



TESOURO NACIONAL

2021

Dezembro de
2022

Boletim

Boletim das Participações Societárias da União

O Tesouro Nacional como Acionista

Ministro da Economia

Paulo Roberto Nunes Guedes

Secretário-Executivo do Ministério da Economia

Marcelo Pacheco dos Guarany

Secretário Especial do Tesouro e Orçamento

Esteves Pedro Colnago Júnior

Secretário do Tesouro Nacional

Paulo Fontoura Valle

Secretária Adjunta do Tesouro Nacional

Janete Duarte Mol

Subsecretário de Gestão Fiscal

Adriano Pereira de Paula

Coordenador Geral de Participações Societárias

Bruno Cirilo Mendonça de Campos

Coordenadores

Rodrigo Parente Vives

Fernando José Alves dos Santos

Gerentes

Carlos Eduardo Domenech

Fabício Stobienia de Lima

Lucas Alencar

Marcelo Kalume Reis

Márcia Ribeiro Abreu

Gerentes de Projeto

Denilson Livino de Medeiros

Renato Pontes Dias

Equipe Técnica

José Edson da Cunha Junior

Roberta Azevedo Bandeira de Mello

Arte

Assessoria de Comunicação Social do Tesouro Nacional

Viviane Barros e Hugo Pullen

Informações

Assessoria de Comunicação Social do Tesouro Nacional

Telefone: (61) 3412-1843

Correio eletrônico ascom@tesouro.gov.br

Disponível em: www.tesourotransparente.gov.br

**Permitida a reprodução total ou parcial desta publicação desde que citada a fonte.*

Última alteração: 15 de dezembro de 2022.

Sumário

1.	<i>Introdução</i>	10
2.	<i>A Carteira de Participações Societárias</i>	13
2.1.	Tipos e Número de Participações	13
2.2.	Setores de Atividade	18
2.3.	Valor Patrimonial	19
3.	<i>Destaques</i>	25
3.1.	Estatais com Maior Patrimônio Líquido	25
3.2.	Estatais com Patrimônio Líquido Negativo	26
3.3.	Estatais de Capital Aberto	27
3.4.	Estatais com Maior e Menor Resultado Econômico	31
3.5.	Estatais com Maior e Menor Rentabilidade	34
3.6.	Estatais em Processo de Privatização	37
3.7.	Estatais em Liquidação	42
3.8.	Participações Minoritárias	42
4.	<i>Governança Corporativa</i>	44
4.1.	Eventos em 2021	44
4.2.	A Atuação da Secretaria do Tesouro Nacional	46
5.	<i>Relacionamento Financeiro</i>	53
5.1.	Receitas de Dividendos e Juros sobre Capital Próprio (JCP)	53
4.3.	Subvenção para Custeio	58
4.4.	Aumento de Capital	62
4.5.	Adiantamento para Futuro Aumento de Capital – AFAC	63
4.6.	Instrumentos Híbridos de Capital e Dívida	66
5.	<i>Comparação entre Retorno e Custos</i>	70
	<i>Anexos</i>	72

Lista de Diagramas

Diagrama 1 – Efeitos do relacionamento financeiro do Tesouro Nacional com as empresas estatais	11
Diagrama 2 – Carteira de Participações Societárias da União (dezembro de 2021)	17
Diagrama 3 – Setores de Atividades	18
Diagrama 4 – Níveis de Governança	27
Diagrama 5 – AGOs para Aprovação das Demonstrações Financeiras de 2021	46
Diagrama 6 – Auditores Independentes do Exercício de 2021	47

Lista de Gráficos

Gráfico 1 – Empresas Estatais - Equivalência Patrimonial (Controle Direto)	19
Gráfico 2 – Classificação por valor das Participações em Empresas em 2021	20
Gráfico 3 – Evolução do Valor das Participações em Empresas entre 2020 e 2021	21
Gráfico 4 – Classificação por valor das Participações em Organismos Internacionais em 2021	22
Gráfico 5 – Classificação por valor das Participações em Fundos Privados em 2021	23
Gráfico 6 – Evolução do Valor das Participações por Fundo Privado entre 2020 e 2021	23
Gráfico 7 – Classificação por valor das Participações minoritárias em empresas em 2021	24
Gráfico 8 – Evolução do Valor das Participações minoritárias em empresas entre 2020 e 2021	24
Gráfico 9 - Empresas estatais federais com maior patrimônio líquido	25
Gráfico 10 - Principais Empresas estatais federais com PL negativo em 2021	26
Gráficos 11, 12, 13, 14, 15 e 16 - Evolução do Preço das Ações em 2021 (BASA, BB, BNB, Eletrobras, Petrobras e Telebras)	28
Gráficos 17, 18, 19, 20, 21 e 22 - Preço das Ações VS Valor Patrimonial em 2021 (BASA, BB, BNB, Eletrobras, Petrobras e Telebras)	30
Gráfico 23 - Lucro Líquido/Prejuízo em 2021 - Classificação por valor	31
Gráfico 24 - Resultado Operacional em 2021 - Classificação por Valor	32
Gráfico 25 - Lucro Líquido/Prejuízo e Resultado Operacional em 2021	33
Gráfico 26 - Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE) em 2021	34
Gráfico 27 - Retorno sobre o Capital Empregado (ROCE) em 2021 - Classificação por valor	35
Gráfico 28 - Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE) e Retorno sobre o Capital Empregado (ROCE) em 2021	36
Gráfico 29 – Total de Participantes IG-SEST	45
Gráfico 30 – Evolução dos níveis por ciclo IG-SEST	45
Gráfico 31 - Dividendos arrecadados pela União (regime de caixa)	53
Gráfico 32 - Maiores pagadoras de dividendos à União (regime de caixa)	54
Gráfico 33 - Dividendos Pagos em 2021 por Empresa (regime de caixa) – Classificação	57
Gráfico 34 - Empresas Estatais Federais Dependentes - Subvenções do Tesouro Nacional	58
Gráfico 35 - Subvenções em 2021 por Empresa - Evolução de 2020 a 2021	61
Gráfico 36 - Subvenções em 2021 Classificação das Empresas - 2021	61
Gráfico 37 - AFAC – Adiantamentos para Futuro Aumento de Capital em 2021	63
Gráfico 38 - AFAC em 2021 - Evolução de 2020 a 2021	65
Gráfico 39 - AFAC em 2021 por Empresa - Classificação por valor	65
Gráfico 40 - Rentabilidade de IECF, de 2017 a 2021, por Instituição Financeira - Fórmula: juros pagos/estoque	68

Gráfico 41 - Saldo de IECF de 2017 a 2021 por Instituição Financeira – evolução	69
Gráfico 42 - Juros pagos de IECF (remuneração) de 2017 a 2021 por Instituição Financeira	69

Lista de Tabelas

Tabela 1 - Variação do Preço das Ações em 2021	27
Tabela 2 - Maiores pagadoras de dividendos à União (regime de caixa)	55
Tabela 3 - Dividendos e Receita Primária Total	55
Tabela 4 - Política de Dividendos de Empresas selecionadas	56
Tabela 5 - Dividendos Recebidos segundo ano base do lucro líquido	56
Tabela 6 - Subvenções do Tesouro Nacional para as empresas estatais federais dependentes	59
Tabela 7 - Grau de Dependência das empresas estatais federais dependentes	60
Tabela 8 - Resultado Líquido das empresas estatais federais dependentes	60
Tabela 9 - AFAC – Evolução de 2017 a 2021	64
Tabela 10 - Saldo de IECF entre a União e as instituições financeiras federais (estoque de principal)	67
Tabela 11- Lista de IECF firmados pelas instituições financeiras federais (saldos em 2021)	67
Tabela 12 - Relação Retorno das Participações e Custos com subvenções, aumento de capital, AFAC e instrumentos híbridos	70
Tabela 13 - Relação Dividendos e subvenção para custeio	71

Sumário Executivo

O "Boletim das Participações Societárias da União 2021" 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 empresas estatais federais geram para sociedade.

Em 2021, a União recebeu mais dividendos, bem como transferiu mais recursos para manutenção de suas estatais, tendo diminuído o montante para investimentos. Com o grande volume de dividendos recebidos, a relação entre o retorno financeiro e os custos foi superior à unidade, indicando que as empresas estatais federais proporcionaram uma remuneração superior aos seus custos, trazendo retorno econômico positivo à União.

A arrecadação de dividendos e juros sobre o capital próprio aumentou para R\$ 43,5 bilhões em 2021, comparado aos R\$ 6,6 bilhões em 2020. O BB, BNDES, Caixa e Petrobras responderam, juntos, por 93,8% dos dividendos. 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. Para 2022, o volume de receita de dividendos será ainda superior a 2021, em decorrência da manutenção da conjuntura observada em 2021 e, sobretudo, pelo bom desempenho da Petrobras.

O número de empresas estatais controladas diretamente aumentou de 46 empresas em 2020 para 48 empresas em 2021, mas foram vendidas empresas controladas indiretamente, reduzindo-se, assim, o número total de estatais no âmbito federal. Em relação às controladas diretamente, foram adicionadas à carteira de participações durante o ano de 2021 duas novas empresas: a NAVBRASIL (Serviços de Navegação Aérea), relacionada às atividades de controle do tráfego aéreo e a VDMG (Veículo de Desestatização MG Investimentos S.A.). No início de 2022, uma nova empresa foi ativada, a ENBPARG (Empresa Brasileira de Participações em Energia Nuclear e Binacional S.A.). Por outro lado, em 2022 foi concluída a desestatização da Eletrobras. Já no conjunto das empresas estatais controladas direta ou indiretamente, a carteira de participações passou de 189 em 2020 para 161 empresas em 2021, ou seja, uma redução líquida de 28 empresas, em grande parte subsidiárias da Petrobras e Eletrobras, por meio de vendas ou incorporações.

O valor das participações da União nas empresas com controle direto cresceu 16% entre 2020 e 2021, passando de R\$ 398 bilhões para R\$ 463 bilhões, sendo que o Banco do Brasil, BNDES, Caixa, Eletrobras e Petrobras responderam, juntos, por cerca de 93% desse valor.

Também registraram os maiores lucros líquidos em 2021 a Petrobras (R\$ 106,6 bilhões), o BNDES (R\$ 34,0 bilhões), o Banco do Brasil (R\$ 19,7 bilhões) e a Caixa (R\$ 15,8 bilhões). Em oposição, 17 estatais diretamente controladas registraram prejuízo líquido, com destaque para a Codevasf (R\$ 358 milhões), CBTU (R\$ 902 milhões) e Valec (R\$ 1,2 bilhão).

Do total de participações, 20 empresas estatais apresentaram resultado operacional deficitário no exercício de 2021. As subvenções da União para custeio atingiram R\$ 20,3 bilhões no ano passado, valor 7,4% maior que o de R\$ 18,9 bilhões de 2020. De 2017 a 2021, o crescimento nominal das subvenções foi de 37,3%, enquanto o IPCA subiu 25,2% no período. As transferências para aumento de capital, por meio de Adiantamento para Futuro Aumento de Capital (AFAC), apresentaram aumento de 85%, de R\$ 980,8 milhões em 2020 para R\$ 1,8 bilhão em 2021.

Em relação às demonstrações financeiras de 2021, no grupo das estatais controladas diretamente pela União, 9 empresas tiveram ressalvas apontadas pelos respectivos auditores independentes em seus relatórios, 17 tiveram pontos enfatizados pelos respectivos auditores independentes. O Tesouro Nacional recomendou aperfeiçoamentos nas demonstrações financeiras de 37 empresas, para adequações à legislação vigente, além de melhor detalhamento dos relatórios da administração e das notas explicativas às demonstrações contábeis.

1. 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.

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

Outra receita do acionista decorre da venda de suas participações acionárias, por meio de um processo de privatização, abertura do capital de uma empresa ao setor privado ou a venda de participações minoritárias ou 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).

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".

Por outro lado, o acionista, representado pelo Tesouro Nacional, realiza despesas em benefício das empresas controladas, o que reduz o retorno financeiro anual do conjunto das participações.

Primeiramente, destacam-se as despesas de subvenção econômica destinada às empresas estatais deficitárias, chamadas de empresas estatais dependentes. O aumento de capital para investimento também apresenta um impacto financeiro negativo para o Tesouro Nacional anualmente. 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.

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).

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

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 a empresa está inserida no Orçamento Geral da União na modalidade total, que inclui a manutenção de suas disponibilidades na Conta Única do Tesouro Nacional, 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)¹.

¹ Veja o manual de estatísticas fiscais do BCB no endereço: https://www.bcb.gov.br/content/estatisticas/Documents/notas_metodologicas/estatisticas-fiscais/estatisticasfiscais.pdf

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.

Finalmente, quanto ao aumento de capital, do ponto de vista financeiro, o efeito é 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, o efeito será sempre negativo, por razões metodológicas da apuração do resultado fiscal.

Além das participações em empresas, a União possui 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.

2. A Carteira de Participações Societárias

2.1. Tipos e Número de Participações

No ano de 2021, manteve-se a estratégia de intensificação dos esforços para a redução da participação do Estado na economia apesar das dificuldades inerentes a esse processo. O número global de participações reduziu-se no período, embora a quantidade de empresas controladas diretamente tenha aumentado de 46 empresas em 2020 para 48 em 2021. Foram incorporadas 2 empresas não dependentes, uma criada a partir de cisão da Infraero e outra no âmbito de processos de desestatização em curso da CBTU: a NAVBRASIL (Serviços de Navegação Aérea), relacionada às atividades de controle do tráfego aéreo e a VDMG (Veículo de Desestatização MG Investimentos S.A.) relacionada ao sistema de metrô em Belo Horizonte. A ENBPARG (Empresa Brasileira de Participações em Energia Nuclear e Binacional S.A.), criada para manter sob a União o controle da Eletronuclear e de Itaipu Binacional, não está sendo considerada, uma vez que sua ativação ocorreu somente a partir de 04 de janeiro de 2022. O Centro Nacional de Tecnologia Eletrônica Avançada (CEITEC) encontra-se em processo de liquidação, suspenso pelo Tribunal de Contas da União (TCU) e ainda em julgamento ². É notória a continuidade do processo de desestatização, com direcionamento de mais empresas para estudos visando à sua privatização ou dissolução. As privatizações em 2021 concentraram-se nas subsidiárias dos grupos Petrobras e Eletrobras, assim como foi em 2019 e 2020.

Uma vez ampliado o escopo de análise da carteira para englobar, em segundo nível, as empresas controladas indiretamente pela União, observa-se uma redução de 28 empresas no número total. A carteira de participações, segundo acompanhamento desta Secretaria, alcançou 157 empresas em dezembro de 2021 (189 em 2020 e 206 em 2019) ³, conforme discriminado no diagrama 2. O total de empresas controladas

² A SEST, no Boletim das empresas Estatais Federais nº 20 (4º trimestre de 2021), indica 47 empresas controladas diretamente, pois não considera a CEITEC (em liquidação). A Companhia Docas do Estado do Espírito Santo (CODESA) foi vendida por R\$ 106 milhões em março de 2022.

³ Principais acontecimentos relativos às subsidiárias dos grupos Petrobras e Eletrobras e a instituições financeiras: Em 2021 a Petrobras realizou a venda de algumas participações societárias, dentre elas a Refinaria Mataripe S.A. (100%), PUDSA - PB URUGAY DIST. (100%) por US\$ 62 milhões, EÓLICA MANGUE SECO 2 (51%), BREITNER ENERGÉTICA (93,66%). Em dezembro de 2021, a controlada PIB BV efetuou a aquisição de 100% das ações da entidade estruturada Charter Development LLC (CDC) por US\$ 1. A CDMPI foi incorporada pela Petrobras em abril de 2021. Em relação à Eletrobras, em dezembro de 2020, como forma de racionalizar os gastos da controladora BVE em projetos *greenfield*, as sociedades que compunham os Complexos de Acaraú e de Famosa III foram todas incorporadas pela Geradora Eólica Ventos de Angelim S.A., posto que todas possuíam a mesma estrutura de capital. Em março de 2021, houve a incorporação das SPEs dos Complexos Eólicos Pindaí I, II e III pela Chesf. Em julho de 2021, houve a incorporação da Amazonas GT pela Eletronorte. A Agência Nacional de Energia Elétrica (Aneel) aprovou (31/08/21) a incorporação da Fronteira Oeste Transmissora de Energia S.A. (FOTE) pela CGT Eletrosul. A formalização foi publicada no Diário Oficial - Resolução Autorizativa nº 10.506/2021. Com relação às instituições financeiras, foi aprovada pela Governança da CAIXA em AGE a conclusão do processo de extinção da CAIXAPAR com a incorporação, pelo valor contábil, conforme balanço patrimonial apurado em 30 de junho de 2021, tendo como Patrimônio Líquido o valor de R\$ 3,8 bilhões (fato relevante de 29 de dezembro de 2021). Em setembro de 2021, a CAIXA Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários (CAIXA DTVM) finalizou os procedimentos de autorização junto ao Banco Central do Brasil, atuando com exclusividade na prestação de serviços de gestão de recursos em veículos de investimento,

indiretamente era de 108 estatais em dezembro de 2021 (143 em 2020 e 160 em 2019). A redução deve-se, principalmente, a empresas incorporadas ou vendidas pelos Grupos Petrobras e Eletrobras. A Eletrobras vinha empreendendo uma reestruturação societária de forma a reduzir suas participações em Sociedades de Propósito Específico (SPEs) e foi privatizada em 2022. O Grupo Petrobras vem realizando um processo de venda de participações não mais consideradas estratégicas. Demais empresas também passam por programas de reestruturação e modernização, com foco na racionalização dos custos e aumento da participação do setor privado ⁴.

Adicionalmente, a carteira em 2021 finalizou com um total de 49 participações minoritárias, cinco a menos do que em 2020⁵. 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 share*, que conferem direitos especiais, vinculadas a empresas que foram privatizadas (Vale, Embraer e IRB).

A carteira de participações ainda registra, no final de 2021, a titularidade de cotas em 9 fundos financeiros de natureza privada e em 9 organismos financeiros internacionais.

Em relação aos fundos financeiros de natureza privada, há participação em um fundo privado de investimento, em sete fundos privados garantidores e em 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

conforme acordo comercial firmado nas instâncias de governança da CAIXA. Após acordos de acionistas celebrados no ano de 2021, as empresas XS3 Seguros, XS4 Capitalização, XS5 Consórcios e XS6 Assistência são caracterizadas como de controle conjunto da Caixa Seguridade com seus respectivos parceiros privados. Não se considera a BB Turismo (BBTUR) por estar em liquidação e não consta nos dados da SEST.

⁴ A SEST, no Boletim das empresas Estatais Federais, indica 154 empresas estatais controladas indiretamente. Existem algumas diferenças em relação às empresas consideradas neste boletim. As razões dessas diferenças são principalmente que a SEST não considera neste grupo Itaipu Binacional, uma empresa de natureza supranacional (de controle compartilhado), assim como as empresas que entraram em liquidação. Adicionalmente, há reestruturações ou alienações reconhecidas pela SEST em momentos distintos, devido a estágios diferentes de contratação, liquidação financeira ou procedimentos de entrada ou de saída dos mecanismos de controle orçamentário regidos por aquela Secretaria. Este boletim se baseia principalmente nas informações contábeis e controles específicos das empresas, mas também, em alguns casos, informações da SEST. A SEST incluiu em 2021 empresas do Grupo Petrobras, como GPAT, PWR - PB WELL RESPONSE (liquidada), PUDSA URUGUAY DISTRIBUCIÓN (vendida), TERMOMACAÉ COMERCIALIZADORA DE ENERGIA S/A (incorporada em 2020) e REFINARIA CANOAS (em fase de constituição e aguardando deferimento do registro dos respectivos atos constitutivos pela Junta Comercial), não consideradas pela STN.

⁵ Foram vendidas, por intermédio do BNDES (PND) – em 2021: CTEEP, EMAE, Santander, EDP e TIM. Vendido pequeno lote de ações da OI.

governança própria. São administrados, em geral, por instituições públicas federais e contam com conselhos que possuem participação de representantes dos cotistas.

O único fundo de investimento é o FAR (Fundo de Arrendamento Residencial). 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 FGCN (Fundo de Garantia da Construção Naval); o FGHAB (Fundo Garantidor da Habitação Popular); o FGIE (Fundo Garantidor de Infraestrutura); o FGDUC (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). No bojo do enfrentamento à crise econômica gerada pela Pandemia de COVID-19, a União, em 2020, aumentou sua participação nos fundos que atuam como garantidores de financiamentos para empresas de médio e de pequeno porte, por meio da aquisição de cotas desses fundos. Os aportes do FGO são utilizados para garantia de operações do Pronampe, programa que tem como objetivo desenvolver e fortalecer os pequenos negócios por meio da concessão de crédito tanto para financiamentos como para capital de giro, além de uma nova linha de crédito destinada aos profissionais liberais que atuem como pessoa física. No FGI, os aportes são para garantir operações do Peac, programa que disponibiliza crédito para pequenas e médias empresas, mediante garantia do fundo (Peac-FGI) ou mediante antecipação de recebíveis (Peac-Maquinhinhas). Em 2021, o Projeto de Lei (PL) 3.188 (Lei nº 14.348/2022), foi encaminhado para que os recursos não usados do Fundo Garantidor de Operações (FGO) pudessem ficar à disposição para empréstimos no Programa Nacional de Apoio às Microempresas e Empresas de Pequeno Porte (Pronampe) até 2025, além de aumentar a receita bruta anual, de R\$ 4,8 milhões para R\$ 300 milhões, das empresas que podem acessar o Programa de Estímulo ao Crédito (PEC).

A União, em 2021, possuía a maioria das cotas em quase todos os fundos. A gestão dos fundos FGIE e FGI ficam a cargo do BNDES, enquanto a do FGCN, FAR, FGHAB, FGDUC, FG-FIES e FEP são de responsabilidade da Caixa e a do FGO do Banco do Brasil. Os fundos privados nos quais a União possui cotas apresentam balanços e prestação de conta próprios.

Finalmente, as participações em organismos financeiros internacionais envolvem 8 organizações multilaterais: o BIRD (Banco Internacional para Reconstrução e Desenvolvimento) e a IFC (Corporação Financeira Internacional), pertencentes ao Grupo Banco Mundial; o BID (Banco Interamericano de Desenvolvimento - Fundo Ordinário e Fundo de Operações Especiais); a CAF (Corporação Andina de Fomento); o BAD (Banco Africano de Desenvolvimento); 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 2021, houve aportes de capital de US\$ 25 milhões no BID (FOE -fundo de Operações Especiais) e de US\$ 27 milhões no FONPLATA, sem maiores variações nos demais organismos internacionais. Não foram incluídos os seguintes Organismos Internacionais, uma vez que suas contribuições não possuem contrapartida em cotas: CII (Corporação Interamericana de Investimentos),

FUMIN (Fundo Multilateral de Investimentos), FAD (Fundo Africano de Desenvolvimento), FIDA (Fundo Internacional de Desenvolvimento da Agricultura), AID (Agência Internacional de Desenvolvimento) e MIGA (Agência Multilateral de Garantia de Investimentos).

O diagrama 2 a seguir engloba todo o conjunto da carteira de participações, incluindo as empresas estatais controladas direta ou indiretamente e as participações societárias minoritárias. Está segmentado por tipo 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: empresas controladas diretamente, empresas com participação minoritária e cotas em fundos e organismos internacionais.

Diagrama 2 – Carteira de Participações Societárias da União (dezembro de 2021)

CARTEIRA DAS PARTICIPAÇÕES SOCIETÁRIAS DA UNIÃO (POSIÇÃO DEZEMBRO 2021)																	
48 EMPRESAS - CONTROLE DIRETO (TESOURO)		157 EMPRESAS - PARTICIPAÇÕES DE CONTROLE						1 Empresa Supranacional		49 EMPRESAS - PARTICIPAÇÕES MINORITÁRIAS							
41 Empresas Públicas		7 Sociedades de Economia Mista		108 Empresas Controladas Indiretamente						29 EMPRESAS (Acima de R\$100.000,00)							
23 Não Dependentes		5 Capital Aberto		Empresas Não Dependentes						15 Estatais		15 Empresas Privadas (1)					
				48 controladas Controlador Petrobras		22 controladas Controlador Eletrobras		25 controladas Controlador Banco do Brasil		2 controladas Controlador BNDES		13 Estaduais		PRUDENCIAL			
				Exploração, Produção e Distribuição		Principais		BB LEASING - Leasing e Arrend.Merc.		FINAME		15 Estatais		%			
				TRANSPETRO		ELETRONORTE		BB CONSÓRCIOS S.A.		BNDESPAR		15 Estatais		%			
				TRANSBEL		CHESF		BB-BI - BB INVESTIMENTOS		11 controladas (2)		15 Estatais		%			
				PBEN P		ELETRONUCLEAR		99,58 BB-DIVM		Controlador CAIXA		15 Estatais		%			
				PB-LOG		CGT ELETROSUL		99,89 BB-TS - BB TECNOLOGIA E SERVIÇOS ON		99,95 CAIXA CARTÕES		15 Estatais		%			
				REFINARIA DE MUCURPE		FURNAS		99,56 BB-CARTÕES		100,00		15 Estatais		%			
				REFINARIA DE MANAUS		ELTROPAR		83,71 BB-LO CARTÕES		100,00		15 Estatais		%			
				PARANÁ XISTO		Transmissoras de Energia		BB SEGURIDADE ON		66,25		15 Estatais		%			
				Energia Térmica		CGT ELETROSUL		BB SEGUROS - BB SEGUROS PART.		100,00		15 Estatais		%			
				BSE - BAIKADA SANTISTA		TSLE - SUL LITORÂNEA		100,00		BB CORRETORA		100,00		15 Estatais		%	
				PBEN - PB COMERCIALIZ. LTDA		FURNAS		100,00		Exterior		CAIXA SEGURIDADE		100,00			
				TERMOMANHIA		TRANSENERGO - TGO		99,56		BB AMERICAS		100,00		CAIXA HOLDING SECURITÁRIA		100,00	
				TERMOMACÉ S/A		Gravadoras Editoras		BB AG WIENA		100,00		CAIXA CORRETAGEM		100,00		100,00	
				Gás Natural		CGT ELETROSUL		BB ASSET MANAG. IRELAND		100,00		CAIXA LOTES		100,00		100,00	
				GASPETRO		LIVRAMENTO HOLDING (CGT)		78,00		BB-CI - BRASILIAN CAYMAN ISL.		100,00		CAIXA DTVM		100,00	
				GBO - GÁS BRASILIANO DISTRIB.		IBIRAPUITÁ		100,00		ATIVOS S.A. - SEC. DE CRÉD. FINANCEIROS		100,00					
				TIG - TRANSP. GASOD.BOLIVIA-BR		51,00		CERRO CHATO IV		100,00		ATIVOS GESTÃO DE COBRANÇA		100,00			
				Biorrefinarias		CERRO CHATO V		100,00		BB SECURITIES ASIA PTE LTD.		100,00					
				PBWO - PB WICOMBUSTÍVEIS		100,00		CERRO CHATO VI		100,00		BB SECURITIES LTD.		100,00			
				Indústria Química e Fertilizantes		CERRO DOS TRINDADES		100,00		BB SECURITIES LLC		100,00					
				ANSA-ARAUCÁRIA NITROGENADOS		FURNAS		100,00		BB USA HOLDING COMPANY		100,00					
				Negócio eletrônico		BRASIL VENTOS ENERGIA		99,56		BBPAT - BANCO PATAGÓNIA ON		80,39					
				PETROCONNECT - Procurement		72,00		Complexo Edifício Fortim		B. PATAGÓNIA URUGUAY S.A.I.F.E		100,00					
				Exterior		EDV V - ENERGIA DOS VENTOS V		100,00		GPAT COMP.FINANCEIRA		100,00					
				TRANSPETRO		EDV VI - ENERGIA DOS VENTOS VI		100,00		PATAGÓNIA INVERSORA		99,99					
				TIB BV		EDV VII - ENERGIA DOS VENTOS VII		100,00		PATAGÓNIA VALORES		99,99					
				BRASOIL		EDV VIII - ENERGIA DOS VENTOS VIII		100,00									
				BRASPETRO PIB BV		EDV IX - ENERGIA DOS VENTOS IX		100,00									
				PIB BV - SUICURSAL COLOMBIA		100,00		VENTOS DE ANGELIM		90,00							
				PIB BV - SUICURSAL ANGOLA		100,00		Complexo Itaguçu da Bahia									
				PEMID - PB MIDDLE EAST BV		100,00		IBER - ITAGUAÇU DA BAHIA		98,00							
				PB-MEX - PB MÉXICO		99,97											
				PEL - PB EUROPE LTD		100,00											
				PAI - PB AMÉRICA INC.		100,00											
				PEB - PB BOLÍVIA INVERSI. Y SERV.		99,60											
				PID - PB BOL. DISTRIBUIÇÃO		99,99											
				PSPL - SINGAPORE PRIV. LTD		100,00											
				PGF BV - PB GLOBAL FINANCE		100,00											
				PGT BV - PB GLOBAL TRADING		100,00											
				PVIS - PB VENEZUELA INV. AND SERV.		100,00											
				DRILL SHIP BV		100,00											
				PNADI - PEM DRILLING INTERN.		90,56											
				PUSAI - PB URUGUAY INVERSIÓN		100,00											
				PTB URUGUAY (PUSO)		100,00											
				PVIE-PB VALORES INT. ESPAÑA		100,00											
				PVIE- COLOMBIA		100,00											
				PECOCO-P.COLOMB.COMBUS.		90,91											
				POSA - PB OPRACIONES		95,00											
				CDC		100,00											
				PNBV - PB NETHERLANDS		100,00											
				RONCADOR BV		75,00											
				PAPA-TERRA BV		62,50											
				AGRI DEVELOP. BV		90,00											
				TUPI BV		67,50											
				IARA BV		90,11											
				PFISA - FRADE INVERSIONES		100,00											

2.2. 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 Serviços⁶. Foram também identificadas, em cada setor, quais empresas são dependentes. Em 2020, a Telebras passou a ser considerada uma empresa dependente. No mesmo ano, a Nuclebrás Equipamentos Pesados (NUCLEP) e Indústrias Nucleares do Brasil (INB) passaram ao Controle Direto da União. Em 2021 foram incorporadas 2 empresas não dependentes, criadas no âmbito de Cisão da Infraero e do processo de desestatização em curso da CBTU, as empresas NAVBrasil e VDMG, respectivamente.

Diagrama 3 – Setores de Atividades.

SETORES DE ATIVIDADE – CONTROLE DIREITO (Dez 2021)

BANCOS E SERVIÇOS FINANCEIROS

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

ENERGIA

- ELETROBRAS
- PETROBRAS

COMUNICAÇÕES

- EBC
- ECT
- TELEBRAS

INDÚSTRIA

- CMB
- IMBEL
- CEITEC
- HEMOBRAS
- INB
- NUCLEP

TRANSPORTES

- CBTU
- TRENSURB
- VALEC
- VDMG

SERVIÇOS

- ABGF
- EMGEA
- DATAPREV
- SERPRO
- PPSA

DEPENDENTES

PORTOS E AEROPORTOS

- CDC
- CDP
- CODEBA
- CODERN
- CODESA
- CDRJ
- INFRAERO
- NAVBRASIL
- SPA

ABASTECIMENTO

- CEAGESP
- CEASA-MG
- CONAB

NÃO DEPENDENTE

SAÚDE

- HCPA
- HNSC
- EBSERH

PESQUISA E DESENVOLVIMENTO

- CODEVASF
- CPRM
- EMBRAPA
- EPE
- AMAZUL
- EMGEPON

⁶ Este boletim buscou uma classificação de atividades, independentemente do setor econômico, que possa produzir maior correlação de resultados em razão das características do negócio e sua relação com o Poder Público. A classificação utilizada pela Sest, por sua vez, refere-se a setores econômicos de atuação. Neste sentido, a título de exemplo, EMGEA e ABGF não estão classificadas no setor financeiro por terem sido criadas pelo Poder Público para prestar serviços com características exclusivas, não sendo reguladas pela legislação setorial. O mesmo raciocínio vale para a PPSA, que não foi classificada no setor de energia (petróleo, gás e energia elétrica) por suas características peculiares e Serpro e Dataprev não foram classificadas em um setor de tecnologia de informação, todas inseridas numa atividade genérica de serviços prestados exclusivamente para o Poder Público, com remuneração, riscos e relacionamento financeiro com o Poder Público que não seguem um padrão de mercado.

2.3. Valor Patrimonial

O valor patrimonial das participações nas empresas com **controle direto** atingiu R\$ 463 bilhões no final de 2021, crescimento de 16,29% em relação ao valor de R\$ 398 bilhões⁷ do fim de 2020, conforme demonstrado no gráfico 1. Contribuíram para essa variação os resultados positivos alcançados pela Petrobras e pelas instituições financeiras federais, principalmente a Caixa. Uma variação comum no valor patrimonial das demais empresas ocorre pela incorporação de recursos do próprio Tesouro Nacional destinados a investimentos no capital de estatais⁸. Para 2022, a expectativa é de redução do montante para aumento de capital em função das restrições da LDO e do andamento dos processos de privatização no âmbito do PND.

As cinco principais estatais federais – BB, BNDES, Caixa, Eletrobras e Petrobras – responderam por aproximadamente 93% do valor patrimonial das estatais federais no período. Encontram-se no Anexo I as informações de 2021 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 2020.

O gráfico 1 apresenta o valor da participação da União nas maiores empresas, no período de 2017 a 2021. O gráfico 2

Gráfico 1 – Empresas Estatais - Equivalência Patrimonial (Controle Direto)

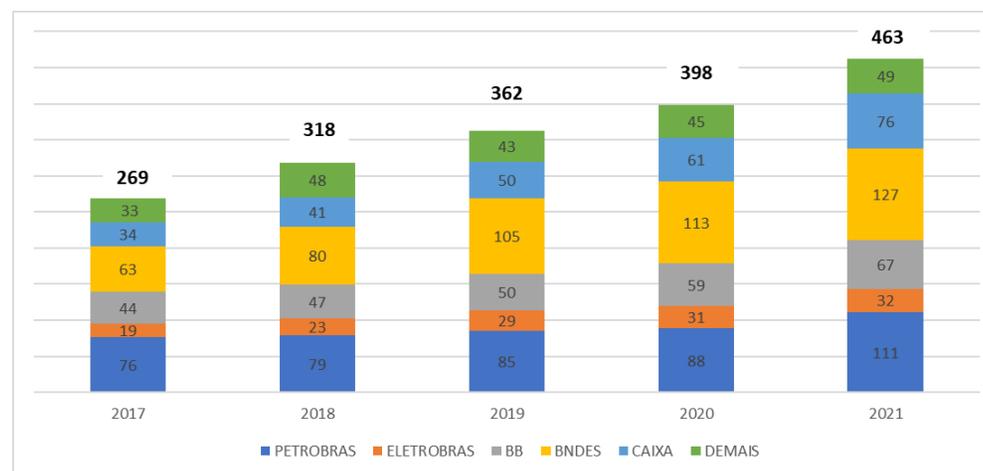
Dados em R\$ bilhões

Elaboração própria

Fonte: Demonstrações Financeiras das Empresas 2021

(*) PL 2019 da Valec republicado

Codesa e Ceasa Minas sem dados 2021. Codern não auditadas.



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.

⁷ Valor de 2020 retificado em decorrência de republicação das demonstrações de algumas empresas, especialmente a Valec, e outros ajustes de apuração.

⁸ Os Adiantamentos para Futuro Aumento de Capital (AFACs) representam os valores transferidos pelos ministérios supervisores para as empresas estatais realizarem investimentos. Uma vez realizados os investimentos, os AFACs são integrados ao capital social da companhia.

apresenta a classificação em 2021. O gráfico 3 apresenta as variações entre 2020 e 2021. As maiores variações negativas relativas em 2021 foram na CBTU (293%), EBSEH (194%) e Infraero (87%). A CBTU, EBSEH e Infraero apresentaram, em 2021, Patrimônio Líquido negativo de R\$ 1.167,3 milhões, R\$ 51,2 milhões e R\$ 355,3 milhões, respectivamente. Melhoraram significativamente a posição patrimonial, em termos relativos, a SPA- CODESP (380%), a ECT (137%) e a CODERN (100%). O patrimônio líquido da SPA (CODESP) evoluiu de R\$ 236,5 milhões em 2020 para R\$ 1.134,7 milhões em razão do aumento do capital social pela integralização de parte dos AFACs e pelo lucro líquido obtido no exercício. Já a ECT obteve lucro líquido em 2021 de R\$ 2.601,3 milhões (contra R\$ 1.1012,7 milhões em 2020), o que gerou aumento de seu patrimônio líquido, que passou de R\$ 949,7 milhões em 2020 para R\$ 2.249,4 milhões em 2021. A CODERN apresentou patrimônio líquido positivo de R\$ 566 mil (demonstrações não auditadas), contra R\$ 185 mil negativos em 2020.

Gráfico 2 – Classificação por valor das Participações em Empresas em 2021

Controle Direto

Dados em R\$ milhões

Elaboração própria

Fonte: Demonstrações Financeiras das Empresas.Codesa e Ceasa Minas sem dados 2021. Codern não auditadas.

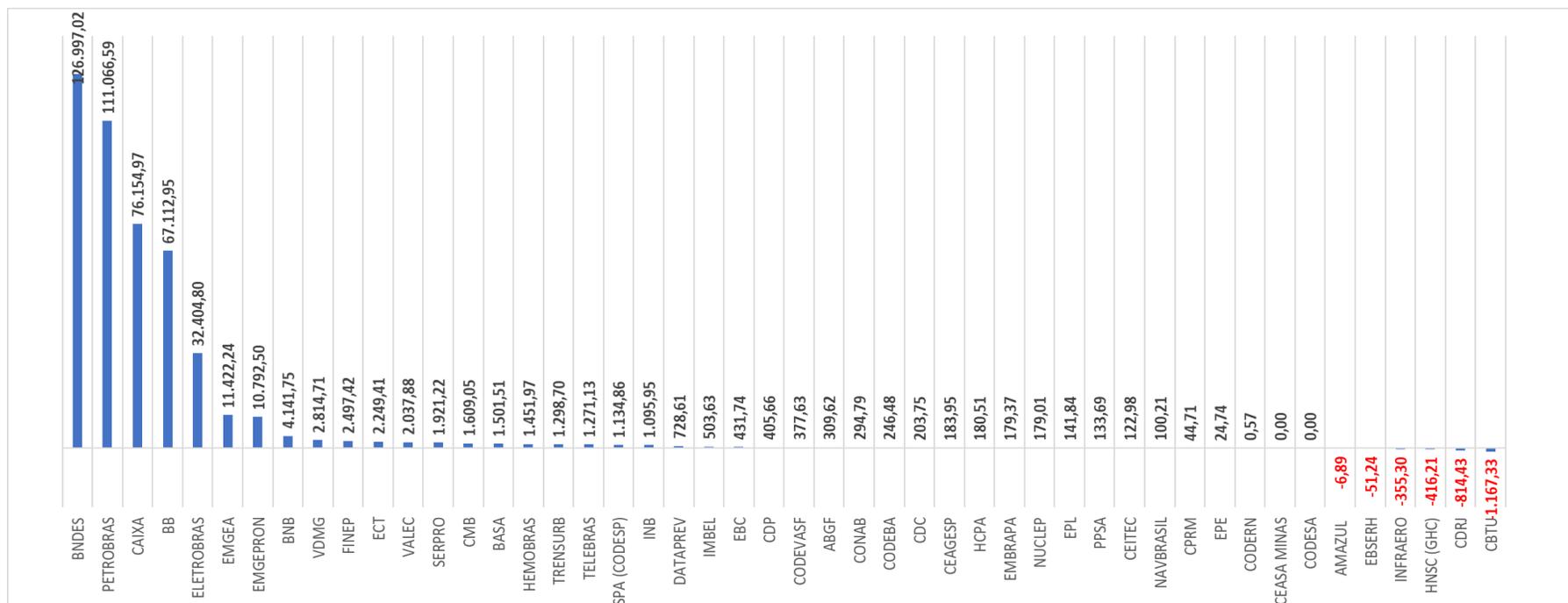


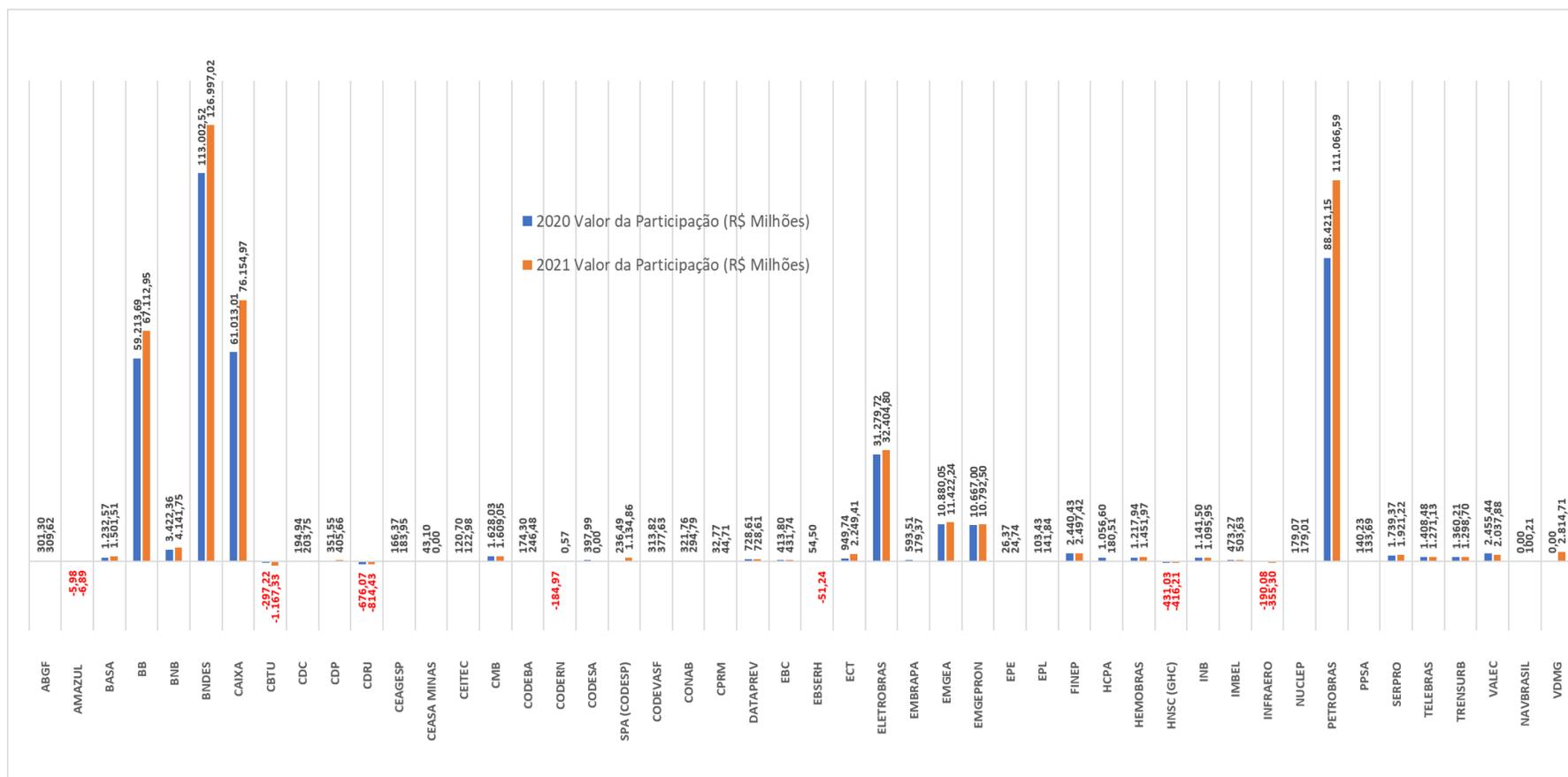
Gráfico 3 – Evolução do Valor das Participações em Empresas entre 2020 e 2021 Controle Direto

Elaboração própria

Fonte: Demonstrações Financeiras das Empresas

(*) PL 2019 da Valec republicado

Codensa e Ceasa Minas sem dados 2021. Codern não auditadas.



São apresentados, a seguir, alguns gráficos com a classificação por valor em 2021 e a evolução entre 2020 e 2021 dos demais tipos de participações da União, ressaltando que, 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. As informações dos organismos internacionais passaram a ser apresentadas em dólares para um melhor acompanhamento.

Gráfico 4 – Classificação por valor das Participações em Organismos Internacionais em 2021

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

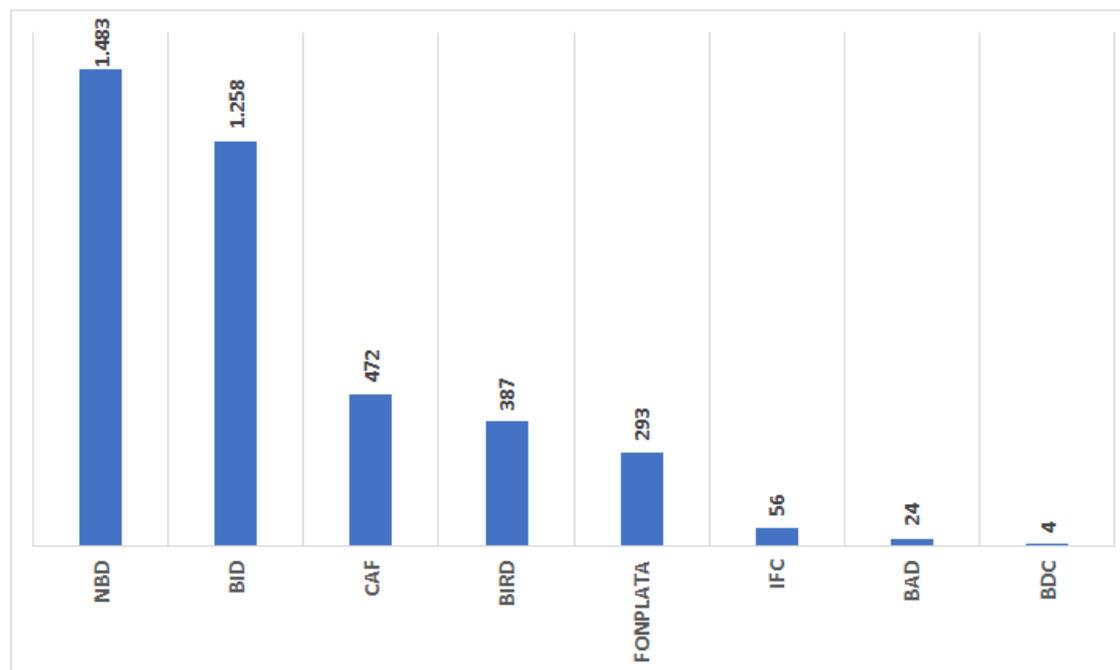


Gráfico 5 – Classificação por valor das Participações em Fundos Privados em 2021

Dados em R\$ milhões
 Elaboração própria
 Fonte: SIAFI e balanços dos fundos
 (*) Os dados do SIAFI refletem as informações divulgadas

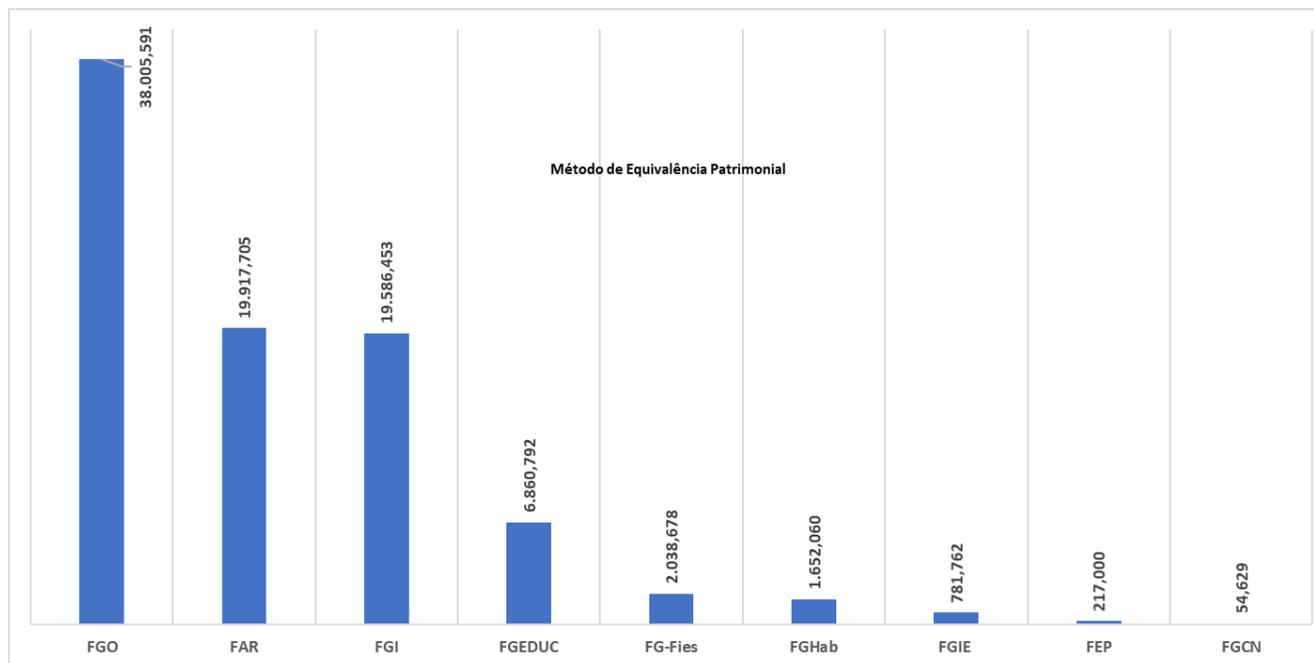


Gráfico 6 – Evolução do Valor das Participações por Fundo Privado entre 2020 e 2021

Dados em R\$ milhões
 Elaboração própria
 Fonte: SIAFI e balanços dos fundos
 (*) Os dados do SIAFI refletem as informações divulgadas pelos agentes financeiros, normalmente defasadas em relação ao Balanço Geral da União.

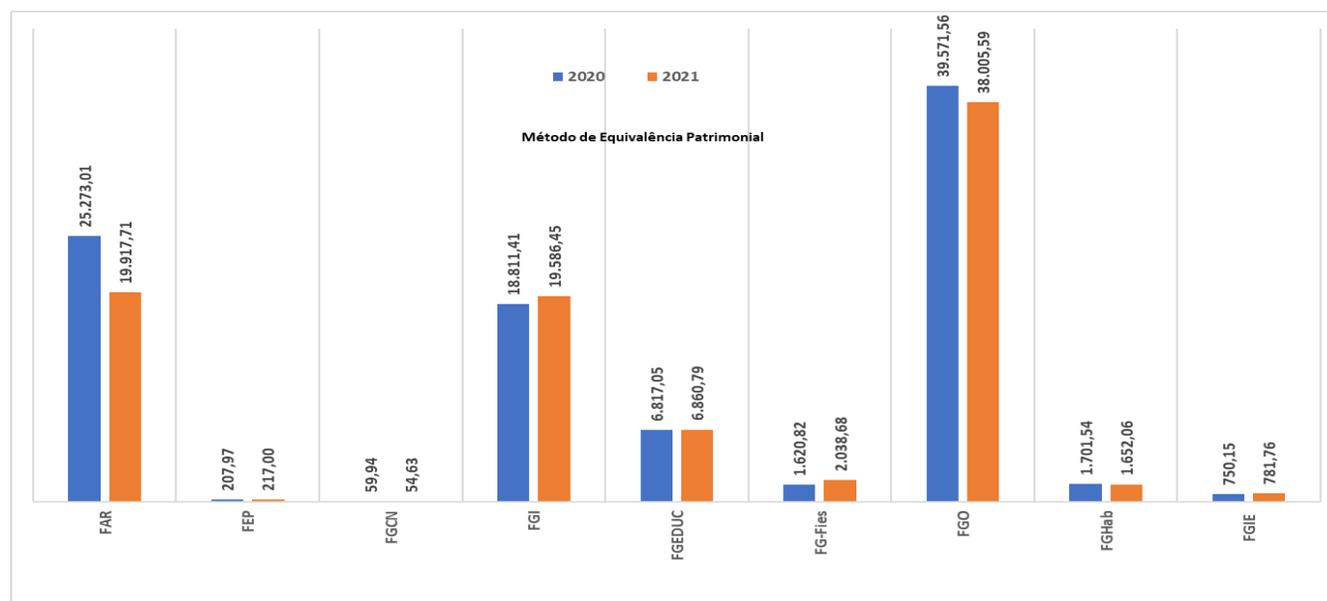


Gráfico 7 – Classificação por valor das Participações minoritárias em empresas em 2021

Dados em R\$
Elaboração própria
Fonte: STN

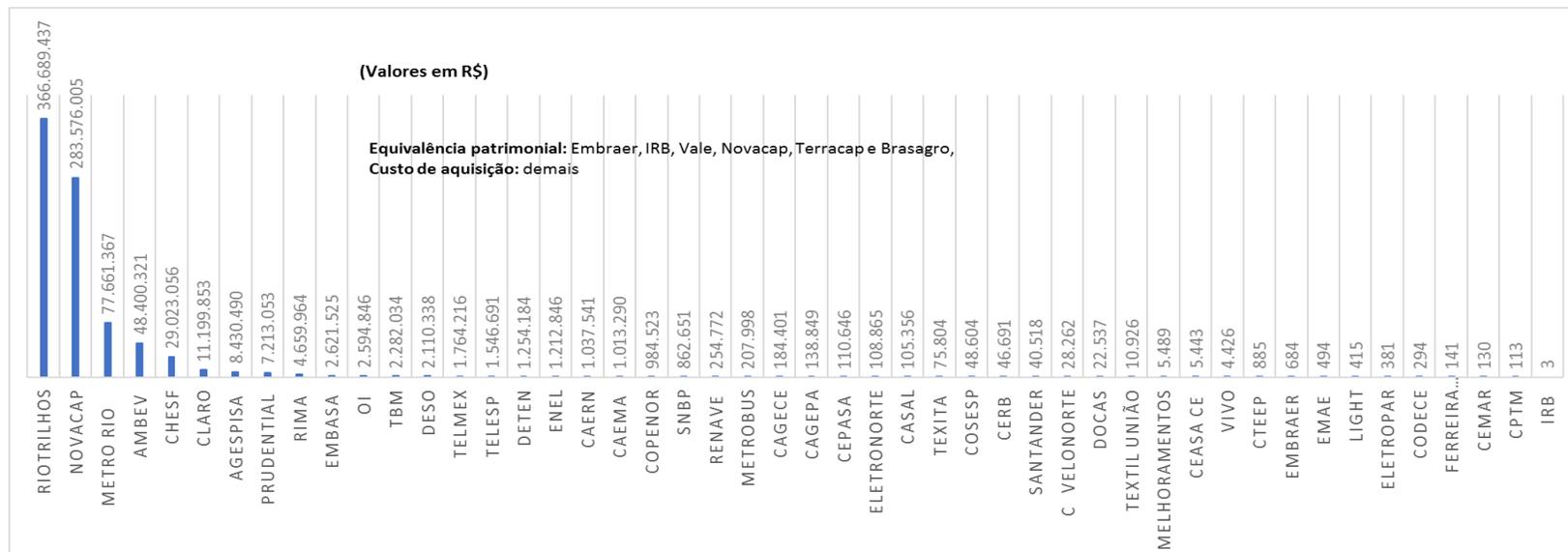
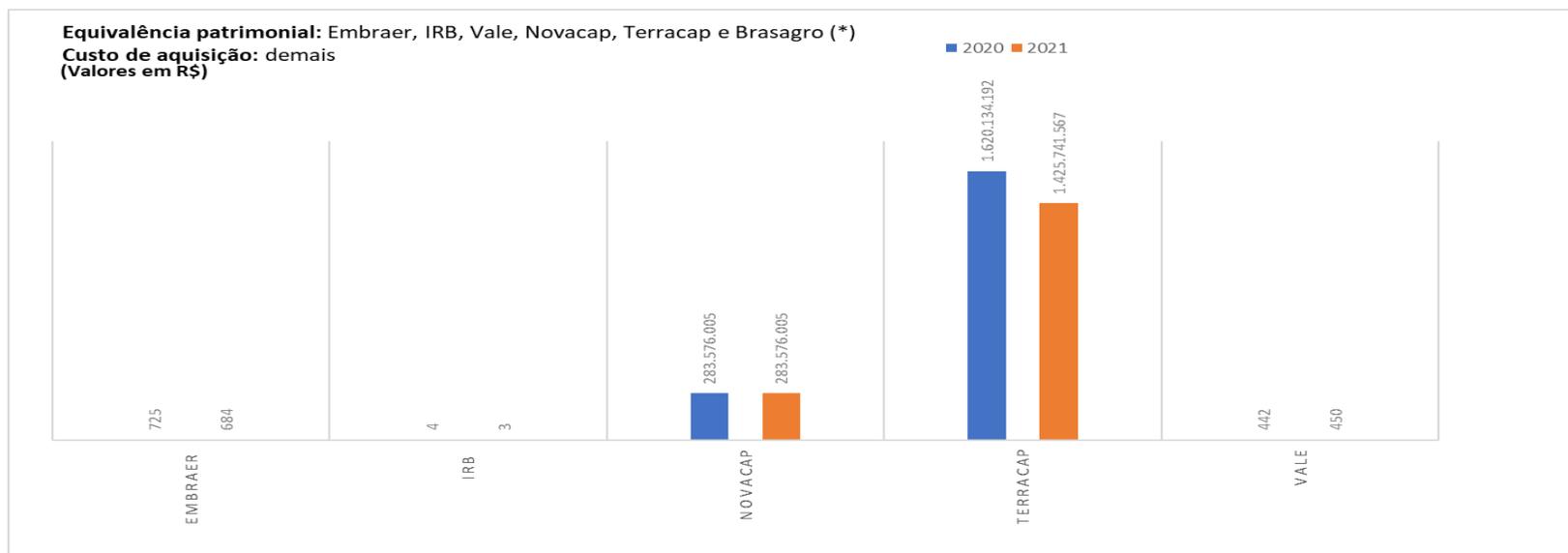


Gráfico 8 – Evolução do Valor das Participações minoritárias em empresas entre 2020 e 2021

Somente empresas que apresentaram variação, por equivalência patrimonial ou transferência de ações (*) não há dados da Brasagro nos anos de 2020 e 2021

Dados em R\$ milhões
Elaboração própria
Fonte: SIAFI



3. Destaques

3.1. Estatais com Maior Patrimônio Líquido

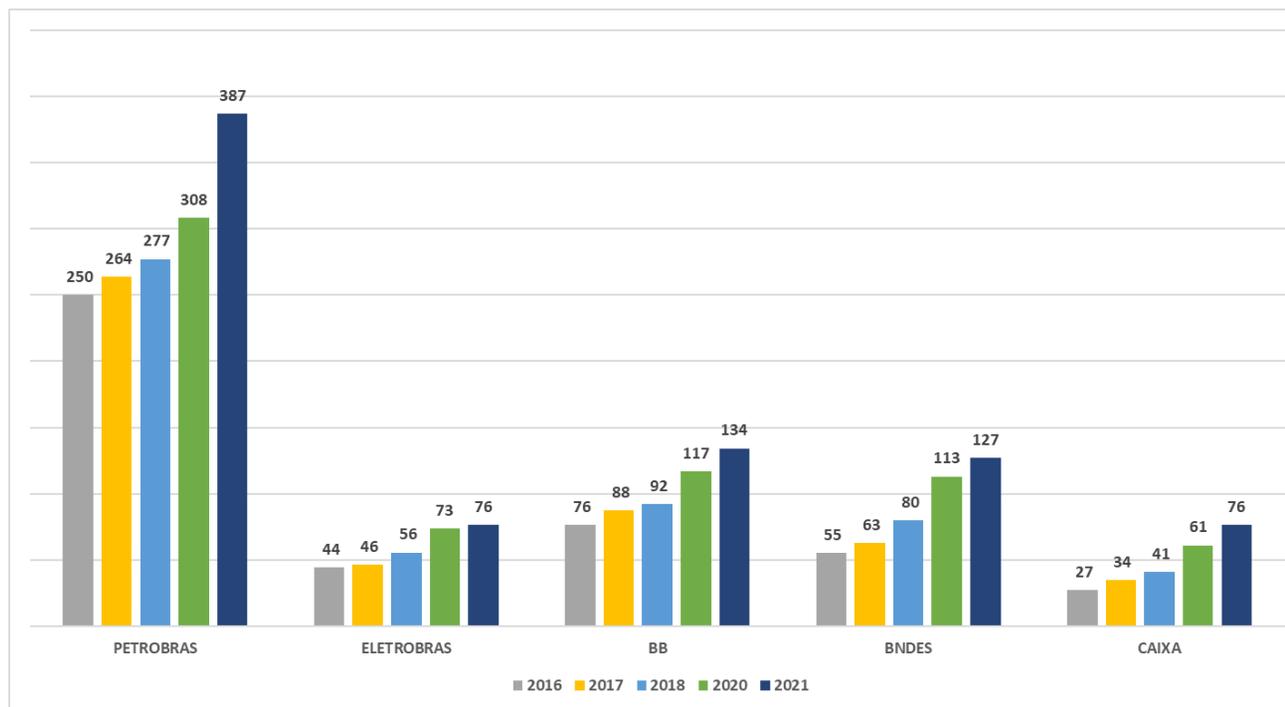
Das cinco maiores participações da União, três são do setor financeiro (BNDES, Banco do Brasil e Caixa) e duas do setor de energia (Petrobras e Eletrobras). No exercício de 2021 houve crescimento do Patrimônio Líquido de todas essas empresas em relação ao ano anterior. O destaque de 2021 é o crescimento da Petrobras por conta de excepcional resultado econômico.

Gráfico 9 - Empresas estatais federais com maior patrimônio líquido

Dados em R\$ bilhões

Elaboração própria

Fonte: Demonstrações Financeiras



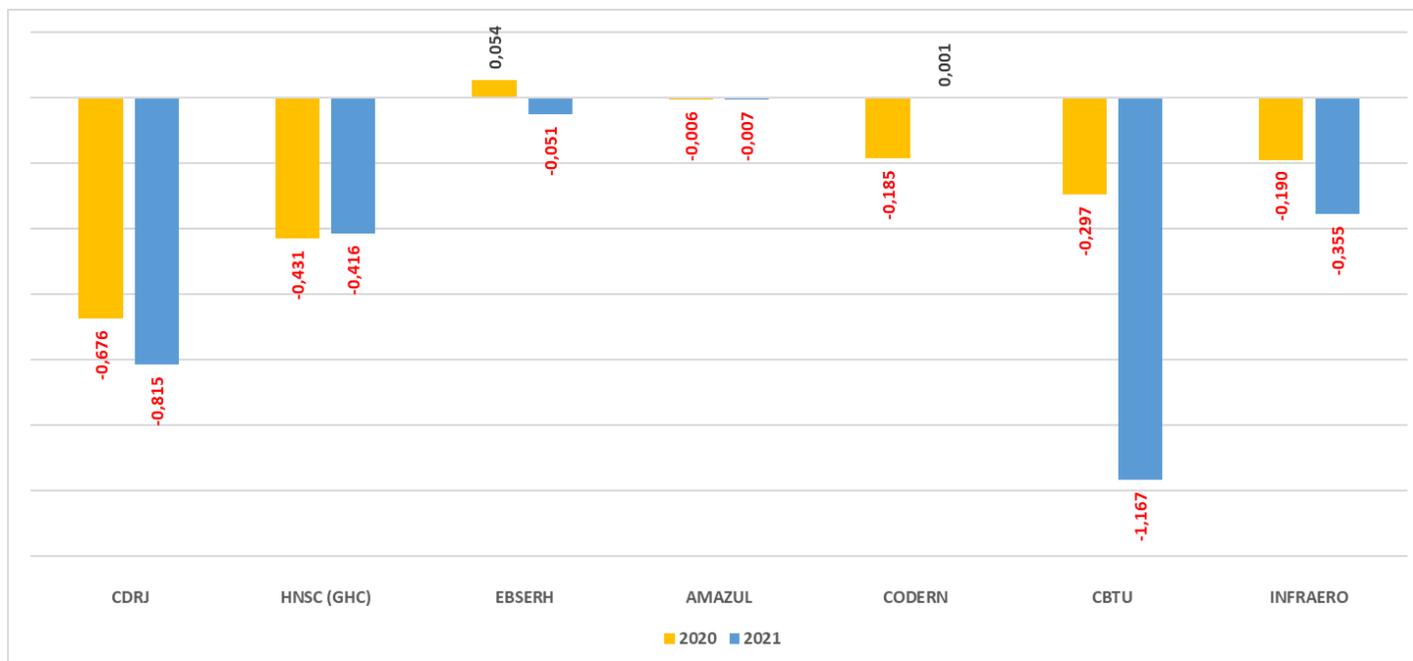
3.2. Estatais com Patrimônio Líquido Negativo

Em 2021, seis 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, CBTU, CDRJ, HNSC (GHC), EBSERH e Infraero. Faltam dados em relação à CBTU. Em 2020, também eram seis empresas com o PL negativo⁹. Passou a apresentar PL negativo a EBSERH.

À exceção da Infraero, 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

Gráfico 10
Principais Empresas estatais federais com PL negativo em 2021

Dados em R\$ bilhões
Elaboração própria
Fonte: Demonstrações financeiras



⁹ Patrimônio Líquido da CODESP foi reapresentado e passou para negativo em 2019.

3.3. Estatais de Capital Aberto

Seis empresas estatais federais têm suas ações negociadas na bolsa de valores de São Paulo (B3 – Brasil Bolsa Balcão).

O BB, a Eletrobras e a Petrobras compõem a carteira do Ibovespa, índice que acompanha o desempenho das ações de maior negociação e representatividade do mercado brasileiro. O BB participa do segmento de prática de governança corporativa diferenciada Novo Mercado. A Eletrobras do segmento de Nível 1. A Petrobras está listada no segmento especial Nível 2 e teve seu pedido de desvinculação do Programa Destaque em Governança de Estatais da B3 autorizado em 2020. As ações do BASA, do BNB e da Telebras possuem baixa liquidez e pouca dispersão no mercado.

Diagrama 4 – Níveis de Governança



Desempenho das Ações

Em 2021, a bolsa foi marcada pela volatilidade. A partir de março de 2020, com as incertezas da COVID-19, as ações sofreram queda generalizada no 1º semestre do ano e melhora significativa a partir do 2º semestre. A nova onda de infecções, em março de 2021, reverteu o movimento de recuperação, além da aversão ao risco nos mercados globais com alta dos juros dos títulos americanos. Todavia, com a redução dos casos e mortes e com o avanço da vacinação, o quadro passou a se reverter novamente entre abril e junho. O Ibovespa, em junho, chegou ao maior nível da história, com 130 mil pontos. No entanto, entre junho e julho, a imprecisão no campo político-fiscal, com a PEC dos Precatórios e a alta nos gastos com benefícios sociais, juntamente com cenário de alta da inflação e consequente alta da taxa básica de juros, desencadeou aumento da percepção de risco.

O quadro 1 mostra as variações dos preços das ações em 2021. Os gráficos 11, 12, 13, 14, 15 e 16 mostram a evolução e a volatilidade dos preços das ações em 2021.

Tabela 1
Varição do Preço das Ações em 2021

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

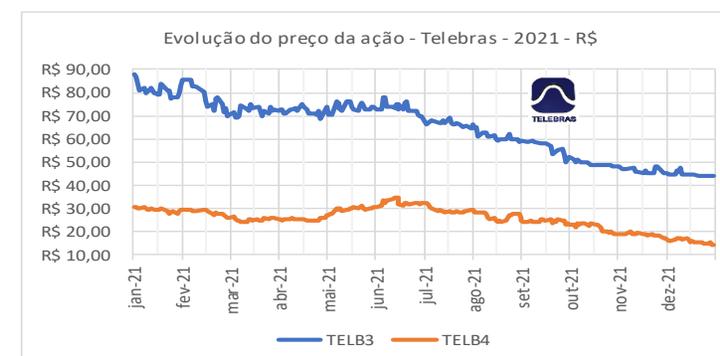
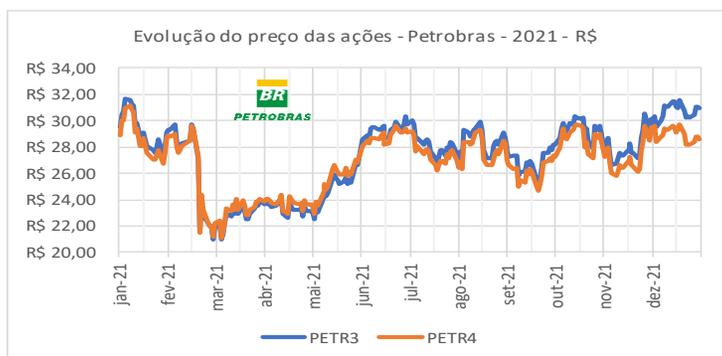
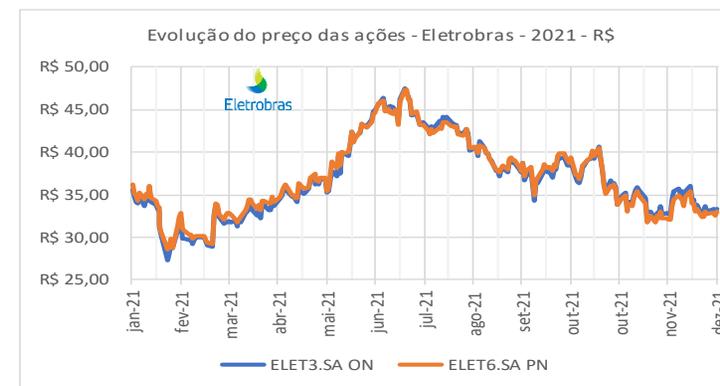
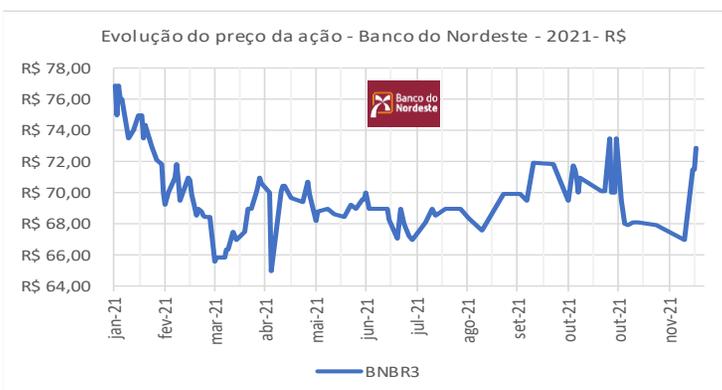
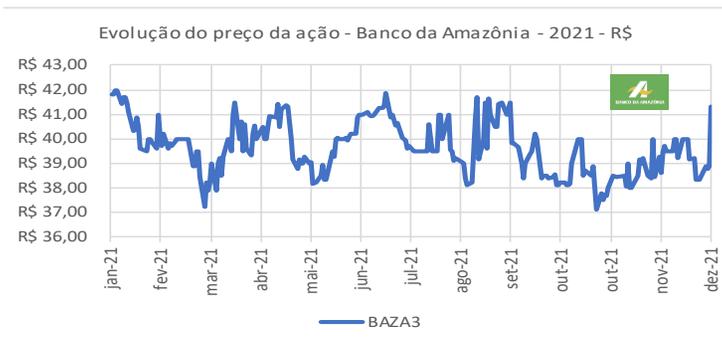
	dez-21	dez-20	VAR.
Petrobras ON - PETR3	30,70	28,85	6,41%
Petrobras PN - PETR4	28,45	28,34	0,39%
Banco do Brasil ON - BBAS3	28,85	38,80	-25,64%
Eletrobras ON - ELET3	33,41	36,67	-8,89%
Eletrobras PN - ELET6	33,01	37,00	-10,78%
BNB ON - BNBR3	72,94	76,00	-4,03%
BASA ON - BAZA3	41,29	42,20	-2,16%
TELEBRAS ON - TELB3	44,30	88,10	-49,72%
TELEBRAS PN - TELB4	14,50	30,88	-53,04%

O Segmento Novo Mercado tem o mais elevado padrão de governança corporativa e transparência. Regras: capital exclusivamente de ações ordinárias com direito a voto; área de Auditoria Interna, conformidade com leis e regulamentos (função de Compliance) e Comitê de Auditoria (estatutário ou não estatutário); mínimo 25% das ações em circulação (free float); Conselho de Administração com no mínimo 2 ou 20% de conselheiros Independentes, dentre outras.

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 manter no mínimo 25% das ações em circulação no mercado (free float).

**Gráficos
11, 12, 13, 14, 15 e 16
Evolução do Preço das Ações
em 2021
(BASA, BB BNB, Eletrobras,
Petrobras e Telebras)**

Dados em R\$
Elaboração própria
Fonte: B3



Ao longo de 2021, as instituições financeiras estiveram especialmente sujeitas ao cenário macroeconômico adverso, fatores que poderiam desencadear elevado risco de crédito e aumento significativo da inadimplência. Ocorreram oscilações do preço das ações no decorrer do ano, chegando em dezembro a valores inferiores aos verificados em janeiro. Foram adotadas medidas para ampliar o microcrédito, a participação em programas de incentivo, além de uma postura proativa para o gerenciamento do risco de crédito e a renegociação de dívidas, minimizando os riscos mais elevados de provisionamentos. As instituições financeiras apresentaram em 2021 resultados melhores do que no ano anterior.

As ações da Petrobras foram as únicas que apresentaram aumento no fim de 2021. Apesar de terem sofrido forte queda entre fevereiro e março, após o anúncio de troca da presidência da estatal e receios de intervenção nas políticas de preços, verificou-se, no mês de abril, após assunção do novo presidente, que o risco de influência governamental seria pequeno. Além de ter se mantido a política de preços ao longo do ano, foram ótimos os resultados e as previsões, com recorde anual de produção no pré-sal, realização de leilões e a expectativa recorde de dividendos em 2022.

As ações da Eletrobras oscilaram ao longo do ano, em decorrência, principalmente, das incertezas relativas ao processo de privatização. Em junho alcançou o seu maior valor, após a aprovação da Medida Provisória pelo Congresso sobre a desestatização, posteriormente convertida na Lei nº 14.182, de 2021. Todavia, voltaram a sofrer quedas a partir do 2º semestre do ano, chegando em dezembro a valores inferiores em 8,5% e 10,5% se comparados ao ano anterior. Em dezembro, a análise sobre a privatização feita pelo TCU foi interrompida, fazendo com que o processo sofresse atraso e retomado apenas em 2022.

Observa-se que os preços das ações da Telebras, tanto as ações ON – TELB3, quanto PN – TELB4, tiveram uma queda significativa em 2021, redução de 49,72% e 53,04%, respectivamente, se comparados a dezembro de 2020. A Telebras experimenta uma situação incomum, que é estar classificada como empresa estatal dependente e possuir ações negociadas em bolsa. Possui temas relevantes em estudo, especialmente relacionados à sua desestatização, fonte de incertezas para os investidores.

Os gráficos 17, 18, 19, 20, 21 e 22 apresentam a evolução dos preços de mercado e o valor patrimonial das ações no período mais longo, de 2017 a 2021. Após um período em que o valor de mercado das empresas esteve, de uma maneira mais geral, abaixo do seu valor patrimonial, essa situação vem se revertendo. De 2017 a 2019, os investidores demonstraram mais disposição para 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.

Em 2020, contudo, a Pandemia de COVID-19 representou um desvio temporário dessa tendência, que voltou, porém, a se restabelecer principalmente a partir do segundo semestre daquele ano. Em 2021, os valores patrimoniais da maioria das empresas subiram, com exceção da Telebrás que se manteve similar aos valores do ano anterior.

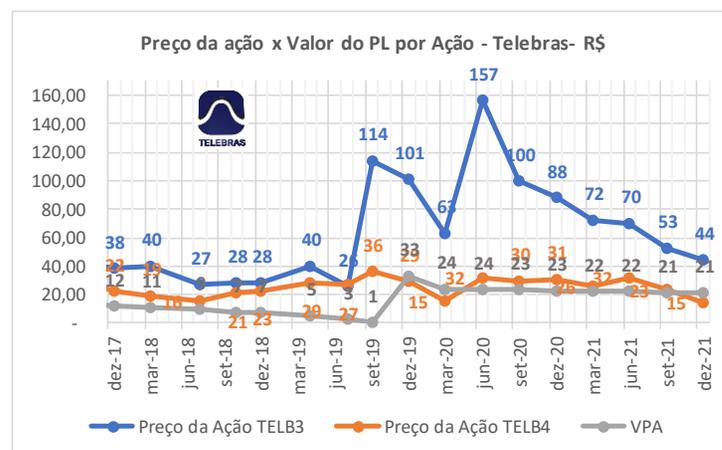
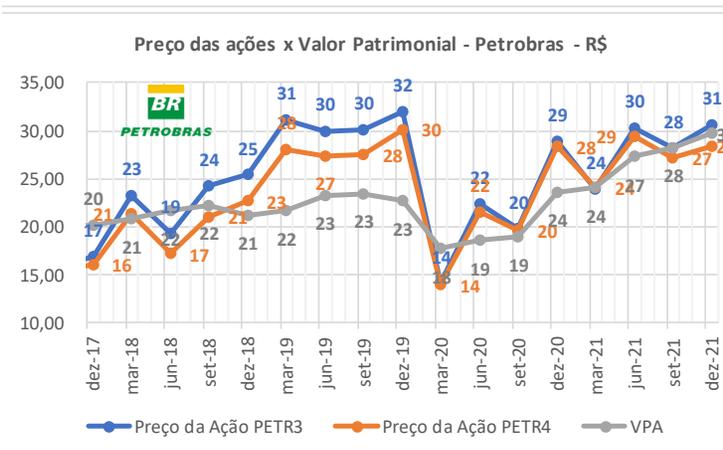
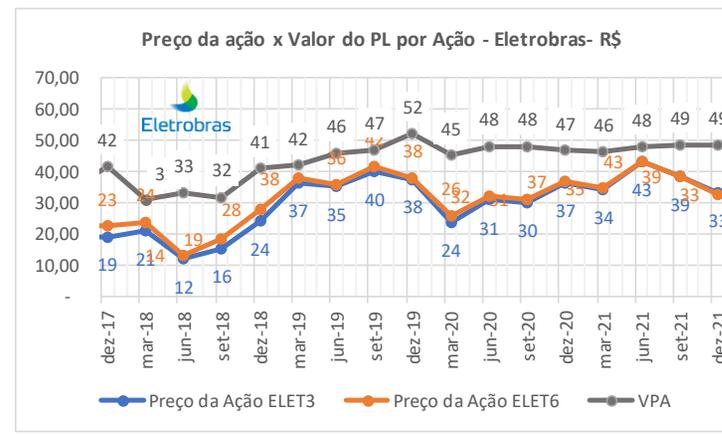
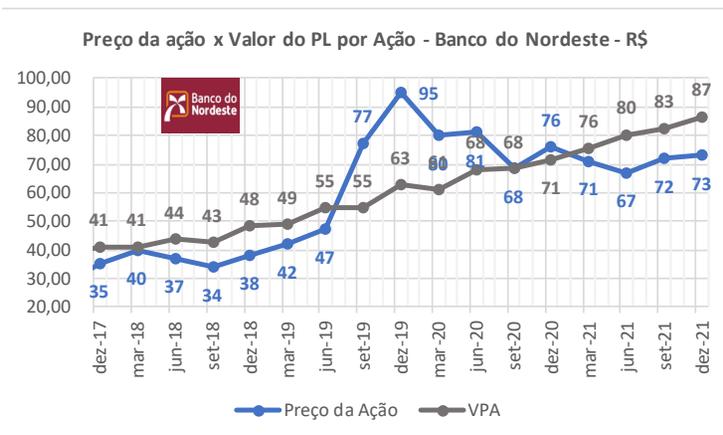
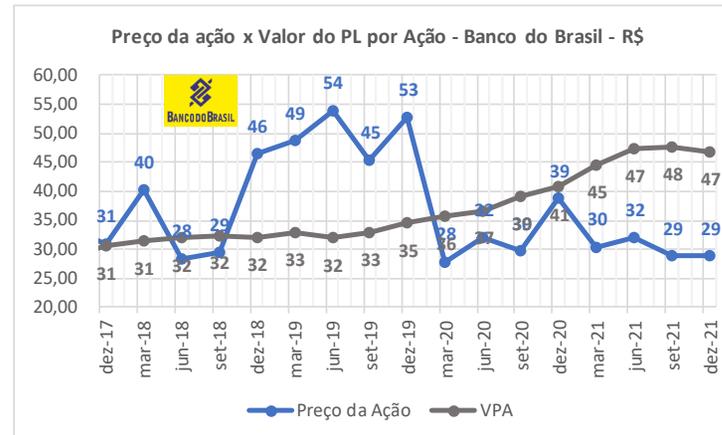
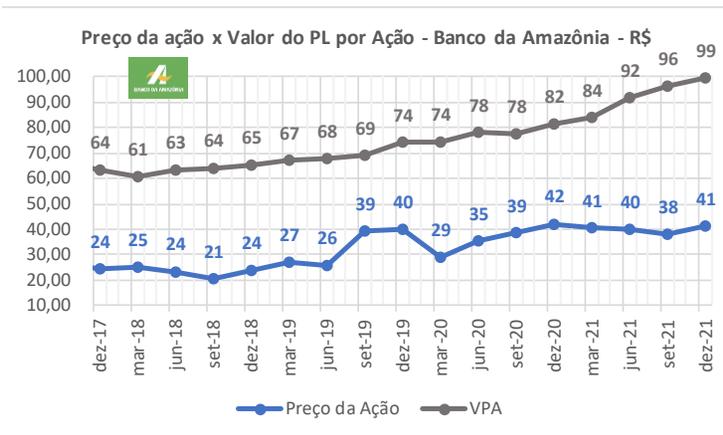
Em 2021, das empresas elencadas, o valor de mercado da Petrobras é o que mais se aproxima ao valor patrimonial. Das instituições financeiras, o Banco do Brasil foi a que sofreu redução significativa em seu preço de mercado, ao passo que seu valor patrimonial aumentou. O mesmo ocorreu com o Banco do Nordeste, mas em proporções menores. A Eletrobrás sofreu algumas oscilações ao longo do ano, mas se manteve próximo ao patamar de dezembro de 2020.

As ações ON da Telebras (TELB3) foram as únicas que se mantiveram em todo o período acima do valor patrimonial.

Gráficos

**17, 18, 19, 20, 21 e 22
Preço das Ações VS
Valor Patrimonial
(BASA, BB BNB,
Eletrobras, Petrobras e
Telebras) em 2021**

Dados em R\$
Elaboração própria
Fonte: B3 e Demonstrações
Financeiras

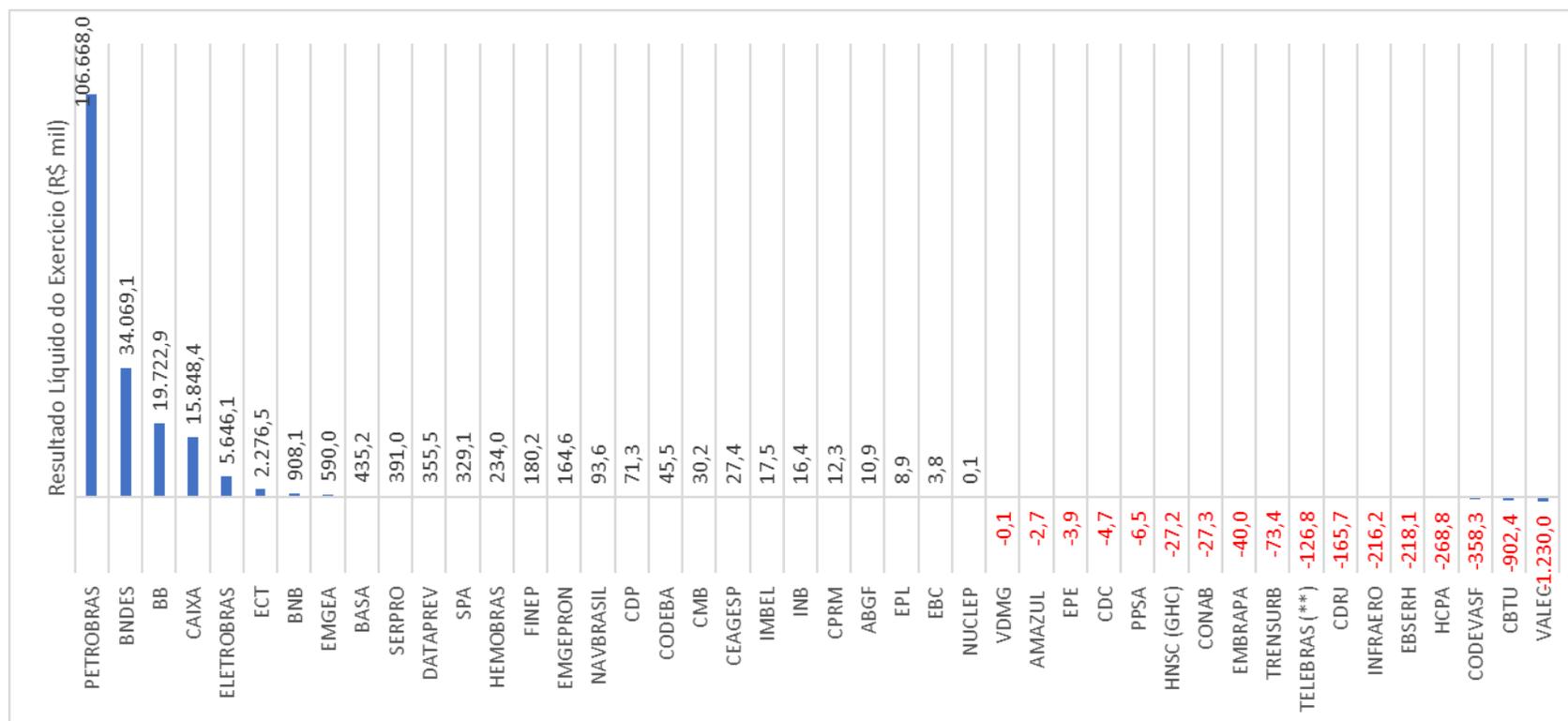


3.4. Estatais com Maior e Menor Resultado Econômico

A apresentação comparativa do resultado econômico (lucro líquido ou prejuízo) das empresas estatais controladas diretamente pela União revela que cerca de 61% de tais estatais federais apresentaram lucro¹⁰ (27 empresas de um total em 44). Registre-se que o resultado econômico incorpora as subvenções recebidas do Tesouro Nacional como receita.¹¹

Gráfico 23
Lucro Líquido/Prejuízo em 2021
Classificação por valor

Dados em R\$ milhões
 Elaboração própria
 Fonte: Demonstrações financeiras
 (*) sem dados Codesa, Codern e Ceasaminas



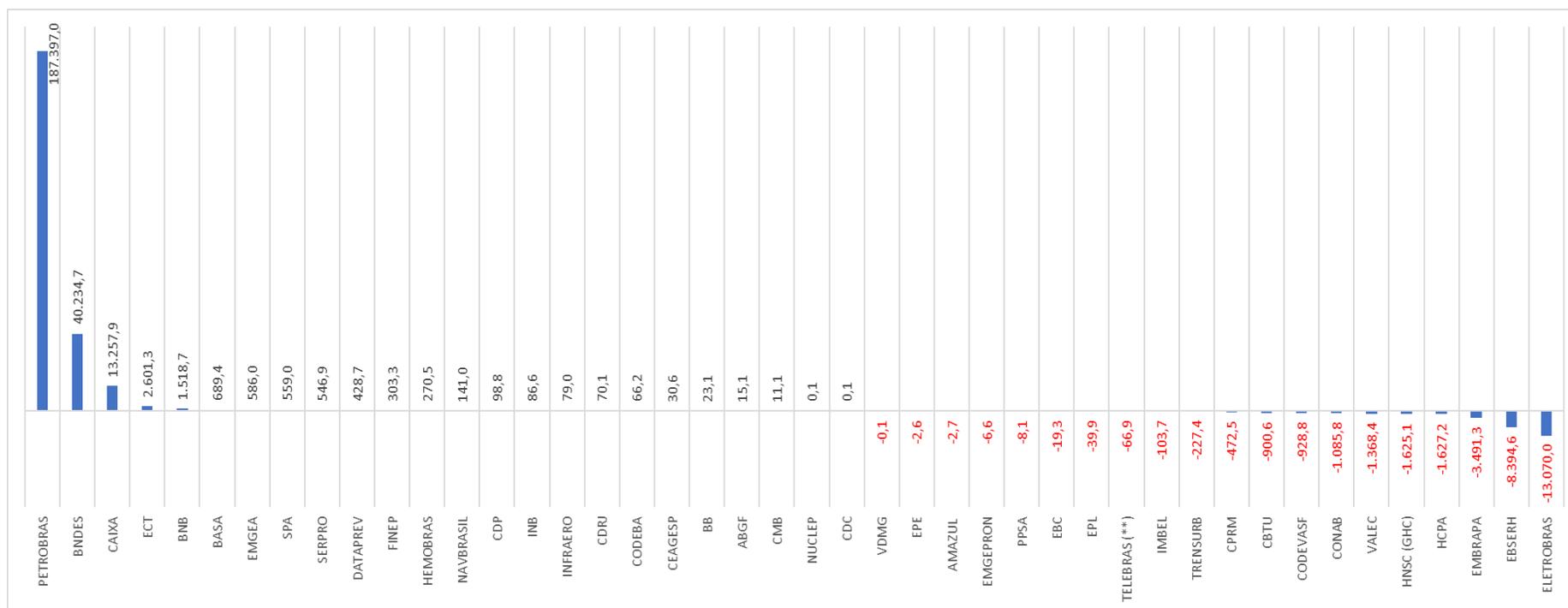
¹⁰ Há situações atípicas que devem ser registradas para melhor compreensão. O prejuízo da CBTU, assim como da Infraero, foram influenciados por queda de receita devido a restrições de locomoção com a pandemia de covid-19.

¹¹ A SEST publica no Relatório Agregado das Empresas Estatais (REEF) indicadores como lucro líquido, patrimônio líquido e resultado sobre o patrimônio líquido. Utiliza, contudo, dados consolidados enquanto este boletim utiliza dados da empresa controladora.

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 ¹². Esse resultado também fica menos sujeito a efeitos de operações não recorrentes. Com base neste indicador, cerca de 55% do conjunto considerado das empresas controladas diretamente apresentaram resultado positivo (24 empresas em 44).

Gráfico 24
Resultado Operacional em 2021
Classificação por Valor

Dados em R\$ milhões
 Elaboração própria
 Fonte: Demonstrações financeiras (Panorama das Estatais-SEST e STN)
 (*) sem dados Codesa, Codern e Ceasaminas



¹² 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.

Gráfico 25 – Lucro Líquido/Prejuízo e Resultado Operacional em 2021

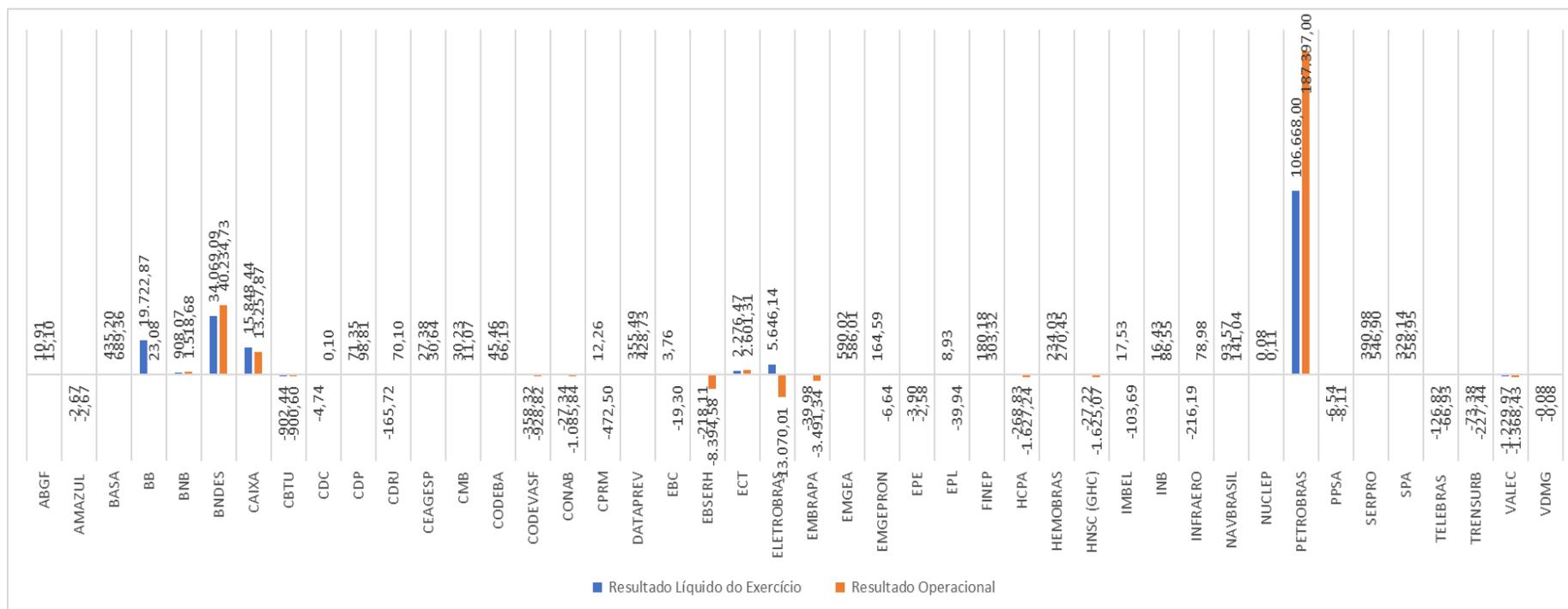
Codesa, Codern e Ceasaminas sem dados (excluídas).

Dados em R\$ milhões

Ordem alfabética

Elaboração própria

Fonte: Demonstrações financeiras (Panorama das Estatais-SEST e STN)



3.5. 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 Líquido / 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 2021, o custo médio das emissões da DPMFi foi de 8,49% a.a. O ROE de empresas com Patrimônio Líquido negativo representa distorção e por isso não é apresentado. Embora não se mostre adequado para as empresas com um patrimônio líquido que vem sendo reduzido acentuadamente em decorrência de resultados negativos, uma vez que tende a sobrevalorizar (em termos percentuais) o lucro (ou prejuízo), tais empresas não foram excluídas da amostra. O indicador ao menos permite, para aquelas empresas que possuem um padrão de resultados mais consistentes, uma comparação razoável. O número de empresas com ROE superior a esse custo de oportunidade em 2021 (16 empresas) foi inferior ao observado em 2020 (17 empresas).

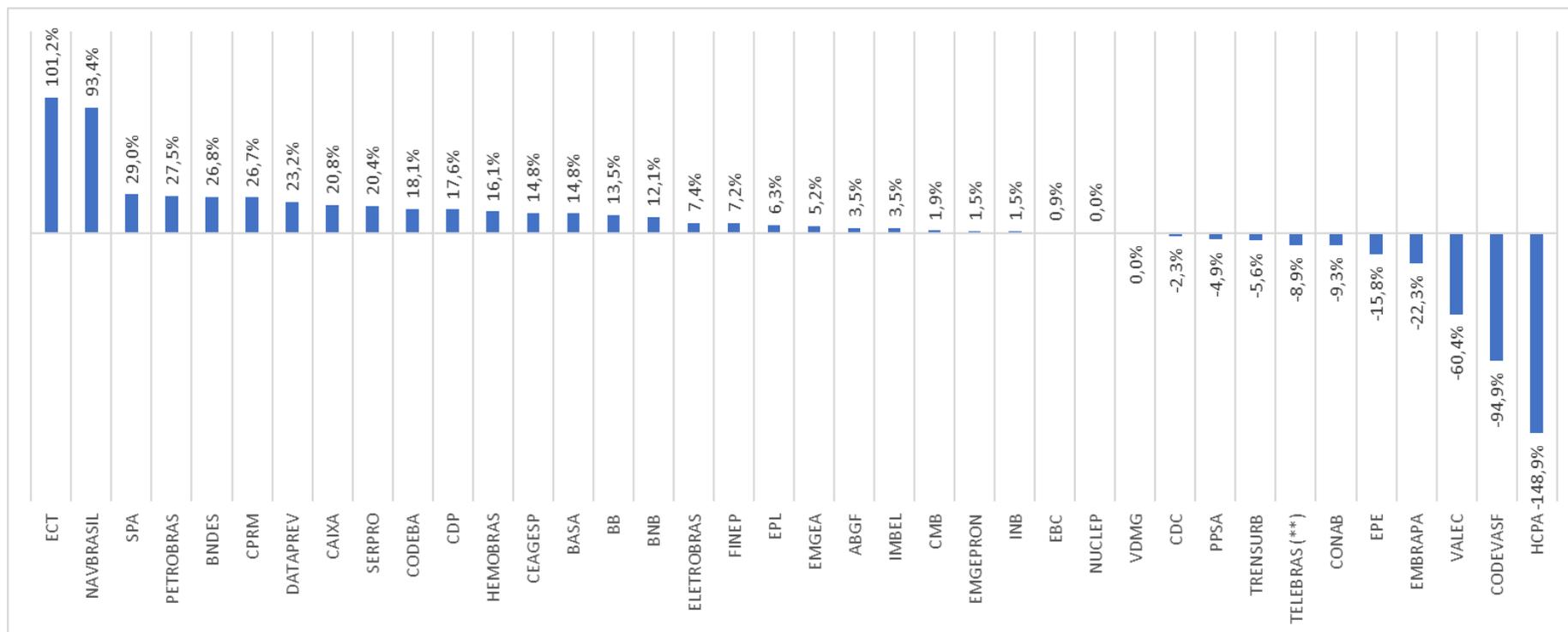
Gráfico 26
Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE) em 2021
 Classificação por valor

Obs: Excluídas Amazul, CBTU, CDRJ, HNSC (GHC), EBSERH e Infraero (PL negativo). Codesa, Codern e Ceasaminas sem dados em 2021.

Não se utilizam valores médios nem ajustes especiais.

Fonte: Demonstrações financeiras (Panorama das Estatais-SEST e STN)

Elaboração própria



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, além do resultado financeiro e dos impostos, focalizando no 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: $\text{Lucro Operacional} / (\text{Ativo Total} - \text{Passivo Circulante})$. Quanto 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.

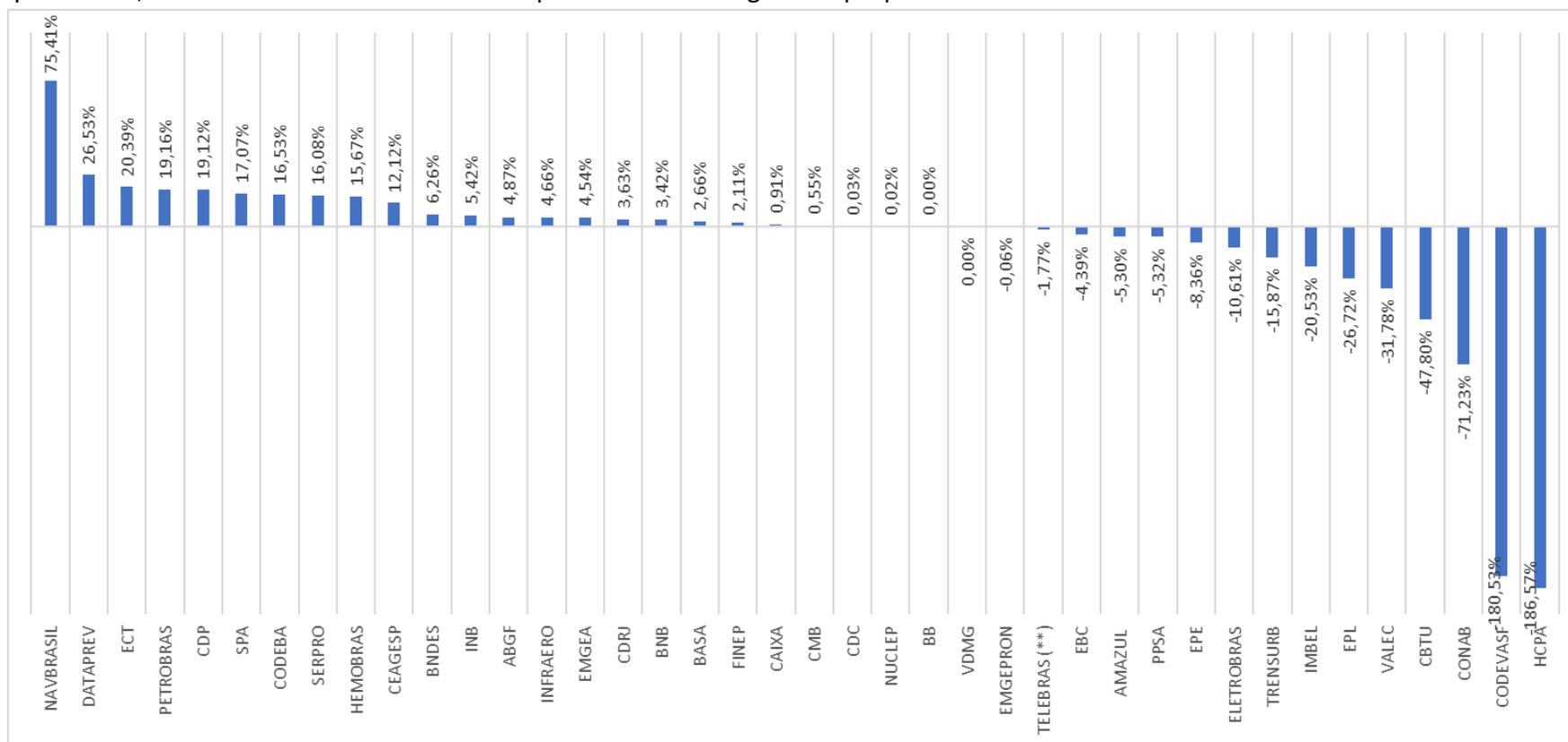
O indicador foi aplicado também para as chamadas empresas dependentes, podendo, neste caso, serem percebidas particularidades ou mesmo distorções, que devem ser analisadas com o devido cuidado. Primeiro, porque o resultado tem caráter operacional, ou seja, é calculado antes das receitas de subvenções, 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

Gráfico 27
Retorno sobre o Capital Empregado (ROCE) em 2021

Classificação por valor

Obs: Excluídas CPRM, Embrapa, EBSERH e HNSC (Ativo Total-Passivo Circ. < 0 ou proporcionalmente irrelevante)
Não se utilizam valores médios nem ajustes especiais.

Fonte: Demonstrações financeiras (Panorama das Estatais-SEST e STN)



empresas que não buscam otimizar suas receitas, assim como as que não registram integralmente ou adequadamente as receitas oriundas da venda de bens ou serviços. Como algumas empresas dependentes prestam serviços preponderantemente com o próprio Poder Público e integram o seu orçamento, é possível que não ocorra o registro completo de sua receita, prejudicando a verificação de sua rentabilidade. Assemelham-se a órgãos públicos, o que dificulta a análise de indicadores. Adicionalmente, alguns percentuais do ROCE podem apresentar-se muito acentuados pela redução histórica dos ativos em face de prejuízos, pela grandeza do passivo circulante, que reduzem ainda mais o denominador da equação, ou pela ausência de registro de determinados ativos.

Gráfico 28

Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE) e Retorno sobre o Capital Empregado (ROCE) em 2021

Ordem alfabética

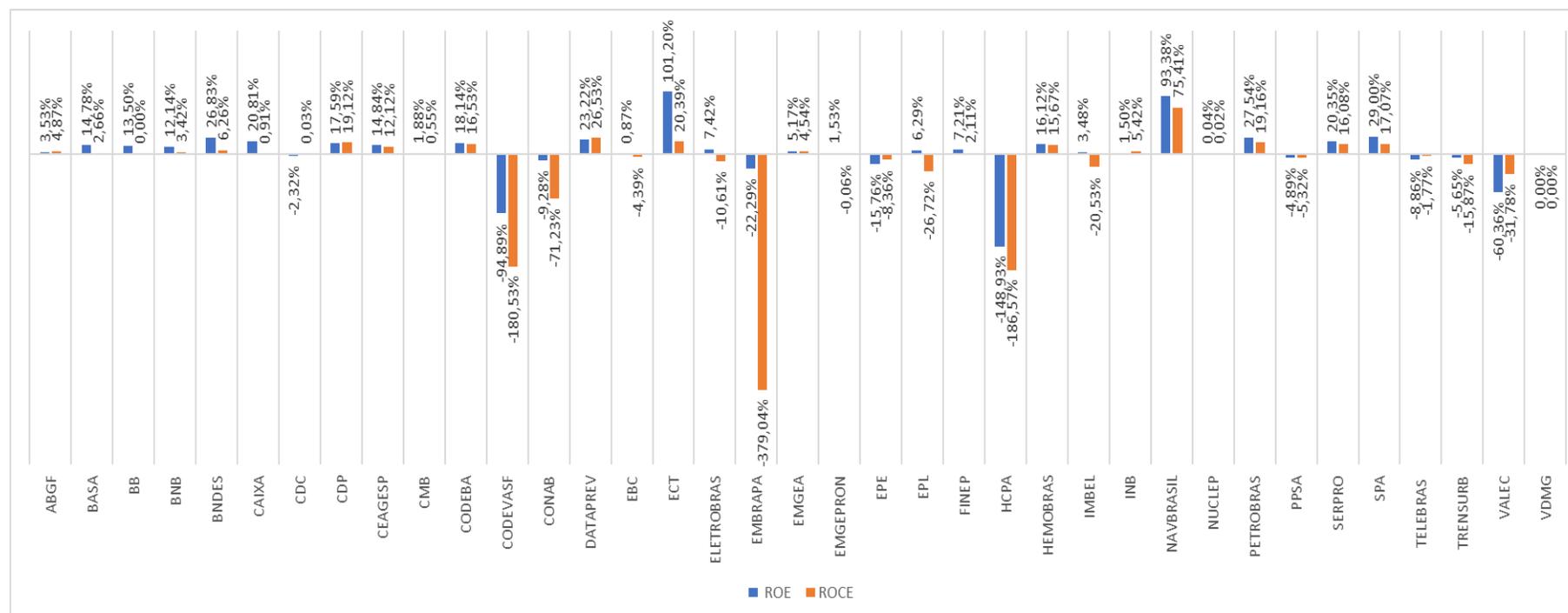
Obs: Excluídas Amazul, CBTU, CDRJ, HNSC (GHC), EBSERH e Infraero (PL negativo). Excluídas CPRM, GHC, EBSERH e CBTU (Ativo Total-Passivo Circ. < 0 ou proporcionalmente irrelevante)

Codesa, Codern e Ceasaminas sem dados em 2021 (excluídas).

Não se utilizam valores médios nem ajustes especiais.

Fonte: Demonstrações financeiras (Panorama das Estatais-SEST e STN)

Elaboração própria



3.6. Estatais em Processo de Privatização

Os anos de 2020 e 2021 foram marcados pela realização de diversas etapas no processo de desestatização das empresas estatais federais, tais como: inclusões¹³ no Programa Nacional de Desestatização (PND)¹⁴; realizações de pregões pelo BNDES para início dos estudos; qualificações de empresas ou aprovações de estudos pelo Conselho do Programa de Parcerias de Investimentos da Presidência da República (CPPI)¹⁵; e contratações de empresas de consultoria especializada.

Empresas Estaduais Federalizadas – CeasaMinas e Ceagesp

Por meio da Resolução nº 186, de 2021, o CPPI aprovou as condições de desestatização da CeasaMinas, bem como abertura do *Data Room*, com informações detalhadas aos interessados na aquisição. Em fevereiro de 2022, foi publicada a Res. CPPI nº 220, que estabelece ajustes e condições adicionais para a desestatização. O modelo de desestatização proposto envolve a venda, mediante leilão, das participações acionárias e dos imóveis não operacionais, admitindo-se igualmente a venda conjunta desses ativos. Propõe-se o valor mínimo de R\$ 169,2 milhões pelos ativos imobiliários e R\$ 254,3 milhões o preço mínimo da companhia sem as áreas 2 e 3 de Contagem. O valor mínimo com todas as áreas seria de R\$ 423,6 milhões. O BNDES ficou autorizado a estruturar a desestatização dos ativos denominados Mercados Livres dos Produtores - MLPs, de propriedade do Estado de Minas Gerais, nas condições a serem previstas em edital a ser publicado pelo governo estadual, a fim de que se proceda à sua licitação concomitantemente à desestatização da Companhia. A CeasaMinas (juntamente com a Casemg, liquidada em 2020) havia sido federalizada na renegociação das dívidas do Estado de Minas Gerais pela Lei nº 9.496, de 1997.

¹³ 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 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.

¹⁴ 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.

¹⁵ 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 2017, o CPPI decidiu pela retomada do processo de desestatização da Ceasaminas (Res. CPPI nº 18), apesar de já estar incluída no PND desde 2000 (Decreto nº 3.654).

Em 2021, continuam os estudos de desestatização da Ceagesp (incluída no PND pelo Decreto nº 10.045/2019). A Ceagesp foi federalizada em 1997, como parte da amortização extraordinária da dívida do Estado de São Paulo no âmbito da Lei nº 9.497/1997.

Eletrobras

Em 2021, houve a edição da Medida Provisória MP nº 1.031, convertida na Lei nº 14.182/2021, a inclusão da Eletrobras no PND para início dos estudos necessários com base na citada MP (Decreto nº 10.670/2021), a definição das atribuições do BNDES e da Eletrobras no processo de desestatização (Resolução nº 176/2021), a aprovação da modalidade operacional e condições para a desestatização (Resoluções CPPI nº 203 e 221/2021).

A privatização da Eletrobras foi oficialmente concluída em julho de 2022, por meio de um processo de aumento de capital com renúncia do direito de subscrição pelo atual controlador, passando a União a ter participação minoritária numa companhia de capital pulverizado (uma *Corporation*), ou seja, sem um acionista controlador definido. Foi realizada uma reestruturação societária para manter a Eletronuclear e a Itaipu Binacional sob o controle do Estado por meio da constituição de uma nova controladora estatal, a Empresa Brasileira de Participações em Energia Nuclear e Binacional S.A. (ENBpar). A União passou a deter ação preferencial de classe especial (*golden share*), com poder de veto nas deliberações que possam afetar a limitação ao poder de voto dos acionistas (10% do capital votante).

A União recebeu, em junho de 2022, R\$ 26,6 bilhões por novas outorgas de concessões de geração de energia elétrica da Eletrobras. Os empreendimentos atualmente em regime de cotas de garantia física passarão gradualmente para o regime de produção independente de energia.

Codesa

Em janeiro de 2022, o BNDES publicou o edital de licitação da Codesa e dos Portos de Vitória e Barra do Riacho. Em março de 2022, o fundo de investimentos Shelf 119 Multiestratégia, da gestora Quadra Capital, arrematou a empresa por R\$ 106 milhões de outorga inicial e assumiu o compromisso de adquirir as ações da Codesa por R\$ 326 milhões e pagar outros R\$ 186 milhões em 25 parcelas anuais. A empresa também assumirá a concessão do Porto de Vitória e do Terminal de Barra do Riacho (Aracruz), num contrato de concessão de 35 anos, prorrogáveis por mais cinco. A previsão de investimentos é de R\$ 850 milhões, sendo R\$ 335 milhões na ampliação dos dois portos. A nova administradora também deverá pagar à União contribuições fixas anuais, no valor de R\$ 24,75 milhões, e contribuições variáveis anuais equivalentes a 7,5% da sua receita. Os custos também envolvem uma taxa anual de fiscalização à Agência Nacional de Transportes Aquaviários (Antaq) de R\$ 3,188 milhões.

ECT

Em março de 2021 foi aprovado o relatório da 1ª fase dos estudos para desestatização da ECT (parceria com a iniciativa privada e ganhos de eficiência/resultados para sustentabilidade), com um diagnóstico do setor postal e avaliação das alternativas para a modernização da empresa. Em abril de 2021, a ECT foi incluída no PND (Decreto nº 10.674). No mesmo mês, foi enviado o Projeto de Lei nº 591/21, que foi aprovado pela Câmara dos Deputados em agosto de 2021 e encaminhado para deliberação da Comissão de Assuntos Econômicos (CAE) do Senado Federal, onde aguarda designação do relator. O PL nº 591/21 autoriza que os serviços postais possam ser explorados pela iniciativa privada, inclusive os prestados hoje em regime de monopólio, e coloca a Anatel como agência reguladora do setor.

Em 17 de fevereiro 2022 foi homologado o resultado da RFP nº 27/2021 para a seleção do assessor financeiro do Projeto. O processo seletivo foi vencido pelo Banco Genial S.A, que será o responsável, durante a Fase 3, pela realização de Road Shows com o objetivo de atrair investidores para a privatização da Empresa. Essa fase terá início somente após a aprovação das condições gerais de venda pelo CPPI.

EBC

Em abril de 2021, a EBC foi incluída no PND (Res. CPPI nº 169 e Decreto nº 10.669). É uma empresa dependente do Tesouro Nacional e atuante em setor cuja participação do Estado tem sido bastante questionada nos últimos anos. Existe um comitê interministerial para acompanhar e opinar sobre os pareceres e estudos (Decreto nº 10.354), para parceria com a iniciativa privada e obtenção de ganhos de eficiência e resultados visando à sustentabilidade da empresa.

Casa da Moeda

Em dezembro de 2021, o Decreto nº 10.885 excluiu a CMB do PND e revogou sua qualificação no PPI, seguindo recomendação da Res. CPPI nº 199/2021. Diante da ausência de um instrumento legal determinando as condições essenciais para a desestatização, o CPPI entendeu que a permanência da empresa no PND e no PPI não mais se justificaria. Em abril de 2020, a Medida Provisória nº 902/2019 teve sua vigência encerrada por ato declaratório do Congresso. A norma limitava até 31/12/2023 a exclusividade da Casa da Moeda para fabricação de passaportes e a impressão de selos postais. Como a MP não foi convertida em lei, a CMB continuará com o monopólio daquelas funções. A empresa havia sido incluída no PND em 2019 (Decreto nº 10.054).

Dataprev e Serpro

Em 2020, a Dataprev e o Serpro foram incluídos no PND (Decretos nº 10.199 e nº 10.206, respectivamente) e o BNDES contratou serviços para estudo de mercado, diagnóstico setorial nacional e internacional, estudos regulatórios, proposição de alternativas de desestatização, modelagem da desestatização, além de outros serviços profissionais especializados. A expectativa é propiciar maior eficiência, maior sinergia e redução dos custos para a Administração Pública, que usufrui dos serviços dessas empresas.

Telebras

A Telebras encontra-se em contexto de discussões amplas sobre o seu papel estratégico e possui questões societárias importantes a serem concluídas, além da necessidade de definição sobre as perspectivas de sua sustentabilidade econômica. Em 2020, o Decreto nº 10.545 transferiu para o PPI as competências da antiga Comissão Especial de Supervisão do Ministério das Comunicações, órgão colegiado responsável pela coordenação da desestatização no setor de telecomunicações, previsto na Lei nº 9.472/1997. A empresa havia sido qualificada em 2019 para estudos e busca de ganhos de eficiência e resultado (Res. CPPI 67 e Decreto nº 10.067), tendo sido instituído um comitê interministerial para acompanhar os estudos.

ABGF

Apesar de apresentar lucro líquido ao final dos últimos exercícios financeiros, a ABGF vem apurando resultados operacionais pouco significativos, que são compensados pelas receitas financeiras das aplicações dos recursos disponíveis no seu caixa e no FGIE. Sua maior fonte de receita com prestação de serviços ocorre no âmbito do FGE.

A empresa foi incluída no PND em 2019 (Res. CPPI 21/2019 e Decreto nº 10.007). Possui como atividades: a gestão do Fundo Garantidor de Infraestrutura (FGIE); a prestação de serviços ao Ministério da Economia relativos à operacionalização do Fundo de Garantia à Exportação (FGE); a participação como cotista dos Fundos Diluídos (Fundo Garantidor para Investimentos - FGI, no Fundo de Garantia de Operações - FGO, e no Fundo Garantidor da Habitação Popular - FGHab); e a gestão do Fundo de Estabilidade do Seguro Rural (FESR).

Emgea

Em fevereiro de 2020 havia sido homologado o pregão eletrônico BNDES 49/2019 para os estudos de desestatização. A Empresa Gestora de Ativos foi incluída no PND em 2019 (Res. CPPI 65 e Decreto nº 10.008). Possui as seguintes atividades: adquirir bens e direitos da União e demais entidades integrantes da Administração Pública Federal, podendo, em contrapartida, assumir obrigações destas; gerir e recuperar ativos constituídos por bens e direitos provenientes da União e de entidades integrantes da administração pública federal; prestar serviços de cobrança administrativa de créditos sob gestão da Secretaria de Coordenação e Governança do Patrimônio da União (SCGPU); e arrecadar receitas patrimoniais sob gestão da SCGPU. Na prática, atualmente, as principais atividades da EMGEA resumem-se à cobrança dos créditos perante o Fundo de Compensação de Variações Salariais (FCVS), imobiliário de pessoas físicas, crédito de pessoas jurídicas do setor privado, crédito comercial de pessoas físicas e do setor público. Em razão da dificuldade em realizar financeiramente alguns de seus ativos, a empresa apresenta dificuldades de fluxo de caixa.

Em novembro de 2021, foi publicado o Decreto nº 10.862, que estabelece o marco temporal do processo de liquidação da Emgea, baseado na data de notificação da Secretaria Especial do Programa de Parcerias de Investimentos à Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional da

conclusão da desestatização das carteiras a que se refere o art. 4º da Resolução nº 200, de agosto de 2021, do CPPI; ou a data de 30 de junho de 2022, o que ocorresse primeiro.

O prazo para início do processo de liquidação, de que trata o art. 3º do Decreto nº 9.589, de 2018, por sua vez, segundo o Decreto nº 11.110, de 2022, passou a ser contado a partir da notificação de que houve a conclusão da alienação da carteira e da reestruturação societária prevista.

Nuclep

Em 2020, por meio do pregão eletrônico BNDES 14/2020, foram contratados os estudos para a desestatização da Nuclebrás Equipamentos Pesados S.A. A empresa, dependente do Tesouro Nacional, é a principal fornecedora de componentes para a indústria de energia nuclear do país. Também em 2020, ocorreu a sua inclusão no PND (Decreto nº 10.322) e o seu controle foi transferido da Comissão Nacional de Energia Nuclear (CNEN) para o controle direto da União.

Em junho de 2021, a Comissão de Minas e Energia da Câmara dos Deputados rejeitou o Projeto de Decreto Legislativo (PDL) 153/20, que pretendia cancelar a inclusão da Nuclep no PND.

CBTU – sistema de transporte de Belo Horizonte

Em dezembro de 2021 foi aprovada, por meio da Res. CPPI nº 206, a modalidade operacional e as condições para a desestatização da unidade da CBTU em Minas Gerais, por meio da alienação das ações do Veículo de Desestatização MG Investimentos S.A. - VDMG Investimentos, como parte da desestatização da CBTU, no PND. A Resolução prevê o aporte de R\$ 2,8 bilhões por parte da União, os quais juntamente com outros R\$ 428 milhões do Estado de Minas Gerais e investimentos do concessionário privado comporão investimentos de R\$ 3,7 bilhões necessários para a modernização e ampliação da linha 1 e implantação da linha 2 do Metrô da Região Metropolitana de Belo Horizonte. A VDMG foi capitalizada e entrou em atividade em 2022.

Trensurb

Os estudos de modelagem para a privatização da Trensurb, conduzidos pelo Governo Federal, com apoio do BNDES e consultorias contratadas pelo Banco, estão avançando. Os estudos para definição do modelo da concessão a ser outorgada para o serviço de transporte ferroviário metropolitano, de competência estadual, também estão em andamento. A Trensurb foi qualificada no PPI e incluída no PND pelo Decreto nº 9.998/2019. O BNDES iniciou os estudos de modelagem em março de 2020. Além das avaliações referentes à venda da Empresa, o projeto envolve a participação do Estado como concedente do serviço.

3.7. Estatais em Liquidação

Centro de Excelência em Tecnologia Eletrônica Avançada – Ceitec

Em 2021, foi iniciado o processo de liquidação do Ceitec, nos termos da AGE de 12/2/2021. Em 2020, o estudo sobre a empresa havia sido aprovado (Resolução CPPI nº 130) tendo sido incluída no PND (Decreto nº 10.297). A empresa atua no desenvolvimento de soluções científicas e tecnológicas no âmbito das tecnologias de semicondutores, microeletrônica e áreas correlatas.

Ainda em 2021, o TCU suspendeu a liquidação, sob o argumento de que o processo de desestatização do Ceitec deveria ser paralisado para que o governo pudesse melhor justificar o atendimento ao interesse público. O processo de liquidação envolve a transferência de projetos e patentes da empresa para uma Organização Social (publicização), a ser criada.

Em outubro de 2021, a detentora original, a imobiliária Condor, da capital gaúcha, notificou o TCU para que impeça a venda do terreno onde foi construído o Ceitec sob o argumento de que a liquidação constitui violação ao acordo pelo qual o lote foi doado à prefeitura da cidade. O próprio TCU reconhece que “a situação contém risco considerável de prejuízos à União”.

3.8. Participações Minoritárias

Em dezembro de 2021, do total de 49 participações minoritárias da União em empresas (Anexo II), destacava-se, pelo valor da participação, a Companhia Imobiliária de Brasília – TERRACAP, estatal controlada pelo Distrito Federal, com participação da União de R\$ 1,4 bilhão.

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.

Em 2021, foram vendidas as participações na CTEEP, EMAE, Santander, EDP e TIM, além de um pequeno lote de ações da OI.

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 maioria é composta por companhias fechadas que têm apresentado déficits anuais recorrentes. Algumas participações minoritárias, de pequeno valor e de empresas que passam por dificuldades, haviam sido transferidas para a União como sucessora de entidades públicas extintas.

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).

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 share*, 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 às 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 deliberações em matéria de liquidação, de fechamento de atividades de mineração, de operação de ferrovias ou portos. Na Embraer, os poderes de veto estão relacionados às mudanças de denominação, mudanças do objeto social, da logomarca da empresa, e às deliberações relacionadas aos projetos patrocinados pela União Federal, como 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 às mudanças de denominação da empresa e objeto social, de transferência do controle acionário, de logomarca da empresa, e de deliberações relacionadas a mudanças de políticas de subscrição e retrocessão, às reestruturações societárias que possam causar perda de direitos da *golden share*, à mudança dos direitos da *golden share* sem prévia anuência, às nomeações para o conselho de administração e para o conselho fiscal.

4. Governança Corporativa

4.1. Eventos em 2021

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 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.

O ano de 2021 se caracterizou pela continuidade das ações no sentido da efetiva implementação da Estatuto Jurídico das Empresas Estatais. A Lei nº 13.303, de 2016, é o principal normativo que regula a atuação das empresas estatais no mercado, sua relação com o Poder Público e os principais instrumentos de governança corporativa e de transparência. Nesse sentido, merece destaque a retomada das atividades da Comissão Interministerial de Governança Corporativa e de Administração de Participações Societárias da União (CGPAR), com a publicação da Portaria SEDDM/ME nº 11.721, de 29 de setembro de 2021, que designou os representantes, titulares e suplentes, para compor o Grupo Executivo da Comissão.

Além disso, a SEST divulgou o Boletim das Empresas Estatais Federais¹⁶, o Relatório Agregado das Empresas Estatais Federais¹⁷, o Relatório de Benefícios das Empresas Estatais Federais¹⁸ e o Panorama das Estatais¹⁹. Os resultados apontados pelo IG-SEST sinalizam um nível mais elevado de institucionalização dos órgãos. Os instrumentos preconizados na legislação, em conjunto com as estratégias governamentais,

¹⁶ Boletim das Empresas Estatais Federais da SEST disponível no endereço: <https://www.gov.br/economia/pt-br/centrais-de-conteudo/publicacoes/boletins/boletim-das-empresas-estatais-federais/arquivos/boletim-das-empresas-estatais-federais-19a-edicao>.

¹⁷ Relatório Agregado das Empresas Estatais Federais da SEST disponível no endereço: <https://www.gov.br/economia/pt-br/assuntos/empresas-estatais-federais/transparencia/publicacoes-2/raeef>

¹⁸ Relatório de Benefícios das Empresas Estatais Federais da SEST disponível no endereço: <https://www.gov.br/economia/pt-br/centrais-de-conteudo/publicacoes/relatorios/relatorios-das-empresas-estatais-federais/rebef/rebef-2021-relatorio-de-beneficios-das-empresas-estatais-federais>

¹⁹ Panorama das Estatais da SEST disponível no endereço:

<http://www.panoramadasestatais.planejamento.gov.br/QvAJAXZfc/opendoc.htm?document=paineldopanoramadasestatais.qvw&lang=en-US&host=QVS%40srvbsaiasprd07&anonymous=true>

buscam maior qualidade e efetividade no uso desses instrumentos. A seguir, apresentamos nos gráficos abaixo o total de participantes por ciclo e a evolução das certificações por níveis e ciclos.

Gráfico 29 – Total de Participantes IG-SEST

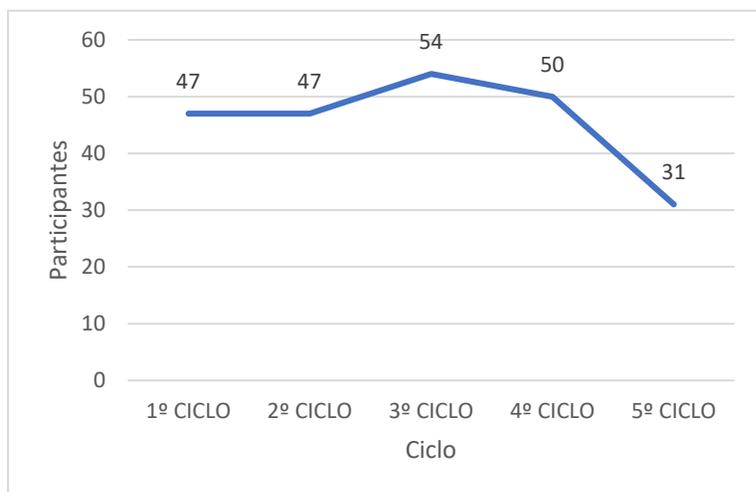
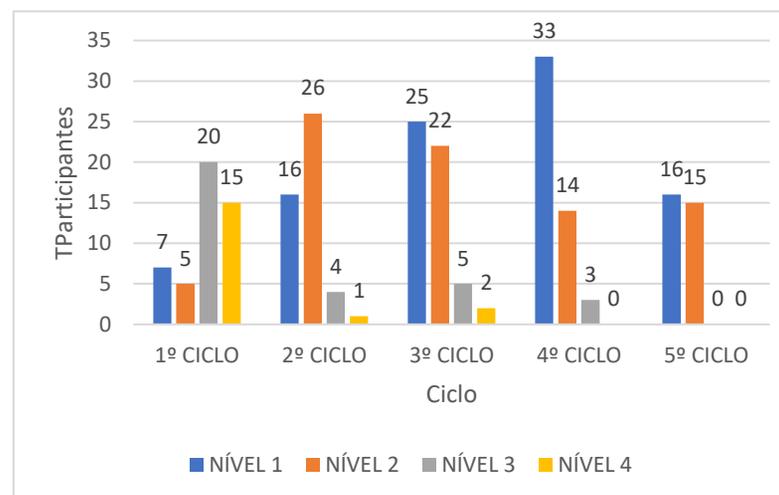


Gráfico 30 – Evolução dos níveis por ciclo IG-SEST



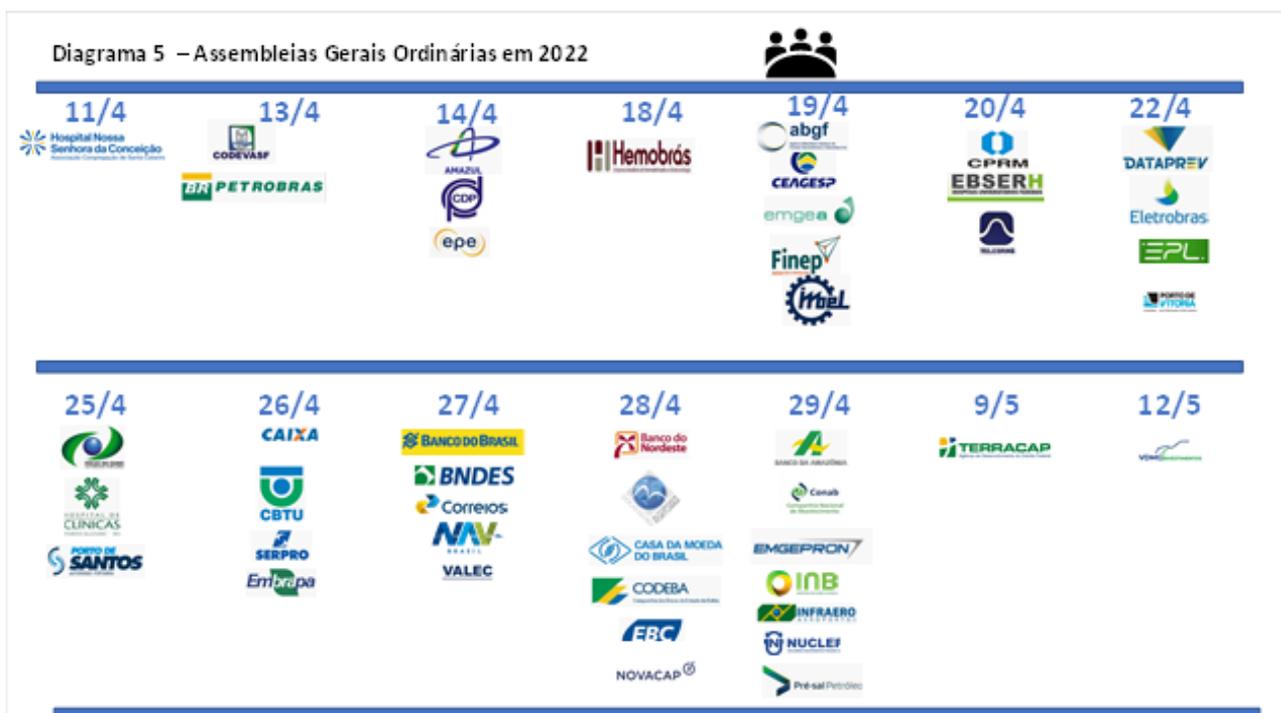
4.2. A Atuação da Secretaria do Tesouro Nacional

Uma das principais atividades de gestão das participações societárias na STN é a análise e emissão de pareceres sobre as matérias submetidas às assembleias gerais ordinárias (AGOs) das empresas controladas diretamente pela União, bem como das empresas em que a participação da União é relevante, apesar de minoritária (Terracap e Novacap). Destacam-se as recomendações de aprovação das demonstrações financeiras e do Relatório de Administração do exercício encerrado.

As AGOs referentes ao exercício de 2021 ocorreram principalmente ao longo dos meses entre abril e maio de 2022, conforme o cronograma do diagrama 5. A Trensurb realizou posteriormente sua AGO (em 12/08/2022) e as empresas Ceasaminas e Codern ainda não tiveram as suas assembleias ordinárias realizadas.²⁰

Também foram emitidos pareceres para várias assembleias extraordinárias, sobretudo para aumento do capital social e reforma estatutária, que não são reportados 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 6, encontra-se a relação das empresas de auditoria que emitiram pareceres para o encerramento do exercício de 2021.



²⁰ As razões para esses atrasos de cronograma referem-se principalmente a processos de realização de ajustes e correções de natureza contábil.

Diagrama 6 – Auditores Independentes 2021



Do total das 48 empresas controladas diretamente²¹ que tiveram suas demonstrações contábeis analisadas, 9 empresas²² receberam ressalvas e 17 tiveram pontos enfatizados²³ pelos respectivos auditores independentes em seus relatórios, as quais foram ou serão objeto de correção ou aprimoramento de controles. As ressalvas e os parágrafos de ênfase dos auditores independentes estão discriminados a seguir. A STN fez recomendações de melhorias nas demonstrações financeiras de 37 empresas²⁴, principalmente para adequação às leis e regulamentos, além de melhor detalhamento dos relatórios da administração e das notas explicativas às demonstrações contábeis.

A STN também sugeriu retirada de pauta de itens fora do escopo das AGOs (ABGF). As recomendações da STN estão discriminadas na sequência, mais abaixo.

²¹ INB e Nuclep tornaram-se controladas diretamente em 2020. Incorporadas em 2021 a NAVBrasil e VDMG. Ceitec encontra-se em liquidação.

²² CBTU, CDP, CDRJ, CeasaMinas, Ceitec, Codeba, CPRM e Trensurb.

²³ ABGF, Caixa, Ceagesp, CMB, EBC, ECT, Eletrobras, HNSC, Emgea, Infraero e Telebrás.

²⁴ Caixa, CBTU, CDC, CDP, CDRJ, CeasaMinas, Codeba, CPRM, EBSEH, Embrapa, Emgepron, EPL Hemobras, HNSC, Imbel, INB, Infraero, Nuclep, Telebras e Trensurb.

Ressalvas dos auditores independentes

Não realização de estudos para definir a vida útil dos ativos para cálculo de depreciação	CONAB
Contabilização indevida do recurso do acionista controlador em contas a receber	CDRJ
Limitação de escopo em relação a existência e a atualização monetária do saldo contábil da rubrica Depósitos Judiciais	CBTU
Impossibilidade de verificar o saldo da conta Imobilizado – Obras em andamento, Estudos e Projetos e Instalações	CODEVASF
Impossibilidade de verificar o saldo da conta Benefícios Concedidos aos Empregados	CONAB
Impossibilidade de verificar o saldo da conta Estoques	NAVBRASIL
Impossibilidade de verificar o saldo da conta Outras Contas a Pagar Diversos	NAVBRASIL
Impossibilidade de verificar o saldo da conta Caixa e Equivalente de Caixa	NOVACAP
Risco de continuidade operacional da empresa	VALEC

Parágrafos de ênfase dos auditores independentes

Incerteza quanto à capacidade de continuidade operacional	CDRJ, HNSC, INFRAERO e EMBRAPA
Suspeitas de irregularidades em operações de crédito contratadas entre os anos de 2012 e 2014	BASA
A empresa encerrou as buscas pelos bens não localizados, zerando o saldo da conta Bens Móveis não Localizados	EBC
Reapresentação das Demonstrações Contábeis do exercício de 2020	ECT, CDP, CMB e HCPA
Ativos reconhecidos a título de IRPJ a recuperar por imunidade tributária	ECT
Avaliação da mensuração da obrigação atuarial de benefício pós emprego de plano de pensão com benefício definido	ECT e CDP
Desreconhecimento da obrigação atuarial de benefício pós-emprego de plano de saúde	ECT
Provisões para passivos contingentes	ECT e CDP
Situação operacional das empresas controladas em conjunto (excesso de passivos sobre ativos circulantes)	ELETRORAS
Perdas Estimadas com Créditos de Liquidação Duvidosa por clientes	CDP
Reconhecimento de crédito tributário ativo de IRPJ e CSLL diferido	CDP e ECT
Valores referentes a Reembolso a Receber do Governo do Estado de São Paulo	CEAGESP
Inclusão da empresa no Programa Nacional de Desestatização (PND)	CEAGESP e EMGEA

A empresa figura como beneficiária do Acordo de Leniência	CMB
A empresa não realizou o teste de <i>impairment</i> no exercício de 2021	CODEBA
Deficiência no controle e ausência de atualização da conta Depósitos Judiciais	CODEBA
Divergência nos valores do estoque de almoxarifado entre a inspeção física e o sistema de controle	CODEBA
Ausência de certidões negativas de débitos	CODEBA
Não reconhecimento de lançamentos efetuados em conta bancária da empresa	CODEVASF
Impactos da pandemia de COVID 19	HCPA e HNSC
Evento Subsequente referente ao Programa de Demissão Voluntária (PDV)	HNSC
Existência de créditos junto ao Fundo de Compensação de Variações Salariais (FCVS)	CAIXA
Investimentos	TELEBRAS
Programa de Indenização por Serviços Prestados – PISP	TELEBRAS
Recursos capitalizáveis	TELEBRAS
Inclusão da empresa nos Orçamentos Fiscal e da Seguridade Social da União, com alteração do status para empresa estatal dependente	TELEBRAS

Recomendações da Secretaria do Tesouro Nacional (STN)

Elaborar as notas explicativas às demonstrações contábeis com maior detalhamento das informações	CBTU, CDP, EBSERH, EMGEPON, EPL, HCPA, IMBEL, NAVBRASIL e CDC
Solucionar as ressalvas dos Auditores Independentes	CBTU, CDRJ, NAVBRASIL, CONAB e VALEC
Retirar item da pauta da AGO	ABGF
Aprimorar o Relatório de Administração e as Demonstrações Contábeis, com base nas melhores práticas de mercado e CPC 26 (R1), bem como na Lei nº 6.404/1976 e nas normas da Comissão de Valores Mobiliários sobre escrituração e elaboração de demonstrações financeiras	CDRJ, CODESA, CONAB, EMBRAPA, EMGEPON, IMBEL, NAVBRASIL, SERPRO, CDC, VALEC, PPSA, CBTU, CEAGESP, CMB, EBSERH, EPL, FINEP, TELEBRAS e VALEC
Avaliar e mensurar os títulos patrimoniais de empresas de telefonia para possível venda	EMBRAPA
Descrever em tópico específico do relatório da administração as informações sobre as obrigações ou responsabilidades assumidas e os custos ou receitas incorridos ou obtidos em condições diversas do setor privado	ABGF, AMAZUL, BASA, BNDES, CPRM, EBC, NUCLEP, PPSA, BNB, CBTU, CDP, CDRJ, CEAGESP, CMB, CODEBA, CODESA, CONAB, EBSERH, EMBRAPA, EMGEPON, EPL, FINEP, HCPA, HEMOBRÁS, HNSC, IMBEL, NAVBRASIL, SERPRO, DATAPREV, CAIXA, INB, TELEBRAS, INFRAERO, SPA, CDC e VALEC

Evidenciar em notas explicativas às demonstrações contábeis as informações sobre as obrigações ou responsabilidades assumidas e os custos ou receitas incorridos ou obtidos em condições diversas do setor privado	ABGF, AMAZUL, BASA, BNDES, CPRM, EBC, NUCLEP, PPSA, BNB, CBTU, CDP, CDRJ, CEAGESP, CMB, CODEBA, CODESA, CONAB, EBSERH, EMBRAPA, EMGEPON, EPL, FINEP, HCPA, HEMOBRÁS, HNSC, IMBEL, NAVBRASIL, SERPRO, DATAPREV, CAIXA, INB, TELEBRAS, INFRAERO, SPA, CDC e VALEC
Registrar em tópico específico no relatório da administração os investimentos internos em pesquisa e desenvolvimento	BASA
Registrar em tópico específico no relatório da administração as perspectivas e planos para o exercício em curso e os futuros, compatível com as projeções constantes do orçamento de capital	BASA
Registrar os recursos orçamentários recebidos para fins de investimentos como Adiantamentos para Futuro Aumento de Capital – AFAC de acordo com a Macro função 02.11.22 do Manual SIAFI	CPRM, NUCLEP, INB, SPA e VALEC
Avaliar junto à CCONT/STN a aderência dos procedimentos contábeis adotados para o Termo de Execução Descentralizada - TED às orientações emitidas sobre a matéria	CPRM, EBSERH e EPL
Fundamentar o reconhecimento de ativos, passivos, receitas e despesas	NUCLEP, CBTU e EMBRAPA
Implementar medidas com vistas ao fortalecimento dos controles internos	CBTU
Atender as recomendações do Comitê de Auditoria e realizar acompanhamento pelos Conselhos de Administração e Fiscal das providências adotadas	CDP, CODEBA, CONAB, EMBRAPA e VALEC
Evitar a troca recorrente dos auditores independentes, considerando o processo de aprendizado e aprofundamento dos trabalhos de auditoria	CDP
Reapresentar retrospectivamente as demonstrações contábeis da empresa, conforme preceitua o CPC 23	EMBRAPA, HCPA, NOVACAP e SPA
Realizar o teste de <i>impairment</i> conforme o CPC 01	EPL
Realizar a depreciação dos bens de acordo com o CPC 27	EPL
Aplicar prioritariamente o saldo de AFAC para investimento, tendo em vista que a Empresa foi incluída no PND	TELEBRAS

Cumprimento das ressalvas dos auditores independentes relativas as demonstrações financeiras de 2020:

Foram consideradas como cumpridas as ressalvas dos auditores independentes nas demonstrações financeiras de 2020 e não reiteradas em 2021. 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 para cálculo de depreciação (Codeba, CPRM); b) registro de passivo com fundos de previdência em valor insuficiente (CDP); c) evidências de *impairment* sobre custo de construção da Ferrovia de Integração Leste-Oeste (Valec); d) limitação de escopo em relação a precisão do saldo contábil da rubrica “Depósitos retidos sobre fornecedores” e “Depósitos Judiciais” (Valec); e e) inconsistências nos controles internos e nas bases de mensuração aplicável à constituição de passivos contingenciais (Valec).

Cumprimento das recomendações feitas pela Secretaria do Tesouro Nacional (STN) com base nas demonstrações financeiras de 2020:

Considera-se como atendida a recomendação que não foi reiterada na análise das demonstrações financeiras de 2020. As empresas atenderam as seguintes recomendações: a) para que o aumento de capital social ocorra sem emissão de novas ações (Amazul); b) para que se realize avaliação jurídica da PGFN em relação à remuneração dos acionistas (dividendos) acima do limite de 30% do lucro, estabelecido na Resolução CMN nº 4.885/2020 (BASA, BB); c) para que se considerem os riscos inerentes aos controles internos e se aprimorem as gestões contábil, financeira e patrimonial da Empresa (Caixa); d) para que se demonstre o montante de créditos junto ao Fundo de Compensação de Variações Salariais - FCVS (Caixa); e) para que se elabore maior detalhamento das notas explicativas (CDRJ, Codeba, HNSC, Infraero, Nuclep); f) para que se faça adequação das estruturas dos demonstrativos financeiros às legislações pertinentes (CDP, Codeba, INB, Nuclep); g) para que se realize acompanhamento da desestatização, tais como: processos licitatórios, renovação de contrato e prejuízo do exercício (Ceagesp); h) para a retirada de item da pauta da AGO (CMB, Emgea, INB, PPSA); i) para que se corrija o registro inadequado do adiantamento para futuro aumento de capital - AFAC (Codeba); j) para que se atenda a ressalva dos Auditores Independentes sobre a revisão da vida útil dos ativos imobilizados e realização de inventário (CPRM, INB); k) para que se cumpra a ênfase dos Auditores Independentes de finalização do inventário de bens móveis (EBC); l) para que se reclassifique o valor de Ajuste de Avaliação Patrimonial (EBSERH); m) para que se avalie a necessidade de reapresentação retrospectiva do Balanço Patrimonial (EBSERH, Nuclep); n) para que se aprimore o Relatório Anual de Administração (HNSC); o) para que se apresente o imobilizado dos saldos dos exercícios anteriores e do valor da depreciação (EPL); p) para que se divulgue notas explicativas para cada conta do Patrimônio Líquido. No caso do Capital Social, informação do valor da última integralização e a data da respectiva assembleia que a aprovou (EPL); q) para que se demonstre, no ativo Imobilizado, os valores do exercício anterior, o valor da depreciação e das provisões para contingências (Hemobras); e r) para que se promova aumento de capital social (INB, PPSA).

Dentre as empresas em que a União possui participação minoritária, destacam-se a TERRACAP e NOVACAP.

Na TERRACAP, a manifestação da STN foi de forma contrária à aprovação das demonstrações financeiras do exercício de 2018, considerando os apontamentos realizados pelos representantes do Tesouro Nacional no Conselho Fiscal da Companhia e, ainda, ao exposto com relação à existência de exercícios anteriores ainda pendentes de aprovação. Também não houve manifestação quanto à proposta de destinação do resultado do exercício de 2018, tendo em vista a opinião contrária à aprovação das demonstrações financeiras do exercício, uma vez que o resultado do exercício poderá sofrer modificações quando da apreciação e aprovação das demonstrações relativas aos exercícios de 2018 a 2020 e, ainda, por conta dos efeitos que poderão advir dos apontamentos realizados pelos Auditores Independentes e pelos Conselheiros Fiscais representantes da União. Além disso, quanto à destinação de resultados, verificou-se que o valor do lucro a ser destinado é muito inferior ao lucro apurado no exercício de 2018, fato que a companhia justifica alegando que esse balanço será retificado quando da apresentação das demonstrações de 2019 e 2020. Sendo assim, a STN entendeu que o mais coerente seria a companhia trazer todas essas modificações e todos os demais exercícios para serem apreciados em conjunto, o que permitiria uma análise consolidada dos balanços.

Na NOVACAP, a STN manifestou opinião contrária à aprovação do Relatório da Administração e às Demonstrações Financeiras de 2021, em função dos efeitos que possam advir das deliberações sobre as contas de exercícios anteriores pela assembleia geral, considerando a rejeição das contas de 2013 e a ausência de deliberação em relação às contas de 2014 a 2020. Por fim, a STN manifestou o entendimento de que a

NOVACAP deverá efetuar os devidos ajustes contábeis nas contas rejeitadas ou aprovadas com ressalva, com a republicação das demonstrações contábeis, nos termos do art. 134 da Lei nº 6.404/1976. Depois, a Companhia deverá convocar Assembleia Geral para que sejam apreciadas as contas dos exercícios que ainda não foram aprovadas ou, eventualmente, retomar a votação ainda não concluída, em razão de sobrestamento da deliberação, conforme o caso.

5. Relacionamento Financeiro

5.1 Receitas de Dividendos e Juros sobre Capital Próprio (JCP)

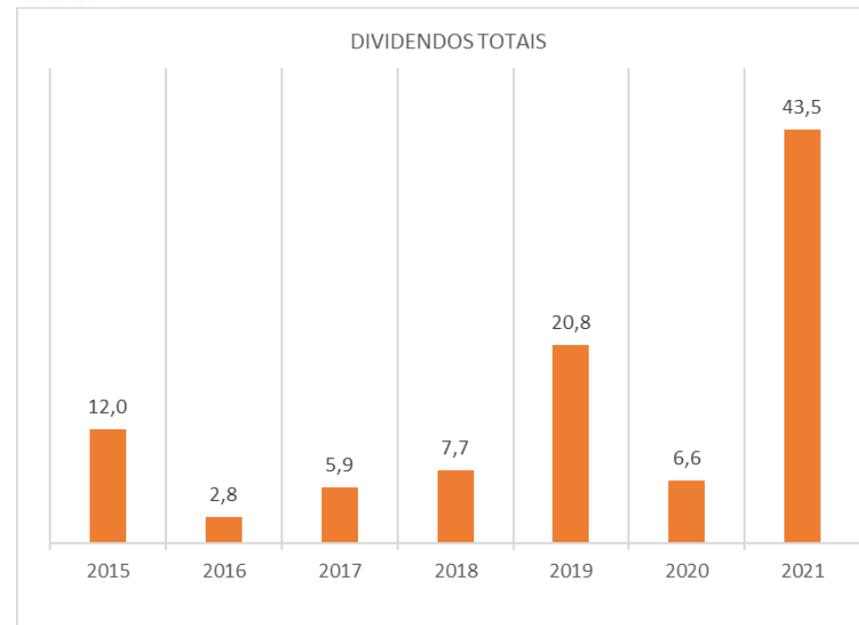
Em 2021, a arrecadação de dividendos/JCP atingiu o montante de R\$ 43,5 bilhões, superior em 561,18% ao volume obtido em 2020 (R\$ 6,6 bilhões) e 108,27% maior em relação ao valor obtido em 2019 (20,8 bilhões).

Em 2021, a arrecadação foi significativamente maior devido, principalmente, ao excepcional desempenho da Petrobras (lucro líquido de R\$ 106,7 bilhões) e ao pagamento, pelo BNDES, de dividendos intermediários, juntamente com a destinação referente ao lucro do resultado de 2020 que não havia sido ainda distribuída. O BNDES vem obtendo lucros maiores em decorrência da venda de ativos. A Petrobras individualmente representou 48,62% de toda a arrecadação de dividendos do ano, com um crescimento de 1.182,32% em relação ao ano anterior.

Em 2020, a arrecadação de dividendos havia sido menor em razão do fraco desempenho de algumas empresas e de regulamentação do Banco Central do Brasil, que restringira, em face das incertezas da Pandemia de COVID-19, a distribuição de remuneração aos acionistas pelas instituições financeiras. Assim, em um primeiro momento, os bancos federais ficaram impedidos de destinar dividendos acima do mínimo obrigatório, inclusive restringindo pagamentos por resultados no mesmo exercício (antecipações).²⁵

Gráfico 31
Dividendos arrecadados pela União (regime de caixa)

Dados em R\$ bilhões
Fonte: SIAFI



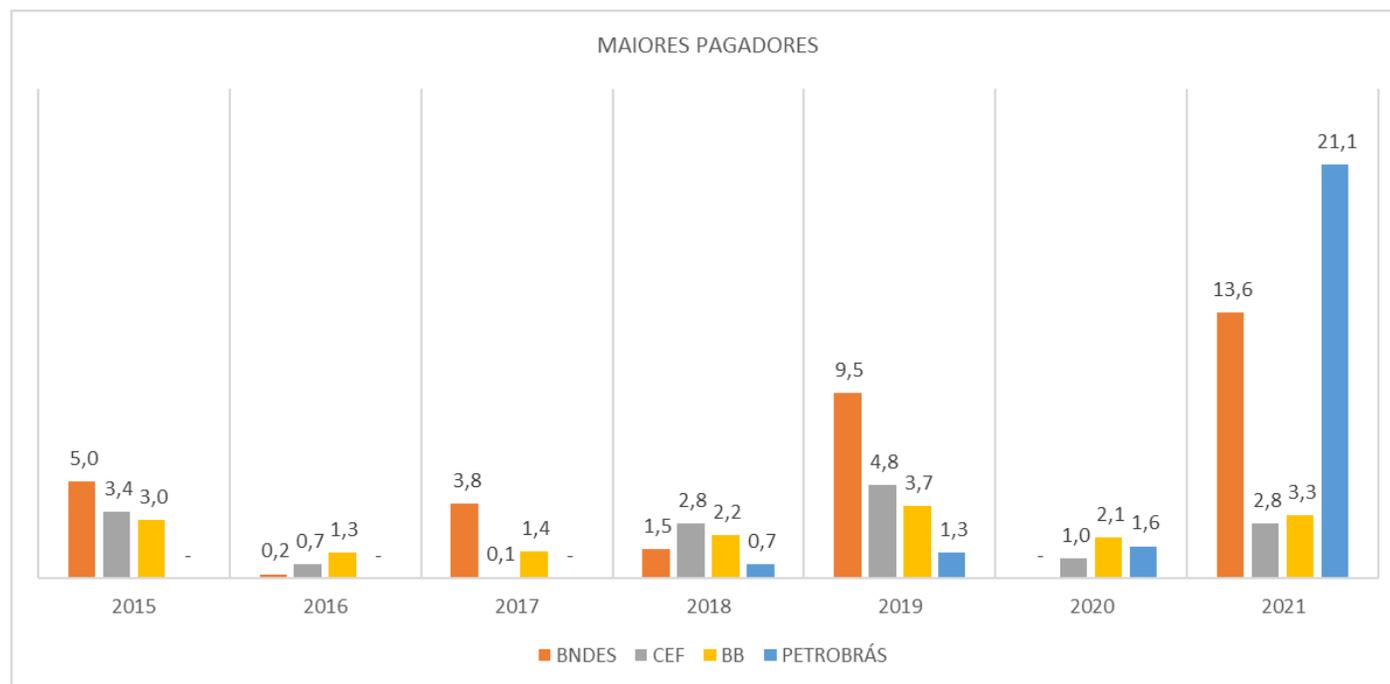
²⁵ Em razão da Pandemia de COVID-19, o Banco Central editou a Resolução CMN nº 4.820, de 20 de maio de 2020, que limitou a distribuição de dividendos ao mínimo obrigatório (25%), bem como restringiu as antecipações de todas as instituições financeiras.

Para 2022 a expectativa é de que se alcance um total de aproximadamente R\$ 86 bilhões, sendo que a Petrobras representaria 65% desse valor, com estimativa de dividendos na ordem de R\$ 56 bilhões, seguida do BNDES, representando 22% do total estimado. Em relação à Petrobras, o aumento da previsão de dividendos decorre do excelente lucro obtido em 2021 (R\$ 106 bilhões), bem como da adoção de uma nova política de dividendos (Aviso aos acionistas em 24/11/2021) aplicável quando o seu endividamento bruto se mantém abaixo de US\$ 65 bilhões²⁶. Nessa condição, a empresa distribuirá 60% da diferença entre o fluxo de caixa operacional e os investimentos. Prevê-se também o pagamento de dividendos intermediários à conta de resultados do exercício (antecipações trimestrais). No que diz respeito ao BNDES, a melhora do resultado continua, em certa medida, baseada nos lucros obtidos com a venda de participações de sua carteira e dividendos recebidos.

Gráfico 32
Maiores pagadoras de dividendos à União (regime de caixa)

Dados em R\$ bilhões
 Fonte: SIAFI

A partir de 2018, o BB, o BNDES, a Caixa e a Petrobras são responsáveis por mais de 90% da receita de dividendos arrecadada, caindo para 72,6% em 2020 e voltando ao mesmo patamar de 2018-2019, alcançando 93,8% em 2021.



²⁶ As estimativas da Petrobras foram feitas com base nos parâmetros e valores apresentados no Plano Estratégico 2022-2026 relativos ao Fluxo de Caixa Operacional e Investimentos, além das estimativas do dólar e Brent pela Secretaria de Política Econômica – SPE, ajustadas com os dividendos intermediários aprovados pela administração.

Tabela 2
Maiores pagadoras de dividendos à União (regime de caixa)
Dados em: R\$ milhões
Arrecadação de dividendos pelo regime de caixa

Empresa	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
BNDES	4.972,0	217,5	3.804,7	1.500,0	9.498,6	-	13.565,4
CEF	3.399,0	738,7	73,1	2.804,3	4.785,4	1.008,1	2.816,2
BB	2.997,7	1.328,1	1.375,3	2.203,9	3.708,9	2.120,3	3.250,1
PETROBRAS	-	-	-	747,9	1.313,6	1.648,9	21.143,9
Maiores Pagadoras (A)	11.368,7	2.284,2	5.253,1	7.256,1	19.306,5	4.777,3	40.775,5
Arrecadação Total (B)	12.044,4	2.835,8	5.893,4	7.655,5	20.839,7	6.605,2	43.484,5
Relação A/B	94,4%	80,5%	89,1%	94,8%	92,6%	72,6%	93,8%

Já em termos de representatividade, a receita de dividendos alcançou, em 2021, o percentual de 2,25% da receita primária total do Tesouro Nacional. Os percentuais de participação nos últimos exercícios encontram-se discriminados a seguir.

Tabela 3
Dividendos e Receita Primária Total
Dados em: R\$ milhões e %
Arrecadação de dividendos pelo regime de caixa
Fonte: SIAFI e Resultado do Tesouro Nacional

Ano	Dividendos/JCP (A)	Receita primária total (B) *	Relação % (A/B)
2015	12.044	1.247.789	0,97%
2016	2.836	1.314.953	0,22%
2017	5.893	1.383.082	0,43%
2018	7.656	1.484.238	0,52%
2019	20.840	1.635.111	1,27%
2020	6.605	1.467.759	0,45%
2021	43.484	1.932.370	2,25%

As tabelas seguintes apresentam os principais elementos da política de dividendos das empresas selecionadas, 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 principalmente na esfera das instituições financeiras federais.

Tabela 4
Política de Dividendos de
Empresas selecionadas

Fonte: Empresas Estatais

Empresa	2016	2017	2018	2019	2020	2021
BNDES						
distribuição básica (% do LLA)	25%	25%	25%	25%	25%	25%
distribuição complementar	35%	0%	0%	22%	0%	25%
distribuição total	60%	25%	25%	47%	25%	50%
pagamentos no mesmo ano	não	não	não	sim	não	sim
CEF						
distribuição básica	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%
distribuição complementar	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	2,7%
distribuição total	25%	25%	25%	25%	25%	28%
pagamentos no mesmo ano	sim	sim	não	sim	não	não
BB						
distribuição básica	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%	35,0%	35,0%
distribuição complementar	4,3%	4,3%	15,1%	12,1%	0,3%	5,0%
distribuição total	29,3%	29,3%	40,1%	37,1%	35,3%	40,0%
pagamentos no mesmo ano	sim	sim	sim	sim	sim	sim
PETROBRÁS						
distribuição básica	0,0%	0,0%	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%
distribuição complementar	0,0%	0,0%	29,7%	28,6%	0,0%	80,6%
distribuição total	0%	0%	55%	54%	25%	106%
pagamentos no mesmo ano	não	não	sim	sim	não	sim

Tabela 5
Dividendos Recebidos
segundo ano base do
lucro líquido
Empresas selecionadas.

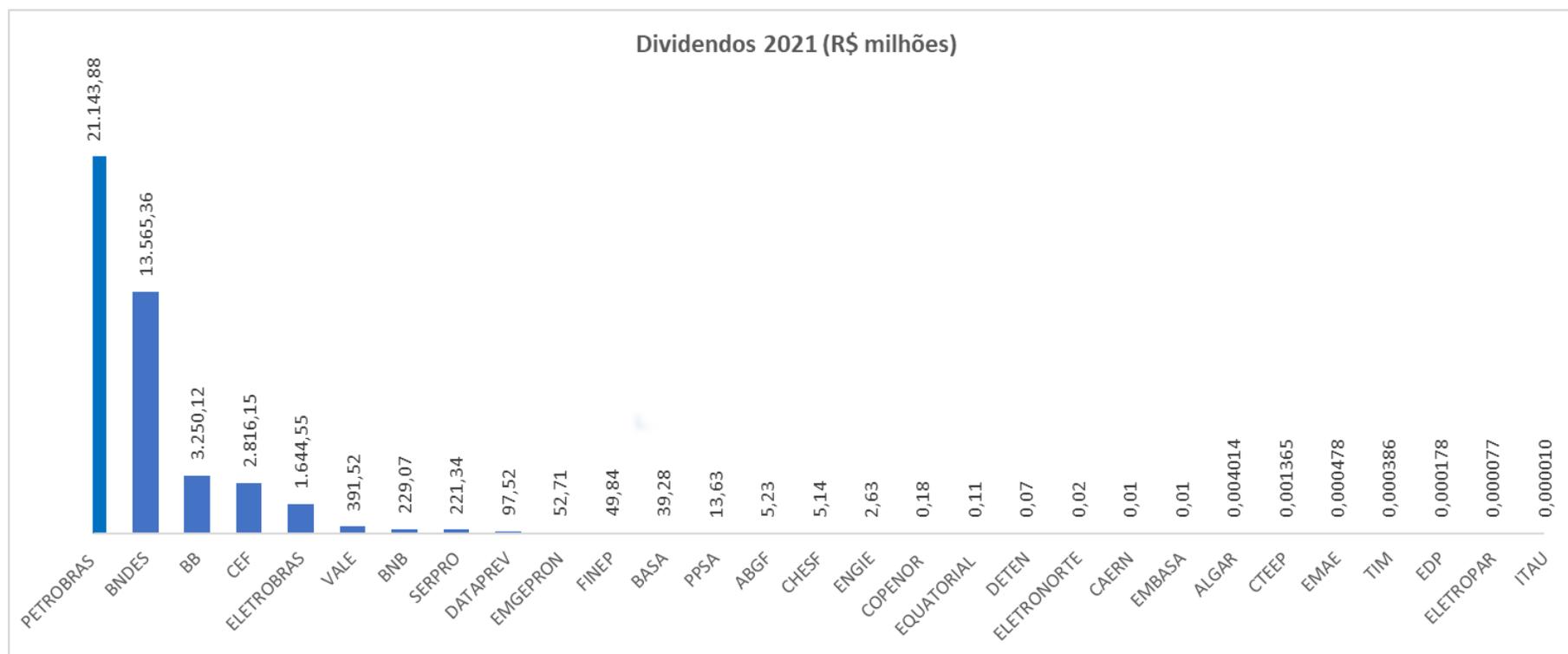
Dados em R\$ milhões
Fonte: Empresas Estatais

Empresa	2016	2017	2018	2019	2020	2021
BNDES						
	217,5	3.804,7	1.500,0	9.498,6	-	13.565,4
Base no lucro do exercício	-	-	-	7.870,3	-	8.616,2
Base em lucros anteriores	217,5	3.804,7	1.500,0	1.628,3	-	4.949,2
CEF						
	738,7	73,1	2.804,3	4.785,4	1.008,1	2.816,2
Base no lucro do exercício	681,6	73,1	-	3.000,0	-	-
Base em lucros anteriores	57,1	-	2.804,3	1.785,4	1.008,1	2.816,2
BB						
	1.328,1	1.375,0	2.203,9	3.708,9	2.120,3	3.250,1
Base no lucro do exercício	1.196,4	1.337,3	1.846,8	2.848,6	1.487,8	2.625,7
Base em lucros anteriores	131,6	37,7	357,1	860,3	632,5	624,5
PETROBRÁS						
	-	-	747,9	1.313,5	1.648,9	21.143,9
Base no lucro do exercício	-	-	747,9	1.122,0	-	18.178,8
Base em lucros anteriores	-	-	-	191,4	1.648,9	2.965,0

Finalmente, o gráfico abaixo apresenta o *ranking* das participações em empresas com relação ao pagamento de dividendos em 2021.

Gráfico 33
Dividendos Pagos em 2021 por
Empresa (regime de caixa)
Classificação por valor

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



4.3. Subvenção para Custeio

Em 2021, houve aumento no total das subvenções de 7,4%²⁷. O maior crescimento percentual foi da Trensurb, de 31,94%, seguida da Imbel, de 29,46%, e da EPL, de 27%. Os maiores valores nominais foram da EBSEH, R\$ 8,2 bilhões, e Embrapa, de R\$ 3,45 bilhões. A maior redução das subvenções foi da INB, de -35,8%.

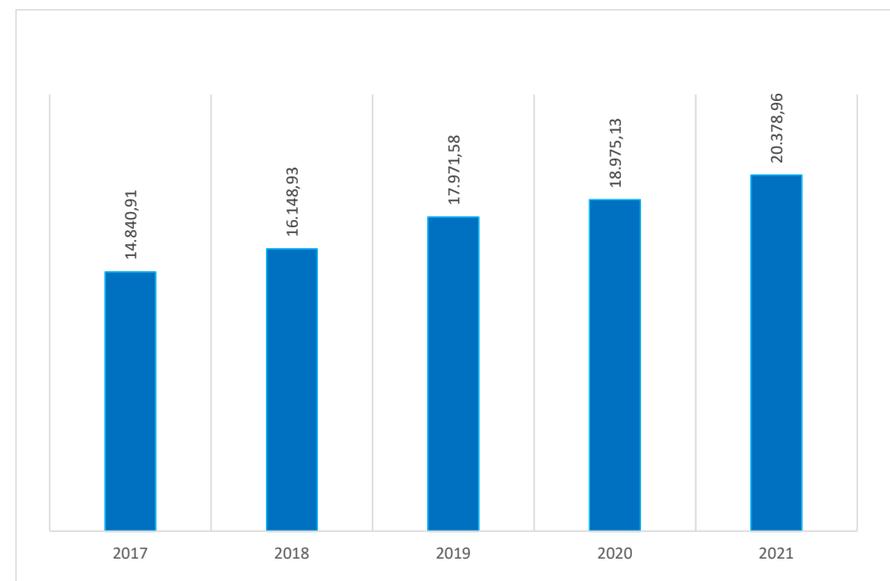
As subvenções da União vêm crescendo ao longo dos últimos 5 exercícios, passando de R\$ 14,8 bilhões em 2017 para R\$ 20,4 bilhões em 2021, um crescimento de 37,32% frente a uma variação de 25,2%²⁸ do IPCA.²⁹

A empresa que mais recebeu recursos de subvenção no período de 2017 a 2021 foi a Empresa Brasileira de Serviços Hospitalares (EBSEH), cuja soma foi de R\$ 29,5 bilhões, seguida pela Empresa Brasileira de Pesquisa Agropecuária (Embrapa), que recebeu R\$ 17,5 bilhões. Bem abaixo dessas empresas vem os hospitais: Nossa Senhora da Conceição (HNSC/GHC), com R\$ 7,2 bilhões, e Hospital de Clínicas de Porto Alegre (HCPA), com R\$ 6,37 bilhões. A Companhia Brasileira de Transportes Urbanos (CBTU) e a Companhia Nacional de Abastecimento (Conab) receberam subvenções de R\$ 5,3 bilhões e R\$ 4,9 bilhões, respectivamente. Durante todo o período, destaca-se o crescimento das subvenções aos hospitais. O crescimento extraordinário das subvenções à EBSEH reflete a ampliação do escopo de sua atuação mediante contratação com mais hospitais universitários ao longo dos anos.

Gráfico 34
Empresas Estatais Federais Dependentes
Subvenções do Tesouro Nacional

Dados em: R\$ milhões

Fonte: Demonstrações Financeiras (Panorama das Estatais - Sest e STN)



²⁷ Os dados foram apurados a partir das Demonstrações do Resultado do Exercício (DRE) das empresas.

²⁸ Site do BACEN - <https://www3.bcb.gov.br/CALCIDADA0/publico/corrigirPorIndice.do?method=corrigirPorIndice>

²⁹ 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.

Com o objetivo de ser observada 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 a receita total (representado pela soma da receita líquida com as receitas de subvenção)³⁰. O indicador selecionado é, portanto, focado nessas duas categorias de receitas, afastando os efeitos de outras receitas e resultados, que podem trazer situações muito conjunturais, de natureza não financeira 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 ter o registro pleno do que poderia ser considerada toda a sua receita líquida. Este é um aspecto da prática e das normas brasileiras para as estatais dependentes que não contribui para a transparência do desempenho econômico-financeiro dessas entidades na sua condição de empresa, pois prestam serviços ao próprio Poder Público, que deveriam ser devidamente quantificados. Este é o caso das receitas recebidas do SUS por serviços prestados pela Ebserh que deveriam, em nosso entendimento, estar registradas na receita bruta e não como subvenções.

Do ponto de vista de atividade econômica, merecem destaque as subvenções direcionadas às empresas estatais do setor de Pesquisa e Desenvolvimento, seguidas pelas companhias do setor de Saúde. Os resultados são apresentados na Tabela 6, para o período compreendido entre 2017 e 2021.

Tabela 6

Subvenções do Tesouro Nacional para as empresas estatais federais dependentes

Dados em R\$ milhões

Fonte: Demonstrações Financeiras (Panorama das Estatais - Sest e STN) DRE – Demonstração do Resultado do Exercício

Empresa	2017	2018	2019	2020	2021	Total - de 2017 a 2021	Receita Total 2021	Grau Dep 2021
AMAZUL	316,75	326,85	367,33	335,89	321,58	1.668,39	321,58	100,00%
CBTU	931,96	965,64	1.121,06	1.051,76	1.270,56	5.340,98	1.436,25	88,46%
CEITEC	75,31	69,80	66,81	57,77	55,28	324,97	73,58	75,13%
CODEVASF	530,93	622,55	716,64	722,65	829,11	3.421,88	846,40	97,96%
CONAB	963,85	890,25	1.042,50	977,60	1.052,35	4.926,55	1.227,93	85,70%
CPRM	532,72	538,56	503,16	478,87	487,55	2.540,86	490,56	99,39%
EBC	503,38	478,31	357,91	396,27	402,16	2.138,04	439,03	91,60%
EBSERH	3.640,15	4.540,46	5.808,01	7.321,61	8.175,84	29.486,07	8.320,05	98,27%
EMBRAPA	3.323,13	3.545,49	3.750,49	3.445,63	3.445,07	17.509,81	3.483,16	98,91%
EPE	98,65	111,91	106,91	99,88	96,10	513,45	96,10	100,00%
EPL	43,63	66,29	45,92	38,67	49,12	243,63	54,03	90,91%
HCPA	1.293,42	1.132,80	1.315,20	1.277,87	1.357,47	6.376,76	1.671,87	81,19%
HNSC (GHC)	1.229,90	1.433,93	1.520,58	1.487,08	1.594,09	7.265,59	1.595,43	99,92%
IMBEL	168,14	152,16	120,42	85,40	110,56	636,68	185,35	59,65%
INB	373,13	374,75	365,65	515,29	330,79	1.959,61	726,56	45,53%
NUCLEP	382,54	356,26	283,77	223,43	275,55	1.521,54	306,83	89,81%
TELEBRÁS				216,66	250,36	467,02	536,01	46,71%
TRENSURB	174,67	286,45	268,14	107,40	141,70	978,36	257,65	55,00%
VALEC	258,65	256,48	211,09	135,40	133,71	995,33	136,90	97,67%
	14.840,91	16.148,93	17.971,58	18.975,13	20.378,96	67.936,56	22.205,28	91,78%

³⁰ 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.

Dentre as 19 empresas estatais federais dependentes, 15 apresentam um grau de dependência superior a 80% em 2021, o mesmo resultado de 2020.

Entre 2017 e 2021, mesmo com o recebimento de subvenções, o conjunto das empresas estatais federais dependentes tem registrado prejuízos recorrentes. Em 2017, o prejuízo líquido das estatais federais dependentes foi de R\$ 2,57 bilhões, aumentando para um prejuízo líquido de R\$ 3,26 bilhões em 2021. 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, nesse caso, as empresas computariam um prejuízo de R\$ 23,6 bilhões em 2021. O resultado acumulado das empresas estatais federais dependentes, desconsiderando as subvenções, entre 2017 e 2021, seria um prejuízo líquido total de R\$ 105 bilhões.

Tabela 7

Grau de Dependência das empresas estatais federais dependentes

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

Fonte: Demonstrações financeiras das empresas

Empresa	2017	2018	2019	2020	2021
AMAZUL	100,00%	99,94%	100,00%	100,00%	100,00%
CBTU	85,00%	83,31%	84,16%	88,72%	88,46%
CEITEC	94,00%	91,84%	88,07%	82,79%	75,13%
CODEVASF	89,00%	95,78%	95,05%	98,18%	97,96%
CONAB	68,00%	74,62%	75,03%	82,48%	85,70%
CPRM	100,00%	99,56%	99,55%	99,41%	99,39%
EBC	93,00%	89,07%	69,98%	91,07%	91,60%
EBSERH	91,00%	89,82%	87,60%	98,80%	98,27%
EMBRAPA	99,00%	99,29%	99,27%	99,30%	98,91%
EPE	100,00%	99,91%	100,00%	100,00%	100,00%
EPL	100,00%	98,96%	94,84%	96,39%	90,91%
HCPA	85,00%	82,99%	84,92%	83,61%	81,19%
HNSC (GHC)	86,00%	99,78%	93,25%	99,76%	99,92%
IMBEL	72,00%	53,03%	50,99%	57,50%	59,65%
INB	47,00%	41,91%	52,68%	49,23%	45,53%
NUCLEP	92,00%	96,56%	93,32%	99,09%	89,81%
TELEBRÁS				44,81%	46,71%
TRENSURB	66,00%	65,99%	60,05%	52,93%	55,00%
VALEC	99,00%	83,28%	72,02%	98,56%	97,67%

Ano	Resultado Líquido	Resultado Líquido desconsiderando as Receitas de Subvenção
2017	-2.574	-17.415
2018	1.198	-14.877
2019	-11.246	-29.281
2020	-745	-19.721
2021	-3.264	-23.643
Total	-16.631	-104.937

Tabela 8

Resultado Líquido das empresas estatais federais dependentes

Dados em R\$ milhões

Fonte: Demonstrações Financeiras (Panorama das Estatais - Sest e STN)

O gráfico 35 apresenta, por empresa dependente, a evolução dos valores recebidos a título de subvenções do Tesouro Nacional entre 2020 e 2021. O gráfico 35 apresenta a classificação das empresas de acordo com o montante de subvenções recebidas em 2021.

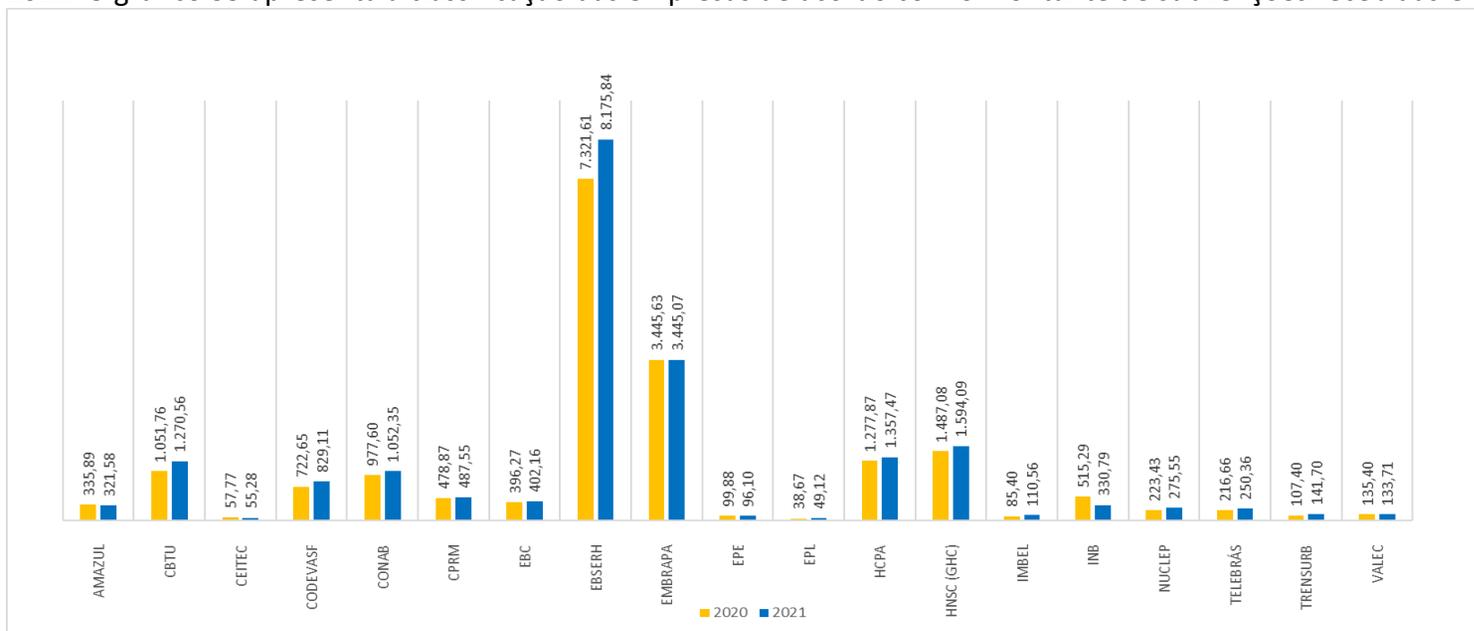


Gráfico 35
Subvenções em 2021
por Empresa
Evolução de 2020 a
2021

Dados em R\$ milhões
Fonte: Demonstrações
Financeiras (Panorama das

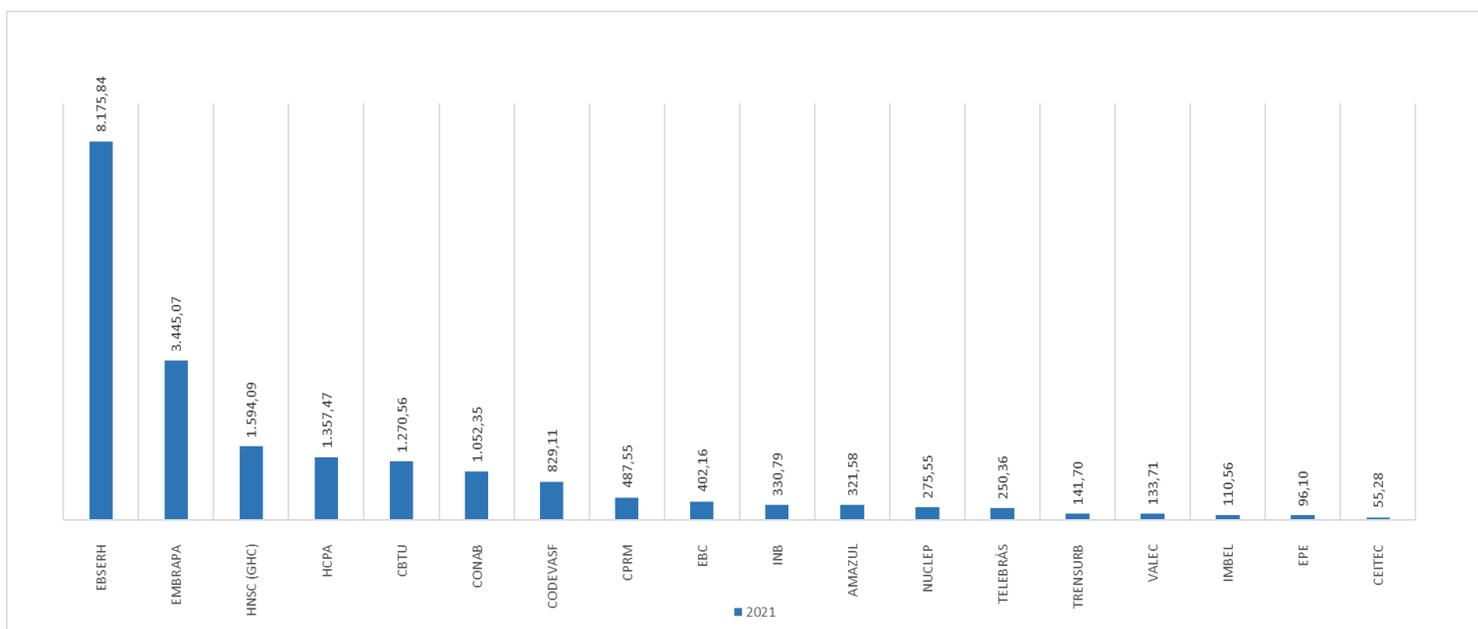


Gráfico 36
Subvenções em 2021
Classificação das
Empresas

Dados em R\$ milhões
Fonte: Demonstrações
Financeiras (Panorama das
Estatais - Sest e STN)

4.4. 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 com capital detido 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 financeiros sobre os AFACs, com base na taxa Selic.

No passado recente, algumas instituições financeiras federais recorreram à contratação de instrumentos híbridos de capital e dívida (IHCD) como alternativa para reforçar o seu patrimônio de referência frente aos limites operacionais exigidos, nos termos da legislação do Sistema Financeiro Nacional. Porém, em 01/2021, o TCU posicionou-se pela irregularidade de operações com IHCDs sem que haja autorização orçamentária.

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 financeiros. 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 contábil financeira (Juros), independentemente de gerar ou não desembolso.

4.5. Adiantamento para Futuro Aumento de Capital – AFAC

É comum que o ingresso de recursos na empresa para investimentos, provenientes da União como controladora, ocorra na forma de Adiantamento para Futuro Aumento de Capital (AFAC), proporcionando maior agilidade à transferência de recursos, efetivando-se, posteriormente, a capitalização na assembleia geral ³¹.

Em 2021, o valor total de AFACs subiu 85% em relação a 2020, variação influenciada pelo aporte de R\$ 1,0 bilhão no BASA, ocorrida no final do ano. Ademais, Codevasf, Valec e EBSERH apresentaram aumentos nos recursos recebidos como AFAC.

Nos últimos 5 anos, o volume de AFACs transferidos pela União apresentou uma evolução conforme o Gráfico 37 ao lado. Houve um crescimento significativo em 2019 (R\$ 11,4 bilhões), seguido por uma grande queda em 2020 (R\$ 980,8 milhões) e aumento em 2021 (R\$ 1,8 bilhão).

Os AFACs podem ser realizados tanto para empresas não dependentes quanto para as empresas dependentes, visto que são destinados a investimento ou inversão financeira, possuindo uma contrapartida em ativos.

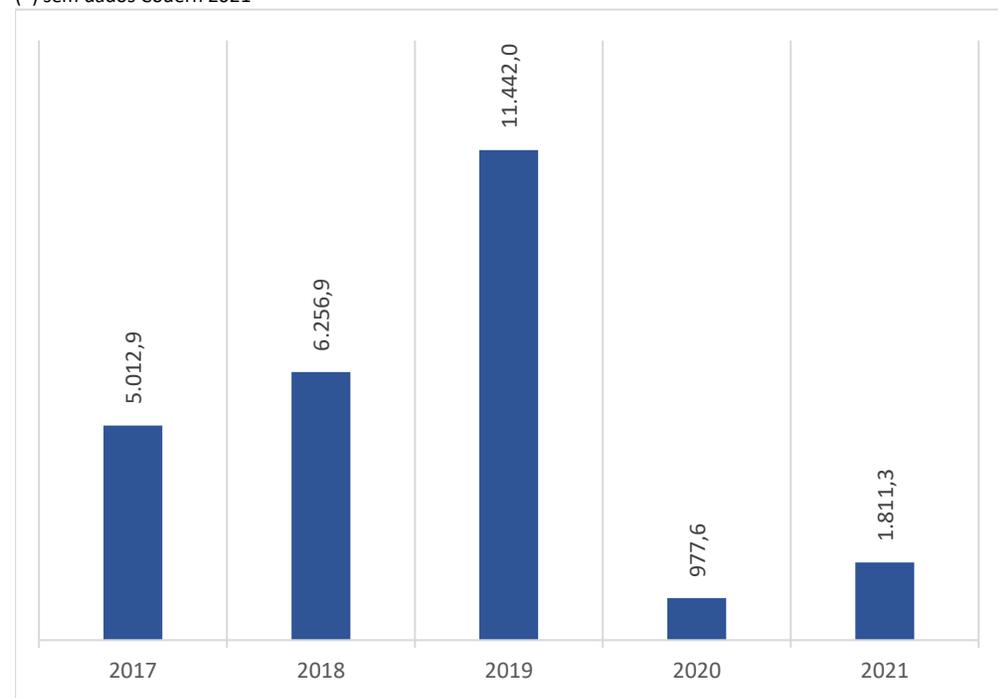
Gráfico 37

AFAC – Adiantamentos para Futuro Aumento de Capital em 2021

Dados em R\$ milhões

Fonte: Demonstrações Financeiras (Panorama das Estatais - Sest e STN)

(*) sem dados Codern 2021



³¹ 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, 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.

A empresa que mais recebeu recursos de AFAC no período de 2017 a 2021 foi a Emgepron, com R\$ 10,25 bilhões, seguida pela Infraero, com um total de R\$ 5,55 bilhões, e pela Valec, com R\$ 2,6 bilhões. A Codevasf contou com R\$ 2,15 bilhões de aportes para projetos de desenvolvimento regional.

Tabela 9
AFAC – Evolução de 2017 a 2021

Fonte: Demonstrações Financeiras
(Panorama das Estatais - Sest e STN)
(* sem dados Codern 2021)

Empresa	2017	2018	2019	2020	2021	Total
AMAZUL	-	10,0	10,9	-	-	20,9
BASA					1.000,0	1.000,0
CBTU	90,1	34,0	37,8	18,1	33,6	213,7
CDC	-	8,5	-	-	4,2	12,7
CDP	0,6	-	0,3	0,6	2,2	3,7
CDRJ	24,8	12,9	-	-	-	37,6
CEITEC	1,2	9,8	0,4	3,1	-	14,5
CODEBA	-	-	-	-	8,9	8,9
CODERN	-	-	-	9,3	-	9,3
CODESA	47,8	58,4	24,5	5,8	243,6	107,2
CODESP	78,3	27,4	3,4	0,6	-	109,7
CODEVASF	480,2	427,1	515,7	312,8	414,1	2.150,0
EBC			7,3	-	14,2	21,4
EBSERH	15,1	10,7	15,0	-	112,4	123,1
ECT	-	224,0	-	-	-	224,0
ELETROBRAS	-	-	-	-	-	-
EMBRAPA	-	-	-	18,6	-	18,6
EMGEPRON	-	2.645,8	7.604,2	-	-	10.250,0
EPE				5,7	2,3	7,9
EPL	14,9	12,4	14,7	26,5	29,5	98,0
GHC	30,7	30,2	38,7	61,1	42,0	202,8
HCPA	165,3	103,9	55,8	59,8	6,5	391,3
HEMOBRAS	65,4	302,3	-	-	-	367,7
IMBEL				6,4	-	6,4
INB	83,4	60,6	76,3	30,4	-	250,7
INFRAERO	3.002,7	1.062,0	1.477,2	10,0	-	5.551,8
NUCLEP	40,8	44,5	40,1	34,3	-	159,7
TELEBRAS	219,0	450,0	1.000,6	-	-	1.669,6
TRENSURB	0,4	19,6	7,9	39,5	-	67,4
VALEC	652,2	702,9	541,3	334,8	385,2	2.616,4
	5.012,9	6.256,9	11.442,0	977,6	1.811,3	25.500,6

Somente a partir de 2020 a Imbel passou a separar as subvenções e investimentos

Sem dados Codern 2021

A tabela 9 apresenta os valores recebidos de AFAC entre 2017 e 2021 pelas empresas estatais federais. O gráfico 38 mostra a variação de 2020 a 2021 para cada uma das empresas e o gráfico 39 apresenta a classificação, por valor, das empresas que receberam recursos da União para futuro aumento de capital em 2021.

Gráfico 38
AFAC em 2021
Evolução de
2020 a 2021

Fonte: Demonstrações Financeiras (Panorama das Estatais - Sest e STN) (*) Sem dados Codern 2021

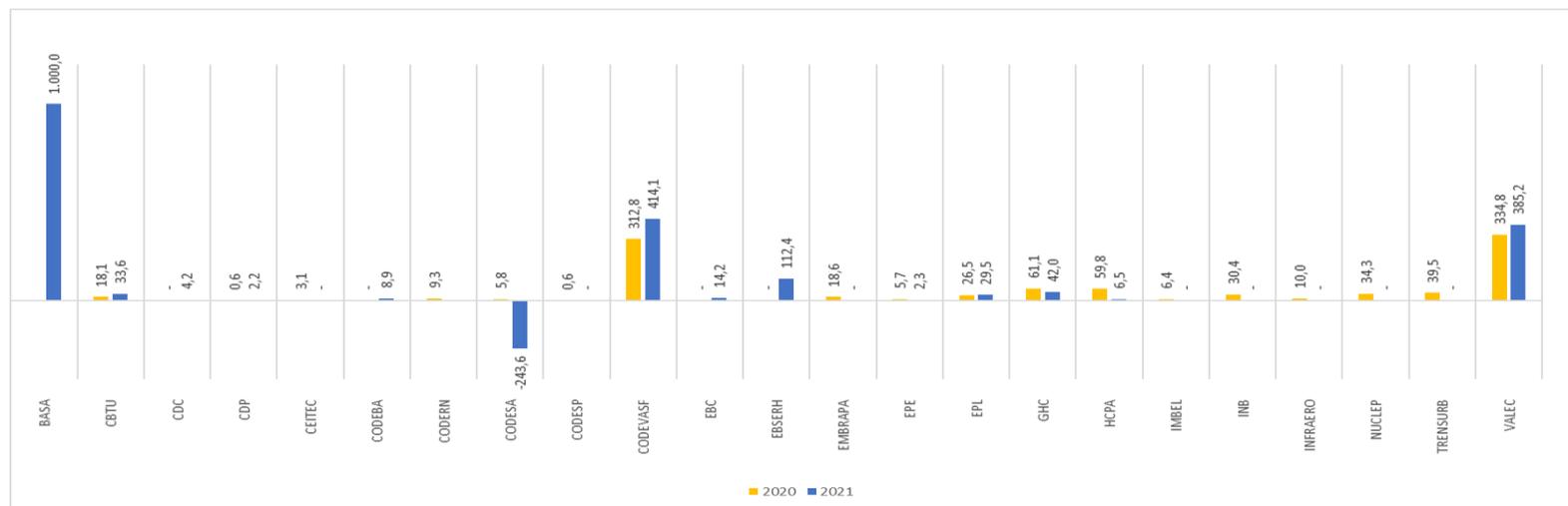
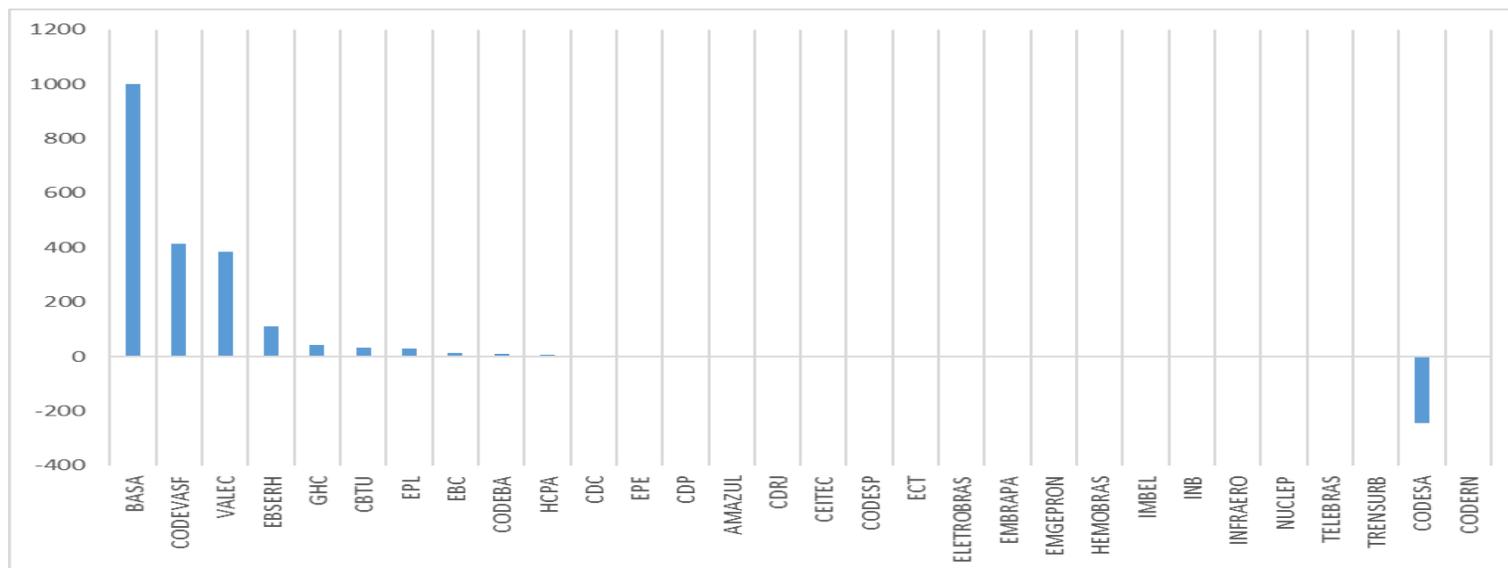


Gráfico 39
AFAC em
2021 por
Empresa
Classificação
por valor

Dados em R\$ milhões
Fonte: Demonstrações Financeiras (Panorama das Estatais - Sest e STN) (*) Sem dados Codern 2021



4.6. 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, por exemplo, as dívidas perpétuas com características de subordinação, podendo ser conversíveis em ações. Os instrumentos híbridos são mais largamente utilizados nos mercados mais desenvolvidos, para atender a necessidades muito específicas das empresas.

A União, entre 2007 e 2016, utilizou dois tipos de instrumentos híbridos regulamentados pelo Banco Central do Brasil para reforçar o capital regulamentar das instituições financeiras federais objetivando maior oferta de crédito público. A política atual é de redução do estoque de tais instrumentos.

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. Conforme o regulamento³², 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, somente a partir de lucros ou reserva de lucros passíveis de distribuição no último ano, e sujeito a compensação de prejuízos.

As instituições financeiras têm acordado com o TCU cronogramas de devolução de IECPs ao Tesouro Nacional, face à decisão daquele Tribunal quanto à não conformidade da colocação direta de títulos do Tesouro Nacional, sem o prévio trânsito orçamentário³³. O BB divulgou sua proposta de devolução em sete parcelas anuais de R\$1 bilhão entre 2022 e 2029. O BNB também teve cronograma acordado de devolução do saldo dos IECPs em três parcelas anuais, iguais, em 2022, 2023 e 2024. Em dezembro de 2021, o TCU considerou adequado o cronograma apresentado pelo BNDES em relação a empréstimos

*O Acordo de Basileia, oficialmente denominado **International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards**, é um tratado firmado para proteger o sistema financeiro de crises bancárias ou econômicas com desdobramentos domésticos ou mesmo internacionais.*

O Acordo de Basileia III, com regras mais amplas que os acordos anteriores, mantém como um dos principais parâmetros, para constituir diversas reservas de segurança, 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.

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.

³² Veja o art. 16 da Resolução CMN nº 4.192/2013, alterada pelas resoluções nº 4.278/2013 e nº 4.311/2014. A primeira norma do CMN a admitir os instrumentos híbridos para as instituições financeiras foi a Resolução nº 3.532/2008.

³³ Veja o acórdão TCU nº 56/2021 – Plenário. Foram consideradas não regulares operações de emissão direta de títulos, sem prévia previsão orçamentária.

concedidos pelo Tesouro Nacional, exceto pela não inclusão da devolução dos R\$ 13,3 bilhões de IECPs que se encontram em discussão na Câmara de Mediação e de Conciliação da Administração Federal (CCAF/AGU). Em abril de 2021, o BNDES aprovou a liquidação antecipada dos R\$ 13,3 bilhões de IECP. No caso do BASA, pretende-se que a devolução de R\$ 1 bilhão de IECPs seja viabilizada em 2022 por meio de um processo de capitalização pelo Tesouro Nacional tendo em vista a necessidade de cumprir os requerimentos mínimos de capital. O TCU considerou inadequado o cronograma apresentado em 2021 pela Caixa pois priorizava a devolução de recursos não julgados como irregulares.

A primeira tabela abaixo apresenta o estoque de principal, em 2021, dos IECPs, conforme controles do Tesouro Nacional. Em 2021, o BNDES realizou liquidação antecipada de R\$ 13,5 bilhões. A segunda tabela abaixo apresenta os saldos de principal, por contrato, e os juros.

Tabela 10: Saldo de IECP entre a União e as instituições financeiras federais (estoque de principal)

Dados em R\$ mil
Fonte: STN

	2020	2021	Variação 2019/2020
BASA	999.999	999.999	0,00
BNB	500.000	500.000	0,00
BB	8.100.000	8.100.000	0,00
BNDES	35.538.976	22.038.976	-13.500.000,00
CAIXA	33.735.087	37.806.521	4.071.433,66
Total	78.874.062	69.445.496	-9.428.566,34

Tabela 11: Lista de IECP firmados pelas instituições financeiras federais (saldos em 2021 e juros)

Dados em R\$ milhões
Fonte: STN

Contrato	Saldo	Juros
BB - CT 997/PGFN/CAF	8.100.000	211.292
BNB - CT 001/2016/PGFN/CAF	500.000	108.202
BASA - CT 1016/PGFN/CAF	999.999	44.236
BNDES - CT 867/PGFN/CAF	1.500.000	53.004
BNDES - CT 963/PGFN/CAF	8.731.759	308.544
BNDES - CT 964/PGFN/CAF	6.807.216	240.538
BNDES - CT 1018/PGFN/CAF	5.000.000	176.679
CAIXA - CT 348/PGFN/CAF	14.664.410	583.609
CAIXA - CT 504/PGFN/CAF	2.031.513	80.849
CAIXA - CT 752/PGFN/CAF	6.800.000	270.624
CAIXA - CT 754/PGFN/CAF	6.310.598	251.147
CAIXA - CT 868/PGFN/CAF	3.000.000	119.393
CAIXA - CT 869/PGFN/CAF	5.000.000	198.988
Total	69.445.496	2.647.106

O gráfico a seguir apresenta um percentual calculado, a título ilustrativo, dos juros (pagos) sobre o estoque de principal (saldos) dos instrumentos híbridos com o objetivo de comparar, de forma simplificada, a rentabilidade média obtida junto aos contratos de cada instituição com o custo médio de emissão da dívida mobiliária federal interna (DPMFi)³⁴. Observa-se variabilidade da rentabilidade dos instrumentos híbridos, durante todo o período, mas geralmente abaixo do custo de oportunidade do Tesouro Nacional, com a exceção da rentabilidade mais alta do contrato do BNB³⁵.

³⁴ Considerado a DPMFi como uma variável *proxy* do custo de financiamento do Tesouro Nacional.

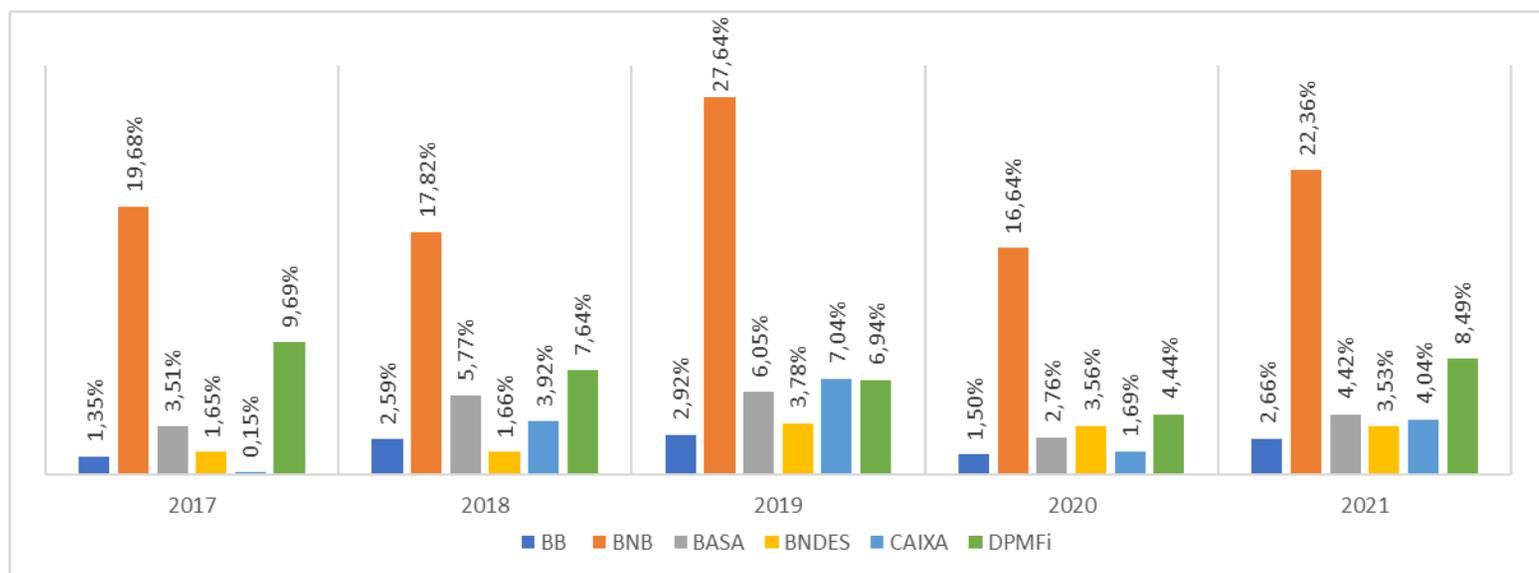
³⁵ Em 2016, houve renegociação do contrato do BNB. A remuneração acordada foi Lucro Líquido/Patrimônio Líquido, sem limitação de valor.

Gráfico 40
Rentabilidade de IECP,
de 2017 a 2021, por
Instituição Financeira

Fórmula:
juros pagos/estoque

Dados em percentuais

Fonte: STN



O gráfico 41 apresenta a evolução dos saldos devedores (estoque de principal) dos instrumentos híbridos por instituição de 2017 a 2021. Os saldos podem ser influenciados por correção monetária, capitalizações, pré-pagamento voluntário de principal ou resgate integral.³⁶ O gráfico 42 apresenta os fluxos anuais de juros³⁷.

³⁶ Em 2019, a Caixa amortizou R\$ 11,351 bilhões dos contratos de IECP, sendo R\$ 7,351 bilhões do contrato 504/PGFN/CAF e R\$ 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. O BNDES amortizou R\$ 13,5 bilhões em 2021.

³⁷ Os juros são normalmente liquidados no ano seguinte. Assim, é possível que juros no último ano ainda estejam na posição de juros devidos aos quais ainda incidirá correção pela Selic.

Gráfico 41
Saldo de IECP de 2017 a 2021
por Instituição Financeira -
evolução
 Dados em R\$ milhões
 Fonte: STN

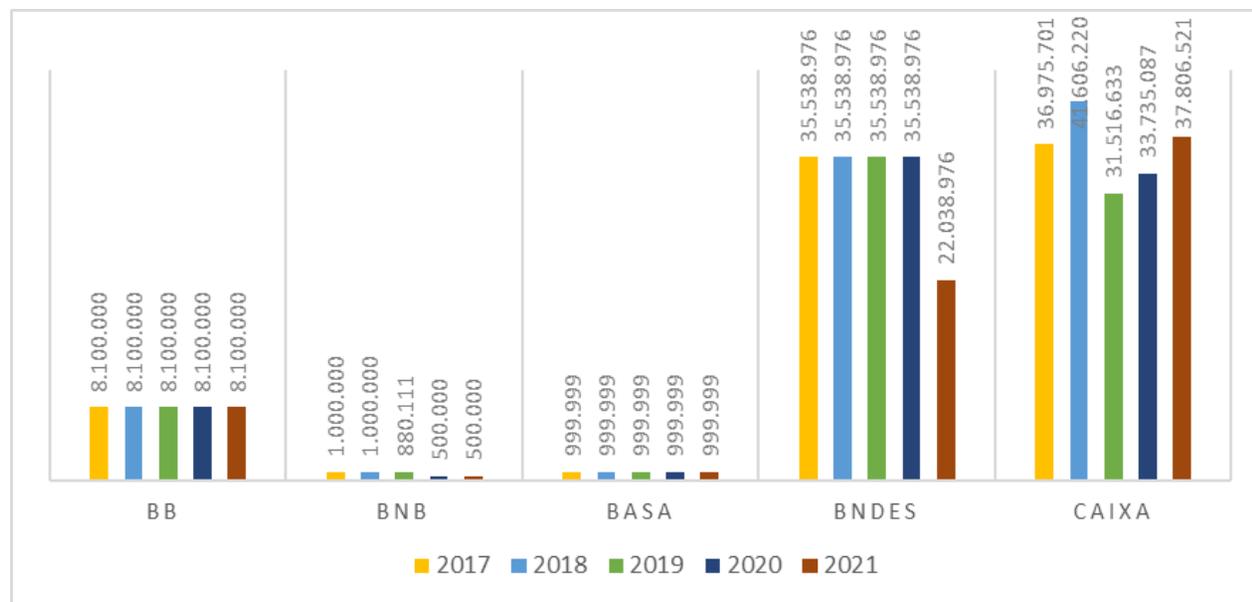
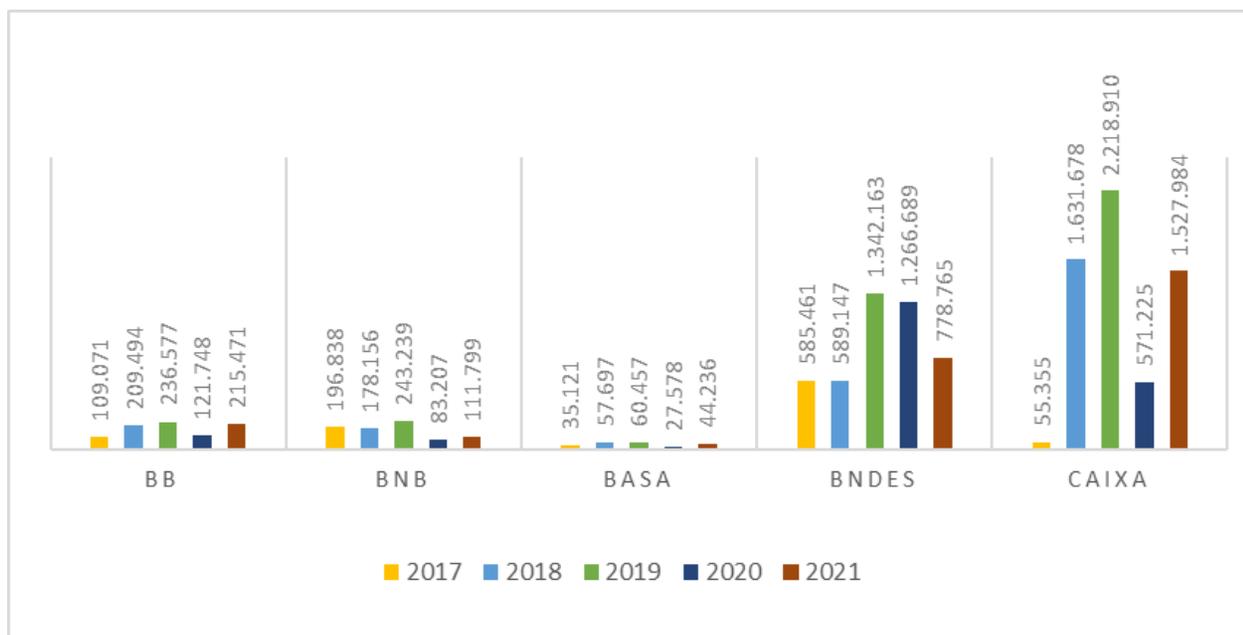


Gráfico 42
Juros pagos de IECP
(remuneração) de 2017 a 2021
por Instituição Financeira
 Dados em R\$ milhões
 Fonte: STN



5. Comparação entre Retorno e Custos

Sob a ótica financeira, uma possível maneira de avaliar o relacionamento do Tesouro Nacional com o conjunto das empresas estatais é comparar as receitas totais com as despesas incorridas. Nessa relação retorno/custos, estão: do lado das receitas (numerador), a remuneração do capital do acionista, ou seja, os dividendos e juros sobre o capital próprio recebidos, acrescentando-se, em razão das peculiaridades da relação com os bancos federais, os juros de instrumentos híbridos recebidos e eventuais amortizações; e, do lado das despesas (denominador), os custos incorridos com as empresas, como subvenções, aumento de capital, AFACs e contratações 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 das participações em empresas têm sido menores que os custos com aumento de capital, subvenções, AFAC e instrumentos híbridos na maioria dos anos da série, exceto em 2021 e 2019, em razão de pagamento extraordinário de dividendos e da amortização extraordinária de instrumentos híbridos.

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

Dados em: R\$ milhões
 Demonstrações Financeiras
 (Panorama das Estatais - Sest e STN)

Ano	CUSTOS					RETORNO				Relação Retorno/Custos
	Aumento de Capital (*)	AFAC	Instrumentos Híbridos (**)	Subvenções	TOTAL CUSTOS	Juros recebidos Instrumentos Híbridos	Amortizações Instrumentos Híbridos	Dividendos	TOTAL RETORNO	
2017	0	4.889	0	14.841	19.730	1.029		5.498	6.527	0,33
2018	0	6.152	0	16.149	22.301	2.666		7.654	10.320	0,46
2019	0	11.413	0	17.553	28.966	1.682	11.601	20.879	34.162	1,18
2020	0	981	0	18.975	19.956	2.053		6.605	8.658	0,43
2021	0	1.811	0	20.379	22.190	2.647	13.500	43.484	59.631	2,69

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

** 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 2021, as subvenções ficaram abaixo do montante dos dividendos, apresentando uma relação bem acima da unidade, a maior de todo o período. Somente em 2021 e 2019 as receitas com dividendos superaram as despesas com subvenção, apresentando relação de 2,13 e 1,19, respectivamente.

Tabela 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)
2017	14.841	5.498	0,37
2018	16.149	7.654	0,47
2019	17.553	20.879	1,19
2020	18.975	6.605	0,35
2021	20.379	43.484	2,13

Anexos

I - Participações Acionárias da União Empresas Controladas (dezembro de 2021)

Todas as participações societárias deste anexo estão apresentadas com base na equivalência patrimonial.

(*) No Balanço Geral da União, as seguintes empresas passaram a ser apresentadas com base no método de custo por terem suas participações destinadas ao Fundo Nacional de Desestatização (FND):

Eletrobras, Emgea, ECT, Trensurb, Serpro, Dataprev, Codesa, EBC, Riotrilhos, ABGF, Nuclebras, Codeba, Ceagesp, Ceitec, CBTU, Ceasa-MG e Metro-RJ.

SIGLA	NOME	PATRIMÔNIO LÍQUIDO (R\$)	% do Capital Social	Valor da Participação (R\$)	TIPO
ABGF	AGÊNCIA BRASILEIRA GESTORA DE FUNDOS GARANTIDORES E GA	309.622.474,00	100	309.622.474,00	EMPRESA PÚBLICA
AMAZUL	AMAZÔNIA AZUL TECNOLOGIAS DE DEFESA S.A.	6.889.000,00	100	6.889.000,00	EMPRESA PÚBLICA DEPENDENTE
BASA	BANCO DA AMAZÔNIA S.A.	2.944.953.000,00	51	1.501.513.736,58	SOCIEDADE DE ECONOMIA MISTA
BB	BANCO DO BRASIL S.A.	134.225.898.000,00	50	67.112.949.000,00	SOCIEDADE DE ECONOMIA MISTA
BNB	BANCO DO NORDESTE S.A.	7.479.027.000,00	55	4.141.746.886,62	SOCIEDADE DE ECONOMIA MISTA
BNDES	BANCO NACIONAL DO DESENVOLVIMENTO	126.997.024.000,00	100	126.997.024.000,00	EMPRESA PÚBLICA
CAIXA	CAIXA ECONÔMICA FEDERAL	76.154.969.000,00	100	76.154.969.000,00	EMPRESA PÚBLICA
CBTU	COMPANHIA BRASILEIRA DE TRENS URBANOS	1.167.330.000,00	100	1.167.330.000,00	EMPRESA PÚBLICA DEPENDENTE
CDC	COMPANHIA DOCAS DO CEARÁ	203.881.000,00	100	203.746.438,54	EMPRESA PÚBLICA
CDP	COMPANHIA DOCAS DO PARÁ	405.655.687,87	100	405.655.687,87	EMPRESA PÚBLICA
CDRJ	COMPANHIA DOCAS DO RIO DE JANEIRO	814.536.000,00	100	814.430.110,32	EMPRESA PÚBLICA
CEAGESP	COMPANHIA DE ENTREPOSTOS E ARMAZENS GERAIS DE SÃO PAUL	184.538.000,00	100	183.954.859,92	EMPRESA PÚBLICA
CEASA MINAS	CENTRAIS DE ABASTECIMENTO DE MINAS GERAIS S.A.	-	100	-	SOCIEDADE DE ECONOMIA MISTA
CEITEC	CENTRO NACIONAL DE TECNOLOGIA AVANÇADA S.A.	122.979.000,00	100	122.979.000,00	EMPRESA PÚBLICA DEPENDENTE
CMB	CASA DA MOEDA DO BRASIL	1.609.045.944,33	100	1.609.045.944,33	EMPRESA PÚBLICA
CODEBA	COMPANHIA DOCAS DO ESTADO DA BAHIA	250.586.000,00	98	246.476.389,60	EMPRESA PÚBLICA
CODERN	COMPANHIA DOCAS DO RIO GRANDE DO NORTE	566.000,00	100	566.000,00	EMPRESA PÚBLICA
CODESA	COMPANHIA DOCAS DO ESPÍRITO SANTO	-	-	-	EMPRESA PÚBLICA
SPA (CODESP)	COMPANHIA DOCAS DO ESTADO DE SÃO PAULO	1.134.855.000,00	100	1.134.855.000,00	EMPRESA PÚBLICA
CODEVASF	COMPANHIA DE DESENVOLVIMENTO DOS VALES DO SÃO FRANCIS	377.632.211,25	100	377.632.211,25	EMPRESA PÚBLICA DEPENDENTE
CONAB	COMPANHIA NACIONAL DE ABASTECIMENTO	294.790.050,48	100	294.790.050,48	EMPRESA PÚBLICA DEPENDENTE
CPRM	COMPANHIA DE PESQUISA RECURSOS MINERAIS	45.932.000,00	97	44.707.912,20	EMPRESA PÚBLICA DEPENDENTE
DATAPREV	EMPRESA DE TECNOLOGIA E INFORMAÇÕES DA PREVIDÊNCIA	1.428.647.000,00	51	728.609.970,00	EMPRESA PÚBLICA
EBC	EMPRESA BRASIL DE COMUNICAÇÃO	431.737.309,47	100	431.737.309,47	EMPRESA PÚBLICA DEPENDENTE
EBSERH	EMPRESA BRASILEIRA DE SERVIÇOS HOSPITALARES	51.243.004,09	100	51.243.004,09	EMPRESA PÚBLICA DEPENDENTE
ECT	EMPRESA BRASILEIRA DE CORREIOS E TELEGRAFOS	2.249.409.000,00	100	2.249.409.000,00	EMPRESA PÚBLICA
ELETRORBRAS	CENTRAIS ELÉTRICAS BRASILEIRAS S.A.	76.121.204.000,00	43	32.404.796.542,80	SOCIEDADE DE ECONOMIA MISTA
EMBRAPA	EMPRESA BRASILEIRA DE PESQUISA AGROPECUÁRIA	179.370.000,00	100	179.370.000,00	EMPRESA PÚBLICA DEPENDENTE
EMGEA	EMPRESA GESTORA DE ATIVOS	11.422.238.000,00	100	11.422.238.000,00	EMPRESA PÚBLICA
EMGEPRON	EMPRESA GERENCIAL DE PROJETOS NAVAIS	10.792.497.000,00	100	10.792.497.000,00	EMPRESA PÚBLICA
EPE	EMPRESA DE PESQUISA ENERGÉTICA	24.735.000,00	100	24.735.000,00	EMPRESA PÚBLICA DEPENDENTE
EPL	EMPRESA DE PLANEJAMENTO E LOGÍSTICA S.A.	141.843.066,00	100	141.843.066,00	EMPRESA PÚBLICA DEPENDENTE
FINEP	FINANCIADORA DE ESTUDOS E PROJETOS	2.497.417.000,00	100	2.497.417.000,00	EMPRESA PÚBLICA
HCPA	HOSPITAL DE CLÍNICAS DE PORTO ALEGRE	180.509.000,00	100	180.509.000,00	EMPRESA PÚBLICA DEPENDENTE
HEMOBRAS	EMPRESA BRASILEIRO DE HEMODERIVADOS E BIOTECNOLOGIA	1.451.969.550,00	100	1.451.969.550,00	EMPRESA PÚBLICA
HNSC (GHC)	HOSPITAL N. S. CONCEIÇÃO (GHC - GRUPO HOSPITALAR CONCEIÇ	416.207.000,00	100	416.207.000,00	EMPRESA PÚBLICA DEPENDENTE
INB	INDÚSTRIAS NUCLEARES DO BRASIL	1.095.958.000,00	100	1.095.947.040,42	EMPRESA PÚBLICA DEPENDENTE
IMBEL	INDÚSTRIA DE MATERIAL BÉLICO DO BRASIL	503.633.000,00	100	503.633.000,00	EMPRESA PÚBLICA DEPENDENTE
INFRAERO	EMPRESA BRASILEIRA DE INFRAESTRUTURA AEROPORTUÁRIA	355.304.000,00	100	355.304.000,00	EMPRESA PÚBLICA
NUCLEP	NUCLEBRAS EQUIPAMENTOS PESADOS S.A.	179.008.000,00	100	179.008.000,00	EMPRESA PÚBLICA DEPENDENTE
PETROBRAS	PETROLEO BRASILEIRO S.A.	387.329.000.000,00	29	111.066.590.750,00	SOCIEDADE DE ECONOMIA MISTA
PPSA	PRÉ-SAL PETROLEO S.A.	133.687.000,00	100	133.687.000,00	EMPRESA PÚBLICA
SERPRO	SERVIÇO FEDERAL DE PROCESSAMENTO DE DADOS	1.921.219.000,00	100	1.921.219.000,00	EMPRESA PÚBLICA
TELEBRAS	TELECOMUNICAÇÕES BRASILEIRAS	1.430.758.000,00	89	1.271.128.108,50	SOCIEDADE DE ECONOMIA MISTA
TRENSURB	EMPRESA DE TRENS URBANOS DE PORTO ALEGRE S.A.	1.299.857.666,00	100	1.298.703.392,39	EMPRESA PÚBLICA DEPENDENTE
VALEC	VALEC ENGENHARIA, CONSTRUÇÕES E FERROVIAS S.A.	2.037.881.425,00	100	2.037.881.425,00	EMPRESA PÚBLICA DEPENDENTE
NAVBRASIL	SERVIÇOS DE NAVEGAÇÃO AÉREA S.A.	100.210.000,00	100	100.210.000,00	EMPRESA PÚBLICA
VDMG	VEÍCULO DE DESESTATIZAÇÃO MG INVESTIMENTOS S.A.	-	100	-	EMPRESA PÚBLICA

II - Participações Acionárias da União

Participações Minoritárias

(dezembro de 2021)

Equivalência Patrimonial
 Método do custo de aquisição

SIGLA	Nome	Valor da Participação (R\$)	% do Capital Social	Posição	Esfera
EM EMPRESAS ESTADUAIS					
TERRACAP	COMPANHIA IMOBILIÁRIA DE BRASÍLIA	1.425.741.566,83	49	31/12/2019	ESTADUAL
RIOTRILHOS	COMPANHIA DE TRANSPORTES SOBRE TRILHOS DO ESTADO DO RIO DE JANEIRO	366.689.437	6,48600	31/12/2009	ESTADUAL
NOVACAP	COMPANHIA URBANIZADORA DA NOVA CAPITAL	283.576.005,29	44	30/09/2020	ESTADUAL
METRO RIO	COMPANHIA DO METROPOLITANO DO RIO DE JANEIRO	77.661.367	6,48618	30/05/2011	ESTADUAL
AGESPISA	ÁGUAS E ESGOTOS DO PIAUÍ	8.430.490	1,17496	31/12/2012	ESTADUAL
EMBASA	EMPRESA BAIANA DE ÁGUAS E SANEAMENTO	2.621.525	0,06558	31/12/2013	ESTADUAL
DESO	COMPANHIA DE SANEAMENTO DE SERGIPE	2.110.338	0,23462	31/12/2010	ESTADUAL
CAERN	COMPANHIA DE ÁGUAS E ESGOTOS DO RIO GRANDE DO NORTE	1.037.541	0,12000	31/12/2019	ESTADUAL
CAEMA	COMPANHIA DE ÁGUA E ESGOTO DO MARANHÃO	1.013.290	0,07000	31/12/2009	ESTADUAL
METROBUS	METROBUS TRANSPORTE COLETIVO	207.998	0,12000	30/05/2011	ESTADUAL
CAGECE	COMPANHIA DE ÁGUA E ESGOTO DO CEARÁ	184.401	0,01072	31/12/2012	ESTADUAL
CAGEPA	COMPANHIA DE ÁGUA E ESGOTOS DA PARAÍBA	138.849	0,03160	31/12/2011	ESTADUAL
CASAL	COMPANHIA DE SANEAMENTO DE ALAGOAS	105.356	0,03132	31/12/2013	ESTADUAL
COSESP	COMPANHIA DE SEGUROS DO ESTADO DE SÃO PAULO	48.604	0,04050	31/12/2009	ESTADUAL
CERB	COMPANHIA DE ENGENHARIA AMBIENTAL E RECURSOS HÍDRICOS DA BAHIA	46.691	0,03749	31/12/2009	ESTADUAL
CEASA CE	CENTRAIS DE ABASTECIMENTO DO CEARÁ	5.443	0,65954	31/12/2009	ESTADUAL
CODECE	COMPANHIA DE DESENVOLVIMENTO DO CEARÁ	294	0,00190	31/12/2009	ESTADUAL
CPTM	COMPANHIA PAULISTA DE TRENS METROPOLITANOS	113	0,00099	31/12/2010	ESTADUAL
EM EMPRESAS FEDERAIS					
CHESF	COMPANHIA HIDRELÉTRICA DO SÃO FRANCISCO	29.023.056	0,34700	31/12/2018	FEDERAL
ELETRONORTE	CENTRAIS ELÉTRICAS DO NORTE DO BRASIL	108.865	0,00120	31/12/2010	FEDERAL
ELETROPAR	ELETROBRAS PARTICIPAÇÕES S.A.	381	0,00032	25/08/2010	FEDERAL
EM EMPRESAS PRIVADAS					
AMBEV	AMBEV S/A	48.400.321	0,62287	29/04/2011	PRIVADO
IRB	IRB-BRASIL RESSEGUROS S.A.	2,87	0,000000001	30/09/2020	PRIVADO
PRUDENTIAL	PRUDENTIAL FINANCIAL INCORPORATION	7.213.053	0,01000	09/11/2015	PRIVADO
RIMA	RIMA INDUSTRIAL S.A.	4.659.964	1,66386	31/12/2011	PRIVADO
TBM	TEXTIL BEZERRA DE MENEZES S/A	2.282.034	1,40029	31/12/2008	PRIVADO
DETEN	DETEN QUIMICA	1.254.184	0,00000	31/12/2009	PRIVADO
COPENOR	COMPANHIA PETROQUÍMICA DO NORDESTE	984.523	0,87157	31/12/2008	PRIVADO
SNBP	SERVIÇO DE NAVEGAÇÃO DA BACIA DO PRATA S/A	862.651	0,00000	31/12/2006	PRIVADO
RENAVE	EMPRESA BRASILEIRA DE REPAROS NAVAIS	254.772	0,74262	31/12/2007	PRIVADO
CEPASA	CELULOSE E PAPEL DE PERNAMBUCO S.A.	110.646	0,05235	16/08/2008	PRIVADO
TEXITA	TEXITA CIA TEXTIL TANGARA	75.804	0,10638	31/12/2008	PRIVADO
TELESP	TELECOMUNICAÇÕES DE SÃO PAULO S.A.	1.546.691	0,00000	03/10/2011	PRIVADO
C VELONORTE	CACHOEIRA VELONORTE S.A.	28.262	0,20686	31/12/2007	PRIVADO
DOCAS	DOCAS INVESTIMENTO S.A.	22.537	0,00975	31/12/2007	PRIVADO
TEXTIL UNIÃO	TEXTIL UNIÃO S/A	10.926	0,04197	31/12/2009	PRIVADO
MELHORAMENTOS	COMPANHIA MELHORAMENTOS	5.489	0,01518	28/11/2008	PRIVADO
EMBRAER	EMPRESA BRASILEIRA DE AERONÁUTICA S.A.	683,57	0,000000005	30/09/2020	PRIVADO
ENEL	ENTE NAZIONALE PER L'ENERGIA ELETTRICA	1.212.846	-	31/12/2019	PRIVADO
AES ELPA S/A	AES ELPA S/A	423	0,00004	31/12/2010	PRIVADO
LIGHT	LIGHT S/A	415	0,00002	12/05/2009	PRIVADO
VALE	VALE S.A.	449,85	0,000000002	30/09/2020	PRIVADO
CEMAR	CIA ENERGETICA DO MARANHAO	130	-	26/03/2010	PRIVADO
FERREIRA GUIMARÃES	COMPANHIA TEXTIL FERREIRA GUIMARÃES	141	0,00032	31/12/2006	PRIVADO
VIVO	TELEFÔNICA BRASIL S.A.	4.426	-	31/12/2019	PRIVADO
OI	OI S.A.	2.594.846	-	31/12/2019	PRIVADO
TELMEX	TELMEX DO BRASIL S.A.	1.764.216	-	31/12/2019	PRIVADO
CLARO	CLARO S.A.	11.199.853	0,000000	31/12/2019	PRIVADO
BRASAGRO	COMPANHIA BRASILEIRA DE PARTICIPAÇÃO AGROINDUSTRIAL	sem informação	35	31/12/2019	PRIVADO
TOTAL		2.283.241.900			

OBS: EM 2021, CTEEP, EMAE, Santander, EDP e TIM FORAM VENDIDAS. Vendido pequeno lote de ações da OI.

III - Outras Participações

Cotas em Fundos e

Organismos Internacionais

(dezembro de 2021)

	Fundos	Participação da União (%)	(R\$)	Data-Base	Lei Constitutiva
	Fundos de Investimentos		19.917.705.438		
FAR	Fundo de Arrendamento Residencial (Caixa) - também opera seguro e garantias	78,70%	19.917.705.438	31/12/2021	Lei nº 10.188/2001
	Fundos de Cooperação Técnica		217.000.109		
FEP	Fundo de Apoio à Estruturação e ao Desenvolvimento de Projetos de Concessão e Parcerias Público-privadas (Caixa)	100,00%	217.000.109	31/12/2021	Lei nº 13.529/2017
	Fundos Garantidores		68.979.964.757		
FGCN	Fundo Garantidor da Construção Naval (Caixa) - risco de crédito e de performance	98,27%	54.628.502	31/12/2021	Lei nº 11.786/2008
FGI	Fundo Garantidor de Investimentos (BNDES)	98,65%	19.586.453.317	31/12/2021	Lei nº 12.087/2009
FGEDUC	Fundo de Garantias das Operações de Crédito Educativo (Caixa)	100,00%	6.860.791.580	31/12/2021	Lei nº 12.087/2009
FG-Fies	Fundo Garantidor do Fundo de Financiamento Estudantil (Caixa)	67,64%	2.038.678.243	31/12/2021	Lei nº 13.530/2017
FGO	Fundo Garantidor de Operações (Banco do Brasil)	91,50%	38.005.590.844	31/12/2021	Lei nº 12.087/2009
FGHab	Fundo Garantidor da Habitação Popular (Caixa)	60,05%	1.652.059.995	31/12/2021	Lei nº 11.977/2009
FGIE	Fundo Garantidor de Infraestrutura (ABGF, que possui 99,8% das cotas)	99,52%	781.762.276	31/12/2021	Lei nº 12.712/2012 (art.33)
			89.114.670.305		

	Equivalência Patrimonial
	Método do custo de aquisição

	ORGANISMO INTERNACIONAL	Subscrito (US\$)	Exigível (US\$)	Integralizado (US\$)	A integralizar (US\$)	Participação %	Poder de Voto %
BAD **	Banco Africano de Desenvolvimento	310.000.000	286.000.000	24.000.000	0	0,17	0,18
BDC	Banco de Desenvolvimento do Caribe	18.000.000	14.000.000	4.000.000	0	1,12	1,15
BID-CO	BID-CO - Crédito Ordinário	19.740.000.000	18.742.000.000	998.400.000	0	11,35	11,35
BID-FOE	BID-FOE - Fundo de Operações Especiais	272.000.000	-	260.000.000	37.000.000	10,60	10,84
CAF *	Corporação Andina de Fomento	641.000.000	126.000.000	472.000.000	169.000.000	8,63	5,26
FONPLATA	Fundo de Desenv. Financeiro da Bacia do Prata	1.003.000.000	555.000.000	293.000.000	182.000.000	33,30	20,00
BIRD	Banco Internacional para a Reconstrução e Desenvolvimento	6.455.060.000	6.068.300.000	386.760.000	0	2,16	2,07
IFC	Corporação Financeira Internacional	55.590.000	-	55.590.000	0	2,03	1,94
NBD	Novo Banco de Desenvolvimento	10.000.000.000	8.000.000.000	1.483.384.930	516.615.070	19,42	17,80
		38.494.650.000	33.791.300.000	3.977.134.930	904.615.070		

* A CAF define, em seu artigo 5 do Convênio Constitutivo, que as ações série A e B emitidas terão um valor nominal unitário de USD 5 mil. Em razão da valorização patrimonial da instituição no decorrer do tempo, novas rodadas de aumento de capital implicam emissão de novas ações com valor acima do definido pelo Convênio Constitutivo, levando a administração a computar tal diferença na rubrica "Excedente de Capital". Disso decorrem as inconsistências entre os resultados expressos para a rubrica Capital Subscrito e Capital a Integralizar.

** O BAD usa unidade de conta própria, a Unity Account – UA, que tem uma relação direta com os Special Drawing Rights - SDR do Fundo Monetário Internacional. Isso implica ocorrência de variação com relação aos valores históricos quando da conversão a dólares norte americanos. Aqui optamos por utilizar uma taxa de conversão padrão de UA para USD de 1,42642. Os valores originalmente informados pela administração do banco foram Capital autorizado: UA 153.191.360; Capital subscrito: UA 127.713.327; Capital Callable UA 118.829.880.000 ; para o Brasil, Capital subscrito e pago: UA 16.970.000 e Capital exigível: UA 200.940.000.