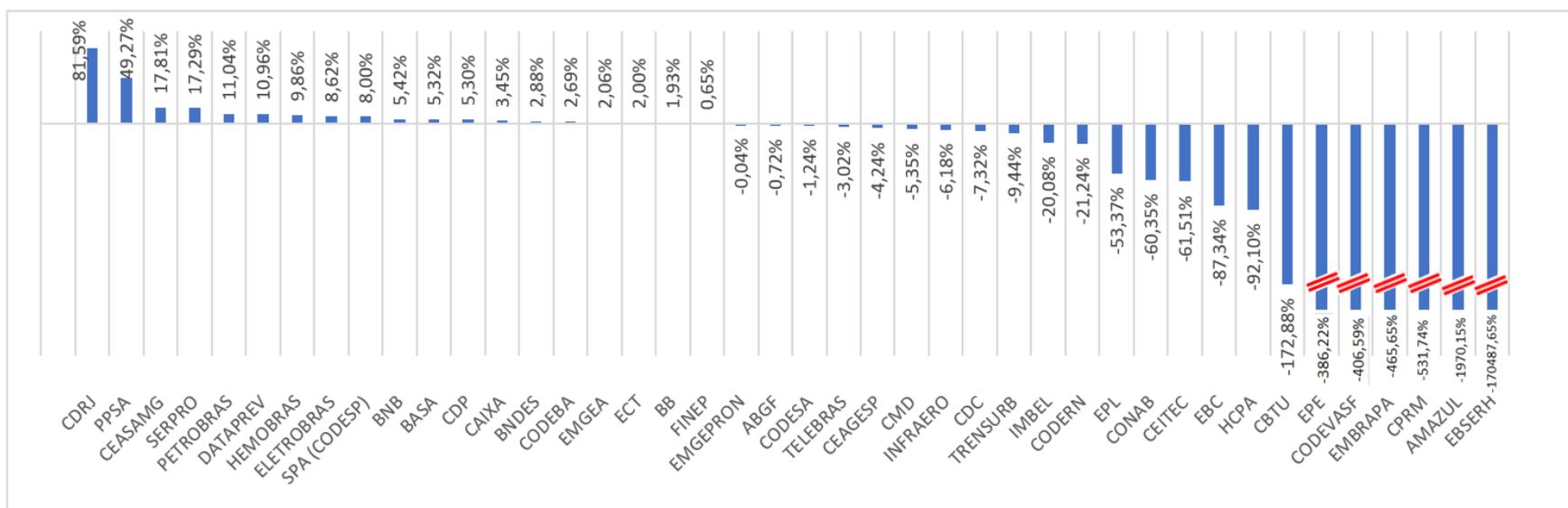


Um segundo indicador de rentabilidade, o **Retorno sobre o Capital Empregado – ROCE**, foi escolhido pelas seguintes razões: a) exclui os efeitos do aporte de subvenções do Tesouro Nacional (exclui ainda o resultado financeiro e os impostos) focalizando o resultado operacional; e b) não utiliza o conceito de patrimônio líquido, permitindo sua aplicação a um maior número de estatais. O **ROCE**, em inglês (“*return on capital employed*”), evidencia o nível de eficiência na aplicação do capital empregado, tendo como fórmula:  $\text{Lucro Operacional} / (\text{Ativo Total} - \text{Passivo Circulante})$ . Quando maior o percentual, melhor. Permite também uma melhor comparação entre as empresas e os setores de suas atividades, inclusive no exterior por excluir efeitos de impostos.

O indicador foi aplicado também para as chamadas empresas dependentes, podendo, neste caso, serem percebidas particularidades ou mesmo distorções, que devem ser analisadas com o devido cuidado. Primeiro porque o resultado tem caráter operacional, ou seja, é calculado antes das receitas de subvenções, o que é desejável para melhor visualizar sua capacidade própria. Assim, para as empresas dependentes, o indicador de rentabilidade será provavelmente negativo e proporcionalmente maior em empresas que não buscam otimizar suas receitas ou que não registram integralmente ou registram inadequadamente as receitas oriundas da venda de bens ou serviços. Como algumas empresas dependentes, porém, prestam serviços preponderantemente com o próprio Poder Público e integram o seu orçamento, é possível que não ocorra o registro completo de sua receita, como natural contrapartida, o que prejudica a verificação de seu resultado real. Acabam, dessa forma, se assemelhando a órgãos públicos, dificultando a análise corporativa, inclusive por meio de indicadores. Adicionalmente, alguns percentuais do ROCE podem se mostrar muito acentuados pela redução histórica dos ativos em face de prejuízos ou a grandeza do passivo circulante, que reduzem ainda mais o denominador da equação, ou ausência de registro de determinados ativos.

**Gráfico 28**  
**Retorno sobre o Capital Empregado (ROCE) em 2019**  
**Classificação por valor**

Obs: Valec sem dados 2019.  
 Não se utilizam valores médios nem ajustes especiais.  
 Fonte: Demonstrações financeiras das empresas  
 Elaboração própria



## Diagrama 8 - Retorno sobre o Capital Empregado em 2019 por setor de atividades (ROCE)

Obs: Valec sem dados 2019.

Não se utilizam valores médios nem ajustes especiais.

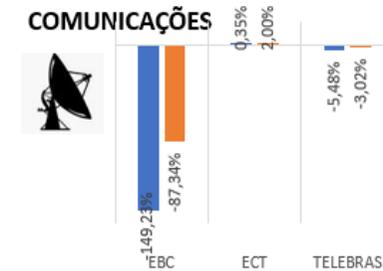
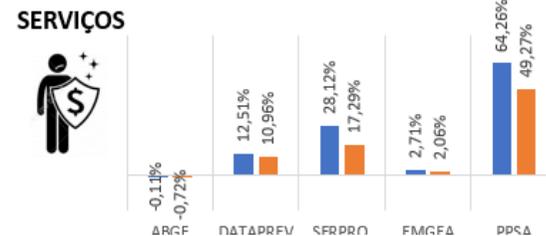
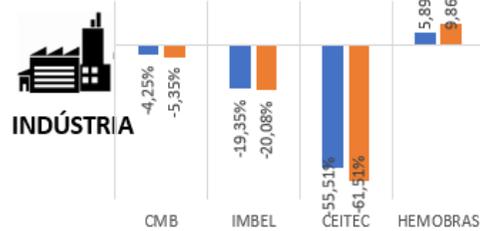
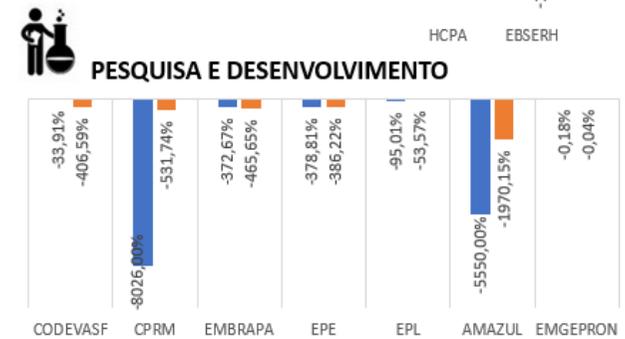
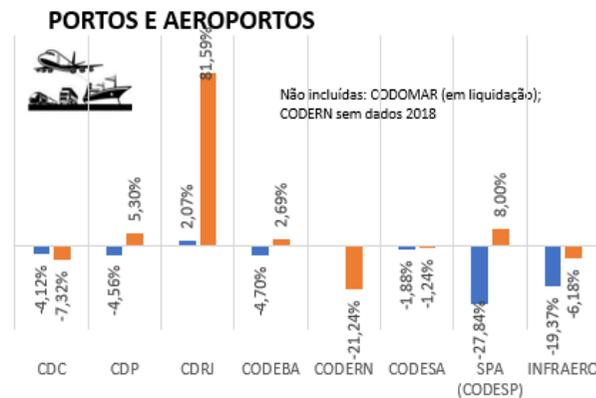
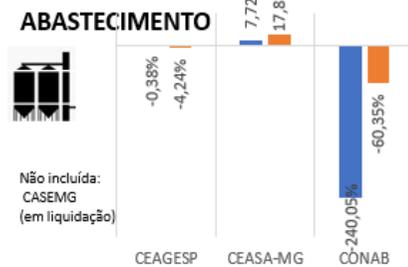
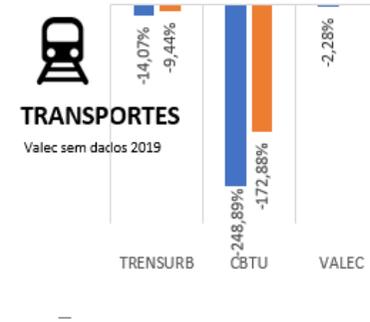
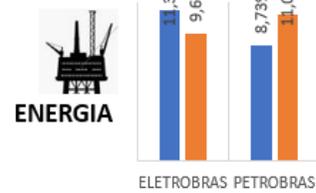
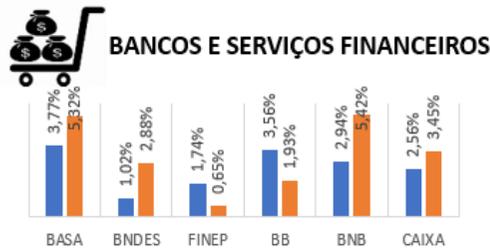
Fonte: Demonstrações financeiras das empresas

Elaboração própria

FÓRMULA: Lucro ou Prejuízo Operacional / (Ativo total – Passivo Circulante)

### Retorno sobre o Capital Empregado (ROCE) - 2019

■ 2018 ■ 2019



## 2.7. Estatais em Processo de Privatização

Tem sido prioridade do Governo Federal concentrar os seus esforços nas atividades em que a presença do Estado é fundamental. Nas demais atividades, o setor privado tem condições de ter ganhos de eficiência e qualidade, assegurando a sustentabilidade das companhias e a retomada dos investimentos. Os recursos auferidos com a privatização podem destinar-se à melhoria do perfil e à redução da Dívida Pública Mobiliária Federal ou a outras destinações que a lei permitir, em áreas de elevado retorno social ou em investimentos públicos.

### **Empresas Estaduais Federalizadas – CeasaMinas, Casemg e Ceagesp**

As empresas CeasaMinas e Casemg foram federalizadas no âmbito da renegociação das dívidas do Estado de Minas Gerais pela Lei nº 9.496, de 2007. Foram transferidas por um valor provisório até que fossem privatizadas, devendo o preço de venda ser considerado para fins de cálculo do saldo do refinanciamento. Portanto, a venda das participações decorre de disposição contratual. Embora tenham sido incluídas no Programa Nacional de Desestatização (PND)<sup>13</sup> em 2000 (Decreto nº 3.654, de 07/01/2000), não foram alienadas. Em 23/08/2017, o Conselho do Programa de Parcerias de Investimentos da Presidência da República (CPPI)<sup>14</sup> decidiu pela retomada do processo de desestatização de ambas as empresas (Resolução nº 18). Em outubro de 2018, a Resolução CPPI nº 50 autorizou a dissolução da Casemg, no âmbito do PND.

---

<sup>13</sup> O PND, instituído em 1990, objetiva reordenar a posição estratégica do Estado na economia pela transferência, à iniciativa privada, de atividades exploradas pelo setor público. Envolve a alienação de ações e empresas, transferência da execução de serviços públicos ou outorga de direitos sobre bens móveis e imóveis da União.

<sup>14</sup> Em 2016, foi criado o Programa de Parcerias de Investimentos (PPI), para fortalecer a interação entre o Estado e a iniciativa privada. Envolve contratos de parceria para a execução de empreendimentos públicos de infraestrutura e de outras medidas de desestatização. As medidas do PND passaram a integrar o PPI. O PPI conta com o Conselho do Programa de Parcerias de Investimentos da Presidência da República (CPPI), composto por Ministros de Estado e Presidentes de Instituições Financeiras Federais. Possui o apoio de uma Secretaria e do Fundo de Apoio à Estruturação de Parcerias – FAEP, do BNDES, para prestação de serviços técnicos especializados na estruturação de parcerias e medidas de desestatização.

Em 2019, o CPPI recomendou a inclusão no PND da Ceagesp, empresa que foi federalizada no bojo da renegociação de dívidas do Estado de São Paulo (Res. CPPI 81/2019), agora para a elaboração de novos estudos visando à sua desestatização. A inclusão no PND se efetivou pelo Decreto nº 10.045, de 4 de outubro de 2019.

### **Eletrobras**

A desestatização da Eletrobras foi inicialmente recomendada pela Resolução CPPI nº 13/2017, para ampliar a capacidade de investimentos e melhorar a eficiência do setor, por meio de um processo de capitalização. Em 2018, foi aprovado o Decreto nº 9351, que incluiu a Eletrobras no PND e condicionou os estudos à aprovação do Projeto de Lei nº 9.463/2018.

O projeto de lei em tramitação prevê um processo de aumento de capital com renúncia do direito de subscrição, de forma a que a União não mais detenha participação majoritária, além de estabelecer regras de governança e a possibilidade de uma reestruturação societária, a fim de manter Eletronuclear e Itaipu Binacional sob o controle da União. Nos termos da Proposta, a Eletrobras passaria a ser uma companhia de capital pulverizado (Corporation), sem um acionista controlador definido. Para promover a desestatização, a União ficaria autorizada a conceder novas outorgas de concessões de geração de energia elétrica, sob titularidade ou controle, direito ou indireto, da Eletrobras. Com a concessão de novas outorgas, os empreendimentos atualmente em regime de cotas de garantia física passariam para o regime de produção independente de energia.

Em novembro de 2019, o Governo Federal enviou um novo projeto de lei, aperfeiçoando o modelo constante do PL nº 9.463/2018.

### **Casa da Moeda**

Acatando recomendação constante da Resolução CPPI nº 17/2017, a Casa da Moeda do Brasil (CMB) foi qualificada no âmbito do PPI e incluída no PND pelo Decreto Presidencial nº 10.054, de 14 de outubro de 2019. Busca-se com a proposta encontrar modelo que garanta uma melhor equação financeira para o desenvolvimento da empresa e para o Governo Federal. O Governo Federal editara, em novembro de 2019, a MP nº 902, que limitaria até 31/12/2023 o caráter de exclusividade da Casa da Moeda para a fabricação de passaportes e a impressão de selos postais. A norma teve sua vigência encerrada por ato declaratório do Congresso Nacional em abril de 2020.

## **Codesa**

Com base em recomendação constante da Resolução CPPI nº 14/2017, a Codesa foi qualificada no PPI e incluída no âmbito do PND pelo Decreto Presidencial nº 9.852, de 25 de junho de 2019. A concessão da administração dos portos poderá ser feita de forma individual ou associada à transferência do controle da Companhia. A medida busca a eficiência dos portos públicos em padrão internacional. As companhias docas, em geral, são deficitárias ou apresentam baixa lucratividade, dependem de recursos da União para investimentos, possuem elevado gasto com pessoal, e possuem questões financeiras pendentes com o fundo de pensão Portus.

## **Outras empresas qualificadas para Desestatização**

No âmbito das estratégias definidas pela recém-criada SEDDM/ME, outras medidas de desestatização foram recomendadas, já tendo havido, em alguns casos, a indicação de inclusão da empresa no PND ou no PPI para qualificação de estudos para desestatização ou parcerias com o setor privado:

- a) ABGF (Agência Brasileira Gestora de Fundos Garantidores e Garantias): inclusão no PND (Res. CPPI 21/2019 e Decreto nº 10.007, de 5 de setembro de 2019);
- b) Emgea (Empresa Gestora de Ativos): inclusão no PND (Res. CPPI 65/2019 e Decreto nº 10.008, de 5 de setembro de 2019);
- c) Serpro (Serviço Federal de Processamento de Dados): opina pela qualificação para fins de estudos (Res. CPPI 83/2019);
- d) Dataprev (Empresa de Tecnologia e Informações da Previdência Social): opina pela qualificação para fins de estudos (Res. CPPI 84/2019);
- e) Ceagesp (Companhia de Entrepósitos e Armazéns Gerais de São Paulo): Inclusão no PND (Res. CPPI 29/2019 e Decreto nº 10.045, de 4 de outubro de 2019);
- f) Ceitec (Centro de Excelência em Tecnologia Eletrônica Avançada): qualificação no PPI para fins de estudos e avaliação de alternativas e propor ganhos de eficiência e resultado (Res. CPPI 66/2019 e Decreto nº 10.065, de 15 de outubro de 2019);
- g) Telebras: qualificação para fins de estudos, além de buscar ganhos de eficiência e resultado (Res. CPPI 67/2019 e Decreto nº 10.067, de 15 de outubro de 2019);

h) ECT: qualificação para fins de estudos, além de buscar ganhos de eficiência e resultado (Res. CPPI 68/2019 e Decreto nº 10.066, de 15 de outubro de 2019).

Também foi anunciada a intenção de realizar estudos para a desestatização da Codesp (Companhia Docas do Estado de São Paulo).

Deve-se ressaltar que uma vez incluída no PND, a empresa deve se submeter à anuência prévia do Ministério da Economia para os seguintes atos: a) abertura de capital, subscrição de novas ações, renúncia a direitos de subscrição, lançamento de debêntures conversíveis; b) cisão, fusão ou incorporação; c) acordos de acionistas; d) financiamentos ou acordos comerciais; e e) aquisição ou venda de ativos acima de 5% do patrimônio líquido. Adicionalmente, o Decreto nº 10.006, de 05 de setembro de 2018 conferiu ao Ministério da Economia a prerrogativa de indicar os conselheiros de administração representantes do órgão supervisor e indicar ao Conselho de Administração, para avaliação, os membros da diretoria.

## 2.8. Estatais em Liquidação

Três empresas controladas diretamente encontravam-se em processo com vistas à liquidação em 2019.

### **Companhia Docas do Maranhão - Codomar**

O Decreto nº 9.265, de 10 de janeiro de 2018, incluiu a CODOMAR no PND, para fins de liquidação. Foi realizada Assembleia Geral Extraordinária para nomeação do liquidante em 24/01/2018 e a assembleia de encerramento da liquidação da companhia ocorreu no dia 09 de setembro de 2020, restando pendente, ainda, as atividades finais de baixa da inscrição da companhia na junta comercial, do CNPJ entre outras atividades.

A Codomar já não apresentava há anos viabilidade econômica, gerando resultados negativos e redução do patrimônio líquido. O Porto de Itaqui já não era administrado pela Codomar desde 2001, quando passou para a administração do Governo do Maranhão. O Porto de Manaus, que também era gerenciado pela Codomar, passou para a gestão do Estado do Amazonas mediante convênio com o Ministério dos Transportes, assinado em 02/02/2018, e estará sob a responsabilidade da Superintendência Estadual de Navegação, de Portos e Hidrovias (SNPH).

Seu processo de liquidação foi concluído em 9 de setembro de 2020.

### **Alcântara Cyclone Space - ACS**

Em 23/11/2018, o Governo Brasileiro editou a Medida Provisória nº 858 (convertida na Lei nº 13.814, de 2019), que extinguiu a ACS, sucedendo a União em seus direitos e obrigações, inclusive perante a Ucrânia. O projeto se mostrara inviável. O Tratado com a Ucrânia de cooperação para operação de veículos de lançamento de satélites no Centro de Lançamento de Alcântara, de 2003, já havia sido objeto de denúncia pelo Governo Brasileiro em 2015. Encontra-se em andamento o processo de inventariança, cujo prazo foi prorrogado pelo Decreto nº 9.740, de 2019.

### **Companhia de Armazéns e Silos do Estado de Minas Gerais – Casemg**

Como mencionado anteriormente, a Resolução CPPI nº 50/2018 autorizou a dissolução da Casemg no âmbito do PND, além de definir os responsáveis e procedimentos para essa finalidade. A empresa foi federalizada em 2000 por meio do Contrato de Compra e Venda de Ações da Companhia, firmado entre o Estado de Minas Gerais e a União. A empresa encontra-se atualmente em processo de liquidação. A assembleia de encerramento da liquidação da companhia ocorreu no dia 29 de outubro de 2020, restando pendente, ainda, as atividades finais de baixa da inscrição da companhia na junta comercial, do CNPJ entre outras atividades.

## **2.9. Participações Minoritárias**

Em dezembro de 2019, do total de 59 participações minoritárias da União em empresas (Anexo II), destacavam-se, pelo valor da participação, a Companhia Imobiliária de Brasília – TERRACAP (participação da União de R\$ 1,41 bilhão), estatal controlada pelo Distrito Federal. Em julho de 2019 ocorreu a venda das ações do IRB Brasil RE, no âmbito do PND, resultando numa receita bruta de R\$ 3,2 bilhões. O IRB havia sido privatizado em 2013 e permanece como carteira de participações em função da Ação de Classe Especial (*golden shares*). Em 2020, as ações minoritárias (com exceção das *golden shares*) foram integralmente destinadas a estudos visando à sua alienação.

Verifica-se que as participações minoritárias da União se situam em diferentes setores, com destaque para o de saneamento e infraestrutura de outros entes públicos. De forma geral, não há interesse estratégico da União em deter participações minoritárias em empresas privadas ou públicas de outros Entes.

A participação da União é calculada multiplicando-se o percentual de participação e o patrimônio líquido (método da equivalência patrimonial - 20% ou mais do capital votante) ou o valor de aquisição (método do custo de aquisição – demais empresas com participação minoritária).

A manutenção e o acompanhamento de participações minoritárias acarretam custos à União, que deve concentrar os seus esforços nas atividades em que a presença do Estado seja fundamental. Não obstante, ressalta-se a dificuldade para alienar essas ações ao mercado, haja vista que a grande maioria são companhias fechadas que têm apresentado déficits anuais recorrentes. Algumas participações minoritárias, de pequeno valor e de empresas que passam por dificuldades, foram transferidas para a União como sucessora de entidades públicas extintas.

Há algumas empresas, no entanto, que possuem importância estratégica em relação a aspectos de sua atuação, não necessitando, por outro lado, da manutenção de parcelas de seu capital. Por isso, a União mantém, nessas companhias, ações preferenciais de classe especial denominadas *golden shares*, que asseguram direito de veto em matérias societárias específicas. É o caso do IRB Brasil RE, da Vale S.A. e da Embraer S.A.. Na Vale, os poderes de veto se restringem a mudanças de denominação da empresa, de sua sede social, de seu objeto social, dos direitos relacionados às ações, dos direitos da *golden share*, além de deliberação em matéria de liquidação, fechamento de atividades de mineração, operação de ferrovias ou portos. Na Embraer os poderes de veto estão relacionados a mudanças de denominação, do objeto social, da logomarca da empresa, e deliberações relacionadas aos projetos patrocinados pela União Federal, transferência de controle, transferência de tecnologia de projetos militares, mudanças dos direitos da *golden share* sem consentimento prévio, ofertas públicas de capital e nomeação de conselheiros de administração. No IRB Brasil RE, os direitos de veto relacionam-se a mudanças de denominação da empresa e objeto social, transferência do controle acionário, logomarca da empresa, deliberações relacionadas a mudanças de políticas de subscrição e retrocessão, reestruturações societárias que possam causar perda de direitos da *golden share*, mudança dos direitos da *golden share* sem prévia anuência, nomeações para o conselho de administração e para o conselho fiscal.

## 3. Governança Corporativa

### 3.1. Eventos em 2019

A Governança Corporativa envolve todo um conjunto de regras e princípios por meio do qual as empresas são dirigidas e monitoradas, com o objetivo de atender da melhor maneira possível os interesses dos sócios, da administração, dos órgãos de fiscalização e controle e das demais partes interessadas. Nas empresas estatais, este tópico é extremamente importante, pois envolve o interesse público e elas são organizações sujeitas a interferências de vários segmentos.

A Governança Corporativa tem relação com a evolução das organizações, em um ambiente de mudanças, em que as relações e os interesses tornam-se mais complexos, demandando maior transparência e regras mais claras de atuação. As regras e práticas também evoluem com a ocorrência de situações indesejadas, como fraudes e corrupção. Como reação a tais eventos, as regras implantadas buscam dar melhores condições para que sejam evitadas tais ocorrências no futuro.

Em 2019, por iniciativa da Secretaria de Coordenação e Governança das Empresas Estatais (SEST/SEDDM), iniciou-se um processo para revisão dos estatutos sociais das empresas estatais, tendo como objetivo maior padronização e adequação de suas disposições às boas práticas recomendadas no Guia de Governança Corporativa para as Empresas Estatais da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE).<sup>15</sup>

#### **As Funções do Acionista e a Coordenação da Governança Corporativa no Governo Federal**

No modelo adotado pelo Governo Federal até 2018, as funções do acionista estavam distribuídas em quatro esferas administrativas:

---

<sup>15</sup> O processo de revisão dos estatutos sociais das empresas estatais federais se desenvolveu ao longo de 2020, com a realização de assembleias gerais extraordinárias (AGE).



Os princípios da OCD referem-se aos seguintes temas:

- I – Justificativas da propriedade estatal
- II – O papel do Estado como proprietário
- III – As empresas estatais no mercado
- IV – Tratamento equitativo dos acionistas e outros investidores
- V – Relações com partes relacionadas e responsabilidade empresarial
- VI – Divulgação e transparência
- VII – Responsabilidades dos conselhos de empresas estatais

- o Ministério da Fazenda, que detinha e controlava as participações e manifestava-se, em nome do acionista, nas assembleias das empresas em relação a todas as matérias societárias exigidas pela Lei, com o apoio da Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional (PGFN) e da Secretaria do Tesouro Nacional.
- o Ministério do Planejamento, Desenvolvimento e Gestão, que se manifestava conclusivamente, por meio da Secretaria de Coordenação e Governança das Empresas Estatais (SEST) em relação a matérias especializadas, tais como: remuneração de pessoal, remuneração de dirigentes, previdência e outras matérias societárias, principalmente destinação de resultado e reformas societárias. Destaca-se ainda, como competência, os procedimentos relacionados a instrumentos adicionais de controle específicos para as empresas estatais, o Orçamento de Investimento das estatais (OI), exigido pela Constituição Federal, assim como os relacionados ao Programa de Dispendios Globais (PDG), instrumento de gerenciamento e controle estabelecido no âmbito do Poder Executivo.
- os ministérios supervisores das empresas estatais, que indicavam a maioria dos membros dos conselhos de administração e fiscal<sup>16</sup>. Os ministérios supervisores também exerciam a função de ministérios setoriais no âmbito do processo orçamentário, cujo órgão central era o Ministério do Planejamento. A STN/MF tinha a prerrogativa de indicar um conselheiro fiscal e a SEST/MP um conselheiro de administração como representante dos respectivos órgãos em cada empresa. Competia também aos ministérios supervisores encaminhar ao Ministério do Planejamento as demandas das empresas relacionadas às matérias de competência autorizativa deste órgão, ou seja, de remuneração, benefícios e de natureza previdenciária, e outros.
- a Casa Civil da Presidência da República, que possuía a prerrogativa de confirmar as indicações realizadas para conselheiros de administração e conselheiros fiscais.

Com o objetivo de buscar harmonização da atuação de tais órgãos e unificar a voz do acionista em matérias estratégicas e relacionadas à Governança Corporativa, havia sido criada em 2007 (Decreto nº 8.021) a Comissão Interministerial de Governança Corporativa e Administração de Participações Societárias da União – CGPAR, com a participação dos Ministro de Estado da Fazenda, do Planejamento, Desenvolvimento e Gestão e da Casa Civil da Presidência da República.

### Reorganização Administrativa de 2019

A mudança principal refere-se à criação do Ministério da Economia, que passa a aglutinar as funções dos extintos Ministério da Fazenda e Ministério do Planejamento, e a criação da Secretaria Especial de Desinvestimento e

<sup>16</sup> A Empresa Brasil de Comunicação (EBC) é uma exceção, pois seu conselho de administração possui uma composição interministerial (Lei nº 13.417, de 1º/03/2017).

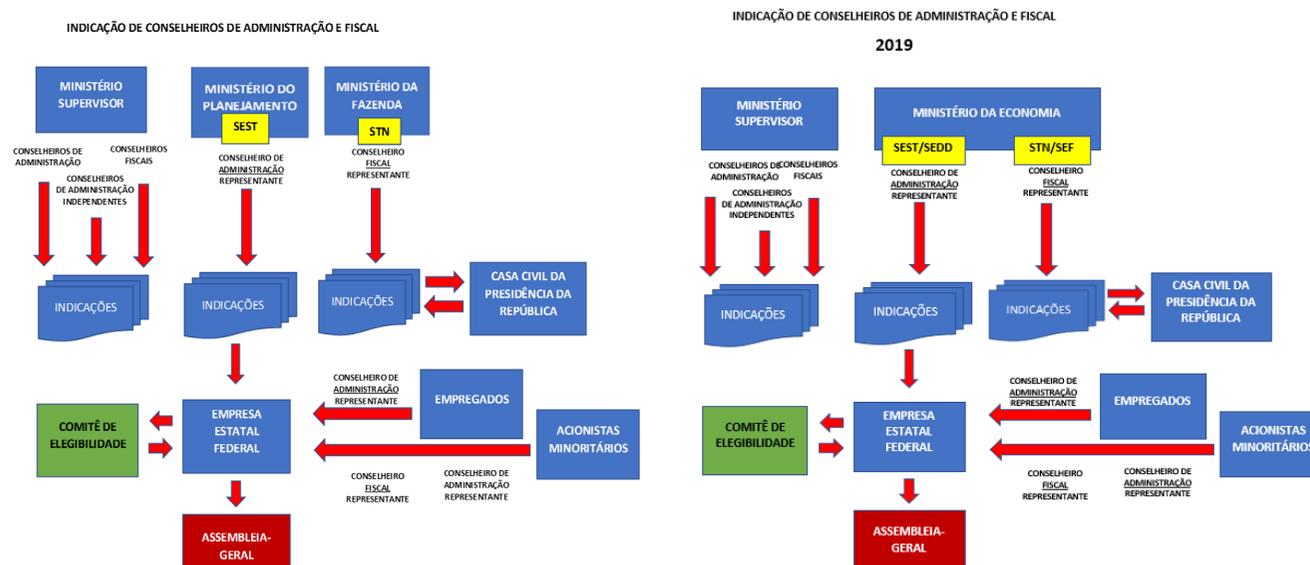
**Diagrama 9 – Processo de Voto do Acionista em 2018 e 2019**



Desestatização e Mercado (SEDDM), dentro do Ministério da Economia, que passa a definir estratégias e coordenação do processo de desestatização. A STN ficou vinculada à Secretaria Especial de Fazenda (SEF) e a SEST vinculada à SEDDM <sup>17</sup>. As matérias a serem apreciadas nas assembleias gerais foram redistribuídas no âmbito das unidades técnicas, e de maneira mais específica, visando evitar duplicidades, ficando a STN basicamente com o pronunciamento para aprovação das Demonstrações Financeiras do Exercício, incluindo o Relatório da Administração, e a análise do risco fiscal nas demais matérias, sempre que couber.

O processo de indicação de conselheiros de administração e fiscal também se ajustou à nova configuração administrativa, basicamente pela criação do Ministério da Economia, mantidos em geral os procedimentos vigentes.

Diagrama 10 – Processo de Indicações de Conselheiros em 2018 e em 2019



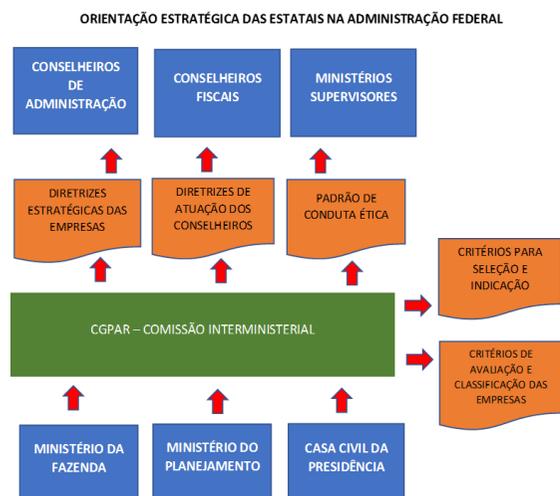
<sup>17</sup> Referidas competências foram alteradas por meio do Decreto nº 9.745, de 2019.

O processo de definição de orientações estratégicas em 2019 foi influenciado pela criação da SEDDM, que passou a centralizar a definição de estratégias de desestatização. Também é relevante a extinção da CGPAR, ainda que possivelmente temporária, por força do Decreto nº 9.756, de 2019, que extinguiu órgãos colegiados federais definindo regras e procedimentos para eventuais recriações. O processo de análise para uma possível recriação da CGPAR ainda se encontra em andamento.

## Instrumentos de Controle e Fiscalização Adicionais

No Brasil, e particularmente no Governo Federal, existem instrumentos adicionais de controle e fiscalização específicos para as empresas estatais, além dos previstos na legislação societária, conforme descritos a seguir:

**Diagrama 11 – Processo de Definição de Orientações Estratégicas em 2018 – Em definição em 2019**



a) Orçamento de Investimento das Empresas Estatais (OI): previsto na Constituição Federal. Envolve as despesas com investimento, independentemente da fonte de financiamento. Compõe, juntamente com o Orçamento Fiscal e o Orçamento da Seguridade Social, as peças integrantes do orçamento público aprovado pelo Poder Legislativo. Em 2019, passou a ser consolidado pelo Ministério da Economia, por intermédio da SEST/SEDDM.

b) Fiscalização pelo Tribunal de Contas da União (TCU): prevista na Constituição Federal.

c) Limite da concessão de crédito pelas instituições financeiras federais: previsto em resolução do Conselho Monetário Nacional (CMN), no âmbito de sua competência, para regular o crédito no sistema financeiro nacional. Petrobras e Eletrobras foram excepcionalizadas desta regra.

d) Programa de Dispêndios Globais (PDG): previsto em Decreto do Poder Executivo. Envolve limites globais para os diversos itens da receita

e da despesa das empresas estatais federais. Utiliza os conceitos do orçamento público e prevê ainda metas de resultado primário. O resultado primário das estatais é computado nas estatísticas fiscais. De acordo com as diretrizes orçamentárias, se a previsão de meta de resultado primário das estatais não se concretizar, o Tesouro Nacional (Governo

Central) eleva o seu esforço fiscal para cumprir as metas do setor público consolidado. Em 2019, o PDG passou a ser aprovado pelo Ministério da Economia, por intermédio da SEST/SEDDM.

- e) Inserção Integral das empresas dependentes no Orçamento Fiscal da União e sua execução orçamentária e financeira por meio do Sistema de Administração Financeira do Governo Federal (SIAFI) <sup>18</sup>.
- f) Orçamento aprovado pelo Congresso Nacional e consolidado, a partir de 2019, pelo Ministério da Economia, por intermédio da Secretaria do Orçamento Federal (SOF) e da SEST/SEDDM.
- g) Competências específicas atribuídas à SEST:
  - Coordenação e elaboração do Programa de Dispêndios Globais (PDG), do orçamento de investimento das empresas estatais e do demonstrativo da política de aplicação das instituições financeiras oficiais de fomento.
  - Acompanhamento da execução orçamentária e das metas de resultado primário das empresas estatais.
  - Manifestação sobre criação ou reestruturação de estatais, quantitativo de pessoal, acordos trabalhistas, planos de cargos e salários, benefícios de empregados, remuneração, participação nos lucros e resultados, assistência à saúde, previdência complementar e emissão de títulos e valores mobiliários.
  - Planejamento e coordenação de processos de liquidação extrajudicial de empresas públicas e sociedades de economia mista.
  - Participação do processo de modelagem e operações de desestatização de empresas estatais federais.

---

<sup>18</sup> A inserção das empresas no Orçamento Público e a execução orçamentária e financeira no SIAFI tem por base interpretação de que as empresas consideradas dependentes devem ser incluídas integralmente no orçamento público por força da Lei Complementar nº 101, de 2000 (Lei de Responsabilidade Fiscal).

### 3.2. A Atuação da Secretaria do Tesouro Nacional

Uma das principais atividades de gestão das participações societárias na Secretaria do Tesouro Nacional (STN) é a análise e emissão de pareceres sobre as matérias submetidas às assembleias gerais ordinárias (AGOs) das empresas controladas diretamente pela União. Destaca-se a recomendação de aprovação das demonstrações financeiras e do Relatório de Administração do exercício encerrado.

A maioria das AGOs referentes ao exercício de 2019, em razão da Pandemia COVID-19, ocorreram ao longo dos meses entre março e julho de 2020, conforme o cronograma do diagrama 12. Algumas empresas (Conab e Valec) ainda não tiveram as suas assembleias realizadas.

Também foram emitidos pareceres para várias assembleias extraordinárias, sobretudo para aumento do capital social e reforma estatutária, as quais não são reportadas neste boletim.

A necessidade de pronunciamento de auditores independentes para as demonstrações financeiras das empresas estatais federais, inclusive das empresas públicas, já existe desde a Resolução CGPAR nº 6/2015. Tal regra tornou-se obrigação legal a partir da Lei nº 13.303, de 2016. No Diagrama 13, encontra-se a relação das empresas de auditoria que emitiram pareceres para o encerramento do exercício de 2019.

Diagrama 12 – AGOs para Aprovação das Demonstrações Financeiras de 2019



Do total de 46 empresas controladas diretamente, 10 empresas<sup>19</sup> receberam ressalvas e 12<sup>20</sup> tiveram pontos enfatizados pelos respectivos auditores independentes em seus relatórios, as quais foram ou serão objeto de correção ou aprimoramento de controles. A Conab, até a elaboração deste boletim, ainda não havia apresentado o parecer do Auditor Independente. Na PPSA, a auditoria externa opinou que as demonstrações contábeis de 2019 não representam adequadamente a posição patrimonial e financeira da Companhia.

A STN fez recomendações de melhorias nas demonstrações financeiras de 21 empresas<sup>21</sup>, principalmente para adequação às leis e regulamentos e melhor detalhamento das Notas Explicativas.

A STN também opinou no sentido de sobrestar o exame do Relatório da Administração e das Demonstrações Financeiras em função das ressalvas apontadas pela Auditoria Independente no caso de duas empresas estatais (ECT e Embrapa).

Diagrama 13 – Auditores Independentes do Exercício de 2019



**Ressalvas dos auditores independentes:** a) não realização de estudos para definir a vida útil dos ativos para cálculo depreciação (CBTU, Codeba); b) ausência de

<sup>19</sup> BASA, CBTU, CDP, CeasaMinas, CEITEC, Codeba, CPRM, EBSERH, ECT e Embrapa.

<sup>20</sup> ABGF, Caixa, Casemg, Ceagesp, EBC, Eletrobras, Hemobras, HNSC, IMBEL, Infraero, Petrobras e Trensurb.

<sup>21</sup> Amazul, Casemg, CDC, CDP, CeasaMinas, Ceitec, Codeba, Codesa, Codesp, Codomar, CPRM, EBC, EBSERH, ECT, Embrapa, EPE, HCPA, Hemobras, Imbel, Telebras e Trensurb.

registro de passivo com fundos de previdência (BASA, Codeba); c) divergência de valores dos depósitos judiciais no ativo circulante e não circulante (CBTU); d) falta de controle e avaliação no registro das provisões dos créditos de liquidação duvidosas (CDP, CeasaMinas); e) necessidade de regularização de ativo imobilizado (CeasaMinas); f) deficiência de inventário e inexatidão dos saldo do Ativo Imobilizado (CeasaMinas); g) ausência de testes de valor recuperável de ativos (CeasaMinas); h) subavaliação do custo de produtos vendidos (CEITEC); i) ineficiência no controle dos procedimentos adotados para registro e administração de patentes e software (CEITEC); j) falta de conciliação/avaliação dos processos judiciais em andamento subavaliando a provisão de contingências (CeasaMinas, Codeba, ECT); k) financiamentos concedidos sem contabilização de provisão de perda (CPRM); l) necessidade de aprovação e integralização dos recursos registrados como adiantamento para futuro aumento de capital – AFAC para cobrir o passivo a descoberto (EBSERH); m) ativo contingente baseado em tese de imunidade tributária considerada como provável pela empresa (ECT); n) limitação de escopo quanto a valor recuperável de ativo por não ter sido feita avaliação de outros imóveis da mesma praça (ECT); o) Limitação de escopo quanto a Benefício pós-emprego devido a investigações em andamento (ECT); q) ausência documentação para dar suporte aos valores registrados em provisão de férias (Embrapa); r) diferença entre o saldo contábil e o valor do Relatório Gerencial na conta de INSS (Embrapa).

Além disso foram apresentados parágrafos de ênfase com os seguintes temas: a) incerteza quanto à capacidade de continuidade operacional (ABGF, Ceagesp, Ceitec, ECT, HNSC); b) riscos relacionados à não conformidade com leis e regulamentos (Caixa, Hemobras) ; c) falta de reavaliação dos bens móveis e imóveis (Casemg); d) prestações de contas pendentes (EBC); e) corrosão do Capital social pelo prejuízo acumulado (Hemobras); f) não reversão da provisão para perdas recuperação de ativos como recomendado pelo *Impairment Test* (Hemobras); g) avaliações patrimoniais não realizadas com laudos técnicos para depreciação, reconhecimento e teste de valor recuperável dos ativos conforme CPC 27 e MCASP (Imbel); h) mensuração e avaliação da obrigação atuarial dos planos de pensão com benefício definido, da redução ao valor recuperável dos ativos, das provisões de certas causas trabalhistas, cíveis e tributárias e de provisões para desmantelamento de áreas (Petrobras).

**Recomendações da Secretaria do Tesouro Nacional (STN):** a) registro inadequado do adiantamento para futuro aumento de capital - AFAC (Amazul, CDP, CPRM, EBSERH, EPE, HCPA, Telebras); b) melhor detalhamento das notas explicativas (Amazul, Embrapa, Casemg, CDC, CDP, Ceitec, Codeba, Codesa, CPRM, EBC, EBSERH, HCPA, Imbel); c) rescisão do contrato de compra e venda do imóvel de Araguari e realização dos lançamentos contábeis (Casemg); d) avaliação dos ativos em valor de mercado, mediante teste de recuperabilidade (Casemg, Imbel); e) adequação das

estruturas dos demonstrativos financeiros às legislações pertinentes (CDC, CeasaMinas, EBSEH, EPE); f) avaliar e observar os requisitos de divulgação dos benefícios pós-emprego concedidos aos empregados (CDP); g) verificar divergência de registros (CeasaMinas); h) efetuar as aplicações das disponibilidades oriundas de receitas próprias nos fundos de investimento extramercado administrados pela Caixa ou BB conforme Resolução BACEN 4034/2011 (CeasaMinas); i) saneamento das pendências das Demonstrações Contábeis/2019 apontadas nos Relatórios dos Auditores Independentes, do Conselho Fiscal e COAUD (CeasaMinas, Codeba, Codesa, Codesp, Hemobras); j) avaliar a necessidade de reapresentação retrospectiva de demonstrativos, se identificado erro material (Ceitec, EBSEH); k) inclusão na pauta da assembleia geral ordinária as eleições de membros do conselho de administração e fiscal (Imbel); l) adequação dos valores transferidos como subvenção do Tesouro Nacional à empresa, para evitar que o lucro seja resultado do valor excessivo (Trensurb); m) evidenciação do resultado antes das subvenções do Tesouro Nacional, que viria após o lançamento das Receitas e Despesas Operacionais e Financeiras (Embrapa); n) apresentação de informações em notas explicativas sobre eventual registro no Intangível de marcas e patentes de tecnologias desenvolvidas pela empresa (Embrapa);

#### **Cumprimento das ressalvas dos auditores independentes relativas as demonstrações financeiras de 2019:**

Nessa análise, foram consideradas como cumpridas as ressalvas apresentadas no relatório dos auditores independentes com base nas demonstrações de 2018 e não reiteradas no relatório de 2019. Algumas ressalvas e recomendações ainda permanecem.

Foram objeto de correção ou aprimoramento de controles pelas empresas os seguintes pontos: a) não realização de estudos para definir a vida útil dos ativos necessários para calcular a depreciação (CDP, Codesp); b) ausência de registro de passivo com fundos de previdência (Codesp, Codesa); c) ausência de testes de valor recuperável de ativos (Codesp); d) ausência de conciliação do Ativo Imobilizado (Codesa); e) necessidade de conciliação adequada dos depósitos judiciais com a contabilidade (CBTU); f) necessidade de estabelecer critérios objetivos para o registro da Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa (Codesa); g) registro inadequado do AFAC - adiantamento para futuro aumento de capital (Codesa, CBTU); h) impostos a recuperar com registro sobreavaliado (CBTU); i) deficiências de controle para registro por competência de Contas a Receber e Receitas Operacionais (EBSEH); j) ausência de regulamento de provisão para perdas em créditos de liquidação duvidosa (EBSEH); k) limitação de escopo quanto a valor recuperável de ativo por não ter sido feita avaliação de outros imóveis da mesma praça (ECT); l) efeitos que

possam advir de novas informações relativas à operação Lava Jato que modifiquem de forma relevante premissas e estimativas (Petrobras), m) critérios de avaliação e reconhecimento de ativo imobilizado (Codeba).

### **Cumprimento das recomendações feitas pela Secretaria do Tesouro Nacional (STN) com base nas demonstrações financeiras de 2019:**

Em relação às recomendações da STN, adotou-se a mesma metodologia utilizada para as ressalvas dos auditores. Então, considera-se como atendida a recomendação que não foi reiterada na análise das demonstrações financeiras de 2019. As empresas atenderam as seguintes recomendações:

#### Relacionadas ao Balanço Patrimonial:

a) não conclusão de processo de inventário e testes de valor recuperável de ativos (CPRM); b) registro de AFAC como receita de subvenção (Imbel); c) utilizar taxas de depreciação com base na vida útil do ativo conforme CPC 27 (CDP, Codevasf); d) observar CPC 23, especialmente ajustes de exercícios anteriores na conta Lucros/Prejuízos acumulados (CeasaMinas); e) conciliar contas do PL em relação aos valores de 2018 (CeasaMinas); f) refletir no balanço patrimonial a proposta de destinação do resultado do exercício (Codeba); g) cumprir o CPC 03 sobre classificação de equivalentes a caixa (Amazul);

#### Relacionadas às Demonstrações do Resultado:

a) apresentar Outras Receitas (Despesas) Operacionais como elemento operacional, ou seja, antes do resultado financeiro (Codesa); b) adotar, em relação às transferências para investimentos, os critérios do CPC 23 (Imbel); c) detalhar conta de Provisão por Perda, de acordo com o Pronunciamento Técnico CPC 25, informando os saldos inicial e final, adições, reversões e demais valores (Hemobras);

#### Relacionadas às Notas Explicativas:

a) evidenciar o resultado antes das subvenções do Tesouro Nacional (Embrapa); b) discriminar movimentações de bens no imobilizado e intangível compatibilizando os saldos inicial e final (Codevasf); c) inserir informações complementares nas notas explicativas conforme CPC 26 – Apresentação das Demonstrações Contábeis, item 112 (Codesp); d) detalhar variações dos itens do imobilizado, com adições, baixas, depreciações, dentre outros (CPRM); e) corrigir registro de instrumentos financeiros (CeasaMinas); f) avaliar classificação por grupos conforme a natureza das entidades ou órgãos responsáveis por valores a pagar, e das entidades beneficiárias de depósitos em garantia (Engeprom); g) identificar os componentes da receita por região portuária (Codeba); h) contextualizar variações de contas da DRE (Codeba); i) colocar percentual de cada acionista na composição acionária (Codeba); j) identificar com mais precisão os fatos e contratos que influenciaram as contas, de maneira a facilitar o entendimento do acionista e das partes interessadas (EPL); k) identificar as características das modalidades de transferências recebidas e situações em que são constituídos ativos (Codevasf); l) evidenciar modificações na forma de apresentação das demonstrações contábeis (Hemobras); m) adequar-se ao CPC 26 – Apresentação das Demonstrações Contábeis, especialmente na apresentação de informação mas relevante para compreensão das demonstrações (Hemobras); n) evitar siglas ao longo das demonstrações e, sobretudo, nas notas explicativas, para compreensão mais direta e efetiva (Engeprom); o) apresentação de informações sobre eventual registro no intangível de marcas e patentes de tecnologias desenvolvidas (Embrapa).

#### Relacionadas a controles internos e integridade:

a) evitar troca recorrente de auditores independentes (Codesa); b) sanar pontos levantados pela Auditoria Interna ou Auditoria Independente (Codesa); c) cobrar ressarcimento por pagamento efetuado sem base documental (Codesp); d) cumprir normas internas e de governança em ação de parcelamento (Codesp).

#### Relacionadas na Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido - DMPL:

a) registrar cada alteração do capital social (HCPA).

#### Relacionadas ao Relatório da Administração:

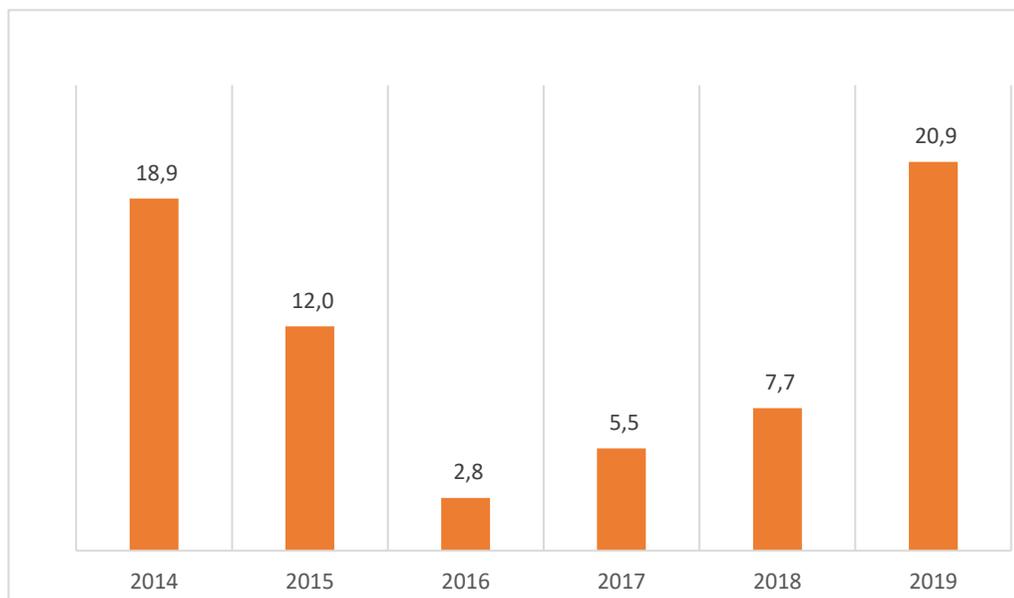
a) abordar aspectos que permitam melhor entender as perspectivas de sobrevivência da empresa ao longo do tempo e a redução da dependência de subvenções do Tesouro Nacional (EPL); b) avaliar a possibilidade de precificação do custo dos serviços prestados por unidade de produto para fins de aferição de desempenho da empresa em relação a

outras instituições públicas ou privadas (EPL); c) Identificar as características das modalidades de transferências recebidas e situações em que são constituídos ativos (Codevasf); d) abordar as perspectivas de redução da dependência das subvenções do Tesouro Nacional ao longo do tempo (Embrapa). Finalmente, em relação ao Relatório da Administração, a STN sugeriu a algumas empresas adotarem estrutura que garanta abordar os tópicos indicados no Parecer de Orientação 15 da CVM, no que couber, tendo em vista que o relatório da administração tem a função de complementar e integrar as informações das demonstrações contábeis. Ressalte-se que o art. 7º da Lei nº 13.303/2016 estendeu às empresas estatais as normas da Comissão de Valores Mobiliários sobre escrituração e elaboração de demonstrações financeiras.

## 4. Relacionamento Financeiro

### 4.1. Receitas de Dividendos

Em 2019, houve aumento significativo da arrecadação de dividendos em relação aos anos anteriores ultrapassando até mesmo o montante de 2014<sup>22</sup>. O valor arrecadado em 2019 foi de R\$ 20,9 bilhões, o que reflete uma melhoria geral de desempenho das empresas, destacando-se o desempenho da Petrobras, e também decisões tomadas pelas administrações do BNDES e da Caixa, sobretudo, que elevaram o percentual de destinação assim como permitiram o pagamento de dividendos referentes a resultados desse exercício. O BNDES, além do pagamento de 25% do lucro líquido de 2018, efetuou pagamento referente a 60% do lucro líquido ajustado do 1º semestre de 2019 (R\$ 7,9 bilhões). A Caixa, além dos 25% de 2018, realizou a antecipação de 50% do lucro líquido ajustado do 1º semestre (R\$ 3 bilhões). Para 2020, a expectativa da receita de dividendos para a União, contudo, é bem menor, de R\$ 5.811,9 milhões, reflexo das antecipações já realizadas e de uma menor expectativa de resultados, conjugado a políticas mais conservadoras de remuneração dos



**Gráfico 29**  
**Dividendos**  
**arrecadados pela União**  
**(Caixa)**

Dados em R\$ bilhões  
Fonte: SIAFI

<sup>22</sup> Os dados se referem à arrecadação pelo critério de caixa, não estando diferenciados pagamentos ordinários da eventual antecipação de dividendos.

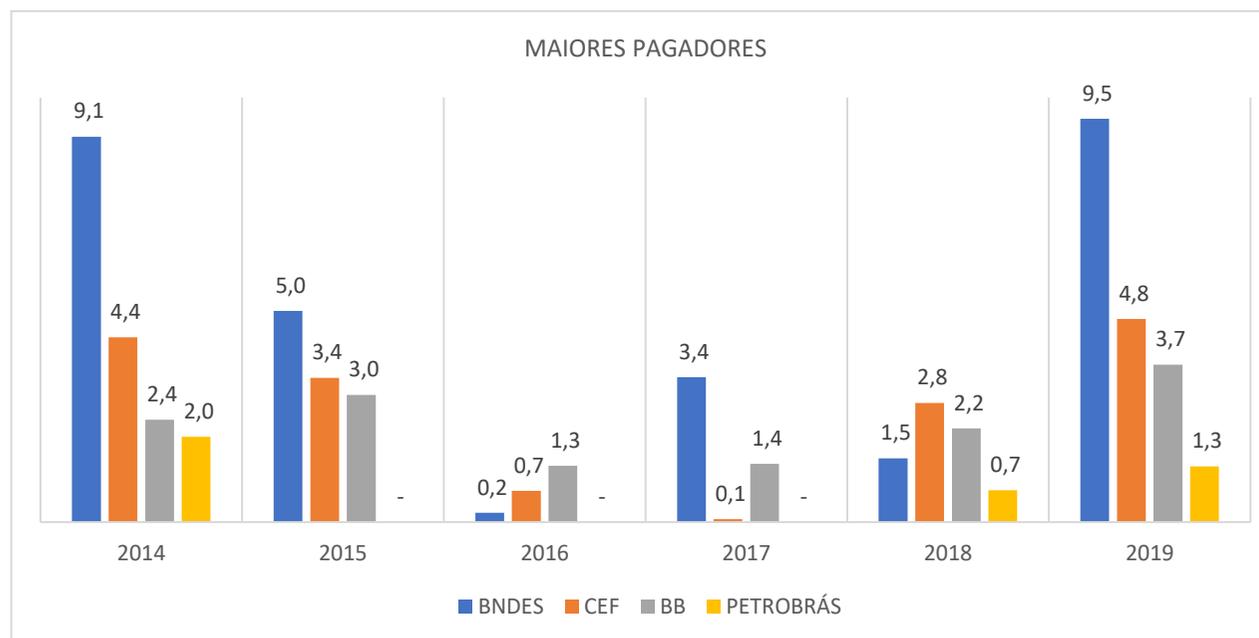
acionistas, parcialmente em razão dos possíveis efeitos da Pandemia do COVID-19, que trouxe um grau considerável de incertezas ao atual exercício financeiro<sup>23</sup>.

Historicamente, as empresas do setor financeiro são as maiores pagadoras de dividendos e juros sobre o capital próprio, principalmente BNDES, Caixa e Banco do Brasil, seguidas pela Petrobras. Entretanto, esta última apurou prejuízo nos exercícios de 2014 a 2017, tendo voltado a distribuir dividendos em 2018. Em 2019, a Petrobras vem seguindo tendência de melhora de resultados e de recuperação do nível de remuneração dos acionistas.

Em geral, o BB, o BNDES, a Caixa e a Petrobras foram responsáveis por mais de 90% da receita de dividendos arrecadada no período recente, alcançando 92,5% em 2019.

**Gráfico 30**  
**Maiores pagadoras de dividendos à União (Caixa)**

Dados em R\$ bilhões  
Fonte: SIAFI



<sup>23</sup> Em razão da Pandemia do COVID-19, por exemplo, o Banco Central editou a Resolução CMN 4.797, de 6 de abril de 2020 que limitou a distribuição de dividendos ao mínimo obrigatório (25%), bem como restringiu as antecipações de todas as instituições financeiras.

Empresa	2014	2015	2016	2017	2018	2019
<b>BNDES</b>	9.079,7	4.972,0	217,5	3.412,4	1.500,0	9.498,6
<b>CEF</b>	4.356,4	3.399,0	738,7	73,1	2.804,3	4.785,4
<b>BB</b>	2.413,0	2.997,7	1.328,1	1.375,3	2.203,9	3.708,9
<b>PETROBRÁS</b>	2.012,7	-	-	-	748,1	1.313,6
<b>Maiores Pagadoras (A)</b>	17.861,7	11.368,7	2.284,2	4.860,9	7.256,3	19.306,5
<b>Arrecadação Total (B)</b>	18.905,5	12.044,4	2.835,8	5.498,2	7.654,0	20.879,0
<b>Relação A/B</b>	<b>94,5%</b>	<b>94,4%</b>	<b>80,5%</b>	<b>88,4%</b>	<b>94,8%</b>	<b>92,5%</b>

## Quadro 2 Maiores pagadoras de dividendos à União (Caixa)

Dados em: R\$ milhões  
Arrecadação de dividendos pelo regime de caixa  
Fonte: SIAFI

Já em termos de representatividade, a receita de dividendos alcançou o montante de 1,55% da receita primária total do Tesouro Nacional no ano de 2014. Nos anos seguintes, a proporção caiu, sendo que 2019 foi o ano que mais se aproximou daquele indicador, de 1,28%, conforme Quadro a seguir.

## Quadro 3 Dividendos e Receita Primária Total

Dados em: R\$ milhões e %  
Arrecadação de dividendos pelo regime de caixa  
Fonte: SIAFI

Ano	Dividendos e JCP (A)	Receita primária total (B) *	Relação % (A/B)
<b>2014</b>	18.906	1.221.474	1,55%
<b>2015</b>	12.044	1.247.789	0,97%
<b>2016</b>	2.836	1.314.953	0,22%
<b>2017</b>	5.498	1.383.082	0,40%
<b>2018</b>	7.654	1.484.238	0,52%
<b>2019</b>	20.879	1.635.111	1,28%

Os quadros seguintes apresentam os principais elementos da política de dividendos das empresas ao longo dos últimos anos e seus efeitos no recebimento dessa receita pelo Tesouro Nacional (regime de caixa). Para se obter uma maior clareza e previsibilidade, é desejável uma maior padronização desses critérios na esfera das instituições financeiras federais.

**Quadro 4**  
**Política de Dividendos**  
**Principais empresas**  
 Fonte: Empresas Estatais

Empresa	2015	2016	2017	2018	2019
<b>BNDES</b>					
distribuição básica (% do LLA)	25%	25%	25%	25%	25%
distribuição complementar	35%	35%	0%	0%	22%
distribuição total	60%	60%	25%	25%	47%
pagamentos no mesmo ano	sim	não	não	não	sim
<b>CEF</b>					
distribuição básica	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%
distribuição complementar	25,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
distribuição total	50,0%	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%
pagamentos no mesmo ano	sim	sim	sim	não	sim
<b>BB</b>					
distribuição básica	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%
distribuição complementar	14,9%	4,3%	4,3%	15,1%	12,1%
distribuição total	39,9%	29,3%	29,3%	40,1%	37,1%
pagamentos no mesmo ano	sim	sim	sim	sim	sim
<b>PETROBRÁS</b>					
distribuição básica	0,0%	0,0%	0,0%	25,0%	25,0%
distribuição complementar	0,0%	0,0%	0,0%	29,7%	28,6%
distribuição total	0,0%	0,0%	0,0%	54,7%	53,6%
pagamentos no mesmo ano	não	não	não	sim	sim

**Quadro 5**  
**Dividendos Recebidos**  
**segundo ano base do lucro**  
**Principais Empresas.**  
 Dados em R\$ milhões  
 Fonte: Empresas Estatais

Empresa	2015	2016	2017	2018	2019
<b>BNDES</b>					
	<b>4.972,0</b>	<b>217,5</b>	<b>3.804,7</b>	<b>1.500,0</b>	<b>9.498,6</b>
Base no lucro do exercício	3.338,8	-	-	-	7.870,3
Base em lucros anteriores	1.633,2	217,5	3.804,7	1.500,0	1.628,3
<b>CEF</b>					
	<b>3.399,0</b>	<b>738,7</b>	<b>73,1</b>	<b>2.804,3</b>	<b>4.785,4</b>
Base no lucro do exercício	2.326,2	681,6	73,1	-	3.000,0
Base em lucros anteriores	1.072,8	57,1	-	2.804,3	1.785,4
<b>BB</b>					
	<b>2.997,7</b>	<b>1.328,1</b>	<b>1.375,0</b>	<b>2.203,9</b>	<b>3.708,9</b>
Base no lucro do exercício	2.864,8	1.196,4	1.337,3	1.846,8	2.848,6
Base em lucros anteriores	132,9	131,6	37,7	357,1	860,3
<b>PETROBRÁS</b>					
	-	-	-	<b>747,9</b>	<b>1.313,5</b>
Base no lucro do exercício	-	-	-	747,9	1.122,0
Base em lucros anteriores	-	-	-	-	191,4

O gráfico a seguir apresenta os dividendos pagos à União em 2019, pelo regime de caixa.

**Gráfico 32**

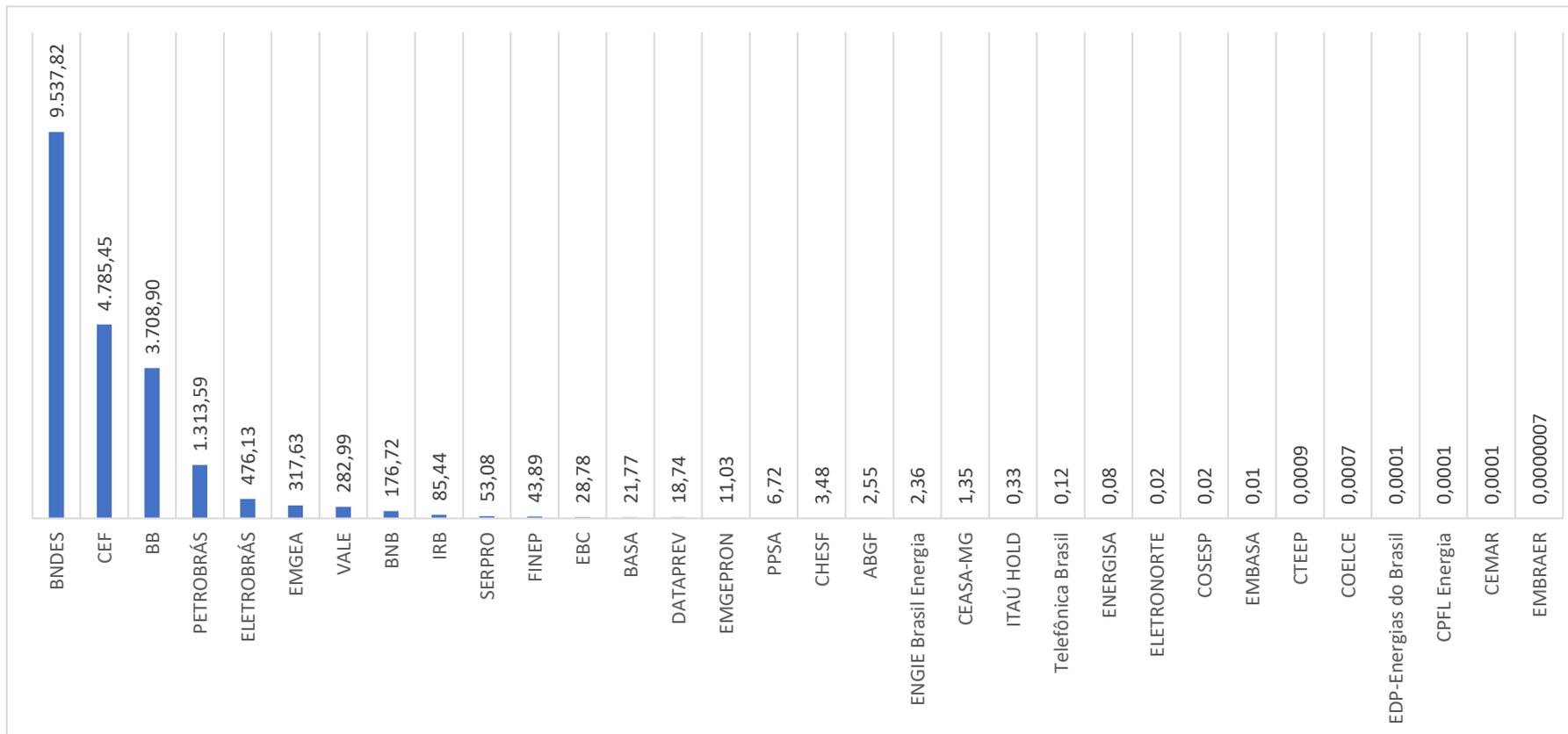
**Dividendos Pagos em 2019 por Empresa (Caixa)**

**Classificação por valor**

Dados em: R\$ milhões.

Arrecadação de dividendos pelo regime de caixa

Fonte: SIAFI



## 4.2. Subvenção para Custeio

Em 2019, houve um crescimento do total das subvenções de 8,69%<sup>24</sup>. O maior crescimento percentual foi da HCPA, de 21,1%, seguida pela CONAB, com 17,1%, e da CBTU, com 16,1%. Os maiores valores nominais foram da EBSERH, R\$5,1 bilhões, e Embrapa, de R\$3,7 bilhões.

As subvenções da União vêm crescendo ao longo do tempo, passando de R\$ 9,8 bilhões em 2014 para R\$ 17,5 bilhões em 2019, um crescimento de 78,5% frente a uma variação de 39,4% do IPCA.<sup>25</sup>

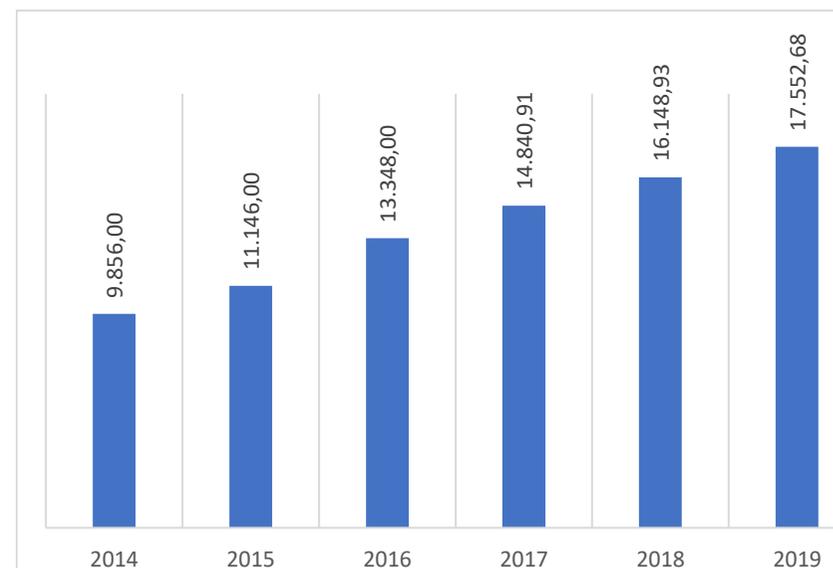
A empresa que mais recebeu recursos de subvenção no período de 2014 a 2019 foi a Empresa Brasileira de Pesquisa Agropecuária (Embrapa), cuja soma foi de R\$ 19,07 bilhões, seguida pela Empresa Brasileira de Serviços Hospitalares (EBSERH), que recebeu R\$ 18,7 bilhões, pelo Hospital Nossa Senhora da Conceição (HNSC/GHC), que contou com R\$ 7,3 bilhões de subvenção, além do Hospital de Clínicas de Porto Alegre (HCPA) e da Companhia Nacional de Abastecimento (Conab), que obtiveram subvenções de R\$ 6,8 bilhões e R\$ 5,5 bilhões, respectivamente. Durante todo o período, destaca-se o crescimento das subvenções aos hospitais. O crescimento extraordinário, de 2014 a 2019, das subvenções à EBSERH reflete a ampliação do escopo de sua atuação mediante contratação com mais hospitais universitários ao longo dos anos, fato que afeta o crescimento total.

Com o objetivo de se observar a representatividade das subvenções realizadas pelo Governo Federal, buscou-se apurar o grau de dependência de cada empresa, calculado pelo quociente entre as receitas de subvenção e um conjunto de receitas representado pela soma da receita líquida com

**Gráfico 33**  
**Empresas Estatais Federais Dependentes**  
**Subvenções do Tesouro Nacional**

Dados em: R\$ milhões

Fonte: Demonstrações financeiras das empresas



<sup>24</sup> Os dados foram apurados a partir das Demonstrações do Resultado do Exercício (DRE) das empresas.

<sup>25</sup> A SEST publica anualmente o Boletim das Empresas Estatais Dependentes do Tesouro Nacional, por meio do qual realiza uma análise mais detalhada da evolução das subvenções, em valores atualizados.

as receitas de subvenção<sup>26</sup>. O indicador selecionado é, portanto, focado nessas duas categorias de receitas, em parte porque afasta os efeitos de outras receitas e resultados, que podem trazer situações muito conjunturais ou não vinculadas à atividade operacional da empresa. Contudo, deve-se ressaltar que muitas empresas, por estarem integradas ao Orçamento Público, e na condição de empresa dependente, podem não efetuar o registro pleno do que poderia ser toda a sua receita líquida.

Do ponto de vista de atividade econômica, merecem destaque as subvenções direcionadas a empresas estatais do setor de Pesquisa e Desenvolvimento, seguidas

#### Quadro 6

##### Subvenções do Tesouro Nacional para as empresas estatais federais dependentes

Dados em R\$ milhões

Obs: INB e NUCLEP são controladas pela CNEM (controle indireto)

Fonte: Demonstrações financeiras das empresas (DRE – Demonstração do Resultado do Exercício)

Empresa	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Total - de 2014 a 2019	Varição 2018 a 2019	variação 2014 a 2019	Receita Total 2019	Grau Dep 2019
AMAZUL	210,00	268,00	317,00	316,75	326,85	367,33	1.805,92	12,39%	74,92%	367,33	100,00%
CBTU	678,00	785,00	851,00	931,96	965,64	1.121,06	5.332,66	16,10%	65,35%	1.332,05	84,16%
CEITEC	80,00	72,00	71,00	75,31	69,80	66,81	434,92	-4,28%	-16,49%	75,86	88,07%
CODEVASF	654,00	460,00	417,00	530,93	622,55	716,64	3.401,12	15,11%	9,58%	753,99	95,05%
CONAB	794,00	798,00	974,00	963,85	890,25	1.042,50	5.462,60	17,10%	31,30%	1.389,50	75,03%
CPRM	894,00	499,00	528,00	532,72	538,56	503,20	3.495,48	-6,57%	-43,71%	505,50	99,55%
EBC	505,00	391,00	450,00	503,38	478,31	500,88	2.828,58	4,72%	-0,82%	715,73	69,98%
EBSERH	530,00	1.756,00	3.100,00	3.640,15	4.540,46	5.148,07	18.714,68	13,38%	871,33%	5.876,96	87,60%
EMBRAPA	2.564,00	2.826,00	3.028,00	3.323,13	3.545,49	3.750,50	19.037,12	5,78%	46,28%	3.778,13	99,27%
EPE	86,00	96,00	102,00	98,65	111,91	106,90	601,47	-4,48%	24,30%	106,90	100,00%
EPL	49,00	42,00	43,00	43,63	66,29	45,92	289,84	-30,73%	-6,29%	48,42	94,84%
HCPA	896,00	1.005,00	1.105,00	1.293,42	1.132,80	1.371,76	6.803,98	21,09%	53,10%	1.615,38	84,92%
HNSC (GHC)	954,00	1.065,00	1.141,00	1.229,90	1.433,93	1.520,58	7.344,41	6,04%	59,39%	1.630,57	93,25%
IMBEL	158,00	170,00	165,00	168,14	152,16	120,40	933,70	-20,87%	-23,80%	236,12	50,99%
INB	228,00	244,00	262,00	373,13	374,75	407,20	1.889,07	8,66%	78,60%	772,90	52,68%
NUCLEP	222,00	291,00	365,00	382,54	356,26	283,70	1.900,49	-20,37%	27,79%	304,00	93,32%
TRENSURB	148,00	169,00	181,00	174,67	286,45	268,14	1.227,26	-6,39%	81,18%	446,54	60,05%
VALEC	206,00	209,00	248,00	258,65	256,48	211,09	1.389,22	-17,70%	2,47%	264,01	79,96%
<b>Total</b>	<b>9.856,00</b>	<b>11.146,00</b>	<b>13.348,00</b>	<b>14.840,91</b>	<b>16.148,93</b>	<b>17.552,68</b>	<b>82.892,52</b>	<b>8,69%</b>	<b>78,09%</b>	<b>20.219,89</b>	<b>86,81%</b>

<sup>26</sup> A SEST, no seu Boletim das Empresas Estatais Dependentes do Tesouro Nacional, utiliza um conceito diferente para avaliar o grau de dependência. Utiliza um conceito de Necessidade de Recursos, sendo a proporção das despesas totais não cobertas por receitas próprias.

pelas companhias dos setores de Saúde. Os resultados são apresentados no Quadro 6, para o período compreendido entre 2014 e 2019.

Dentre as 18 empresas estatais federais dependentes, 12 tinham um grau de dependência superior a 80% em 2019. Ou seja, as subvenções representaram mais de 80% de toda a receita obtida por esse conjunto de empresas.

Entre 2014 e 2019, mesmo com o recebimento de subvenções, o conjunto das empresas estatais federais dependentes tem registrado prejuízos recorrentes. Em 2014, o prejuízo líquido das estatais federais dependentes foi de R\$ 2,7 bilhões, subindo para um lucro líquido de R\$ 1,2 bilhão em 2018, porém voltando a apresentar prejuízo de R\$1,9 bilhão em 2019. Contudo, a apuração do lucro líquido contábil considera as subvenções recebidas. Um parâmetro mais adequado para análise da lucratividade dessas empresas é o resultado antes das subvenções. O resultado acumulado das empresas estatais federais dependentes, desconsiderando as subvenções, entre 2014 e 2019, seria um prejuízo líquido total de R\$ 95,1 bilhões.

Ano	Resultado Líquido	Resultado Líquido desconsiderando as Receitas de Subvenção
2014	-2.716	-12.572
2015	-4.373	-15.519
2016	-2.989	-16.338
2017	-2.574	-17.415
2018	1.198	-14.877
2019	<b>-1.914</b>	<b>-18.363</b>
<b>Total</b>	<b>-13.368</b>	<b>-95.084</b>

#### Quadro 8

##### Resultado Líquido das empresas estatais federais dependentes

Dados em R\$ milhões

Fonte: Demonstrações financeiras das empresas

#### Quadro 7

##### Grau de Dependência das empresas estatais federais dependentes

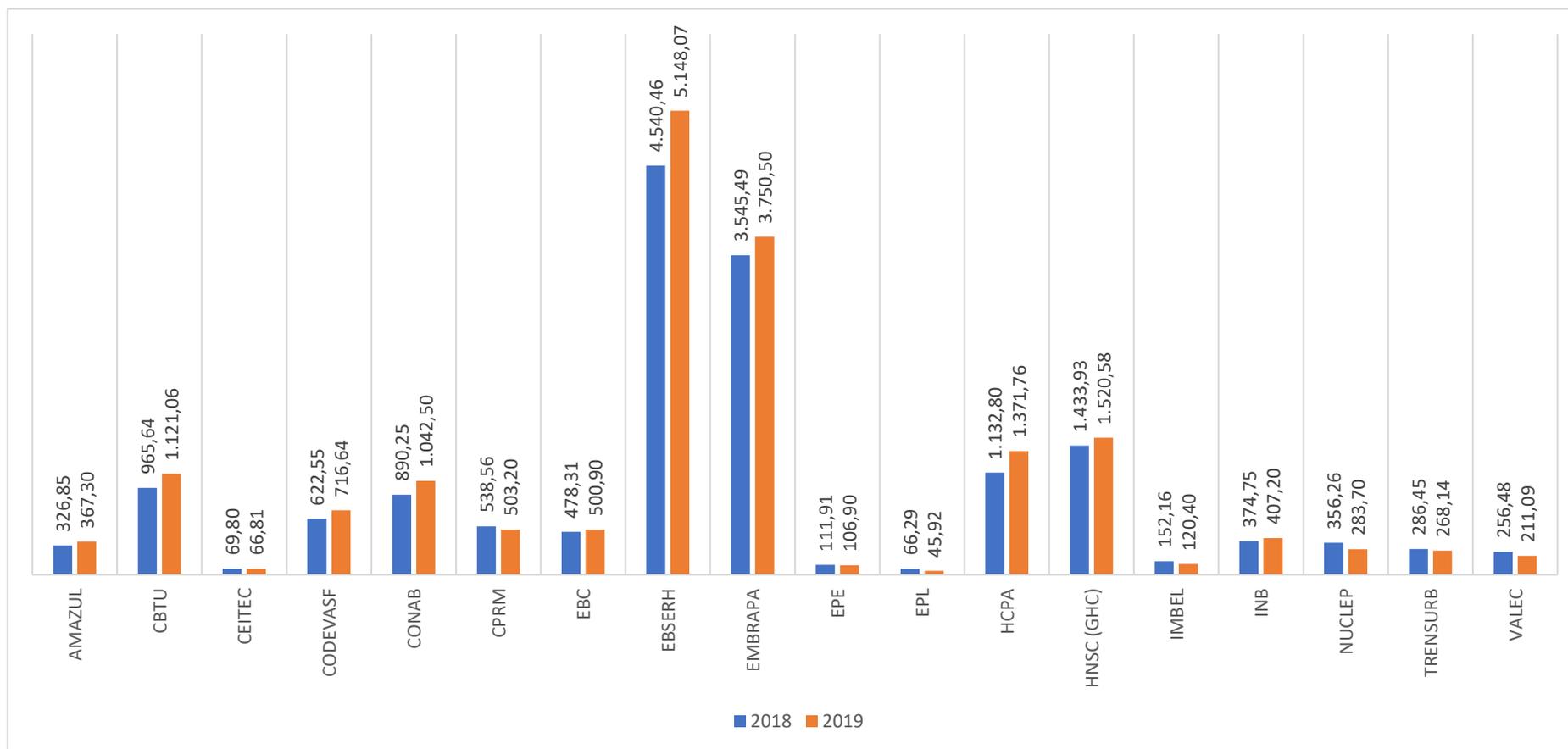
Receita de Subvenção/ (receita líquida + receita de subvenção)

Fonte: Demonstrações financeiras das empresas

Empresa	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Varição 2018 a 2019	variação 2014 a 2019
AMAZUL	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	99,94%	100,00%	0,06%	0,00%
EPE	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	99,91%	100,00%	0,09%	0,00%
CPRM	100,00%	100,00%	99,00%	100,00%	99,56%	99,55%	-0,01%	-0,45%
EMBRAPA	99,00%	99,00%	99,00%	99,00%	99,29%	99,27%	-0,02%	0,27%
CODEVASF	99,00%	97,00%	91,00%	89,00%	95,78%	95,05%	-0,77%	-3,99%
EPL	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	98,96%	94,84%	-4,16%	-5,16%
NUCLEP	86,00%	84,00%	87,00%	92,00%	96,56%	93,32%	-3,35%	8,51%
HNSC (GHC)	84,00%	85,00%	84,00%	86,00%	99,78%	93,25%	-6,54%	11,02%
CEITEC	97,00%	95,00%	95,00%	94,00%	91,84%	88,07%	-4,11%	-9,21%
EBSERH	94,00%	92,00%	99,00%	91,00%	89,82%	87,60%	-2,48%	-6,81%
HCPA	82,00%	85,00%	90,00%	85,00%	82,99%	84,92%	2,33%	3,56%
CBTU	79,00%	82,00%	84,00%	85,00%	83,31%	84,16%	1,02%	6,53%
VALEC	100,00%	99,00%	99,00%	99,00%	83,28%	79,96%	-3,99%	-20,04%
CONAB	61,00%	73,00%	53,00%	68,00%	74,62%	75,03%	0,55%	23,00%
EBC	86,00%	86,00%	86,00%	93,00%	89,07%	69,98%	-21,43%	-18,63%
TRENSURB	62,00%	65,00%	67,00%	66,00%	65,99%	60,05%	-9,00%	-3,15%
INB	50,00%	42,00%	38,00%	47,00%	41,91%	52,68%	25,70%	5,37%
IMBEL	74,00%	78,00%	70,00%	72,00%	53,03%	50,99%	-3,85%	-31,09%

O gráfico 34 apresenta, por empresa dependente, a evolução dos valores recebidos a título de subvenções do Tesouro Nacional entre 2018 e 2019.

**Gráfico 34**  
**Subvenções em 2019 por Empresa**  
**Evolução de 2018 a 2019**  
 Dados em R\$ milhões  
 Fonte: Demonstrações Financeiras



### 4.3. Aumento de Capital

O aumento de capital pode ser efetivado, a depender da autorização constante do estatuto social de cada empresa, mediante a transferência pela União de:

- recursos financeiros para a imediata integralização de capital, nos termos da legislação societária;
- recursos financeiros, na forma de Adiantamento para Futuro Aumento de Capital (AFAC); ou
- ativos, na forma de títulos ou bens suscetíveis de avaliação em dinheiro para integralização de capital.

Usualmente, os recursos são direcionados para a realização de investimentos e outras despesas de capital, apesar da possibilidade de serem utilizados na cobertura de déficits de custeio, desde que haja autorização legal.

Na prática, a modalidade mais tradicionalmente utilizada pela União tem sido o AFAC, normalmente vinculado a investimentos em empresas públicas ou sociedades de economia mista controladas, especialmente no setor de infraestrutura. O AFAC é a forma mais célere de transferência de recursos para aumento do capital. Já os procedimentos para a efetiva integralização do capital podem ser demorados, pois exigem a realização de assembleia geral e a edição de decreto presidencial.

Os AFACs são contabilizados no Patrimônio Líquido ou no Passivo da empresa, dependendo de suas características. No Patrimônio Líquido quando se tratar de uma empresa pública controlada unicamente pela União. No Passivo quando se tratar de uma empresa de economia mista ou de uma empresa pública com participação de outros Entes públicos. No caso de empresa estatal com participação de acionista privado, há a incidência de encargos sobre os AFACs, com base na taxa Selic.

Em 2018, somente foram transferidos recursos para aumento de capital na forma de AFAC.

No passado recente, algumas instituições financeiras federais recorreram à contratação de instrumentos híbridos de capital como alternativa para reforçar o seu patrimônio de referência frente aos limites operacionais exigidos, nos termos da legislação do Sistema Financeiro Nacional. Tais instrumentos são objeto da seção 4.5.

A transferência para aumento de capital ou para AFAC produz o mesmo efeito fiscal, para o ente controlador, pois ambas são classificadas como despesa primária. Já o momento desse impacto dependerá de como é realizada a execução financeira da empresa. A despesa referente ao aumento de capital ou ao AFAC impacta negativamente o resultado primário da União quando da transferência dos recursos. No entanto, caso a empresa seja dependente, uma vez que ela está integrada ao orçamento e à conta única, o impacto final se dará somente quando forem realizados os investimentos pela própria empresa.

Por outro lado, a contabilização do AFAC na empresa, seja no Passivo ou no PL, não se relaciona com a apuração do resultado primário, pois é um mero procedimento contábil. No entanto, caso seja contabilizado no Passivo (AFAC), tal movimento afetará o lucro da empresa no futuro, pois a atualização do saldo de AFACs é uma despesa financeira, independentemente de gerar ou não desembolso.

## 4.4. Adiantamento para Futuro Aumento de Capital – AFAC

É comum que o ingresso de recursos, na empresa, provenientes da União, como controladora, para investimentos, ocorra na forma de Adiantamento para Futuro Aumento de Capital (AFAC), para dar maior agilidade à transferência de recursos, efetivando-se posteriormente a capitalização, na assembleia geral <sup>27</sup>.

Em 2019, o valor total de AFACs quase que dobrou em relação a 2018, uma variação de 84%. Nos últimos 5 anos, o volume de AFACs transferidos pela União vem crescendo, passando de R\$ 4,9 bilhões em 2014 para R\$ 11,4 bilhões em 2019. O crescimento acumulado entre os anos de 2014 e 2019 foi de 132,47%.

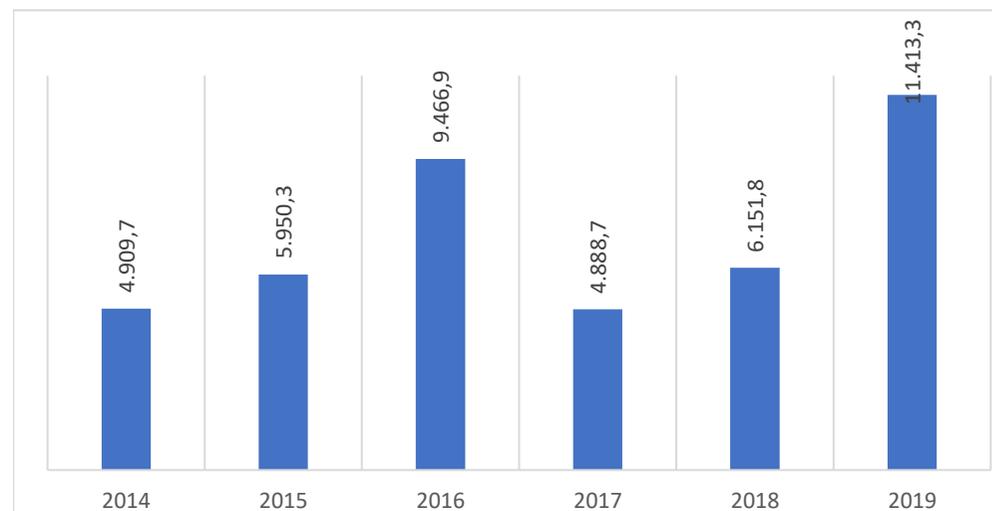
OS AFACs podem ser realizados tanto para empresas não dependentes quanto as empresas dependentes, visto que são destinados a investimento ou inversão financeira, possuindo uma contrapartida em ativos. Um total de 24 empresas estatais federais de diferentes setores da economia, incluindo empresas dependentes, receberam R\$ 42,78 bilhões em aportes do Tesouro Nacional sob a forma de AFAC nos últimos 5 anos.

**Gráfico 35**

### AFAC – Adiantamentos para Futuro Aumento de Capital em 2019

Dados em R\$ milhões

Fonte: Demonstrações Financeiras



<sup>27</sup> Os dados desta seção são os constantes das demonstrações financeiras das empresas (Fluxo de Caixa e notas explicativas). O Boletim das Empresas Estatais da SEST, diferentemente do método deste boletim, apura as transferências para despesas de capital (que corresponderiam ao AFAC) somadas aos gastos correntes (subvenções), para o grupo das empresas dependentes, utilizando o critério do empenho liquidado (ótica da execução orçamentária). Os dados da receita recebida pelas empresas podem ser obtidos da demonstração de fluxo de caixa no portal Panorama das Estatais também disponibilizado pela SEST.

**Quadro 9**  
**AFAC – Evolução de 2014 a 2019**

Fonte: Demonstrações Financeiras e EBSERH valor informado

O valor de AFACs em 2019 foi maior do que em 2018 principalmente porque, naquele ano, houve um aporte de capital para a Emgepron de R\$ 7,6 bilhões, superior ao observado em 2018, passando esta empresa a receber o maior valor do exercício. Tais recursos, na forma de antecipação, são destinados a investimento no Programa Corveta Classe Tamandaré (CCT), com execução prevista em 8 anos.

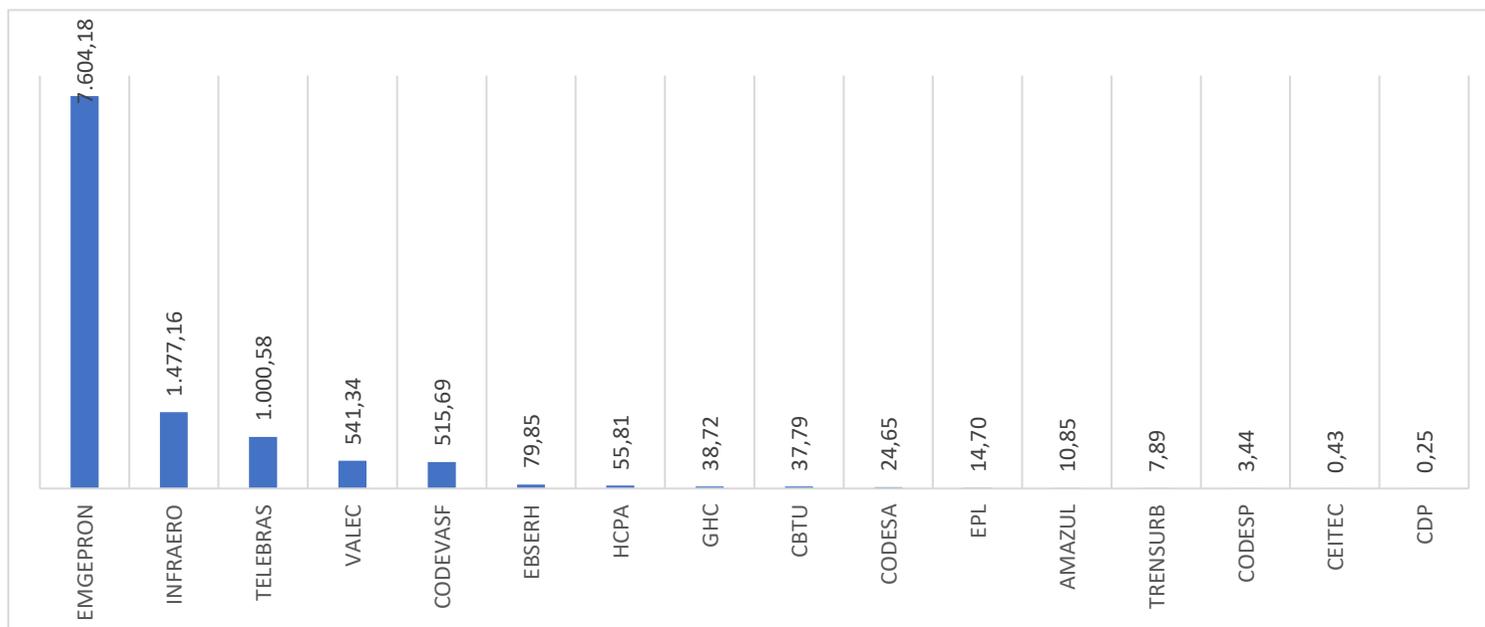
A Infraero, que foi contemplada com R\$ 1,5 bilhão em AFAC em 2019, usualmente destina os recursos para obras, construção, ampliação e modernização da infraestrutura aeroportuária da rede própria, aquisição de equipamentos operacionais e de segurança, obras em pistas de pouso e decolagem e demais investimentos em infraestrutura aeroportuária, mas atualmente tem utilizado em grande parte para aportes nas SPEs em que tem participação.

A empresa que mais recebeu recursos de AFAC no período de 2014 a 2019 foi a Infraero, com um total de R\$ 11,7 bilhões, seguida pela Engepron, com R\$ 10,2 bilhões, ultrapassando a Valec, com R\$ 6,9 bilhões. Já a Codevasf contou com R\$ 4 bilhões de aportes (projetos de desenvolvimento regional).

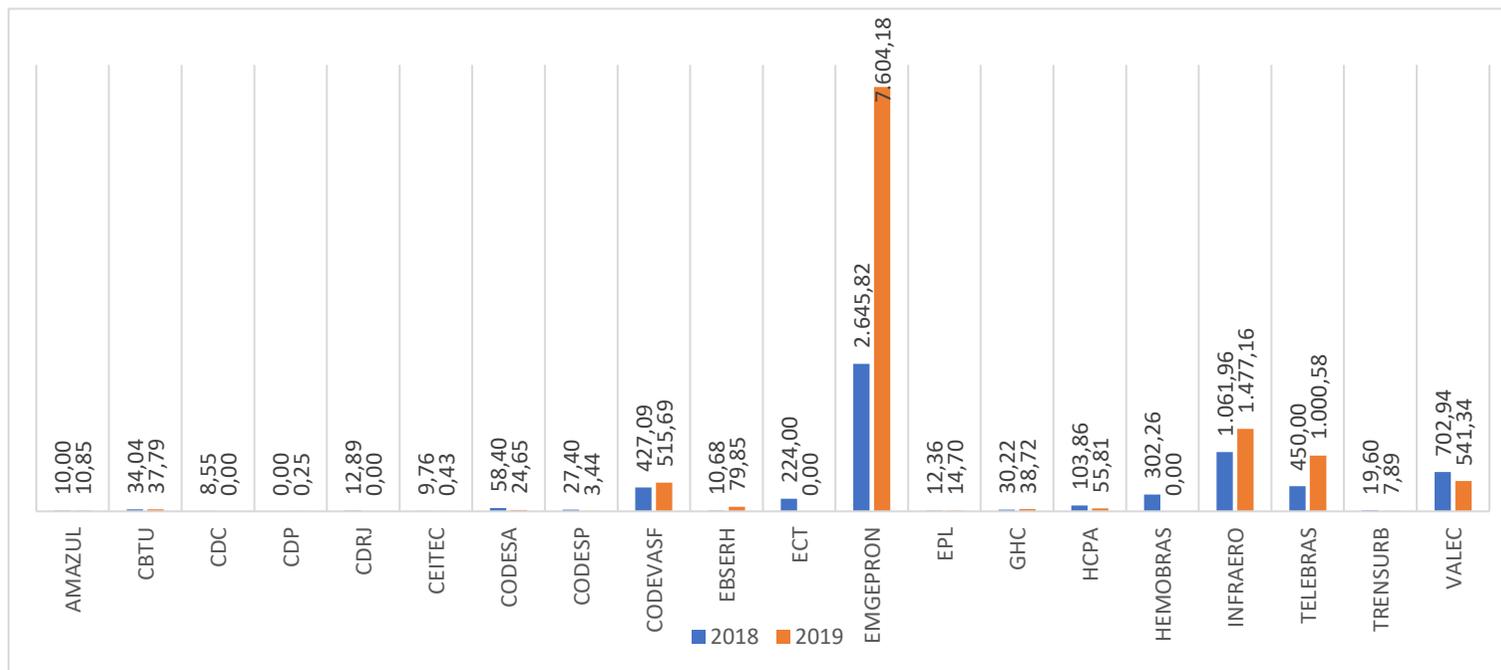
O gráfico 16 apresenta a classificação, por valor, das empresas que receberam recursos da União para futuro aumento de capital em 2019 e o gráfico 17 a variação de 2018 a 2019 para cada uma das empresas.

EMPRESA	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Total
AMAZUL	0,0	0,0	0,0	0,0	10,0	10,9	20,9
CBTU	84,5	162,8	99,9	90,1	34,0	37,8	509,2
CDC	73,9	0,0	0,0	0,0	8,5	0,0	82,5
CDP	0,0	5,6	0,6	0,6	0,0	0,3	7,0
CDRJ	0,0	0,0	0,0	24,8	12,9	0,0	37,6
CEITEC	0,0	9,7	5,6	1,2	9,8	0,4	26,8
CODEBA	7,6	0,0	62,0	0,0	0,0	0,0	69,5
CODERN	42,6	17,4	0,0	0,0	0,0	0,0	60,0
CODESA	35,0	50,0	68,1	47,8	58,4	24,7	283,9
CODESP	91,4	249,0	131,9	78,3	27,4	3,4	581,4
CODEVASF	589,5	933,9	1.059,8	480,2	427,1	515,7	4.006,3
EBSERH	11,8	46,8	46,0	15,1	10,7	79,8	210,1
ECT	0,0	0,0	0,0	0,0	224,0	0,0	224,0
ELETRONBRAS	0,0	0,0	2.906,2	0,0	0,0	0,0	2.906,2
EMBRAPA	171,2	0,0	64,9	0,0	0,0	0,0	236,2
EMGEPRON	0,0	0,0	0,0	0,0	2.645,8	7.604,2	10.250,0
EPL	21,9	15,4	12,2	14,9	12,4	14,7	91,6
GHC	0,0	0,0	47,3	30,7	30,2	38,7	146,9
HCPA	0,0	0,0	124,2	165,3	103,9	55,8	449,1
HEMOBRAS	0,0	175,4	221,3	65,4	302,3	0,0	764,4
INFRAERO	1.731,0	1.641,1	2.740,2	3.002,7	1.062,0	1.477,2	11.654,2
TELEBRAS	328,7	386,8	685,7	219,0	450,0	1.000,6	3.070,7
TRENSURB	106,0	0,0	5,0	0,4	19,6	7,9	138,9
VALEC	1.614,4	2.256,4	1.186,0	652,2	702,9	541,3	6.953,2
Total	4.909,7	5.950,3	9.466,9	4.888,7	6.151,8	11.413,3	42.780,7

**Gráfico 36**  
**AFAC em 2019 por Empresa**  
**Classificação por valor**  
 Dados em R\$ milhões  
 Fonte: Demonstrações Financeiras  
 EBSERH valor 2019 informado



**Gráfico 37**  
**AFAC em 2019 por Empresa**  
**Evolução de 2018 a 2019**  
 Dados em R\$ milhões  
 Fonte: Demonstrações Financeiras



## 4.5. Instrumentos híbridos de capital e dívida

Os instrumentos híbridos de capital e dívida são assim chamados porque têm características de participação acionária e, ao mesmo tempo, de dívida. São instrumentos híbridos as dívidas perpétuas, com características de subordinação, podendo ser conversíveis em ações. Os instrumentos híbridos são mais largamente utilizados nos mercados mais desenvolvidos.

A União, nos últimos anos, utilizou dois tipos de instrumentos híbridos regulamentados pelo Banco Central do Brasil para reforçar o capital regulamentar das instituições financeiras federais. O primeiro deles foi o IHCD - Instrumento Híbrido de Capital e Dívida, instituído sob a égide das regras de Basileia II. Referidos contratos foram, em sua maioria, substituídos pelos chamados IECPs - Instrumentos Elegíveis ao Capital Principal, já no âmbito do Acordo de Basileia III, igualmente para reforçar o Patrimônio de Referência das instituições financeiras. Tais instrumentos são também referidos como instrumentos elegíveis ao capital principal. Conforme a norma, além de vários requisitos, os instrumentos híbridos de capital e dívida devem ser perpétuos, integralizados em espécie, prever o resgate ou recompra apenas pelo emissor, condicionado à autorização do Banco Central do Brasil, e serem adquiridos pela União. As condições de remuneração são variáveis, com tetos e regras específicas de exigência de pagamento dos juros.

Os saldos dos instrumentos híbridos de capital e dívida celebrados alcançaram em dezembro de 2019 o montante de R\$ 78,3 bilhões, conforme o quadro abaixo, uma redução de R\$8,9 bilhões em relação a 2018 (estoque de principal e juros).

**Quadro 10: Saldo de IECP entre a União e as instituições financeiras federais (estoque de principal e juros)**  
Dados em R\$ milhões  
Fonte: STN

	2018	2019	Varição 2018/2019
BASA	999.999	1.056.266	56.266,26
BNB	1.000.000	880.111	-119.888,93
BB	8.100.000	8.307.033	207.032,87
BNDES	35.538.976	36.112.525	573.548,95
CAIXA	41.606.220	31.993.884	-9.612.336,08
<b>Total</b>	<b>87.245.195</b>	<b>78.349.818</b>	<b>-8.895.376,92</b>

**Quadro 11: Lista de IECP entre a União e as instituições financeiras federais (saldos em 2019)**  
Dados em R\$ milhões  
Fonte: STN

Contrato	SALDO	JUROS
BB - CT 997	8.307	237
BNB - CT 001	880	243
BASA - CT 1016	1.056	60
BNDES - CT 867	15.242	0
BNDES - CT 963	8.873	0
BNDES - CT 964	6.917	0
BNDES - CT 1018	5.081	0
CAIXA - CT 348	10.258	0
CAIXA - CT 504	0	0
CAIXA - CT 752	7.001	385
CAIXA - CT 754	6.498	321
CAIXA - CT 868	3.089	152
CAIXA - CT 869	5.148	283
<b>Total</b>	<b>78.350</b>	<b>1.682</b>

O Acordo de Basileia III, conjunto de compromissos regulatórios na área bancária de âmbito internacional em implantação, tem como um dos principais parâmetros o Patrimônio de Referência e sua proporção em relação aos ativos ponderados pelo risco, indicador base de limites estabelecidos para apurar a solidez de cada instituição. Objetiva proteger o sistema financeiro de crises bancárias ou econômicas com desdobramentos domésticos ou mesmo internacionais.

O Patrimônio de Referência é dividido em Nível I e Nível II.

O Nível I é composto pelo Capital Principal, formado primordialmente por capital social e reservas de lucros, e pelo Capital Complementar, que possui características semelhantes, exceto quanto ao nível de subordinação.

O Nível II é formado por instrumentos de dívida aptos a absorver perdas quando da liquidação da instituição financeira.

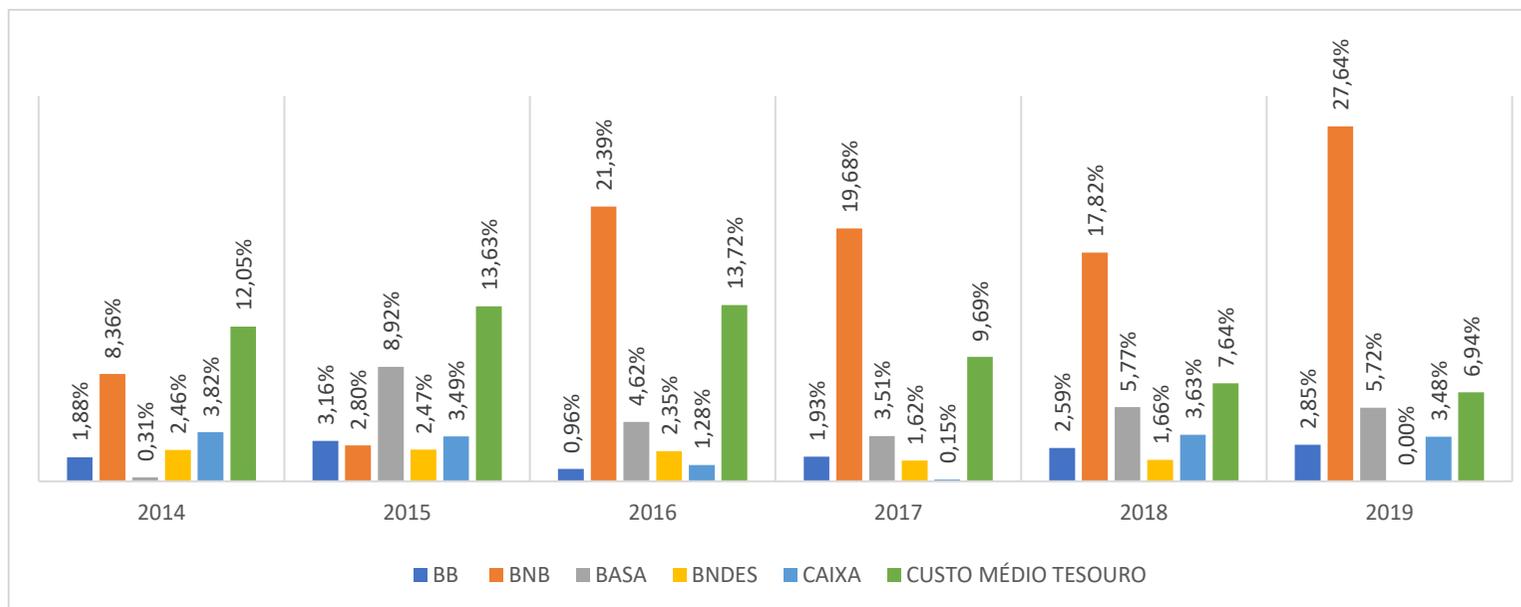
A remuneração dos contratos dos instrumentos híbridos tem como base, em especial, o lucro líquido. Assim, quanto maior o lucro, maior é a remuneração dos contratos. Porém, nos exercícios em que o resultado é menor, a

rentabilidade para o Tesouro Nacional também diminui, sem considerar outros fatores. Em 2019, o Tesouro Nacional recebeu um total de R\$ 1.681.700.355,00.

O gráfico a seguir apresenta um percentual calculado, a título ilustrativo, dos juros recebidos (remuneração) sobre o estoque de principal (saldos) dos instrumentos híbridos com o objetivo de comparar, de forma simplificada, a rentabilidade com o custo médio de emissão da dívida mobiliária federal interna (DPMFi), considerado como a proxy do custo de financiamento do Tesouro Nacional. Observa-se a variabilidade da rentabilidade dos instrumentos híbridos, que se mantém, durante todo o período, abaixo do custo de oportunidade do Tesouro Nacional, embora a diferença venha se reduzindo especialmente com a redução dos juros dos títulos públicos federais.

Um Instrumento Elegível ao Capital Principal (IECP) é um contrato celebrado entre um banco estatal federal e a União, com condições financeiras e cláusulas com características híbridas, de capital e de dívida. O objetivo foi reforçar o capital e permitir, no passado, a ampliação da margem operacional da instituição financeira.

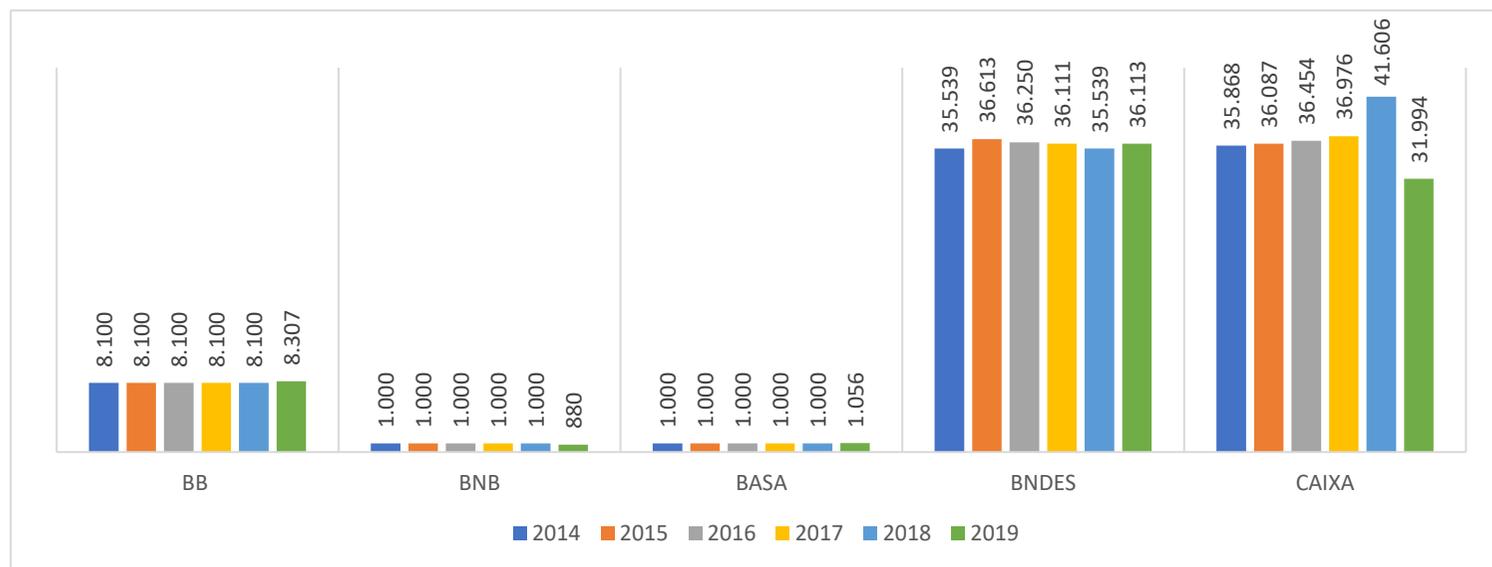
**Gráfico 38**  
**Rentabilidade de**  
**IECP, de 2014 a 2019,**  
**por Instituição**  
**Financeira**  
**Fórmula:**  
**juros pagos/estoque**  
 Dados em percentuais  
 Fonte: STN



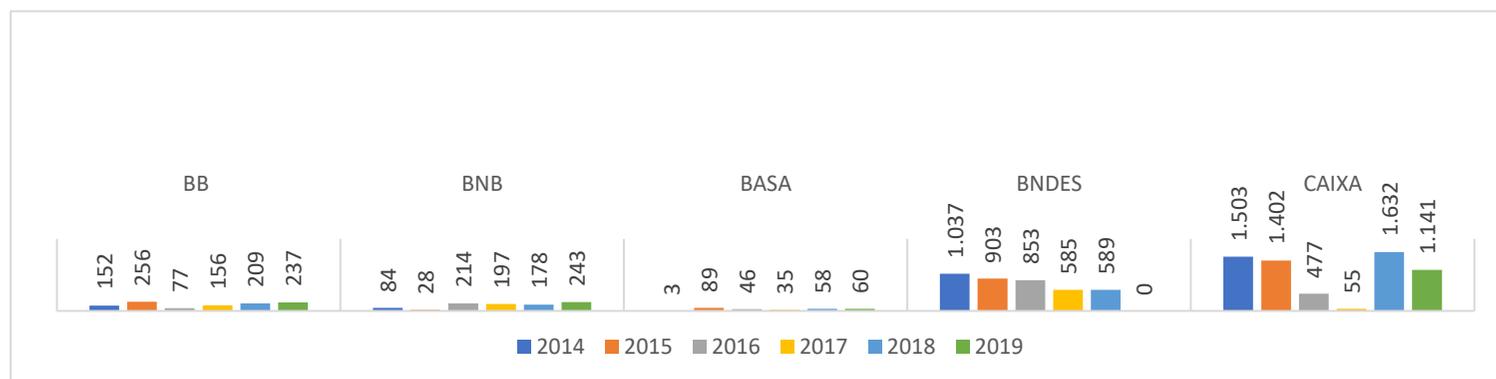
O gráfico 39 apresenta a evolução dos saldos (estoque de principal) dos instrumentos híbridos por instituição financeira e o gráfico 40 os valores pagos de remuneração de 2014 a 2019. Os saldos são influenciados por correção

monetária, capitalizações, pré-pagamento voluntário de principal ou resgate integral.<sup>28</sup> O gráfico 40 apresenta os fluxos anuais de juros<sup>29</sup>.

**Gráfico 39**  
**Saldo de IECP (principal e juros) de 2014 a 2019 por Instituição Financeira - evolução**  
 Dados em R\$ milhões  
 Fonte: STN



**Gráfico 40**  
**Juros pagos de IECP (remuneração) de 2014 a 2019 por Instituição Financeira**  
 Dados em R\$ milhões  
 Fonte: STN



<sup>28</sup> Em 2019, A Caixa amortizou R\$11,351 bilhões dos contratos de IECP, sendo R\$ 7,351 bilhões do contrato 504/PGFN/CAF e 1,0 bilhão do contrato 348/PGFN/CAF. O BNB, amortizou R\$ 250,0 milhões em dezembro de 2019 e R\$ 250,0 milhões em fevereiro de 2020.

<sup>29</sup> O BNDES realizou o pagamento dos juros de IECP em 23/10/2020, no montante de R\$ 1,34 bilhão.

## 5. Comparação entre Retorno e Custos

Sob a ótica financeira, uma possível forma de avaliar o relacionamento do Tesouro Nacional com o conjunto das empresas estatais é comparar as receitas totais com as despesas incorridas. Do lado das receitas (numerador), a remuneração do capital do acionista, ou seja, os dividendos e juros sobre o capital próprio recebidos, assim como os juros de instrumentos híbridos recebidos, e, do lado das despesas (denominador), os custos incorridos com as empresas: subvenções, aumento de capital, AFACs e aquisições de Instrumentos Híbridos (itens de custo).

Uma relação receitas/despesas maior que a unidade significa uma contribuição financeira líquida positiva do conjunto das estatais para o Tesouro Nacional, em determinado exercício financeiro. A relação menor do que um, por outro lado, significa o desembolso, em termos globais, para a cobertura de déficits das estatais em determinado ano. As receitas de dividendos e juros recebidos têm sido menores que os custos com aumento de capital, subvenções, AFAC e instrumentos híbridos em todos os anos da série, exceto em 2014. Apesar da ocorrência de uma receita extraordinária de dividendos em 2019, de R\$ 20,87 bilhões, houve redução dos juros recebidos de instrumentos híbridos e aumento dos AFAC e das subvenções. Não foi possível, assim, em 2019, se ultrapassar a unidade.

**Quadro 12**  
**Relação Retorno das Participações e Custos com subvenções, aumento de capital, AFAC e instrumentos híbridos**

Dados em: R\$ milhões  
Fonte: Demonstrações financeiras das empresas e SIAFI

Ano	CUSTOS					RETORNO			Relação Retorno/Custos
	Aumento de Capital (*)	AFAC	Instrumentos Híbridos (**)	Subvenções	TOTAL CUSTOS	Juros recebidos Instrumentos Híbridos	Dividendos	TOTAL RETORNO	
2014	0	4.910	1.000	9.856	15.766	2.779	18.906	21.685	<b>1,38</b>
2015	0	5.950	0	11.146	17.096	2.678	12.044	14.722	<b>0,86</b>
2016	0	9.467	0	13.348	22.815	1.668	2.836	4.504	<b>0,20</b>
2017	0	4.889	0	14.841	19.730	1.029	5.498	6.527	<b>0,33</b>
2018	0	6.152	0	16.149	22.301	2.666	7.654	10.320	<b>0,46</b>
2019	0	11.413	0	17.553	28.966	1.682	20.879	22.561	<b>0,78</b>
<b>Totais</b>	<b>0</b>	<b>42.781</b>	<b>1.000</b>	<b>82.893</b>	<b>126.673</b>	<b>12.502</b>	<b>67.817</b>	<b>80.319</b>	<b>0,63</b>

\* Não inclui capitalizações com ações de empresas (troca de ativos)

\*\* Os instrumentos híbridos foram adquiridos principalmente em 2012 e 2013. Não inclui renegociação de contratos.

É interessante apresentar também uma análise limitada ao custo com subvenções, porque este é um item de custeio, não possuindo, como os demais itens apresentados anteriormente, uma contrapartida em ativos e sim uma natureza mais operacional. Para tal, o quadro a seguir apresenta a relação da receita de dividendos/JCP (retorno) com as subvenções realizadas (item de custo).

No exercício de 2014, as receitas com dividendos superaram as despesas com subvenção em aproximadamente R\$ 9 bilhões, apresentando uma relação de 1,92. Entretanto, em 2015, a diferença positiva caiu para cerca de R\$ 1 bilhão e passou a ser negativa de 2016 em diante, até 2018. Essa evolução está associada, no período entre 2014 e 2016, ao aumento continuado dos gastos com subvenção e à queda das receitas com dividendos/JCP.

Em 2019, a relação passa a ser acima da unidade, com a receita de dividendos ultrapassando as subvenções em aproximadamente R\$ 3,3 bilhões. Tal patamar de receitas não deverá se repetir em 2020, em razão da redução das estimativas de dividendos previstas para este ano.

**Quadro 13**  
**Relação Dividendos e subvenção para custeio**

Dados em: R\$ milhões

Fonte: Demonstrações financeiras das empresas e SIAFI

Ano	Subvenção (a)	Dividendos (b)	(b/a)
2014	9.856	18.906	1,92
2015	11.146	12.044	1,08
2016	13.348	2.836	0,21
2017	14.841	5.498	0,37
2018	16.149	7.654	0,47
2019	17.553	20.879	1,19
Totais	82.893	67.817	0,82

## 6. Desafios e Perspectivas

O ano de 2019 trouxe perspectivas de profundas mudanças no escopo e nas estratégias de atuação das empresas estatais federais, em razão das diretrizes introduzidas pelo novo Governo. A criação da Secretaria Especial de Desestatização, Desinvestimento e Mercados (SEDDM) acelerou o processo de reavaliação da conveniência da manutenção do controle estatal em diversos setores e impulsionou a realização de estudos para que sejam avaliados a perspectiva e o modelo de desestatização de várias empresas estatais, ou cooperação com o setor privado, mediante a aprovação do Conselho do Programa de Parcerias de Investimentos (PPI), da Casa Civil da Presidência da República. Tal cenário traz como benefício a possibilidade do recebimento de recursos pela venda das participações societárias, que poderão ser utilizados para finalidades mais relevantes do Governo Federal ou para a redução do endividamento público. Ademais, o processo de desestatização promove efeitos positivos, como a eliminação de despesas associadas a empresas deficitárias, a mitigação dos riscos fiscais associados às empresas, bem como o possível aumento dos investimentos setoriais, com a participação do setor privado.

Não houve, em 2019, uma redução efetiva do número de empresas controladas diretamente pela União, inclusive pelo fato de que este é um processo que demanda tempo para sua realização. Houve uma redução importante do número das empresas controladas indiretamente com a continuidade e aceleração do processo de venda de ativos de importantes empresas controladas. Em 2020, todo esse processo foi indireta e parcialmente prejudicado em razão dos efeitos econômicos da Pandemia COVID-19, que trouxe incertezas para toda a economia mundial, fato que certamente iria influenciar negativamente o andamento do processo de privatizações no Brasil.

Não se pode esquecer, porém, que a atuação do Governo Federal por meio de empresas estatais, ainda que em número mais reduzido, permanecerá pelos próximos anos, em setores importantes da economia ou na prestação de serviços públicos considerados relevantes. É nessa perspectiva que é fundamental manter as reformas iniciadas com a Lei nº 13.303, de 2016, promovendo a melhoria da Governança Corporativa e consequentemente a maior eficiência e rentabilidade das empresas controladas pelo Estado, que deve enfrentar o desafio de ser um empresário melhor do que foi no passado.

É necessário que a administração das estatais atue em ambiente isento de intervenções que sejam prejudiciais ao seu negócio, devendo as políticas públicas serem ponderadas, considerando o seu custo e respectiva fonte de financiamento.

A situação fiscal do Poder Público exige ainda mais a redução do grau de dependência de diversas estatais que hoje sobrevivem praticamente de subvenções para custeio, além de aportes de capital para a realização de investimentos, recursos estes crescentes, mesmo com a recuperação da economia. Poucas são as empresas que incluem em seu planejamento estratégico o objetivo ou metas para reduzir a dependência do Tesouro Nacional, inclusive a definição de indicadores adequados.

É necessário também que os benefícios sociais sejam mais bem quantificados e explicitados, para possível avaliação da melhor forma de intervenção do setor público. Tais objetivos encontrarão pela frente novas dificuldades geradas pelos efeitos da Pandemia da COVID-19, mas devem ser perseguidos com dedicação, criatividade e aumento da eficiência.

As normas internacionais de contabilidade possibilitam comparações das empresas estatais com empresas privadas ou estatais estrangeiras, aperfeiçoando o debate público em relação ao tema. Por isso, é necessário melhorar a qualidade das informações contábeis de muitas empresas estatais. Para tal, a Secretaria do Tesouro Nacional continuará atuante no esforço de melhoria da transparência e da qualidade das informações contábeis e dos relatórios de administração das estatais federais, fazendo uso dos instrumentos de que dispõe, que são a manifestação por meio das assembleias gerais de acionistas e o acompanhamento dos conselheiros fiscais representantes do Tesouro Nacional.

# Anexos

## I - Participações Acionárias da União – Empresas Controladas (dezembro de 2019).

SIGLA	NOME	PATRIMÔNIO LÍQUIDO (R\$)	% do Capital Social	Valor da Participação (R\$)	Tipo
1 ABGF	AGÊNCIA BRASILEIRA GESTORA DE FUNDOS GARANTIDORES E GARANTIAS	309.100.872,00	100,00	309.100.872,00	EMPRESA PÚBLICA
2 AMAZUL	AMAZÔNIA AZUL TECNOLOGIAS DE DEFESA S.A.	-29.385.000,00	100,00	-29.385.000,00	EMPRESA PÚBLICA DEPENDENTE
3 BASA	BANCO DA AMAZÔNIA S.A.	2.199.206.000,00	51,00	1.121.595.060,00	SOCIEDADE DE ECONOMIA MISTA
4 BB	BANCO DO BRASIL S.A.	108.564.894.000,00	50,73	55.074.970.726,20	SOCIEDADE DE ECONOMIA MISTA
5 BNB	BANCO DO NORDESTE S.A.	5.427.405.000,00	55,45	3.009.496.072,50	SOCIEDADE DE ECONOMIA MISTA
6 BNDES	BANCO NACIONAL DO DESENVOLVIMENTO	104.810.591.000,00	100,00	104.810.591.000,00	EMPRESA PÚBLICA
7 CAIXA	CAIXA ECONÔMICA FEDERAL	80.653.759.000,00	100,00	80.653.759.000,00	EMPRESA PÚBLICA
8 CASEMG (*)	COMPANHIA DE ARMAZÉNS E SILOS DO ESTADO DE MINAS GERAIS	10.229.706,00	92,96	9.509.534,70	SOCIEDADE DE ECONOMIA MISTA
9 CBTU	COMPANHIA BRASILEIRA DE TRENS URBANOS	135.405.311,22	100,00	135.405.311,22	EMPRESA PÚBLICA DEPENDENTE
10 CDC	COMPANHIA DOCAS DO CEARÁ	243.441.000,00	99,93	243.270.591,30	EMPRESA PÚBLICA
11 CDP	COMPANHIA DOCAS DO PARÁ	299.750.974,37	100,00	299.750.974,37	EMPRESA PÚBLICA
12 CDRJ	COMPANHIA DOCAS DO RIO DE JANEIRO	-971.609.581,00	99,99	-971.512.420,04	EMPRESA PÚBLICA
13 CEAGESP	COMPANHIA DE ENTREPÓSITOS E ARMAZENS GERAIS DE SÃO PAULO	169.511.000,00	99,68	168.968.564,80	EMPRESA PÚBLICA
14 CEASA MINAS	CENTRAIS DE ABASTECIMENTO DE MINAS GERAIS S.A.	39.160.113,00	99,57	38.991.724,51	SOCIEDADE DE ECONOMIA MISTA
15 CEITEC	CENTRO NACIONAL DE TECNOLOGIA AVANÇADA S.A.	121.748.000,00	100,00	121.748.000,00	EMPRESA PÚBLICA DEPENDENTE
16 CMB	CASA DA MOEDA DO BRASIL	1.855.080.776,62	100,00	1.855.080.776,62	EMPRESA PÚBLICA
17 CODEBA	COMPANHIA DOCAS DO ESTADO DA BAHIA	328.541.000,00	98,36	323.152.927,60	EMPRESA PÚBLICA
18 CODERN	COMPANHIA DOCAS DO RIO GRANDE DO NORTE	-212.262.000,00	99,99	-212.240.773,80	EMPRESA PÚBLICA
19 CODESA	COMPANHIA DOCAS DO ESPÍRITO SANTO	141.622.334,00	99,45	140.843.411,16	EMPRESA PÚBLICA
20 CODESP	COMPANHIA DOCAS DO ESTADO DE SÃO PAULO	51.930.000,00	99,99	51.924.807,00	EMPRESA PÚBLICA
21 CODEVASF	COMPANHIA DE DESENVOLVIMENTO DOS VALES DO SÃO FRANCISCO DE PARNAÍBA	357.659.877,77	100,00	357.659.877,77	EMPRESA PÚBLICA DEPENDENTE
22 CODOMAR (*)	COMPANHIA DOCAS DO MARANHÃO	110.200.094,00	99,99	110.189.073,99	SOCIEDADE DE ECONOMIA MISTA
23 CONAB	COMPANHIA NACIONAL DE ABASTECIMENTO	352.893.765,23	100,00	352.893.765,23	EMPRESA PÚBLICA DEPENDENTE
24 CPRM	COMPANHIA DE PESQUISA RECURSOS MINERAIS	55.091.000,00	97,33	53.622.559,20	EMPRESA PÚBLICA DEPENDENTE
25 DATAPREV	EMPRESA DE TECNOLOGIA E INFORMAÇÕES DA PREVIDÊNCIA	1.352.431.000,00	51,00	689.739.810,00	EMPRESA PÚBLICA
26 EBC	EMPRESA BRASIL DE COMUNICAÇÃO	398.108.493,52	100,00	398.108.493,52	EMPRESA PÚBLICA DEPENDENTE
27 EBSERH	EMPRESA BRASILEIRA DE SERVIÇOS HOSPITALARES	-288.422.136,95	100,00	-288.422.136,95	EMPRESA PÚBLICA DEPENDENTE
28 ECT	EMPRESA BRASILEIRA DE CORREIOS E TELEGRAFOS	146.844.000,00	100,00	146.844.000,00	EMPRESA PÚBLICA
29 ELETROBRAS	CENTRAIS ELÉTRICAS BRASILEIRAS S.A.	70.906.801.000,00	40,99	29.062.095.733,93	SOCIEDADE DE ECONOMIA MISTA
30 EMBRAPA	EMPRESA BRASILEIRA DE PESQUISA AGROPECUÁRIA	523.379.382,11	100,00	523.379.382,11	EMPRESA PÚBLICA DEPENDENTE
31 EMGEA	EMPRESA GESTORA DE ATIVOS	10.510.758.000,00	100,00	10.510.758.000,00	EMPRESA PÚBLICA
32 EMGEPRON	EMPRESA GERENCIAL DE PROJETOS NAVAIS	10.499.019.000,00	100,00	10.499.019.000,00	EMPRESA PÚBLICA
33 EPE	EMPRESA DE PESQUISA ENERGÉTICA	21.934.025,00	100,00	21.934.025,00	EMPRESA PÚBLICA DEPENDENTE
34 EPL	EMPRESA DE PLANEJAMENTO E LOGÍSTICA S.A.	84.235.706,00	100,00	84.235.706,00	EMPRESA PÚBLICA DEPENDENTE
35 FINEP	FINANCIADORA DE ESTUDOS E PROJETOS	2.334.695.000,00	100,00	2.334.695.000,00	EMPRESA PÚBLICA
36 HCPA	HOSPITAL DE CLÍNICAS DE PORTO ALEGRE	1.107.523.000,00	100,00	1.107.523.000,00	EMPRESA PÚBLICA DEPENDENTE
37 HEMOBRAS	EMPRESA BRASILEIRO DE HEMODERIVADOS E BIOTECNOLOGIA	1.224.264.770,00	100,00	1.224.264.770,00	EMPRESA PÚBLICA
38 HNSC (GHC)	HOSPITAL N.S. CONCEIÇÃO (GHC - GRUPO HOSPITALAR CONCEIÇÃO)	-533.908.000,00	100,00	-533.908.000,00	EMPRESA PÚBLICA DEPENDENTE
39 IMBEL	INDÚSTRIA DE MATERIAL BÉLICO DO BRASIL	468.787.000,00	100,00	468.787.000,00	EMPRESA PÚBLICA DEPENDENTE
40 INFRAERO	EMPRESA BRASILEIRA DE INFRAESTRUTURA AEROPORTUÁRIA	1.905.809.000,00	100,00	1.905.809.000,00	EMPRESA PÚBLICA
41 PETROBRAS	PETROLEO BRASILEIRO S.A.	295.541.000.000,00	28,67	84.745.495.127,00	SOCIEDADE DE ECONOMIA MISTA
42 PPSA	PRÉ-SAL PETROLEO S.A.	95.223.000,00	100,00	95.223.000,00	EMPRESA PÚBLICA
43 SERPRO	SERVIÇO FEDERAL DE PROCESSAMENTO DE DADOS	987.333.500,00	100,00	987.333.500,00	EMPRESA PÚBLICA
44 TELEBRAS (**)	TELECOMUNICAÇÕES BRASILEIRAS	1.646.733.000,00	87,26	1.436.980.626,19	SOCIEDADE DE ECONOMIA MISTA
45 TRENSURB	EMPRESA DE TRENS URBANOS DE PORTO ALEGRE S.A.	1.426.766.962,00	99,91	1.425.482.871,73	EMPRESA PÚBLICA DEPENDENTE
46 VALEC	VALEC ENGENHARIA, CONSTRUÇÕES E FERROVIAS S.A.	15.348.172.115,00	100,00	15.348.172.115,00	EMPRESA PÚBLICA DEPENDENTE
TOTAL		706.567.151.525,89		410.222.936.459,86	

## II - Participações Acionárias da União – Participações Minoritárias (dezembro de 2019)

SIGLA	Nome	Valor da Participação (R\$)	% do Capital Social	Posição	Esfere	
<b>EM EMPRESAS ESTADUAIS</b>						
1	TERRACAP	COMPANHIA IMOBILIÁRIA DE BRASÍLIA	1.673.191.749	49,0000000	30/06/2019	ESTADUAL
2	RIOTRILHOS	COMPANHIA DE TRANSPORTES SOBRE TRILHOS DO ESTADO DO RIO DE JANEIRO	366.689.437	6,4860000	31/12/2009	ESTADUAL
3	NOVACAP	COMPANHIA URBANIZADORA DA NOVA CAPITAL	273.170.581	43,8800000	30/06/2019	ESTADUAL
4	METRO RIO	COMPANHIA DO METROPOLITANO DO RIO DE JANEIRO	77.661.367	6,4861786	30/05/2011	ESTADUAL
5	AMBEV (*)	AMBEV S/A	48.400.320,58	0,6228683	29/04/2011	PRIVADO
6	AGESPISA	AGUAS E ESGOTOS DO PIAUI	8.430.490	1,1749615	31/12/2012	ESTADUAL
7	EMBASA	EMPRESA BAIANA DE ÁGUAS E SANEAMENTO	2.621.525	0,0655816	31/12/2013	ESTADUAL
8	DESO	COMPANHIA DE SANEAMENTO DE SERGIPE	2.110.338	0,2346154	31/12/2010	ESTADUAL
9	CAERN	COMPANHIA DE ÁGUAS E ESGOTOS DO RIO GRANDE DO NORTE	1.037.541	-	31/12/2019	ESTADUAL
10	CAEMA	COMPANHIA DE ÁGUA E ESGOTO DO MARANHÃO	1.013.290	0,0006779	31/12/2009	ESTADUAL
11	METROBUS	METROBUS TRANSPORTE COLETIVO	207.998	0,1200000	30/05/2011	ESTADUAL
12	CAGECE	COMPANHIA DE ÁGUA E ESGOTO DO CEARÁ	184.401	0,0107193	31/12/2012	ESTADUAL
13	CAGEPA	COMPANHIA DE ÁGUA E ESGOTOS DA PARAÍBA	138.849	0,0316030	31/12/2011	ESTADUAL
14	CASAL	COMPANHIA DE SANEAMENTO DE ALAGOAS	105.356	0,0313204	31/12/2013	ESTADUAL
15	COSESP	COMPANHIA DE SEGUROS DO ESTADO DE SÃO PAULO	48.604	0,0405033	31/12/2009	ESTADUAL
16	CERB	COMPANHIA DE ENGENHARIA AMBIENTAL E RECURSOS HÍDRICOS DA BAHIA	46.691	0,0374906	31/12/2009	ESTADUAL
17	CEASA CE	CENTRAIS DE ABASTECIMENTO DO CEARÁ	5.443	0,6595376	31/12/2009	ESTADUAL
18	EMAE	EMPRESA METROPOLITANA DE AGUAS E ENERGIA	494	0,0001732	31/12/2007	ESTADUAL
19	CODECE	COMPANHIA DE DESENVOLVIMENTO DO CEARÁ	294	0,0018981	31/12/2009	ESTADUAL
20	CPTM	COMPANHIA PAULISTA DE TRENS METROPOLITANOS	113	0,0009949	31/12/2010	ESTADUAL
21	CODASP	COMPANHIA DE DESENVOLVIMENTO AGRÍCOLA DE SÃO PAULO	31	0,0000300	30/06/2014	ESTADUAL
<b>EM EMPRESAS FEDERAIS</b>						
22	CHESF	COMPANHIA HIDRELÉTRICA DO SÃO FRANCISCO	29.023.056	-	31/12/2018	FEDERAL
23	ELETRONORTE	CENTRAIS ELÉTRICAS DO NORTE DO BRASIL	108.865	0,0011969	31/12/2010	FEDERAL
24	ELETPAR	ELETPAR PARTICIPAÇÕES S.A.	381	0,0003230	25/08/2010	FEDERAL
<b>EM EMPRESAS PRIVADAS</b>						
25	IRB (*)	IRB-BRASIL RESSEGUROS S.A.	5	-	30/09/2019	PRIVADO
26	PRUDENTIAL	PRUDENTIAL FINANCIAL INCORPORATION	7.213.053	0,0100000	09/11/2015	PRIVADO
27	RIMA	RIMA INDUSTRIAL S.A.	4.659.964	1,6638628	31/12/2011	PRIVADO
28	TBM	TEXTIL BEZERRA DE MENEZES S/A	2.282.034	1,4002876	31/12/2008	PRIVADO
29	DETEN	DETEN QUÍMICA	1.254.184	0,5662556	31/12/2009	PRIVADO
30	COPEPOR	COMPANHIA PETROQUÍMICA DO NORDESTE	984.523	0,8715678	31/12/2008	PRIVADO
31	SNBP	SERVIÇO DE NAVEGAÇÃO DA BACIA DO PRATA S/A	862.651	10,0000000	31/12/2006	PRIVADO
32	ENERGISA PB	ENERGISA PB S.A.	619.822	0,0019577	31/12/2008	PRIVADO
33	ITAUBANCO	ITAU UNIBANCO HOLDING S.A.	264.776	0,0005863	12/08/2009	PRIVADO
34	RENAVE	EMPRESA BRASILEIRA DE REPAROS NAVAI	254.722	0,7426247	31/12/2007	PRIVADO
35	CEPASA	CELULOSE E PAPEL DE PERNAMBUCO S.A.	110.646	0,0523485	16/08/2008	PRIVADO
36	TEXITA	TEXITA CIA TEXTIL TANGARA	75.804	0,1063797	31/12/2008	PRIVADO
37	SANTANDER	BCO SANTANDER (BRASIL) S.A.	40.518	0,0000647	31/12/2010	PRIVADO
38	TELESP (Telefônica)	TELECOMUNICAÇÕES DE SÃO PAULO S.A.	1.546.691	0,0002453	03/10/2011	PRIVADO
39	CACHOEIRA VELONORTE	CACHOEIRA VELONORTE S.A.	28.262	0,2068629	31/12/2007	PRIVADO
40	DOCAS	DOCAS INVESTIMENTO S.A.	22.537	0,0097494	31/12/2007	PRIVADO
41	TEXTIL UNIÃO	TEXTIL UNIÃO S/A	10.926	0,0419740	31/12/2009	PRIVADO
42	MELHORAMENTOS	COMPANHIA MELHORAMENTOS	5.489	0,0151829	28/11/2008	PRIVADO
43	EDP	ENERGIAS DO BRASIL S.A.	1.243	0,0000390	28/11/2008	PRIVADO
44	CTEEP	CIA TRANSMISSÃO ENERGIA ELÉTRICA PAULISTA	885	0,0000790	23/04/2010	PRIVADO
45	CPFL	CPFL ENERGIA S.A.	785	0,0000219	16/04/2018	PRIVADO
46	EMBRAER	EMPRESA BRASILEIRA DE AERONÁUTICA S.A.	708	0,0000046	30/09/2019	PRIVADO
47	ELETPAULO (**)	ELETPAULO METROPOLITANA ELETRICIDADE DE SÃO PAULO S.A.	1.212.846	-	31/12/2019	PRIVADO
48	AES ELPA S/A	AES ELPA S/A	423	0,0000400	31/12/2010	PRIVADO
49	LIGHT	LIGHT S/A	415	0,0000186	12/05/2009	PRIVADO
50	VALE	VALE S.A.	221.292	-	31/12/2019	PRIVADO
51	CEMAR	CIA ENERGETICA DO MARANHÃO	130	-	26/03/2010	PRIVADO
52	FERREIRA GUIMARÃES	COMPANHIA TEXTIL FERREIRA GUIMARÃES	141	0,0003206	31/12/2006	PRIVADO
53	VIVO PARTICIPAÇÕES S/A	TELEFÔNICA BRASIL S.A.	4.426	-	31/12/2019	PRIVADO
54	ENGIE BRASIL (Ex-TRACTEBEL)	ENGIE BRASIL ENERGIA S.A.	2.660	0,0001088	13/05/2010	PRIVADO
55	OI (Ex-BRASIL TELECOM)	OI S.A.	2.594.846	-	31/12/2019	PRIVADO
56	TIM	TIM PARTICIPAÇÕES S.A.	1.188.643	-	03/05/2011	PRIVADO
57	TELMEX	TELMEX DO BRASIL S.A.	1.764.216	-	31/12/2019	PRIVADO
58	CLARO	CLARO S.A.	11.199.853	-	31/12/2019	PRIVADO
59	BRASAGRO	COMPANHIA BRASILEIRA DE PARTICIPAÇÃO AGROINDUSTRIAL	3.905.499	35,4900000	31/12/2019	PRIVADO
<b>TOTAL</b>			<b>2.526.532.882</b>			

OBS: Existem 7 participações não discriminadas, das quais 6 que foram recebidas de órgãos extintos e outros, porém com pendências documentais que impossibilitaram a transferência das ações, e uma participação (Ambev) que se encontra em discussão judicial e bloqueada, referente ao Decreto-Lei 4.166/1942 - Bens dos Súditos do Eixo.

Informação sujeita a ajustes ou correções devido a dificuldades de acesso a informações atualizadas dos agentes escrituradores.

(\*) As ações do IRB foram alienadas em 2019.

(\*\*) 20 ações da Eletropaulo remanescentes após Oferta Pública realizada em 2018.

**Método de Equivalência Patrimonial**  
(participações relevantes e Golden Shares)  
**Método do custo de aquisição**

### III - Outras Participações – Cotas em Fundos e Organismos Internacionais (dezembro de 2019)

Participação da União em Fundos Financeiros Privados					
	Fundos	Participação da União (%)	2019 (R\$)	Data-Base	Lei Constitutiva
<b>Fundos de Investimentos</b>			<b>31.687.023.918</b>		
1	FAR Fundo de Arrendamento Residencial (Caixa) - também opera seguro e garantias	81,83%	31.687.017.148	31/12/2019	Lei nº 10.188/2001
2	FINAM Fundo de Investimentos da Amazônia (Basa)	0,0013%	6.528	30/06/2014	Decreto-Lei nº 1.376/1974
3	FINOR Fundo de Investimentos do Nordeste (Bnb)	0,0001%	242	30/06/2014	Decreto-Lei nº 1.376/1974
<b>Fundos de Cooperação Técnica</b>			<b>170.143.967</b>		
4	FEP Fundo de Apoio à Estruturação e ao Desenvolvimento de Projetos de Concessão e Parcerias Público-privadas (Caixa)	100,00%	170.143.967	30/09/2019	Lei nº 13.529/2017
<b>Fundos Garantidores</b>			<b>31.880.116.679</b>		
5	FGCN Fundo Garantidor da Construção Naval (Caixa) - risco de crédito e de performance	98,33%	52.211.685	30/09/2019	Lei nº 11.786/2008
6	FGI Fundo Garantidor de Investimentos (BNDES)	79,89%	5.959.481.389	29/11/2019	Lei nº 12.087/2009
7	FGEDUC Fundo de Garantias das Operações de Crédito Educativo (Caixa)	100,00%	5.753.866.362	30/09/2019	Lei nº 12.087/2009
8	FG-Fies Fundo Garantidor do Fundo de Financiamento Estudantil (Caixa)	81,62%	1.623.214.513	30/09/2019	Lei nº 13.530/2017
9	FGO Fundo Garantidor de Operações (Banco do Brasil)	20,19%	16.653.051.272	29/11/2019	Lei nº 12.087/2009
10	FGHab Fundo Garantidor da Habitação Popular (Caixa)	60,05%	1.149.310.947	31/10/2019	Lei nº 11.977/2009
11	FGIE Fundo Garantidor de Infraestrutura (ABGF, que possui 99,8% das cotas)	99,90%	688.980.510	29/11/2019	Lei nº 12.712/2012 (art.33)
			<b>63.737.284.563</b>		

Equivalência Patrimonial

Método do custo de aquisição

	ORGANISMO INTERNACIONAL	2019	POSIÇÃO
1	BAD Banco Africano de Desenvolvimento	12.805.183	31/12/2019
2	BDC Banco de Desenvolvimento do Caribe	26.725.261	31/12/2019
3	BID Banco Interamericano de Desenvolvimento	2.288.989.601	31/12/2019
	BID-CO - Crédito Ordinário	1.418.938.699	31/12/2019
	BID-FOE - Fundo de Operações Especiais	870.050.903	31/12/2019
4	CII Corporação Interamericano de Desenvolvimento	584.127.677	31/12/2019
5	FUMIN Fundo Multilateral de Investimentos (**)	54.714.633	31/12/2019
6	CAF Corporação Andina de Fomento	1.262.375.016	31/12/2019
7	FAD Fundo Africano de Desenvolvimento (**)	371.490.163	31/12/2019
8	FIDA Fundo Internacional de Desenvolvimento Agrícola (**)	106.429.826	31/12/2019
9	FONPLATA Fundo de Desenv. Financeiro da Bacia do Prata	582.570.480	31/12/2019
10	BIRD Banco Internacional para a Reconstrução e Desenvolvimento	911.387.568	31/12/2019
11	AID Agência Internacional para o Desenvolvimento	1.939.716.016	31/12/2019
12	CFI Corporação Financeira Internacional	126.371.853	31/12/2019
13	MIGA Agência Multilateral de Garantia de Investimentos	8.147.487	31/12/2019
14	NBD Novo Banco de Desenvolvimento	9.072.879.402	31/12/2019
		<b>19.637.719.768</b>	

Avaliado pelo método do custo de aquisição.

Atualização pela integralização de cotas nos Organismos, conforme compromissos assumidos pelo governo brasileiro.

Em 2019 a SAIN do Ministério da Economia passou a ser a área responsável pela administração das participações.

(\*) BID-FOE incorporado ao BID-CO

(\*\*) FUMIN, FAD e FIDA não são constituídos por cotas. O Brasil efetua contribuições e não integralização de capital.