



SENADO FEDERAL

PARECER (SF) Nº 1, DE 2018

Da CPI DO BNDES, sobre o Requerimento nº375, de 2017, do Senador Roberto Rocha, que Requer, nos termos do § 3º do art. 58 da Constituição Federal e na forma dos arts. 74, III, e 145 e seguintes, do RISF, a criação de Comissão Parlamentar de Inquérito, composta por treze senadores titulares e sete suplentes, para, no prazo de cento e oitenta dias, prorrogável por igual período, investigar irregularidades nos empréstimos concedidos pelo BNDES no âmbito do programa de globalização das companhias nacionais, em especial a linha de financiamento específica à internacionalização de empresas, a partir do ano de 1997.

PRESIDENTE: Senador Davi Alcolumbre

RELATOR: Senador Roberto Rocha

20 de Março de 2018





REPÚBLICA FEDERATIVA DO BRASIL
SENADO FEDERAL
COMISSÃO PARLAMENTAR DE INQUÉRITO DO BNDES

RELATÓRIO FINAL DA CPI DO BNDES

(Criada por meio do Requerimento nº 375/2017-SF)

Presidente: Senador Davi Alcolumbre (DEM-AP)

Relator: Senador Roberto Rocha (PSDB-MA)

BRASÍLIA, MARÇO DE 2018.



SF/18984.90691-43



Introdução

Introdução

A presente Comissão Parlamentar de Inquérito (CPI) foi criada pelo Requerimento nº 375, de 24 de maio de 2017-SF, de autoria do Senador Roberto Rocha e outros Senadores. O objeto inicial foi investigar irregularidades nos empréstimos concedidos pelo BNDES no âmbito do programa de globalização das companhias nacionais, em especial a linha de financiamento específica à internacionalização de empresas, a partir do ano de 1997.

Composta por treze senadores titulares e sete suplentes, a CPI foi instalada no dia 02 de agosto de 2017. O Presidente eleito foi o Senador Davi Alcolumbre; o Vice-Presidente, o Senador Sérgio Petecão; e o Relator, o Senador Roberto Rocha.

Com a aprovação do Requerimento nº 969, de 2017, de autoria do Senador Aírton Sandoval e outros Senadores, o escopo da CPI foi ampliado. Assim, a partir de 7 de novembro de 2017, foi incluído como objeto da CPI a investigação de eventuais irregularidades nas operações voltadas ao apoio à administração pública, em especial a linha denominada BNDES Finem - Desenvolvimento Integrado dos Estados.

A CPI realizou um intenso trabalho. Foram feitas oitivas de diretores do BNDES, de membros do Tribunal de Contas da União (TCU), de representantes de outros órgãos públicos, além de especialistas no setor e de controladores de empresas envolvidas diretamente com financiamentos objeto da investigação. Também foi analisada uma série de documentos apresentados pelo BNDES em resposta a diversos requerimentos aprovados pela Comissão, para dirimir dúvidas acerca de questões específicas e aprofundar os trabalhos dos Senadores.



O presente Relatório está composto desta introdução e de mais quatro capítulos, além da parte final conclusiva e de anexo contendo anteprojeto de lei, que, caso aprovado este Relatório, tramitará como projeto de lei de autoria desta Comissão.

O Capítulo I trata do histórico e importância do BNDES, instituição que fomenta a economia brasileira, bem como detalha o que são os dois temas sobre os quais a CPI se debruçou: 1) o programa de internacionalização das empresas nacionais; e 2) as operações de apoio à Administração Pública.

O Capítulo II relata, tanto resumido quanto possível, as oitavas realizadas pela CPI, incluindo as em conjunto com a Comissão Parlamentar Mista de Inquérito (CPMI) da JBS, criada pelo Requerimento nº 1, de 2017 – Congresso Nacional, para investigação das supostas irregularidades envolvendo as empresas JBS e J&F em operações realizadas com o BNDES e BNDESPAR ocorridas entre os anos de 2007 a 2016. A quantidade de informações obtidas nesses procedimentos é imensa e de grande valia, razão pela qual é fundamental que constem deste relatório.

No Capítulo III, há uma brevíssima descrição das diligências realizadas por equipe da assessoria técnica da CPI na sede do BNDES no Rio de Janeiro (RJ), bem como de respostas recebidas pela CPI em virtude de requerimentos enviados ao BNDES com relação a dois temas: escritórios do BNDES abertos no exterior e contratos efetuados com o governo de Angola.

O Capítulo IV trata da defesa técnica da BNDESPAR em relação às questões levantadas quanto ao alegado favorecimento do Grupo J&S e JBS. Dada a relevância do tema e a qualidade técnica da defesa, isso mereceu um capítulo apartado neste relatório.



A última parte deste relatório é destinada à conclusão e aos encaminhamentos. Após intensos trabalhos e estudos, é natural que existam algumas conclusões por parte desta Relatoria, devendo constar expressamente do relatório a ser apreciado e votado. Além disso, é necessário propor as medidas legislativas para sanar os problemas que possam ser resolvidos mediante aperfeiçoamento da legislação. Assim, este relatório contém um anteprojeto de lei ao seu final.

Este Relator está convencido de que esta CPI carrega consigo um grande desafio para a economia brasileira, que consiste em buscar aprimorar os instrumentos de controle e procedimentos de apoio do BNDES aos projetos de desenvolvimento do País. Diagnosticar o problema e apontar soluções é tarefa por demais grandiosa para ser cumprida por tão poucas pessoas e em tão curto intervalo de tempo. Agradecemos aos servidores e demais colaboradores que não mediram esforços para a realização de trabalhos indispensáveis à CPI, sem os quais não teríamos condições de realizar tão importante tarefa a contento. Este Relatório foi elaborado com afinco e dedicação e, ao mesmo tempo em que reconhecemos as limitações de seu alcance, é com orgulho que submetemos o tema para análise e debate no Parlamento.





Capítulo I

Capítulo I - História e Importância do BNDES

Durante os trabalhos, a CPI colheu informações relevantes a respeito da história e da importância do BNDES, que estão descritas de forma resumida neste Capítulo.

Criado pelo Governo Getúlio Vargas por meio da Lei nº 1.628, de 20 de junho de 1952, como autarquia e com o nome de Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico (BNDE), o atual Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) sempre foi instrumento de grande importância para promover o desenvolvimento da economia brasileira. O objetivo da então autarquia federal era ser o órgão formulador e executor da política nacional de desenvolvimento econômico. Mundialmente famoso, o BNDES hoje funciona como um potente agente de concessão de crédito para investimentos considerados estratégicos e sua existência se confunde com a história econômica do Brasil de meados do século XX em diante.

Sua criação e diretrizes de atuação estão definidas nas Leis nº 1.628, de 1952, e nº 5.662, de 1971. Segundo o art. 3º do Estatuto Social do BNDES, “o BNDES é o principal instrumento de execução da política de investimento do Governo Federal e tem por objetivo primordial apoiar programas, projetos, obras e serviços que se relacionem com o desenvolvimento econômico e social do País”. Portanto, o BNDES é o principal instrumento do Governo Federal para financiamentos de longo prazo, com ênfase no estímulo à iniciativa privada nacional.

Embora seja uma empresa pública, sujeita às regras de transparência e publicidade do direito administrativo, o BNDES é também um banco, com regime jurídico próprio das instituições financeiras e sujeito às regras



prudenciais típicas de qualquer entidade financeira supervisionada pelo Banco Central do Brasil. Atualmente, o BNDES está vinculado ao Ministério do Planejamento, Desenvolvimento e Gestão.

Por ser dotada de personalidade jurídica de direito privado, sujeita-se às regras aplicáveis às empresas privadas no que se refere a obrigações cíveis, comerciais, tributárias e trabalhistas, conforme estabelecido pelo art. 173 da Constituição Federal. Ademais, como instituição financeira, sujeita-se às regras definidas pelo Conselho Monetário Nacional (CMN) e pelo Banco Central do Brasil (BACEN).

A estrutura do BNDES, voltada para promoção do desenvolvimento nacional e da geração de empregos, prioriza: (i) expansão dos investimentos em infraestrutura com apoio à infraestrutura econômica, social e urbana; (ii) aumento da competitividade das empresas brasileiras com o apoio a investimentos que as tornem mais capazes de explorar oportunidades e superar os desafios de seus mercados; (iii) contribuição à inclusão social e econômica através de produtos que ampliem o acesso ao crédito; e (iv) estímulo à inovação, sustentabilidade ambiental e desenvolvimento regional nos projetos apoiados.

Além da atuação como banco de desenvolvimento, o BNDES tem papel importante na formulação de políticas de desenvolvimento nacional e na identificação de soluções para problemas estruturais da economia brasileira.

O BNDES atua, também, por meio de suas subsidiárias integrais: (i) BNDES Participações S.A. – BNDESPAR, que fornece apoio financeiro por meio da compra de ações, subscrição de debêntures e de fundos de *venture capital* e *private equity* com objetivos, entre outros, de apoiar o desenvolvimento de novos empreendimentos, em cujas atividades se



incorporem novas tecnologias, e de contribuir para o fortalecimento do mercado de capitais; e (ii) Agência Especial de Financiamento Industrial – FINAME, que apoia a expansão e modernização da indústria brasileira através do financiamento, por meio de agentes financeiros intermediários, à compra de máquinas e equipamentos de produção nacional e do financiamento de exportações de máquinas e equipamentos.

O Banco é um dos principais responsáveis pelo financiamento de projetos de alto interesse para o desenvolvimento econômico do País, como: (i) construção das hidrelétricas de Belo Monte, Jirau e Santo Antônio, na Região Norte; (ii) desenvolvimento de novas fontes de energia, eólica e solar; (iii) construção e ampliação de aeroportos e portos; (iv) investimentos em inovações; (v) investimentos em saneamento e em mobilidade urbana.

A ordem constitucional brasileira assegura ao BNDES recursos oriundos de contribuições sociais, *in verbis*:

“Art. 239. A arrecadação decorrente das contribuições para o Programa de Integração Social, criado pela Lei Complementar nº 7, de 7 de setembro de 1970, e para o Programa de Formação do Patrimônio do Servidor Público, criado pela Lei Complementar nº 8, de 3 de dezembro de 1970, passa, a partir da promulgação desta Constituição, a financiar, nos termos que a lei dispuser, o programa do seguro-desemprego e o abono de que trata o § 3º deste artigo. (Regulamento)

§ 1º Dos recursos mencionados no "caput" deste artigo, pelo menos quarenta por cento serão destinados a financiar programas de desenvolvimento econômico, através do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social, com critérios de remuneração que lhes preservem o valor (...).”

Como se pode notar, o BNDES não tem o mercado como principal fonte de captação de recursos, haja vista a previsão constitucional de recursos oriundos de contribuições sociais. Isso significa que, na prática, é o contribuinte que injeta recursos no BNDES, dada a natureza tributária de tais



contribuições, como forma de alavancar o desenvolvimento econômico do Brasil.

É sabido por todos que o crédito é fundamental e imprescindível para o bom funcionamento das economias modernas. Em um país como o Brasil, com um custo de capital (*funding cost*) altíssimo, dado o risco econômico proporcionalmente alto, a existência de um Banco capaz de conceder empréstimos a taxas inferiores às praticadas pelo mercado tem sido fundamental para que inúmeros projetos possam ser realizados.

Exatamente porque o BNDES tem como fonte principal de captação recursos oriundos de contribuições sociais, ele é capaz de conceder empréstimos a taxas inferiores às praticadas pelo mercado. O BNDES tem, destarte, diversas linhas de financiamento, com taxas de juros diferenciadas, a depender de quem seja o tomador de cada empréstimo e a qual projeto os recursos são destinados.

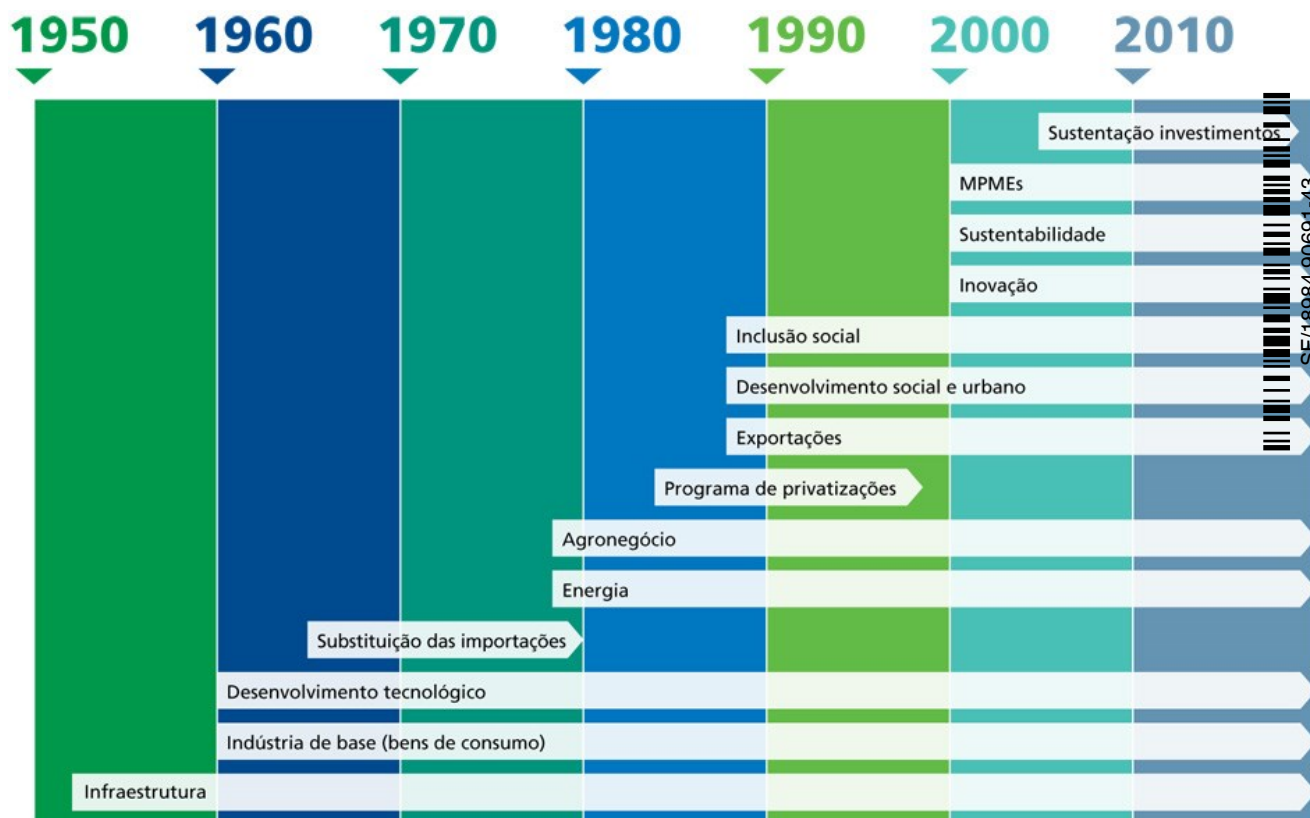
Na primeira fase de existência, o então BNDE investiu muito em infraestrutura, mas a criação de estatais aos poucos liberou o Banco para investir mais na iniciativa privada e na indústria. Durante os anos 1960, o setor agropecuário e as pequenas e médias empresas passaram a contar com linhas de financiamento do BNDE.

Em 1964, o Banco já descentralizava suas operações, abrindo escritórios regionais em São Paulo, Recife e Brasília. Além disso, passou a operar em parceria com uma rede de agentes financeiros credenciados espalhados por todo o Brasil.

A tabela seguinte resume a evolução do foco do Banco no apoio a grandes projetos no País dentre os setores de nossa economia.



Tabela 1.



Fonte: Livro Verde do BNDES (?)

A partir de 1971, uma importante transformação no BNDE ocorreu no momento em que ele se tornou uma empresa pública. A mudança possibilitou maior flexibilidade na contratação de pessoal, maior liberdade nas operações de captação e aplicação de recursos e menor ingerência política.

O Banco, nos anos 1970, por apoiar a industrialização, foi uma peça fundamental na política de substituição de importações. Os setores de bens de capital e insumos básicos passaram a receber mais investimentos, o que levou à formação do mais completo parque industrial da América Latina. Começaram os investimentos em segmentos ainda incipientes, como a informática e a microeletrônica.

Em 1974, o Banco estabeleceu três subsidiárias para atuar no mercado de capitais, de modo a ampliar as formas de capitalização das empresas brasileiras. Elas se fundiriam, em 1982, na BNDESPAR.

O início dos anos 1980 foi marcado pela integração das preocupações sociais à política de desenvolvimento. A mudança se refletiu no nome do Banco, que, em 1982, passou a se chamar Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES).

Durante a década de 1980, ganhou força o conceito da integração competitiva, que buscava expandir o mercado interno e, ao mesmo tempo, habilitar a economia brasileira para disputar a preferência dos compradores externos. Não só o Banco incentivava as empresas brasileiras a concorrer com os produtos importados, como também passou a estimular as exportações, setor que ganhou um programa em 1983.

Na mesma época, o BNDES adotou a prática do planejamento estratégico, com elaboração de cenários prospectivos. Tratava-se de uma consolidação da vocação do Banco para o estudo, análise e formulação de políticas, presente desde o Plano de Metas de JK e desde a proposição das diretrizes com foco social.

Nos anos 1990, o BNDES teve papel importante na privatização das grandes estatais brasileiras. O Banco foi o órgão responsável pelo suporte administrativo, financeiro e técnico do Programa Nacional de Desestatização, iniciado em 1991.

A partir daí, o BNDES iniciou a atuação em novos campos. O ano de 1993 ficou marcado pelo estímulo à descentralização regional, com o incremento dos investimentos em projetos nas regiões Norte, Nordeste e Centro-Oeste. O programa de exportações passou a incluir as micro,



pequenas e médias empresas. O setor de comércio e serviços começou a receber investimentos do Banco. E a preocupação com o meio ambiente ganhou força, com a classificação do risco ambiental dos projetos sendo um pré-requisito de análise para a contratação de operações com o Banco. A área social também deu início ao programa de microcrédito.

Em 1995, o Banco começou o apoio ao setor cultural, com o investimento na produção de filmes e na preservação do patrimônio histórico e artístico nacional. A partir de 2006, o BNDES passou a investir na economia da cultura, com financiamentos para todas as etapas de sua cadeia produtiva.

O século 21 começou com a consolidação da vertente social na missão do Banco, que é promover a competitividade da economia brasileira, de forma agregada à sustentabilidade, à geração de emprego e renda e à redução das desigualdades sociais e regionais. O BNDES passa a buscar a promoção, nos projetos que solicitam apoio, do desenvolvimento local e regional, o compromisso socioambiental e a capacidade de inovação, desafios mais urgentes em um mundo cada vez mais dinâmico e em constante transformação.

Todos os segmentos econômicos são contemplados pelo Banco: agropecuária, indústria, comércio e serviços, infraestrutura, sempre com condições especiais para as micro, pequenas e médias empresas. O incentivo às exportações e o fortalecimento do mercado de capitais permanecem como ações estratégicas. Presente em todos os setores, o BNDES promove o aumento da competitividade e o fortalecimento da economia nacional, apoia o avanço social e cultural e contribui para ampliar o acesso de todos os cidadãos a uma vida melhor, com mais educação, saúde, emprego e cidadania.

Historicamente, o BNDES teve papel de destaque na implantação da estrutura produtiva do País e, mais recentemente, na formação de “empresas campeãs”, estabelecendo pontes entre o setor privado e as políticas nacionais de desenvolvimento. Diversas vezes, o BNDES atuou como um mero instrumento financeiro, em outras desempenhou papel relevante na formulação de amplo conjunto de políticas públicas. Ao longo de seus 65 anos, o Banco financiou projetos que permitiram superar gargalos na infraestrutura e na estrutura industrial brasileira e consolidar empresas de destaque em seus setores.

O Programa de Internacionalização de Empresas Nacionais

O processo de internacionalização das empresas envolve duas instâncias principais: i) o atendimento de mercados externos via exportações; e ii) o investimento direto no exterior, seja para a instalação de representações comerciais, seja para a implantação de unidades produtivas¹.

Características diferentes dos produtos e dos mercados abrem espaço para estratégias distintas de investimento externo. Indústrias tradicionais, ainda que caracterizadas pelo uso de tecnologias maduras, dependem de mão-de-obra abundante e barata para serem competitivas. Nesse caso, a empresa sediada em um país específico tenderá a atender o mercado mundial via exportações.

No caso de indústrias de média e alta tecnologia, ou que se inserem em estruturas de oligopólios diferenciados, o acesso a recursos financeiros e humanos para pesquisa e desenvolvimento (P&D), a preservação da imagem de confiabilidade e qualidade de suas marcas, e, finalmente, a capacidade gerencial e de distribuição são fatores fundamentais. Nessa situação, a

¹http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/export/sites/default/bndes_pt/Galerias/Arquivos/conhecimento/revista/rev2403.pdf



estratégia de internacionalização pode ser uma alternativa adequada para a empresa.

A experiência internacional aponta para uma evolução natural da ocupação de mercados externos via exportações, em um primeiro momento, e, posteriormente, a instalação de unidades produtivas no exterior, principalmente, no que diz respeito às empresas multinacionais de países em desenvolvimento.

Até meados de 2002, o apoio do BNDES à internacionalização das empresas brasileiras estava restrito aos financiamentos realizados mediante operações de renda variável, nas quais o incentivo aos investimentos no exterior acontecia de forma indireta, já que o aporte de capital nas empresas não guardava destinação específica, mas, antes, envolvia o estabelecimento de uma estratégia de ação para a companhia. Embora a quantidade e o valor das operações desse tipo tenham sido reduzidos, um volume significativo e crescente de consultas nesse sentido e as discussões travadas entre as empresas interessadas e o Banco demonstraram a necessidade de estudos acerca da possibilidade de criação de uma modalidade específica para esse tipo de financiamento.

Em meados de 2002, a diretoria do BNDES aprovou as diretrizes para o financiamento aos investimentos de empresas brasileiras no exterior. Essas diretrizes tinham por objetivo orientar a criação de uma linha capaz de estimular a inserção e o fortalecimento de empresas brasileiras no mercado internacional, pelo apoio à implantação de investimentos ou projetos a serem realizados no exterior, promovendo o incremento das exportações brasileiras.

Em seguida, foi feita uma alteração no Estatuto do Banco, em que se passou a permitir o apoio a empreendimentos no exterior, desde que



resultassem no estímulo à exportação de produtos domésticos. Embora tendo suas diretrizes aprovadas, a linha de financiamento a empresas brasileiras para investimentos no exterior permaneceu em estágio embrionário, o que não impediu que algumas empresas chegassem a apresentar formalmente consultas ao BNDES, objetivando esse tipo de apoio financeiro.

Levando em conta que a inserção externa é uma das mais significativas ações para a promoção da aceleração do crescimento econômico brasileiro, e considerando a importância estratégica de aumentar a competitividade de companhias de capital nacional no exterior (em especial na América do Sul), foi criado um grupo de trabalho (GT) no BNDES para examinar o tema no final do ano de 2003.

O apoio à internacionalização de empresas nacionais deve ainda favorecer uma integração competitiva das companhias brasileiras ao processo de globalização produtiva, e pode também representar uma oportunidade para que sejam efetuados investimentos estratégicos em projetos de integração regional. Há evidências de que têm aumentado tantos os fluxos de investimento quanto os de comércio Sul-Sul, confirmando a particular relevância de uma estratégia de internacionalização associada aos projetos de integração regional.

Com o objetivo de aprofundar o conhecimento acerca das intenções e estratégias das empresas brasileiras que buscam apoio para o investimento no exterior, o GT realizou uma série de visitas a empresas, incluindo tanto as que pleitearam recursos do BNDES como outras que haviam manifestado interesse em obter financiamento para investimentos internacionais. As informações obtidas nas visitas permitiram ao GT realizar as seguintes constatações:



1. Mesmo as companhias mais avançadas em seu processo de expansão no exterior mostraram ter necessidades financeiras, operacionais ou técnicas para continuar a expandir suas operações internacionais. Nesse sentido, o apoio do Banco é visto como fundamental;
2. Entre as modalidades de investimento consideradas importantes para ampliar a presença internacional das empresas estão a criação de bases no exterior, especialmente para gestão de estoque, e iniciativas voltadas para o desenvolvimento das vendas locais, assistência técnica e promoção comercial, a fim de garantir melhor acesso e condições competitivas nos mercados consumidores. Foram observadas, também, demandas por financiamento a plantas industriais que utilizem insumos, partes, peças, ou componentes importados do Brasil;
3. As demandas hoje formalizadas por apoio à internacionalização têm características distintas por setores e empresas. Portanto, o apoio do BNDES deve levar em conta essas particularidades;
4. O objetivo principal das empresas visitadas é, em última instância, aumentar a participação no mercado internacional, via expansão de exportações. A realização de investimentos diretos no exterior é considerada um importante meio para isso; e
5. O Estatuto do BNDES, em seu artigo 9º, inciso II, prevê que o apoio a investimentos diretos no exterior deve beneficiar exclusivamente empresas de capital nacional. Como requerimentos de desempenho que constituam contrapartida ao



financiamento para investimentos no exterior, o incremento nas exportações líquidas da empresa em função do projeto apoiado deverá ser equivalente ao investimento total do empreendimento no prazo máximo de seis anos. Tal requisito, além de ser objeto de fácil acompanhamento, garante a conformidade do crédito concedido ao estatuto do BNDES.

É necessário que o BNDES desenvolva conhecimento acerca das oportunidades comerciais para exportação e investimento direto no mercado mundial, em especial nos mercados da América do Sul. O envolvimento de outras instâncias da Administração Federal, como o Ministério das Relações Exteriores, e de instituições financeiras privadas poderia contribuir na construção desse conhecimento, essencial para a identificação de novas oportunidades de apoio à internacionalização de empresas brasileiras por esta Instituição.

Recursos captados no exterior são utilizados pelo BNDES para o financiamento a projetos de internacionalização. O custo do financiamento inclui, além da captação externa, com *spread* de 3% a 4,5% a.a., um prêmio de performance a ser definido de acordo com cada projeto.

Para receber o apoio do Banco, o projeto terá de gerar retorno igual ou superior ao valor financiado, e esses recursos deverão ser remetidos ao Brasil em prazo a ser definido também de acordo com o projeto.

Em setembro de 2005, o BNDES aprovou a primeira operação de financiamento no âmbito de sua linha de internacionalização. A Friboi – maior empresa frigorífica de carne bovina do País – recebeu US\$ 80 milhões do Banco para a compra de 85,3% da empresa argentina Swift Armour S.A. O valor total da operação foi estimado em US\$ 200 milhões. Com a aquisição, era esperado que as exportações totais do grupo Friboi



aumentassem para cerca de US\$ 900 milhões em 2005, ante os US\$ 520 milhões de 2004.

É necessário fazer um contraponto a esses argumentos. Estudar o tema objeto de investigação de forma mais aprofundada não é uma mera curiosidade acadêmica, mas sim uma necessidade para que se possa, ao final, tirar conclusões mais robustas, que irão contribuir para o desenvolvimento do País.

O economista Marcos Mendes tem trabalhos interessantes a respeito da política do BNDES. Um deles, denominado *Faz sentido o BNDES financiar investimentos em infraestrutura em outros países?*,² escrito em 2014, encaixa-se perfeitamente no escopo desta CPI.

Nesse trabalho, após descrever motivos para financiamento de exportações, Marcos Mendes aponta razões políticas com base em questões econômicas em sentido contrário. O primeiro aspecto é o fato de que o BNDES é um banco público federal e o governo brasileiro é deficitário, tem poupança negativa: quem tem poupança negativa, por óbvio, não dispõe de recursos próprios para emprestar a terceiros.

Prossegue o economista afirmando que, “para colocar dinheiro na mão do BNDES, para que este empreste à Venezuela, à Cuba ou a qualquer outra instituição pública ou privada, o governo terá que arranjar dinheiro em algum lugar. Ou seja, ele terá que tomar empréstimo. Quando o governo vai ao mercado de crédito tomar esse dinheiro emprestado, ele retira do mercado dinheiro que poderia financiar investimentos no Brasil”.

² <<http://www.brasil-economia-governo.org.br/2014/04/16/faz-sentido-o-bndes-financiar-investimentos-em-infraestrutura-em-outros-paises/>> Acesso em 04 de janeiro de 2018.



Segundo o BNDES, isso incoerreu: não faltou dinheiro para projetos brasileiros, tendo faltado, ao revés, bons projetos passíveis de receber financiamento pelo Banco. Não é preciso, todavia, entrar no mérito dessa questão para que seja dada uma solução a esse impasse, como veremos na parte conclusiva deste Relatório.

Prossegue o economista Marcos Mendes:

O banco que comprar títulos do Tesouro, a serem usados para custear os financiamentos externos do BNDES, deixará de usar esse dinheiro para financiar o investimento de uma firma brasileira, em território brasileiro. Ou, alternativamente, o dinheiro que o Tesouro Nacional toma emprestado e carrega para os financiamentos externos do BNDES poderia ser usado, alternativamente, pelo próprio Tesouro Nacional, para financiar investimentos públicos em infraestrutura no Brasil.

A escassez de poupança do governo não seria um problema se o setor privado brasileiro poupasse muito. Nesse caso, haveria poupança de sobra na economia para financiar o governo e os demais agentes privados que desejassem fazer investimentos. Mas esse não é o caso. Nossa poupança nacional agregada (pública e privada) não passa de 15% do PIB. Em um ranking de 156 países, estamos em 112º lugar. Ou seja, entre os 30% de mais baixa poupança.

Extrair dinheiro do mercado de crédito para repassar ao BNDES diminui a poupança disponível para financiar os demais agentes da economia, e resulta em aumento da taxa de juros (o crédito fica mais caro para todos os demais candidatos a financiamento).

O raciocínio do Presidente do BNDES (e da maioria dos membros e mentores da equipe econômica do governo Dilma) é de que a escassez de poupança não é problema, e de que o importante é estimular o crescimento da demanda, para que os empresários fiquem animados e invistam mais, fazendo a economia crescer (...). Mas como, de fato, a poupança é uma restrição, a conclusão é simples: o dinheiro que financia a infraestrutura no exterior deixa de estar disponível para financiar infraestrutura no Brasil.

Como nossa carência de infraestrutura é muito alta, o retorno para a economia brasileira da construção de mais portos, ferrovias, etc. no País possivelmente será maior que o retorno de um impulso à demanda por bens e serviços ofertados pelas indústrias da cadeia de produção de serviços de engenharia. Logo, não faz muito sentido o argumento de que devemos estimular a exportação de serviços de infraestrutura para criar demanda por bens e serviços da cadeia de produção associada aos serviços exportados. Seja porque a



infraestrutura é escassa no País (e não se deve exportar o que falta internamente); seja porque os efeitos secundários sobre a demanda agregada não são o melhor caminho para se estimular o crescimento, quando comparado à opção de se expandir a infraestrutura doméstica. Ademais, o estímulo para a demanda agregada seria o mesmo, se não maior, caso o porto ou ferrovia fosse construído aqui, pois o mais baixo custo de transporte daria vantagem aos fornecedores nacionais. Quando as empreiteiras constroem obras em Cuba ou na Venezuela, os fornecedores locais tendem a ser favorecidos.

Em termos meramente lógicos, esse raciocínio é impecável. Ele se baseia no seguinte pressuposto: se os recursos são limitados, ou se financia uma determinada obra no Brasil ou se financia uma exportação de produtos e serviços para outros países. Ou seja, se faz uma escolha no direcionamento de recursos (escassos) dentre as opções de alocação, com prejuízo ao financiamento da infraestrutura da economia brasileira.

Entendemos, porém, que há ao menos uma possível solução para resolver esse impasse, que será tratada na parte conclusiva deste Relatório bem como no anteprojeto de lei ao final apresentado que tramitará como proposição legislativa, caso aprovado este Relatório.

Referido economista tem mais argumentos contrários ao programa de internacionalização de empresas nacionais levado a cabo pelo BNDES:

Tampouco se sustenta o argumento que a atividade de exportação de serviços de engenharia induz as firmas a buscar a melhoria nas suas técnicas de produção, impulsionando os ganhos de produtividade e o aperfeiçoamento tecnológico. Não é a atividade de exportação que estimula os ganhos de produtividade, mas a competição. O mesmo estímulo à competição pode ser dado com licitações para obras domésticas abertas a concorrentes externos. Adicionalmente, como discutiremos à frente, parte significativa das exportações de serviços de engenharia é direcionada para países com economias pouco orientadas para o mercado. Se os critérios para obtenção de contratos forem mais políticos do que econômicos, o estímulo ao aumento de produtividade reduz-se significativamente.

E o que dizer do argumento de que a exportação de serviços de infraestrutura ajuda a equilibrar o balanço de pagamentos?

Certamente a expansão das exportações é bem-vinda em uma economia com um histórico de crises de balanço de pagamentos. Mas esse não necessariamente será o efeito final da política de crédito em análise. Como a concessão de crédito pelo BNDES corresponde a uma expansão fiscal (gasto de dinheiro público, financiado por endividamento), haverá um impulso à demanda agregada da economia (comemorada pelo governo), que induzirá o aumento do consumo de produtos importados, pesando negativamente no balanço de pagamentos. Não há porque esperar que o efeito final da política de crédito do BNDES sobre as contas externas seja igual ao valor dos serviços de engenharia exportados.

Quanto ao fato de que os incentivos direcionados especificamente ao financiamento de obras de infraestrutura no exterior somarem “apenas” US\$ 7,8 bilhões (ou R\$ 18 bilhões) nos últimos sete anos, cabe perguntar o que poderia ter sido feito, no Brasil, com esse dinheiro. Trata-se de recurso suficiente para construir uma hidrelétrica de grande porte, que ajudaria o país a se afastar do risco de racionamento de energia. Ou, ainda, construir aproximadamente 40 km de metrô em uma grande cidade como São Paulo, o que atenderia boa parte da demanda por transporte de qualidade nos grandes centros.

É, portanto, um volume significativo de recursos. Dizer que esse montante é pouco significativo por representar uma parcela pequena dos desembolsos do BNDES apenas revela outro problema: o BNDES empresta recursos demais (ou seja, não é o numerador que é pequeno, e sim o denominador que é grande). É de pleno conhecimento que o BNDES praticamente monopoliza o mercado de crédito de longo prazo no Brasil. (...) revelam isso. Enquanto o banco de fomento da China é responsável por 8% do estoque de crédito daquele país e o da Alemanha por 12,7%, o BNDES é o credor de nada menos que 21% do estoque de crédito do Brasil! É uma parcela muito grande do crédito nacional, financiada em grande parte por dívida pública, alocada por critérios não necessariamente de mercado.

Por fim, deve-se observar que se as operações do BNDES para financiar investimento no exterior fossem, de fato, uma simples operação de apoio à venda de serviços de engenharia no mercado externo, os países beneficiados por essas vendas seriam definidos com base em critérios de mercado. Faz-se investimento em infraestrutura em todos os lugares do mundo, e nossas “multinacionais da engenharia” deveriam estar buscando clientes em todos os continentes, chegando a qualquer mercado que representasse oportunidade de um bom negócio. Soa muito estranho que nada menos que 76% dos recursos tenham sido carreados para projetos em apenas 4 países: Angola (33%), Argentina (22%), Venezuela (14%) e Cuba (7%).(...) Parece tratar-se muito mais de acordos políticos entre grupos políticos no poder, que se identificam e se apoiam mutuamente, do que operações comerciais de apoio a



exportadores de serviços que, após prospectar mercados, vão ao BNDES solicitar financiamento a suas exportações de serviços.

A criação desta CPI

No contexto de se verificarem eventuais irregularidades nesses financiamentos se insere a presente Comissão Parlamentar de Inquérito (CPI). Criada pelo Requerimento nº 375, de 2017, a CPI do BNDES tem por escopo

“(...) investigar irregularidades nos empréstimos concedidos pelo BNDES no âmbito do programa de internacionalização das empresas nacionais, em especial a linha de financiamento específica à internacionalização de empresas, a partir do ano de 1997 (...)”

Nos últimos anos, foram inúmeras as denúncias de corrupção envolvendo financiamento por parte do BNDES a empresas doadoras de campanhas eleitorais.

Apenas para se dar um exemplo, podemos citar o caso do Grupo J&F Investimentos, empresa controladora da JBS, empresa muito conhecida por parte das pessoas com maior familiaridade com o mercado de capitais. Recentemente, a JBS passou a ser conhecida também pelo público em geral, em razão de escândalos envolvendo fornecimento de produtos de salubridade duvidosa, práticas escusas com políticos importantes do Brasil e criminalização de suas doações eleitorais, o que resultou na mais premiada delação da História do Brasil.

Há pouco tempo, foi intensa a cobertura jornalística dada a fatos envolvendo essas empresas. A chamada “Operação Carne Fraca”, envolvendo investigações a respeito da má qualidade de carnes produzidas



pelas companhias, foi o prelúdio de acusações e investigações ainda mais graves envolvendo as companhias e seus controladores.

Seu ponto culminante foi a divulgação, no dia 17 de maio de 2017, de uma gravação de uma conversa entre o Presidente da República, Michel Temer, e o controlador da JBS, Sr. Joesley Batista.

A magnitude das acusações provocou, no dia seguinte à divulgação, o acionamento do *circuit breaker* na Bolsa de Valores de São Paulo, cujo principal índice acionário chegou a cair mais de 10% nas primeiras horas do pregão do dia 18 de maio de 2017.

Não obstante, as investigações envolvendo as empresas JBS e J&F não se limitam à qualidade dos alimentos produzidos e oferecidos ao público consumidor, nem à mencionada conversa com o Presidente da República.

Muito ao revés, o grupo empresarial J&F, conhecido por operar no mercado de derivativos na posição *compradora* de dólares, embora tenha receita em dólares e custos em reais – ou seja, alega ter posição de *hedge* cambial, mas tem mesmo é posição especulativa contra o Real³ –, também é acusado de ter obtido por meios escusos financiamentos com taxas de juros favorecidas do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES). Esses recursos teriam tido como contrapartida pagamento de propinas ou de financiamento e campanhas eleitorais a políticos, inclusive por meio de recursos não contabilizados (“Caixa 2”).

O grupo J&F, diga-se, é apenas um dos exemplos de empresas que auferiram benefícios mediante financiamento do BNDES.

³ Como a empresa é exportadora, ou seja, tem receitas em dólares, a fim de fazer a cobertura de suas operações (*hedge*) deveria ter posição vendida no mercado futuro de dólares, a fim de contrabalançar possíveis quedas na cotação da moeda estrangeira.



Recentemente, foram celebrados acordos de leniência e de delação premiada entre o Ministério Público Federal (MPF) e os controladores de várias empresas sob as quais há suspeita ou irregularidades comprovadas. Há alegações de que esses acordos – alguns dos quais não resultaram na prisão dos controladores – teriam sido exageradamente benéficos para os delatores e que o interesse público não teria sido devidamente protegido.

A questão da JBS é, como acima exposto, apenas um dos casos em que uma empresa nacional foi amplamente beneficiada com recursos do BNDES, grande parte aplicada em projetos no exterior, com suspeitas de que o interesse nacional não foi devidamente protegido ou não foi a razão pelos quais os financiamentos a taxas favoráveis foram concedidos.

Insistimos: trata-se apenas de um exemplo, de como uma empresa pode crescer tanto com recursos decorrentes de crédito subsidiado. Há outras situações semelhantes, que merecem análise aprofundada.

O ponto de partida deste trabalho foi o reconhecimento de que os fatos tratados e objeto do Requerimento de criação desta CPI são gravíssimos e devem ser investigados não apenas pela Polícia Federal (PF), pelo MPF, pela Controladoria Geral da União (CGU), pelo Banco Central (BC) e pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), mas também pelo Congresso Nacional, com o fim de aperfeiçoamento legislativo, conforme sua função fiscalizadora, garantida constitucionalmente pelo inciso X do art. 49 da Constituição, que afirma ser competência do Congresso Nacional “fiscalizar e controlar, diretamente, ou por qualquer de suas Casas, os atos do Poder Executivo, incluídos os da administração indireta”.

Posteriormente, com a aprovação do Requerimento nº 969, de 2017, de autoria do Senador Aírton Sandoval e outros Senadores, o escopo da CPI foi ampliado. Assim, a partir de 7 de novembro de 2017, foi incluído como



objeto da CPI a investigação de eventuais irregularidades nas operações voltadas ao apoio à administração pública, em especial a linha denominada BNDES Finem - Desenvolvimento integrado dos Estados, como vimos na parte introdutória deste Relatório.



SF/18984.90691-43



Capítulo II

Capítulo II - Oitivas realizadas pela CPI

Neste Capítulo II tentamos, tanto resumido quanto possível, relatar como foram as audiências e oitivas realizadas pela CPI, inclusive em conjunto com a CPMI da JBS. Como se poderá observar, as informações obtidas são cruciais para a compreensão dos fatos objeto desta investigação.

Importante mencionar que, a investigação de eventuais irregularidades nas operações voltadas ao apoio à administração pública, em especial a linha denominada BNDES Finem - Desenvolvimento integrado dos Estados, somente foi incluída como objeto da CPI em momento posterior, razão pela qual as oitivas foram centradas na investigação do programa de internacionalização das empresas nacionais.

As três primeiras reuniões foram destinadas a procedimentos administrativos, tais como eleições do presidente, vice-presidente e relator (primeira reunião); apresentação e aprovação do plano de trabalho (segunda e terceira reuniões).

Vejamos, a seguir, as reuniões que foram objetivo de oitivas.

Quarta reunião

A 4ª Reunião da CPI do BNDES foi destinada à oitiva do Sr. Paulo Bugarin, membro do Ministério Público junto ao Tribunal de Contas da União (MP-TCU), e do Sr. Carlos Borges Teixeira, Secretário de Controle Externo da Administração Indireta junto ao Tribunal de Contas da União (TCU).

Após abertos os trabalhos, foi dada a palavra ao Sr. Paulo Bugarin, que apontou dois aspectos cruciais: 1) a avaliação falha dos resultados



apresentados pelo BNDES, em cada operação apoiada pela Instituição; e que 2) apenas a partir do julgamento, por parte do Supremo Tribunal Federal (STF), do Mandado de Segurança nº 33.340, em 2015, deixou o sigilo bancário de poder ser oposto pelo BNDES contra o TCU.

A questão do sigilo bancário havia sido objeto de embates entre o TCU e o BNDES e, em 2013, nas palavras do Sr. Paulo Bugarin:

Em 2013, em reunião no gabinete do Relator, Ministro Sherman, com o antigo Presidente do BNDES, Dr. Luciano Coutinho, foi discutida essa questão. O Tribunal insistia para que o BNDES apresentasse as documentações. O BNDES negava-se a apresentar, alegando sigilo bancário. O Tribunal, então, tomou uma decisão, ameaçando com sanções, diversas sanções, o então Presidente, inclusive com o possível afastamento temporário do cargo, que é uma faculdade que a Lei Orgânica do Tribunal lhe confere, além de sanções de outras naturezas, como multas, por exemplo.

A questão foi resolvida em 2015, tendo o STF assentado que:

O sigilo de informações necessárias para a preservação da intimidade é relativizado quando se está diante do interesse da sociedade de se conhecer o destino dos recursos públicos. Operações financeiras que envolvam recursos públicos não estão abrangidas pelo sigilo bancário [...], visto que as operações dessa espécie estão submetidas aos princípios da administração pública insculpidos no art. 37 da Constituição Federal. Em tais situações, é prerrogativa constitucional do Tribunal (TCU) o acesso a informações relacionadas a operações financiadas com recursos públicos.

Assim, atualmente prevalece o entendimento de que o sigilo bancário é *transferido* do BNDES ao TCU, que tem o ônus de zelar por ele.

Em seguida foi dada a palavra ao Sr. Carlos Borges Teixeira. A sua exposição propriamente dita foi a respeito de *financiamento à exportação de serviços de engenharia e de participação acionária ou aquisição de debêntures de empresas privadas visando a sua capitalização com a*



finalidade de adquirir empresas no exterior. Essa exposição foi feita por meio de *PowerPoint*, apontando diversos processos e julgamentos do TCU.

Antes disso, porém, o Sr. Carlos Borges Teixeira iniciou sua explanação ressaltando a importância do julgamento de 2015, uma vez que até então a fiscalização do TCU no BNDES era muito precária:

Até 2015, o Tribunal exercia uma fiscalização, e ela não era completa, porque, como o Dr. Paulo Bugarin falou, vários documentos eram tarjados, e não há como se fazer uma fiscalização integral quando você tem documentos e informações parciais.

Reiterando o que havia sido dito pelo convidado anterior, o Sr. Carlos Borges Teixeira foi expresso no sentido de que o retorno social do BNDES não tem sido devidamente mensurado, o que é um erro:

Outra consideração – haja vista que esses créditos são concedidos em condições mais favoráveis, dada a natureza da instituição, que é de fomento – é se esses projetos estão realmente verificando a questão do retorno social. Acho isso muito importante, ainda que com baixa previsão de retorno financeiro, econômico, porque o que a gente tem observado, ao longo desses últimos anos de atuação do BNDES, é que o retorno social não está sendo medido ao menos de maneira aprofundada [...] Todos sabemos que é um dinheiro que carrega consigo certo subsídio e, se não tivermos esse retorno social muito bem aferido, acho que é preciso serem repensados alguns casos de financiamento.

Além disso, como parte da reflexão, o Sr. Carlos Borges Teixeira levantou a seguinte questão a respeito da política de concessão de crédito do BNDES:

Se ele tem avaliado se as empresas que postulam recursos, seja por operação de renda fixa ou variável, teriam condições de captar no mercado privado. Isso é muito importante, porque, às vezes, empresas que não teriam essa condição estão sendo deixadas um pouco de lado, por conta de uma falta de análise nesse sentido.

E outra questão, com relação ao portfólio do BNDES:

Essa forma de financiamento, principalmente na reestruturação de empresas privadas, está realmente condizente com os objetivos de fomentar o crescimento econômico e social do Brasil.

Outra importantíssima questão, no que se refere à modalidade de financiamento do BNDES, também foi levantada:

A estratégia que vem sendo adotada pelo Sistema BNDES, por intermédio do BNDESPar, sua subsidiária, de direcionar vultosos aportes financeiros em operações de renda variável está condizente com a melhor prática observada nas principais instituições de fomento internacionais, haja vista o percentual de recursos públicos que são captados para compor o *funding* do Banco? Hoje, mais de 90% do *funding* do Banco é de origem pública.

Feitas essas considerações preliminares, o expositor iniciou a apresentação de processos e julgados do TCU. Por ter caráter estruturante, começou com o Acórdão nº 1.413/2016-TCU-Plenário, que constatou algo de grande importância para os trabalhos desta Comissão: percebeu que o processo decisório do BNDES partia de instâncias superiores, a saber, Ministério da Fazenda, por intermédio da sua Secretaria de Assuntos Internacionais do MF (Sainf-MF); Câmara de Comercio Exterior (Camex); Comitê de Financiamento e Garantia das Exportações (Cofig); e Agência Brasileira Gestora de Fundos Garantidores e Garantias S.A. (ABGF).

Como se vê, não basta apenas analisar a questão da governança do BNDES, mas também a dos órgãos administrativos decisórios superiores.

Além disso – outro aspecto essencial para esta CPI –, o expositor indagou se o BNDES deve conceder recursos e se preocupar apenas com a questão financeira do pagamento, ou se ele deveria fazer uma análise se os custos, principalmente das obras no exterior, são razoáveis, haja vista que os recursos são em muitos casos subsidiados.



Em seguida, o expositor tratou do Acórdão nº 3.011/2015, que versa a respeito da participação acionária em diversas empresas estrangeiras (Swift e outras). Há indícios de danos ao Erário, podendo ter havido gestão irregular, mas ainda não há uma conclusão definitiva. A participação do BNDESPar via empresas do Grupo JBS foi em torno de R\$8 bilhões.

Ainda nesse contexto, o expositor apontou os seguintes indícios de dano:

- o prazo médio de análise dessas operações no âmbito do BNDES era em torno de 210 dias corridos ou, então, em torno de 150 dias úteis. No caso do Grupo JBS, foram em torno de 22 dias úteis⁴;
- foram aportados recursos acima da necessidade do investimento nessas operações;
- uma conceituada agência de risco apontava um elevado risco na operação em razão da situação financeira da Swift e as ações da Swift foram adquiridas com pagamentos de ágio;
- na operação da National Beef, em torno de R\$615 milhões ficaram sem finalidade específica: o recurso foi liberado e não foi utilizado para participação na National. Com efeito, a Lei Antitruste americana bloqueou essa operação: a análise prévia deveria ter verificado que havia a possibilidade de aplicação da Lei Antitruste e,

⁴ Embora nas notas taquigráficas conste “122 dias”, a lembrança deste Relator, corroborada pelo áudio gravado da reunião, é no sentido de que o expositor disse “22 dias”.



ainda assim, o recurso foi liberado e ficou por período significativo no caixa da empresa;

- com relação ao valor pago por ação na operação da National, foi utilizada a média dos 120 últimos pregões realizados em bolsa, sendo que o próprio BNDES informou que a prática era utilizar 30, 60 ou 90 pregões. A ação estava sendo negociada a R\$4,74. Utilizando a média de 120 dias, essa ação passou a ser R\$7,07. Caso fosse utilizada a média dos 30 últimos pregões, o valor seria pouco superior a R\$ 5.
- no caso da operação da Pilgrim's, foi descumprida regra dos estatutos e regulamentos internos do Banco, que veda a participação societária em empresas com sede no exterior;
- havia uma fórmula de cálculo do valor da ação da JBS a ser utilizada para os efeitos da conversão das debêntures que foram emitidas. O Banco aceitou alterar essa fórmula, o que resultou em preço de conversão superior ao contratado: ocorreu prejuízo do Banco em benefício da empresa;
- além disso, no caso das debêntures, o BNDES teria direito a um prêmio equivalente a 10% do valor da operação no ato da conversão. O BNDES abriu mão desse prêmio de 10%, que seria algo em torno de R\$350 milhões;



- não se percebe quais foram os benefícios econômicos e sociais derivados do aporte de recursos públicos subsidiados de R\$8 bilhões para o crescimento da JBS no exterior, sem exigência de investimentos por parte dos demais sócios ou de qualquer outra contrapartida para o País. Muito ao revés, o resultado foi tornar o Estado brasileiro o maior sócio individual da JBS e provocar: 1) redução de exportações brasileiras; 2) aumento da exportação americana; e 3) concentração do setor no Brasil.

Até o presente momento e sempre lembrando que há apenas indícios, foram apurados os seguintes valores a título de dano:

R\$70 milhões aproximados no caso da Swift; R\$160 milhões aproximados no caso da National Beef; e, no caso da Pilgrim's, R\$270 milhões, até agora, indício de dano. Isso ainda está sendo tratado. No caso da Pilgrim's, outro indício de dano, algo em torno de R\$350 milhões. Então, somados esses indícios – lembrando a Vs. Exas. que são valores históricos, esses aportes foram feitos de 2007 até 2010 – de valores históricos, nós teríamos em torno de R\$850 milhões de indícios de danos⁵.

Diante desses fatos, o expositor tirou duas conclusões (mencionadas por ele como indícios adicionais de fraude):

Ausência de realização de *due diligence* e de análise criteriosa das três operações analisadas. Então, o que nós percebemos, de forma geral, é que os setores do Banco que participaram do enquadramento e da análise da operação, muitas vezes, pegavam os documentos que eram encaminhados pela própria empresa que buscava o financiamento, e aquele documento servia de base para uma análise de aprovação. Ou seja, não havia uma análise em cima daquilo que era informado pela empresa.

Esses investimentos que nós temos observado no Banco observam muito os critérios de natureza econômica e financeira, não têm levado em consideração aspectos relacionados ao atingimento

⁵ Transcrição de acordo com o áudio gravado.



dos objetivos iniciais da relação de investimento. Ou seja, se nós temos uma política de incentivar determinados setores, a gente percebe que o Banco não tem feito essa medição, não tem buscado aferir se realmente esses objetivos estratégicos estão sendo alcançados, fica mais no mote econômico e financeiro.

Em seguida, afirmando que a regulamentação do BNDES é consistente e sólida, mas que a do BNDESPar é frágil, o expositor levantou as seguintes questões:

Em que medida deve o Banco de desenvolvimento ter maior ou menor discricionariedade para aprovar cada projeto de financiamento?

Como se opera a fiscalização da concessão, execução e prestação de contas dos financiamentos concedidos pelo BNDES, considerando sua natureza de empresa pública sujeita a regras de transparência e publicidade? Algumas fragilidades foram observadas até então. É aquilo que eu comentei no exemplo das rodovias, ou seja: não verificação da aplicação dos recursos pelos beneficiários em relação aos custos incorridos.

O padrão atual de relacionamento entre o BNDES, o Governo e as empresas que obtêm financiamento deve ser mantido ou modificado? Em que direção?

Estou trazendo uma percepção minha como auditor – seria repensar o processo decisório nos casos de aportes mais vultosos. Devem-se envolver outras instâncias? (...) Nesses aportes bilionários que são feitos, realmente não deveria haver outras instâncias em colaboração com o Governo, para reforçar essa estrutura jurídica operacional do financiamento do empréstimo?

Qual o volume de recursos recebidos por cada grupo empresarial investigado por meio de financiamento como BNDES e o aporte do BNDESPar?

Com relação a essa última questão, o expositor teceu os seguintes comentários:

Aqui eu trouxe só uma matéria de O Estado de S. Paulo que reflete a realidade: operações do BNDES para expansão de empresas brasileiras no exterior entre 2005 e 2017. Para Vs. Exas. terem uma ideia, com participação do BNDES, há algo em torno de R\$12,7 bilhões; com financiamento do Finem, são R\$1,8 bilhão. O setor de carnes, nesse período, abocanhou aproximadamente 80% do volume de recursos, algo em torno de R\$11,7 bilhões; desses R\$11,7 bilhões, são R\$8 bilhões aproximados para o Grupo JBS.



Outros setores: aproximadamente 20%, R\$2,8 bilhões. Desses outros setores, eu trouxe alguns exemplos: desses 20%, petroquímico – 7,6%; mineração – 5,7%; têxtil – 2,1%; eletroeletrônicos – 1,1%; bebidas – 0,9%; outros.

Esses são só dados. Em hipótese alguma, estou aqui fazendo qualquer alusão a qualquer possibilidade de direcionamento. Estou trazendo somente dados, em resposta à questão que está aqui no Plano de Trabalho, para nós também fazermos uma análise em cima disso.

Para finalizar sua exposição, o Sr. Carlos Borges Teixeira mencionou o risco maior nas operações com renda variável (por meio da qual o BNDESPar se torna acionista da empresa que recebe os recursos públicos), nas quais não existem garantias, bem como questionou as taxas de juros cobradas de cada grupo empresarial, mas afirmou não ser especialista no assunto.

Em seguida, o Presidente da CPI concedeu a palavra a este Relator, que formulou as seguintes perguntas:

1. As auditorias do TCU no BNDES identificaram falhas nos procedimentos operacionais e de controle interno do Banco ou em seu sistema de governança como um todo? Esse é um questionamento. Se positivo, quais aperfeiçoamentos seriam sugeridos pelo órgão de controle?

2. Conforme relatos da imprensa, com base em relatórios de auditoria do TCU, o órgão de fiscalização encontrou irregularidades que teriam gerado prejuízo de centenas de milhões de reais nos aportes feitos pela BNDESPar no grupo JBS, como vimos há pouco.

Quais foram os argumentos apresentados pelo BNDES em defesa da lisura das operações?

Quais as irregularidades encontradas pelas auditorias do TCU?

Como foram estimados os prejuízos sofridos pela BNDESPar?

3. O BNDES financiou a realização de obras de infraestrutura por grandes construtoras brasileiras, como Odebrecht, Andrade Gutierrez, Camargo Corrêa, entre outras, em países como Angola, Cuba e Venezuela. Desde o início, esse tipo de operação recebeu muitas críticas, seja por financiar países com governos não democráticos, seja por implicar a transferência para o exterior de recursos escassos no Brasil. Mais recentemente, a delação premiada de executivos e controladores da Odebrecht revelou que essas



operações estiveram associadas a pagamentos ilegais para agentes públicos. Questiono: já houve auditorias do TCU em relação a essas operações de crédito? Se sim, foram encontradas irregularidades? Hoje mesmo, Sr. Presidente, senhoras e senhores, nós assistimos, pela imprensa, a um noticiário de que a Procuradora-Geral da República da Venezuela foi simplesmente destituída e está pedindo asilo no Brasil. E alegou que descobriu desvio de conduta, atos de corrupção em relação a uma dessas empresas de que falei agora há pouco, que é a Odebrecht, em relação com o governo venezuelano. Ela, inclusive, está neste momento no Brasil.

4. (...) esta pergunta, salvo melhor juízo, V. S^a respondeu (...) Então, vou, por economia processual, pular para a quinta pergunta. (...)

5. O tribunal considera que a possibilidade de precificação de ações com ágio ou deságio, prevista no estatuto das sociedades anônimas, é compatível com a aquisição de ativos pelo Poder Público, por intermédio do BNDES, como agente financeiro oficial de fomento?

6. Considerando a aplicação da Lei das Sociedades Anônimas, o TCU evidenciou algum prejuízo ao BNDES em relação ao ágio de R\$0,50 sobre o preço médio pago pelo Banco na aquisição da Swift Foods Company? O ágio resultante dessa operação teria sido na época no montante de quase R\$70 milhões, como vimos há pouco. Ficou claro para o TCU que o ágio pagou propina? Se houve conduta temerária, na visão do Tribunal, pode-se dizer que ela tenha se estendido para outras companhias da cadeia produtiva de proteína animal, ou os interesses foram apenas individuais?

7) Em outro processo da Corte de Contas, o TC-034940/2015-4, constatou-se novamente um aparente açodamento da avaliação de risco que resultou na aprovação de R\$450 milhões em investimentos na Independência Participação S.A., um dos cinco maiores frigoríficos do País à época. O Banco não teria notado que a documentação contábil estaria fraudada e que, 18 dias após o pedido, tinham sido aportados R\$250 milhões na empresa, que veio a requerer recuperação judicial apenas três meses depois? O senhor acredita que uma empresa tão grande possa apresentar uma situação de insolvência sem dar sinais ao mercado, sem que os seus fornecedores, trabalhadores, e Fisco tenham dificuldade de recebimento dos seus direitos? É possível que o BNDES tenha negligenciado tais sinais do mercado?

8) Ou seria razoável supor que o aporte fosse conduta ordinária para socorrer empresas em dificuldade como uma espécie de recurso de liquidez? Se assim for, o aporte para gerar liquidez é compatível com a missão do BNDES de fomentar o desenvolvimento econômico e social? Ou atenta contra as melhores práticas para acautelar o patrimônio público em investimento de maior solidez?

9) Ao financiar posteriormente a aquisição de participação acionária do frigorífico Independência pela JBS, o Banco teria agido



com zelo, tendo como principal objetivo proteger a sua participação na empresa que adiante se mostrou insolvente? Ou, ao contrário, teria atuado para proteger interesses privados da JBS mediante práticas de corrupção delatadas pelo seu então Presidente? Nesse caso, o Banco estaria beneficiando duplamente a mesma massa de ativos em verdadeiro bis in idem do gasto não fiscal. (...) tendo em vista que o acordo de colaboração do Sr. Joesley Batista previu, na cláusula 19, §3º, que fosse vedada a utilização das provas fornecidas na delação para fins de instrução de processos civis e administrativos e que o aludido acordo foi homologado pelo Supremo, quais os elementos probatórios de que se está servindo o Tribunal de Contas da União para buscar a apuração e a reparação dos danos decorrentes do processo?

10) O acordo de leniência com a empresa JBS, assinado em 31 de maio último, resultante das Operações Greenfield, Sépsis, Cui Bono, Carne Fraca e Bullish, que onerou a JBS em R\$10,3 bilhões, engloba a persecução da reparação ao dano ao Erário, objeto da TCE (Tomada de Conta Especial) recentemente instaurada para apurar a materialidade e indicar a autoria?

11) Se os procedimentos forem ao menos parcialmente coincidentes, não se corre o risco de a apuração administrativa resultar em um título executivo extrajudicial desconforme com o título executivo judicial decorrente do acordo homologado?

12) Acerca dos empréstimos soberanos, Sr. Carlos Teixeira, a egrégia Corte de Contas sobre eles se debruçou no TC-034365/2014-1, em auditoria sobre 149 operações entre 2005 e 2014 no valor de mais de US\$14 bilhões. A equipe de auditoria registrou alegações do BNDES de que não possui elementos bastantes para apreciar os componentes dos serviços exportados pelas empresas nacionais no tocante aos custos incorridos e preços praticados. Trata-se, contudo, de serviços pagos no Brasil para empresas brasileiras, portanto, aparentemente sob controle do beneficiário do crédito. Trata-se também de um conjunto de projetos que, à taxa de câmbio atual, estaria orçado em cerca de R\$50 bilhões. Pois bem, o tribunal entende ser factível a apreciação de viabilidade financeira e dos riscos da carteira de crédito sem que o Banco disponha de elementos mínimos para verificar se os valores são compatíveis com as necessidades dos projetos? Que providências tomar para mitigar os problemas identificados pelo Tribunal de Contas da União?

13) Por fim, Sr. Bugarin, o tribunal identificou alguma relação direta entre a escalada de operações para a internacionalização das empresas e a ampliação de recursos do Tesouro por meio de emissões diretas de títulos em relações recíprocas de crédito entre o Tesouro Nacional e o BNDES, que é objeto de apuração por meio do Processo TC-010173/2015-3?



Concedida novamente a palavra aos expositores, além do que já fora dito, acrescentaram o seguinte⁶:

Com relação à terceira questão, que diz respeito à realização de obras de infraestrutura, ao programa das construtoras brasileiras em países como Angola, Cuba, existe, de fato, neste momento, um processo aberto, o Acórdão 1.413, de 2016-Plenário, em que foi determinada a abertura de vários procedimentos apartados para a apuração de diversas situações que foram apuradas em relação à concessão de crédito à exportação de serviço de engenharia na sua maioria. Então, quanto ao relatório de auditoria de conformidade, inicialmente era um relatório de auditoria de conformidade sobre a concessão e financiamento à exportação de serviços a ente público estrangeiro pelo BNDES. Considerou-se a necessidade de aprofundar melhor isso para cada caso (...) com relação à questão especificamente da delação premiada de executivos e controladores, revelou-se que essas operações estiveram associadas a pagamentos ilegais. Pergunta se já houve auditoria. De fato, é o que eu digo: existem realmente essas auditorias em relação a determinados aspectos, a determinados fatos que foram observados em relação a esses investimentos fora do Brasil. Agora, não há ainda nenhuma informação sobre a evolução desses casos. Como foi dito, foram feitos sete apartados por área de atuação em relação a esses financiamentos de operação no exterior, e, até este momento, não se pode dizer nada com relação a irregularidades que foram encontradas ou não. (...) Nesses sete processos, nossa estratégia foi fazer, primeiro, rodovias. Nós estamos trabalhando com um universo de 30 rodovias. Quanto às rodovias, está bem adiantada a instrução, mas é um processo bastante complexo. Para Vs. Exas. terem ideia, esses 30 contratos de rodovias perfazem um valor em torno, se eu não engano, de US\$2,8 bilhões.

Essa questão 5 é bastante interessante. Ela envolve conceitos do mercado de capitais. O Tribunal, até então, não emitiu nenhum juízo de valor sobre essa questão, até porque, se o BNDESPar tem sua competência de atuar no mercado de capitais, como uma S.A. que é, a priori, ele não teria nenhum impedimento de praticar deságio. Agora, o mais importante é trazer isso para este caso concreto da Swift. Para Vs. Exas. terem ideia – é algo que pode ser depois rebatido, e o tribunal pode entender que está justificado –, os indícios da operação e, principalmente, o momento econômico na época em que foi conferido o recurso, a nosso ver, na análise preliminar, não justificariam o pagamento de ágio. Essa é a questão. Uma coisa é o parâmetro dos pregões, aquilo de que nós conversamos. Vai adotar o que? O dia do mercado de capitais, o dia da negociação, os 30 pregões, os últimos 30, os últimos 60, os últimos 90? (...) adotaram-se, no caso da Swift, salvo engano, os

⁶ Para evitar repetições, não estão transcritos, nesta parte do Relatório, questões ou aspectos anteriormente mencionados.

últimos 30 pregões, porque a Swift tinha acabado de fazer o IPO, tinha colocado as ações no mercado. Então, adotaram-se exatamente os últimos 30 pregões, por conta exatamente de não haver um universo maior no caso específico da Swift, avaliando-se, aí sim, o cenário econômico da época, sinalizações de mercado inclusive, até em mídia, em jornal, ainda assim sem pagar um ágio. Enfim, todos nós sabemos que, naquela época, principalmente, o recurso 2007/2008 estava ficando mais escasso, até pela crise de 2008, que acabou eclodindo. Então, quando a gente faz uma análise dessas e do ágio, não é uma análise fria: "Ah, pagou ágio!" Não, é uma análise exatamente contextualizando todos os vieses, os elementos que estavam para decisão e o porquê desse ágio.

Com relação à questão nº 6, acho que, conforme ficou bem claro na exposição, esse ágio de R\$0,50 por ação no caso da compra da Swift Foods Company resultou nesse prejuízo de R\$70 milhões que foi apurado. Agora, há a questão específica: ficou claro para o TCU que o ágio pagou propina? Essa é uma informação que nós não temos. Quer dizer, nós não podemos nem fazer qualquer juízo de valor nesse sentido. O que nós apuramos, tecnicamente, com base na questão envolvendo os pregões que foram feitos, a estimativa de valor que existia na época para aquela ação e o valor que foi pago ao final? Estimamos objetivamente um ágio de 50%. Mas, com relação à questão da propina, a gente não tem esse tipo de informação. Na realidade, é importante até esclarecer a todos, porque é uma questão fundamental, que o TCU tem algumas limitações na sua atuação, porque nós não temos acesso à quebra de sigilo, nem bancário, nem telefônico, nem telemático.

Em relação também à questão nº 7, (...) há uma decisão recente (...) com relação ao frigorífico Independência, que é o Acórdão 1.412, de 2017. (...) Esse acórdão, então, apurou realmente, no âmbito da operação de participação acionária do BNDES na empresa Independência Participações, aquele aspecto que foi muito bem enfatizado pelo Secretário com relação à questão dessa opção por participações acionárias que têm sido feitas por intermédio do BNDESPar. Então, foi apurado um potencial débito no valor de R\$250 milhões. Nesse sentido, então, foi determinada a conversão do processo, que era uma representação, em um processo de tomada de contas especial, que é o procedimento próprio para apuração de dano e obtenção de eventual ressarcimento ao Erário. (...) É sempre bom esclarecer isto: isso tudo vai ser objeto ainda do contraditório e da ampla defesa.

Acho que o que vou falar atende à pergunta nº 9 e só a um ponto da pergunta nº 7, que acho importante também. Este parágrafo aqui está dizendo o seguinte: o Banco não teria notado que a documentação contábil estaria fraudada e, 18 dias após o pedido, tenha aportado R\$250 milhões na empresa, que veio a requerer recuperação judicial apenas três meses depois? Isso está dentro daquilo que nós estamos conversando e questionando em outras



operações, que é o procedimento de *due diligence*, de você receber um documento e fazer uma análise em cima daquilo ali.

Com relação especificamente à questão 10 (...) o que acontece é que a cláusula 19, §3º, do acordo de delação, uma cláusula que talvez possa ser chamada de atípica, uma vez que, em pesquisa que fizemos em outros atos, em outros acordos de colaboração premiada, não encontramos nada exatamente do mesmo teor, prevê claramente o seguinte. No capítulo da validade da prova, no §3º, a cláusula 19 prevê: "O compartilhamento das provas produzidas neste acordo, para fins de utilização nas esferas cíveis e administrativas, não poderá ser feito em prejuízo do próprio colaborador". Como foi muito bem colocado pelo eminente Relator, esse acordo foi homologado pelo Sr. Relator do processo no Supremo e pela Corte, pelo Plenário do Tribunal. Portanto, ele tem perfeita validade e vigência (...) Ocorre que surgiu a situação com relação ao Sr. Joesley, e essa situação foi objeto de um debate à parte, de um acórdão à parte, em que se discutiu se o Tribunal poderia citá-lo. Ao final, o Tribunal entendeu, de forma unânime, que poderia citá-lo mesmo com a cláusula 19, §3º. E ele foi citado. (...)

Em relação à questão nº 11, ela trata do acordo de leniência que foi celebrado também com a JBS. Aí nós estamos tratando do acordo de leniência – já é esfera empresarial; acordo de cooperação na esfera pessoal, acordo de leniência na esfera empresarial –, então, de R\$10,3 bilhões. De fato, esse acordo ainda não foi definitivamente homologado nem no âmbito do Ministério Público ainda. É importante destacar isso. Ainda está sujeito à apreciação pela 5ª Câmara de Revisão, alguma coisa assim. Ainda não está totalmente... Há a expectativa de que ele será homologado no âmbito do MPF etc, mas ainda não o está. Esse acordo de leniência ainda não está totalmente, digamos assim, cem por cento homologado. Aqui, então, a pergunta é se ele englobaria a persecução da reparação do dano ao Erário, objeto da TCE. E, se os procedimentos forem ao menos parcialmente coincidentes, não se corre o risco de apuração desconforme com o título? (...) De fato, esses R\$10,3 bilhões são um valor bastante superior àquilo que o Tribunal está cobrando, àquilo que o Tribunal, até o presente momento, estimou. Na verdade, nesses R\$10,3 bilhões há uma previsão de 1,7 para o BNDES... É uma coisa assim como 1,7. Desses valores, 1,7 iria para o BNDES. Em princípio, esse valor é superior àquilo que o TCU tem apurado, tem estimado de dano até agora.

Com relação à questão nº 12, que é essa questão da estrutura do Banco, (...) os técnicos do Banco entendem e se colocam como um banco de fato. Ou seja, eu, sendo banco, fazendo financiamento ou empréstimo, o que me interessa é acompanhar isso, fazer as análises de risco, é evidente, e ter esse valor amortizado. Mas, no nosso juízo, sendo uma instituição de fomento e também por uma característica do subsídio, ele não poderia ter essa percepção de "basta a empresa me passar os documentos ou o cronograma financeiro ou a medição que, em cima daquilo, eu estando



recebendo, estando em dia, para mim está ok". Essa é uma discussão conceitual.

Com relação à questão nº 13, (...) é fato que o BNDES recebeu uma quantidade enorme, acho que são mais de R\$450 bilhões, em títulos do Tesouro para suas operações. Isso ao longo dos últimos anos. Está sendo objeto no Tribunal, efetivamente, de apuração a legalidade desse procedimento. Quer dizer, essa emissão foi chamada na lei de colocação direta. Quer dizer, foi aberto um crédito da União para o BNDES, na forma de emissão de títulos, com colocação direta no BNDES. Quer dizer, em vez de os títulos serem emitidos e vendidos no mercado, eles foram colocados para o BNDES. O BNDES, então, poderia negociar esses títulos no mercado, a preço do mercado, e teria de devolver só ao Tesouro nos valores da TJLP, gerando um subsídio significativo para o BNDES e também gerando um aumento concomitante da Dívida Pública Mobiliária Federal Bruta.

Concedida novamente a palavra a este Relator, foi perguntado porque seria a governança da BNDESPar mais frágil que a do BNDES.

Após afirmar que não há qualquer processo a indicar que a governança do BNDESPar seria mais frágil que a do BNDES, razão pela qual seria uma simples “percepção”, foi respondido que talvez tenha havia uma migração dos recursos do BNDES para a JBS por meio de renda variável pois o limite para o endividamento da JBS já havia sido atingido. Desse modo, não se poderia conceder empréstimos do BNDES propriamente dito, mas apenas injeção de recursos por meio do BNDESPar na forma de participação no capital social do grupo da JBS.

Em seguida foi concedida a palavra ao Senador Ronaldo Caiado, que formulou as seguintes perguntas:

O fato que foi tratado no âmbito do TCU, especificamente no Acórdão 1.412, de 2017, diz respeito à operação entre BNDES e o Grupo Independência. Na decisão, o TCU demonstrou que, após três meses da realização do aporte do Banco, o frigorífico requereu recuperação judicial. Nessa operação, o BNDES já havia aportado o montante de R\$250 milhões apenas 18 dias após o pedido. Na análise da concessão desse financiamento, o BNDES não se atentou – não sei se foi por má-fé – para a situação de insolvência em que se



encontrava o Grupo Independência. Ocorre que, tempos depois, esse mesmo Grupo Independência foi adquirido pela JBS com recursos do BNDES. A situação aparente dessa transação é que houve uma duplicidade na ajuda à JBS: a primeira foi no saneamento do Grupo Independência, uma vez que a situação em que se encontrava não era atrativa para a JBS; a segunda ajuda à JBS ocorreu no aporte de recursos para a aquisição do Grupo Independência, sob a alegação de que o BNDESPar estaria simplesmente protegendo o seu investimento no Independência.

O TCU considera que a sucessão de equívocos decorre de imperícia do Banco para identificar a fraude contábil e constatar outros sinais do mercado que apontavam para a insolvência do frigorífico ou é possível afirmar que na operação houve deliberada intenção de tornar o ativo atrativo para o seu parceiro preferencial, a JBS, no fortalecimento da internacionalização prevista no seu plano de negócios?

Segunda. As auditorias do TCU constataram uniformidade de prazo para a concretização das operações do BNDES ou esses prazos mostraram-se inferiores quando os interessados eram ligados ao grupo J&F? Sendo mais claro: interesses políticos eram determinantes para acelerar ou retardar prazos de análise de operações financeiras por parte do BNDES?

Terceira. Havia suporte na legislação para a precificação com ágio de 50 centavos por preço médio das ações da JBS na operação que culminou na compra da Swift Foods? Segundo o relatório do TCU, essa transação resultou em um prejuízo de R\$70 milhões. Esse prejuízo pode ser observado em outras operações do Banco? O TCU tem alguma estimativa do montante desses prejuízos?

Quarta e última. São hoje de conhecimento público os termos da delação premiada dos Srs. Wesley e Joesley. Analisando os achados do TCU, é correto afirmar, na visão dos senhores, que os delatores informaram ao Ministério Público todos os atos ilícitos por eles praticados bem como todas as vantagens indevidas por eles recebidas? Os fatos narrados pelos delatores contemplam todos aqueles que estão sendo apurados pelo TCU?

Além do que já havia sido dito, os expositores acrescentaram o seguinte⁷:

O Independência foi um caso que chamou bastante a atenção, porque foi em três meses após, mas, nesses casos que comentamos do grupo JBS, nós também – há o acórdão de 2015 – percebemos, está identificado, registrado, que faltou uma análise criteriosa por parte do BNDESPar no tocante a toda aquela documentação contábil

⁷ Para evitar repetições, não estão transcritos, nesta parte do Relatório, questões ou aspectos anteriormente mencionados.



e financeira. (...) O Independência foi esse caso que chamou mais a atenção, porque realmente foi algo muito veloz – aportou e, três meses depois, recuperação judicial. Mas o que temos de concreto é isto: que realmente faltou uma análise criteriosa dos dados contábeis, financeiros, para poder fazer essa concessão do crédito.

Com relação à questão das operações de renda variável, essa é uma discussão que estamos travando com o Banco, porque as operações, os empréstimos diretos têm garantias, garantias reais, o risco é muito mitigado. Essas operações de renda variável, justamente por você se tornar sócio, o risco é muito maior. Em que pese a doutrina e a jurisprudência, enfim, estarem tratando isso até no âmbito internacional, não há nada muito claro, direto da exigência de garantias. Porque realmente você vai se tornar sócio, não faz muito sentido talvez exigir garantias. Mas, por ser uma instituição de fomento, com toda aquela questão do subsídio, estamos levantando essa bola, estamos começando a discutir se realmente, nessas operações de renda variável, também não poderia ser exigido algum tipo de garantia. Essa é a condição do Independência, porque você aporta um volume de recurso grande, acontece uma situação dessas, e você praticamente, em três meses, joga todo o investimento fora. Então, essa é uma questão em que a gente também pretende se aprofundar bastante.

Com relação à segunda pergunta, com relação aos prazos, o que temos é, exatamente, nos casos concretos – e trabalhamos em cima disso –, essa diferença com relação à média das aprovações de determinados casos e em alguns casos específicos. Nesse caso da JBS que citamos, a diferença de 20, 22 dias úteis para 150, que era média das outras operações. Com relação a essa questão dos interesses políticos, a outros interesses, como o Dr. Paulo Bugarin falou bem, nós não temos essa penetração, não temos elementos para isso nem a competência, mas o fato concreto é que realmente, em alguns prazos até agora não justificados – pode ser que sejam, mas, até agora, estão em questionamento –, a diferença de prazo médio é muito grande em algumas operações específicas.

Com relação à quarta questão... Se eu não me engano, o primeiro questionamento foi com relação a se nós consideramos que a delação do Joesley Batista teria trazido tudo que ele saberia, eventuais benefícios que ele tenha omitido, eventuais pagamentos que ele tenha feito. Na verdade, sobre essa questão realmente nós não temos a menor condição de elucubrar, porque esse tema não é nosso de fato. Esse tema é restrito à Procuradoria-Geral da República.

Quinta reunião

A 5ª reunião da CPI do BNDES foi destinada à oitiva do Sr. Carlos Thadeu de Freitas Gomes, Diretor Financeiro do BNDES.



Inicialmente, havia sido convidado para essa reunião o Sr. André Salcedo, assessor chefe da diretoria responsável pelas áreas de indústria, mercado de capitais e capital empreendedor do Banco e que fora responsável pela gestão da carteira do BNDESPar no setor de alimentos e bebidas, agroindústria e varejo entre 2008 e 2013. Contudo, o BNDES enviou seu recém-empossado Diretor Financeiro, que, no dia da audiência, afirmou estar há apenas duas semanas no cargo, embora conte com experiência em outras instituições financeiras.

O Sr. Carlos Thadeu de Freitas Gomes fez sua exposição descrevendo a grande importância do BNDES, especialmente no que se refere aos investimentos de longo prazo, que não são feitos de forma significativa pelos Bancos comerciais.

Em seguida, o Presidente da CPI passou a palavra ao Relator, que fez as seguintes indagações:

O processo de aprovação de empréstimos e aportes do BNDES de valores mais elevados têm diferencial em relação a outras operações? Quais instâncias participam do processo de avaliação da operação, aprovação e liberação dos recursos? A decisão é colegiada? Há mecanismos desenhados para tornar o processo mais transparente para protegê-lo de pressões externas indevidas, especialmente políticas, de outras instâncias do Poder Executivo ou da própria empresa beneficiária? Quais seriam? É possível que os pagamentos ilegais a agentes públicos confessados pelo controlador da JBS, Joesley Batista, tenham influenciado as decisões em relação à liberação de recursos pelo BNDES?

Nesses termos, peço a V. S^a que descreva pormenorizadamente o processo de avaliação de risco e concessões de crédito e/ou aprovação dos investimentos de renda variável, considerando a habilitação do cadastro, a apreciação de viabilidade financeira do negócio e o enquadramento do processo.

Nesse mesmo sentido, requieiro a indicação das resoluções da diretoria e de instrumentos normativos correlatos que regulam os procedimentos aludidos e que se remetam cópias desses normativos para a secretaria desta Comissão Parlamentar de Inquérito.

Ainda a respeito do processo de apreciação dos pleitos, pergunto: quem detém alçada para aprovar as operações de



internacionalização, quer seja apoiando a exportação de bens e serviços por intermédio de empréstimos soberanos, quer seja a aquisição de debêntures ou de participação direta no capital de empresas em vias de iniciar a exploração no mercado estrangeiro? É possível um diretor isoladamente aprovar ou vetar um aporte bilionário como os que contemplaram, por exemplo, o grupo JBS?

(...)

Se as decisões forem colegiadas, qual a intermitência das reuniões de diretoria para tratar de pautas dessa natureza? E em quanto tempo, em média, um processo de grande porte tramita desde a protocolização do pedido até a efetiva liberação dos recursos?

Sobre essa questão anterior, o titular da Secretaria de Controle Externo do Tribunal de Contas da União esteve em audiência nesta Comissão na semana passada e aludiu a um prazo médio de 210 dias corridos, mas que, no grupo JBS, curiosamente, nunca chegou a 30 dias. Qual a participação percentual do grupo JBS no volume financeiro dos aportes realizados pelo BNDESPar, pelo menos desde 2003, a partir de quando foram intensificados os Investimentos Diretos no Exterior (IDE)?

No início do século, o mercado de proteína animal era dominado por cinco grandes companhias no Brasil, mas, em virtude da insolvência da Bertin e da Independência, o BNDES financiou a incorporação de ambas pela JBS por intermédio de aporte de capital à guisa de proteção da posição dos seus ativos naquelas companhias. Sem prejuízo da competente apuração do Cade, o BNDES não considerou que poderia estar estimulando a concentração no setor em desfavor dos interesses dos consumidores contribuintes que subsidiaram as operações?

A propósito, a Minerva foi a única das cinco grandes do mercado de carnes da qual não se teve notícia a respeito de financiamento ou aporte de capital para apoiar o plano de operações ou de expansão daquela empresa. A Minerva não recorreu ao BNDES ou ao BNDESPar no período, mesmo dispondo o Banco de fomento de tão boas condições para ofertar?

Auditorias do TCU encontraram indícios de irregularidades que teriam gerado grandes prejuízos, de centenas de milhões de reais, nos aportes feitos pelo BNDESPar ao Grupo JBS. Já houve apuração interna do Banco em relação às irregularidades apontadas pela fiscalização do TCU? Se sim, quais foram os resultados das apurações?

Qual a argumentação do Banco em defesa de pontos como o pagamento de ágio na subscrição de ações da JBS e indícios de tratamento privilegiado da JBS, tendo por base os curtos prazos de aprovação de operações de aporte ou de créditos bilionários e o não recebimento de bônus na conversão de debêntures em ação da empresa?



Ainda sobre os planos de negócios que proporcionaram a expansão do grupo: a instituição investiu na aquisição das gigantes Swift, Beef, Smithfield e Pilgrims, além de outras aquisições menores, bem como na ampliação de plantas industriais e construção de novas unidades, no total de R\$8,1 bilhões. Há até quem aponte que o BNDESPar resgatou o mercado de carnes estadunidense, então em derrocada.

Por outro lado, o Livro Verde ilustra que o passivo do BNDES cresceu, de 112 bilhões no início de 2002, para mais de 900 bilhões no final de 2015, principalmente em razão das emissões diretas do Tesouro Nacional, intensificadas a partir de 2009. As emissões chegaram a 100 bilhões/ano, cerca de um terço superior à média dos investimentos públicos nos orçamentos fiscal e da seguridade social. Ou seja, a população financiou taxas mais atrativas para investimentos fora do País, enquanto se viu privada de benefícios diretos do sacrifício em que incorreu em um momento de grave crise econômica, e ainda terá de honrar, por várias décadas, os compromissos assumidos com a diferença das taxas de captação e de mútuo do Tesouro para o BNDES. A quem coube a decisão estratégica de prestigiar os investimentos externos em detrimento das cadeias produtivas locais?

O BNDES financiou e realizou obras de infraestrutura por grandes construtoras brasileiras, como Odebrecht, Andrade Gutierrez, Camargo Corrêa, em países como Angola, Cuba e Venezuela. Desde o início, esse tipo de operação recebeu muitas críticas, seja por estar financiando países com governos não democráticos, seja por implicar a transferência para o exterior de recursos escassos no País. Mais recentemente, a delação premiada de executivos controladores da Odebrecht revelou que essas operações estiveram associadas a pagamentos ilegais para agentes públicos. Qual a opinião de V. S^a sobre esse tipo de operação? O senhor concorda, no mérito, com a ideia do financiamento da exportação de serviços por grandes construtoras do País? Como evitar os inerentes estímulos à corrupção nesse tipo de operação?

(...)

No mesmo diapasão, esses empréstimos soberanos chegaram a US\$14,4 bilhões, ou seja, cerca de R\$50 bilhões, entre 2004 e 2015, conforme apuração do TCU por meio do processo Tomada de Contas 034.365/2014-1. Embora nesse caso as operações tenham sido remuneradas e presumivelmente amparadas por garantias reais, e os bens e serviços tenham sido produzidos em solo pátrio, prestigiando cadeias locais de produção, indago: as operações de crédito soberano obedecem ao mesmo fluxograma de procedimentos para aprovação utilizado para os demais créditos ou há uma determinação política por concedê-los? Há ingerência na gestão dos ativos do Banco quando envolvem interesses de outros Estados nacionais? Qual a taxa de juros aplicada nessas operações? O Banco se vê compelido a enfraquecer sua situação patrimonial nessas operações?



Por fim, eu consulto V. S^a se o senhor reconhece na legislação atual afeta ao BNDESPar algum lapso regulatório que poderia ser aperfeiçoado para robustecer a sua governança.

Talvez por estar há apenas duas semanas no BNDES, o Sr. Carlos Thadeu de Freitas Gomes foi apenas capaz de responder o seguinte:

- nenhum diretor do BNDES tem alçada, pois tudo é decidido por comitês, de modo que qualquer pedido começará nos níveis mais baixos hierarquicamente até chegar à diretoria;
- que empréstimos para os países mencionados foram uma decisão política do Governo e não do BNDES, sendo que todos os empréstimos tinham garantia e o BNDES não assumiu qualquer risco, às vezes até mesmo por meio de compensação entre os bancos centrais dos países soberanos;
- que os empréstimos relativos a projetos no exterior trazem dólares para o Brasil, por meio do FAT Cambial, que é um recurso constitucional que tem remuneração cambial, baseada em uma cesta de moedas com um *spread*;
- que as operações externas geram empregos no Brasil;
- que o FAT Cambial não tem subsídio;
- que as operações externas correspondem a apenas 2% do total do BNDES;



- que as decisões relativas às operações visando aquisições de participação ou controle de empresas no exterior (“um processo complicado”) competem à empresa brasileira que apresenta o projeto e não ao BNDES;
- que “mercado de capitais é uma área muito complicada para a governança e tem de ser, a cada dia que passa, aperfeiçoada; e o Banco está fazendo isso”;
- que o Finame foi a principal fonte de recursos e pagou uma boa rentabilidade;
- que a Minerva não recorreu ao BNDES ou ao BNDESPar;

Em seguida, o Relator indagou a respeito do Acórdão 3.011/2015-TCU, no qual se levantou que uma conceituada agência de risco e a própria equipe de análise do BNDES apontaram a aquisição da Swift pela JBS como um negócio de elevado risco, em um contexto de crise no mercado de carnes estadunidense. E, não apenas a BNDESPar adquiriu ações da JBS para propiciar a incorporação da empresa americana, como também o fez pagando ágio de no mínimo 6,53%, considerando a série histórica mais favorável à precificação das ações do grupo.

Perguntou este Relator:

Teria sido a equipe técnica da sua diretoria que emitiu o alerta? E por que, mesmo com as avaliações indicando o risco elevado, foram as ações valorizadas na hora da compra?

O senhor reconhece, nos regulamentos internos do BNDES, vedação à participação societária em empresa sediada no exterior, como foi o caso da JBS USA Pilgrim's? Nas mesmas operações teria sido repactuada cláusula contratual que previa fórmula de cálculo para a conversão de debêntures em ações para o BNDESPar em desfavor desse? A prática encontra esteio na livre manifestação de



vontade que rege as relações contratuais ou pode ser considerada atentatória ao interesse público?

Além do que já havia dito, o Sr. Carlos Thadeu de Freitas Gomes respondeu que “o BNDESPar realmente é uma instituição que opera com risco. Mercado de capitais é risco. Mas é uma instituição que, ao longo de sua história, é rentável, tirou bastante proveito de valorização das ações e transfere lucro para o Tesouro Nacional”.

Em seguida, o Senador Airton Sandoval insistiu que o Sr. Carlos Thadeu de Freitas Gomes explicasse a questão do valor entre a compra das ações e a venda de ações, na qual o BNDES sofreu prejuízo.

Com a ressalva de que está há pouco tempo no BNDES, o Sr. Carlos Thadeu de Freitas Gomes respondeu que esse tipo de operação é exclusivamente interna do BNDES e leva em conta critérios técnicos. Nesse ponto, afirmou enfaticamente que “tenho certeza absoluta de que não houve nenhuma decisão puramente porque a ação está muito alta ou está muito baixa. Ele compara isso com a *valuation* da empresa e toma um processo decisório. Não tem nenhuma interferência de preço de mercado”.

Instando a confirmar se essa decisão não sofre qualquer tipo de ingerência política, respondeu categoricamente que não há “nenhuma ingerência. Primeiramente, porque passa por vários comitês, Senador. Não tem como ter ingerência”.

Em seguida, foi dada a palavra ao Senador Lasier Martins, que questionou o fato de o BNDES, Banco criado para desenvolvimento do Brasil, está financiando projetos no exterior. Demonstrando conhecimento, apontou o Senador Lasier Martins altos valores de vários empréstimos do BNDES a empreiteiras brasileiras para execução de projetos de infraestrutura no exterior, citando quinze exemplos.



Concordando que alguns dados devem permanecer em sigilo para não beneficiar competidores do BNDES, tal como *rating* de empresas, o Senador Lasier Martins levantou que o BNDES fora uma fonte de corrupção, bem como que o Brasil espera da CPI uma investigação aprofundada. Assim, perguntou se no BNDES não haveria alguém para desconfiar dos vários empréstimos a projetos em países estrangeiros.

A resposta foi que todos os empréstimos estavam garantidos.

O Senador Lasier Martins, então, afirmou que o depoente estava há pouco tempo no BNDES e, por isso, não tinha condições de responder com precisão.

Em seguida, dada a palavra novamente ao Relator, foi questionado se o BNDESPar teria participação em uma empresa sediada no exterior, que é o caso da JBS USA Pilgrim's, o que não seria permitido pelo regulamento do BNDES.

Socorrendo-se de pessoa do BNDES presente na reunião, o depoente afirmou que “realmente, o BNDES não tem, em termos estatutários, participação em empresa no exterior, só empresas nacionais que estão lá fora. A JBS é do Brasil e está lá fora. Então, ele tem participações nela. Agora, participações em empresas não nacionais ele não tem, porque é proibido pelo seu estatuto”.

Sexta reunião

A 6ª reunião da CPI do BNDES foi destinada à oitiva do Dr. Fernando Soares Vieira, representante da Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

O expositor convidado fez sua apresentação enfocando o modo e o tipo de supervisão que é feita pela CVM em face das companhias abertas,



como é o caso da BNDESPar. Essa supervisão é baseada em três aspectos: (i) prestação da informação; (ii) qualidade da informação divulgada; e (III) regularidade das operações que são divulgadas.

Foi enfatizado que a CVM tem “tolerância zero com a não prestação da informação”, sendo que não há qualquer interferência, por parte da CVM, quanto ao mérito das operações realizadas por parte das companhias fiscalizadas.

Ao responder as perguntas do sr. Relator da CPI, referente ao que poderia ter sido feito para evitar as fraudes noticiadas pela imprensa, o expositor limitou-se a responder que a CVM fez tudo o que lhe cabia.

Indagado a respeito do que deveria ser alterado na legislação, para que a CVM pudesse ter instrumentos para coibir fraudes, nada acrescentou.

Sétima reunião

A 7ª reunião da CPI do BNDES foi destinada à participação de quatro convidados. Vamos relatar as exposições de cada um deles.

A Sra. Vânia Maria da Costa Borgerth, Superintendente da Área de Controladoria do BNDES, começou sua exposição mencionando que o BNDES, inicialmente, apenas financiava projetos de infraestrutura. Em seguida, ele passou a financiar setores industriais, desenvolvimento tecnológico, agronegócio, pequenas e médias empresas, sustentabilidade socioambiental e, mais recentemente, passou a “atender à necessidade do Governo Federal na questão de internacionalização de empresas nacionais”.

Além do financiamento concedido diretamente, o BNDES atua por meio de duas subsidiárias:



- Finame, encarregada do financiamento de máquinas e equipamentos no mercado brasileiro.
- BNDESPar, aportando recursos em empresas nacionais, por meio de participação societária.

Com relação às fontes de recursos, além das debêntures emitidas pelo próprio BNDES, a expositora ressaltou a grande importância dos rendimentos decorrentes da carteira de ativos do Sistema BNDES. Assim, “a receita com renda fixa vinda de empréstimos e com renda variável vinda das operações da BNDESPar que constitui a principal porção do fluxo de caixa utilizado na concessão de financiamentos”.

Foi também explicado que:

Desde a crise de 2008, uma outra fonte de recurso, até então quase irrisória, passou a assumir relevância – é um assunto já extremamente debatido –: do Tesouro Nacional, a princípio com uma linha de cerca de R\$100 bilhões para fazer face à crise de 2008 propriamente dita. Grande parte dos recursos recebidos do Tesouro Nacional foram direcionados ao programa PSI, que foi de um sucesso tão grande no mercado brasileiro que a sociedade fez pressão para a sua continuidade e, ao atender à pressão da sociedade, o Governo então repassou ao Banco os recursos necessários para atender a esse requerimento. Nós, desde 2014, não recebemos mais novos recursos do Tesouro Nacional com essa finalidade.

Há até mesmo recursos decorrentes de financiamento com outros bancos de desenvolvimento e debêntures (“bonds”) emitidas no exterior:

Em se tratando de fontes externas, nós temos como destaque os empréstimos obtidos junto a organismo multilaterais como outros bancos de desenvolvimento – o Banco Mundial, o BID, o KFW –: bonds emitidos no mercado internacional. E aí eu daria o destaque: em maio deste ano, nós emitimos pela primeira vez um green bond, que foi de um sucesso que surpreendeu até a nós mesmos no BNDES. Esse green bond foi classificado como a terceira melhor operação de green bond da América Latina recentemente. E, ainda, empréstimos sindicalizados e empréstimos no exterior, que ultimamente não têm sido assim tão frequentes.

Assim, em 2016, de todos os recursos desembolsados, 84% vieram do próprio retorno dos empréstimos já concedidos. E, no primeiro semestre deste ano, essa contribuição é ainda maior, com cerca de 96%.

Descrevendo de forma resumida o fluxograma de um pedido de financiamento, foi exposto que após tramitar por órgãos inferiores do BNDES, o pedido é analisado pelo Comitê de Enquadramento e Crédito e Mercado de Capitais do BNDES, área técnica do Banco que analisa o pedido. Explicitou também que “não há interferência de qualquer diretor nessa fase do processo”.

Após, o projeto é encaminhado para uma equipe multidisciplinar, que faz uma análise preliminar quanto ao mérito, para posteriormente ser encaminhado para aprovação da diretoria. Qualquer decisão de financiamento concedido pelo BNDES é colegiada.

O processo pode demorar mais tempo, caso sejam necessários procedimentos adicionais, como, por exemplo, licenças ambientais. Contudo, “renda variável não envolve constituição de garantia real, nem licenças ambientais, muitas vezes esse prazo pode vir a ser reduzido, mas jamais 22 dias”.

A expositora foi indagada pelos Senadores presentes e complementou sua explanação com as seguintes respostas:

- O BNDESPar concede recursos por meio de venture capital. Venture capital é uma operação de mercado de capitais, por meio da qual é aportado recursos em uma empresa que ainda está sendo criada e, por isso, não tem cotação em bolsa de valores. Essa empresa não tem estrutura para poder tomar empréstimos no mercado privado, razão pela qual não pode fazer investimentos relevantes. Ela precisa de investidores que acreditem na ideia,



que acreditem no conceito do produto e da inovação que ela quer apresentar e que deem a ela a oportunidade de desenvolver esse projeto e essa ideia.

- O BNDES faz análise das empresas que requerem crédito. São analisadas as empresas, os seus relatórios e as suas informações, mas não o caráter dos acionistas ou controladores dessas empresas.

- Até o momento, a JBS não causou prejuízo sob o aspecto econômico ao BNDES.

- Com relação à concentração de empréstimos, os valores desembolsados para a JBS representam menos que 10% dos valores desembolsados pelo Banco, apenas 2% no período.

- A BNDESPar não é sócia diretamente da Swift Foods, empresa americana. Há apenas participação indireta, pois a BNDESPar é acionista da JBS.

- O BNDES não preteriu investimento no mercado brasileiro em favor de aplicação no exterior. Não faltou recurso no BNDES para apoiar investimento em infraestrutura no mercado brasileiro, o que faltou foram bons projetos serem apresentados e pedidos de financiamento serem requeridos.

- A BNDESPar não utiliza recursos subsidiados nas suas operações de participações societárias. Elas são financiadas principalmente pelo retorno da sua própria carteira. A fonte de recurso da BNDESPar não é a mesma fonte de recurso do BNDES.

- O BNDES não concedeu financiamento à empresa Sete Brasil, em razão do risco existente.

O Sr. Ney Ottoni de Brito, Professor Doutor Titular da Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ) e Fundação Getúlio Vargas (FGV), Especialista em Finanças, foi outro convidado desta Reunião. Ele começou sua exposição dividindo as operações de apoio financeiro do Sistema BNDES em duas categorias: as do BNDES, que é uma instituição financeira, concedendo operações de crédito, operando financiamentos e empréstimos simples, e as do BNDESPar, que não é uma instituição financeira, operando com debêntures conversíveis e ações.

Para captar recursos, explicou, as empresas podem utilizar ambos os instrumentos: operações de crédito ou aumento de capital. Isso dependerá da taxa de juros, do grau de endividamento da companhia, do grau de risco da companhia etc. Em regra, um investidor ou um Banco que opta por adquirir ações de uma companhia deseja receber um retorno superior à taxa de juros de mercado, exatamente em razão da ausência de garantia.

Ressaltando a importância de se aproveitar boas oportunidades que surgem no Mercado, o expositor disse:

Apareceu um pato gordo, como a gente diz, eu quero deparar o pato gordo. Se o valor é justo ou não é justo, não é minha preocupação. Eu quero tirar o máximo de resultado possível daquela oportunidade que está passando. Isso é o setor privado

O expositor fez então um questionamento a respeito de qual deve ser o papel de um banco de fomento: deve se comportar como um banco privado? O peso do BNDES atrapalharia a participação dos bancos privados no BNDES, em razão do *crowding out*?

Também considerou que, dada a pouca maturidade do mercado financeiro no Brasil, é salutar a existência de um banco de fomento.



Essa é também a opinião do Senador Jorge Viana, que, após discorrer a respeito da importância do BNDES, disse textualmente que “se houve falha por uma empresa ou outra, vamos corrigir a falha, mas não destruir um instrumento que temos”.

Respondendo às indagações dos Senadores presentes, o expositor acrescentou:

- Não é contra financiamento por meio de renda variável (participação acionária por meio da BNESPar). Por meio de renda fixa, é possível ter um nível de supervisão muito mais baixo do que na renda variável. E mais: na renda variável é preciso ser mais ativo. Atualmente o BNDES está fazendo um esforço para ter uma participação ativa em algumas empresas, algo que não ocorreu no passado;

- É favorável ao programa de globalização das empresas nacionais, desde que o BNDES tenha uma participação mais ativa. Citou o exemplo da AMBEV, que deu origem à ImBEV, como positivo, e o da JBS como negativo;

- Com relação à operação da Swift, mesmo comparando o preço de mercado de R\$ 7,65 por ação com o preço da operação efetiva de R\$ 8,15, não houve prejuízo para o BNDES. A JBS, antes de comprar a Swift, era uma empresa nacional, tinha uma operação pequena na Argentina, e passou a ser outra empresa com a compra da Swift. Assim, não existiu ágio: existiu uma avaliação da nova operação com a adição da Swift;

- O mercado financeiro brasileiro é pouco competitivo e os preços extremamente são díspares em relação a práticas internacionais. O Banco



Central não fiscaliza nem vai fiscalizar a formação de preços de bancos privados;

- Que “também não tem sentido, realmente, o BNDES ficar pendurado no Tesouro. O BNDES é uma instituição de porte internacional e que pode operar internacionalmente. Não tinha sentido o Tesouro, na minha opinião... Botou R\$ 500 bilhões... Aliás, se não me engano, o número era R\$ 543 bilhões que o Tesouro botou no BNDES no total para aumentar o PSI, que era um programa de Governo. O BNDES estava simplesmente cumprindo um programa de Governo. Quer dizer, não teria sentido. A gente pode questionar o sentido de um programa de Governo apoiado em R\$ 543 bi de expansão de crédito que não teve um impacto sobre a economia”;

- A cultura do sistema é muito voltada para o retorno financeiro. O retorno de um banco de fomento não se traduz apenas a recebimento de juros, mas também no desenvolvimento econômico e social do País;

- O BNDES sempre foi um instrumento de política econômica do Governo. Isso ficou claro, por exemplo, quando o Governo colocou R\$ 543 bilhões do Tesouro no BNDES e determinou que fosse investido no Porto de Mariel em Cuba. É difícil imaginar que possa existir uma operação do BNDES como instrumento de política de governo sem que exista alguma influência sobre a autonomia do BNDES.

Por sua vez, o Sr. Marcelo Davi Xavier da Silveira Datz, Coordenador da Gerência Técnica do Departamento de Supervisão Bancária do Banco Central, começou esclarecendo que o Banco Central não interfere nos controles internos das instituições financeiras, embora avalie os impactos dos controles implantados sobre os riscos das instituições financeiras supervisionadas.



A seu ver, as questões cruciais de uma boa governança são:

- definição de responsabilidades dentro da instituição;
- formalização adequada de processos internos;
- segregação de atividades-chave atribuídas aos integrantes da instituição;
- decisões colegiadas; e
- transparência.

O papel do Banco Central, como órgão competente para a supervisão bancária, é zelar pelo bom funcionamento e pela estabilidade do Sistema Financeiro Nacional.

A esse respeito, apontou as seguintes normas do Conselho Monetário Nacional (CMN) que regulam a gestão do risco e a governança corporativa:

- Resolução nº 1.559, que trata da observância da seletividade (análise da capacidade econômico-financeira do tomador do crédito), garantia (análise da liquidez e formalização adequada das garantias), liquidez e diversificação na concessão de crédito (evitando a concentração de créditos no mesmo tomador);
- Resolução nº 2.554, que disciplina a estrutura de controles internos das instituições financeiras;
- Resolução nº 2.682, que trata da classificação e previsão de risco de crédito dentro das instituições financeiras;



- Resolução nº 2.844, que impõe limites de exposição de risco de crédito por cliente;

- Resolução nº 4.557, que determina a gestão integrada de riscos nas instituições, ao contrário do que ocorria anteriormente, quando os normativos tratavam da gestão de risco de forma individual.

Depois disso, o expositor respondeu às perguntas efetuadas, acrescentando o seguinte:

- as regras de prudência bancária estabelecidas pelo Acordo de Basileia são aplicáveis ao BNDES e vêm sendo cumpridas pela instituição;

- não existe distinção entre supervisão de bancos públicos e bancos privados: o processo de supervisão é idêntico em relação a bancos públicos e a bancos privados, não havendo exceção a esse aspecto;

- com relação às Resoluções CMN nºs 4.089 e 4.430, que estabeleceram cronogramas para que o BNDES se adaptasse ao limite de exposição por cliente, afirmou que essas normas foram editadas em função das características de captação do BNDES, que são diferentes das características das captações do restante do Sistema Financeiro Nacional. A maior parte da captação do BNDES é de recursos públicos, sendo que no passado recente, o BNDES foi capitalizado com ações da Petrobras, Eletrobras e Vale. Isso criou uma exposição, uma extrapolação da exposição de risco de crédito por cliente. Não foi uma decisão do BNDES, não foi uma decisão da instituição de adquirir essas ações. Foi uma decisão do Governo de capitalizar o Banco com essas ações. Essa capitalização com essas ações de companhias abertas criou uma extrapolação do limite de risco de crédito



por cliente, o que justificou essas excepcionalidades normativas dadas ao BNDES;

- a BNDESPAR é uma empresa não financeira e, portanto, não é diretamente fiscalizada nem regulada pelo Banco Central. O Banco Central monitora as operações e investimentos realizados pela BNDESPAR, na medida em que esses investimentos criam risco de contágio para o BNDES. Em relação a algumas das operações de equity, que são operações de mercado de capitais (como aportes de capitais na JBS), como o Banco Central não fiscaliza diretamente nem regula diretamente a BNDESPAR – apenas no aspecto de risco de contágio –, elas não foram objeto de análise da governança.

O Sr. Luiz Maranhão de Mello, Chefe Adjunto do Departamento de Supervisão Bancária do Banco Central, começou esclarecendo que a missão do Banco Central é assegurar a estabilidade do poder de compra da moeda e um sistema financeiro sólido e eficiente.

Em seguida, explicou como ocorre a supervisão do sistema financeiro nacional para garantir um sistema financeiro sólido e eficiente. Assim, o Banco Central estabelece um modelo de supervisão baseado em três grandes processos:

- Monitoramento: conjunto de processos que visam a identificar e sinalizar situações que coloquem em risco as instituições financeiras ou a estabilidade do sistema financeiro como um todo. Envolve dois grandes macroprocessos: o monitoramento macroprudencial, em que o sistema é considerado como um todo; e o monitoramento microprudencial, em que é avaliado o comportamento de cada instituição, permitindo identificar



comportamentos destoantes, o que, por si só, já geraria riscos para essas instituições.

- Supervisão prudencial: conjunto de ações visando garantir a higidez do sistema financeiro. O foco de atuação é garantir a solvência das instituições e a sua liquidez.

- Supervisão de conduta: visa à supervisão de temas relativos aos produtos e serviços prestados aos clientes bancários e à prevenção à lavagem de dinheiro e o financiamento ao terrorismo.

Com efeito, o trabalho do Banco Central é focado em assegurar que os ativos estão adequadamente contabilizados; que os passivos estão adequadamente reconhecidos, que esses ativos são suficientes para cobrir os passivos no tempo e que a instituição dispõe de liquidez para honrar seus depósitos, seja em momentos de normalidade ou em momentos de stress no mercado financeiro.

Para cada instituição financeira, existe uma matriz de risco, e os recursos do Banco Central são alocados de acordo com essa matriz de risco. Em função dessa matriz, é definida a estratégia de supervisão para cada instituição. Cada matriz de risco pode ser alterada, seja por conta de uma mudança no perfil operacional da instituição, da conjuntura econômica ou de qualquer outra informação a que se tenha acesso. E, mudando a matriz de risco da instituição, imediatamente muda a alocação de recursos do Banco Central e as estratégias de supervisão para a instituição financeira em questão.

O Banco Central também faz uma avaliação da governança corporativa da instituição.



Indagado pelos Senadores, o expositor acrescentou o seguinte:

- Com relação aos aportes de recursos e às operações em grandes empresas, em termos prudenciais, o BNDES contava com boas garantias, de modo que, em termos prudenciais, isso foi levado em consideração.
- Com relação à concentração dos recursos em algumas empresas, no que tange ao objeto desta CPI, desconhece que tenha havido algum desrespeito a algum limite prudencial ou mesmo a limites internos do BNDES.

Nona reunião

A 9ª reunião da CPI do BNDES foi destinada à oitiva do Sr. Luciano Coutinho, ex-presidente do BNDES, que iniciou fazendo uma exposição sobre a governança corporativa da instituição, em particular em relação ao processo de análise de crédito. Destacou os seguintes pontos:

- i. As decisões de crédito são colegiadas, com o envolvimento de, no mínimo, 50 pessoas na apreciação dos projetos candidatos ao apoio financeiro;
- ii. Durante a gestão do Senador Armando Monteiro, então Ministro de Estado de Desenvolvimento, Indústria e Comércio, presente na reunião, foi implementada maior transparência dos dados das operações do BNDES, com fácil acesso pela Internet, por meio de interface amigável que possibilita a realização de diversos tipos de consultas *on line*;
- iii. Em relação a outros bancos de desenvolvimento, como o KFW alemão, o CDB chinês, o JFC japonês, e os bancos italiano, francês e espanhol, o BNDES é o que opera com maior grau de transparência;



iv. A inadimplência do BNDES é baixa, a menor do sistema financeiro nacional, o que permite a prática de spreads menores. Essa característica espelha o seu rigor da análise de crédito;

v. Todos os bancos de desenvolvimento possuem seu BNDESPar, que atuam no mercado de capitais. Ou seja, não se trata de uma operação exclusiva do BNDES, mas de uma prática internacional;

vi. O papel do BNDES é financiar o investimento de longo prazo, tratando de instituição que financia políticas públicas de desenvolvimento, com uma visão de longo prazo;

vii. Os processos do BNDES são marcados pela impessoalidade, conformidade e caráter técnico das decisões, o que assegura lisura, rentabilidade e baixa inadimplência das operações. Trata-se de um banco eficiente e rentável;

viii. Todo quadro é de exclusivo acesso de servidores de carreira, a menos os postos de direção.

Em seguida, o Presidente da CPI passou a palavra ao Relator. Inicialmente, fez uma exposição defendendo o requerimento, apoiado por mais de 35 senadores, que solicita a ampliação do escopo da CPI, para que se incluía a investigação sobre os empréstimos do BNDES a entes federados. Destacou o caso de dificuldade de empréstimo junto à instituição do Estado do Maranhão, que oferece garantias com base nos recursos do FPE (Fundo de Participação dos Estados). Após, fez as seguintes indagações:

A lei que criou o BNDE, atualmente BNDES, limitava a concessão de financiamento a determinadas áreas da economia que especificava, tais como reaparelhamento de portos e sistemas de transportes. Como se vê, é da natureza de um banco de



desenvolvimento o financiamento de projetos considerados estratégicos, cujo retorno não se traduz apenas no recebimento de juros, mas sim no desenvolvimento econômico e social do País. Pois bem, V.S^a entende que a legislação deve limitar as áreas em que o BNDES pode financiar projetos ou essa definição de política econômica deve ficar a cargo do Poder Executivo? Quais as áreas estratégicas durante a gestão de V.S^a no BNDES?

Houve algum tipo de ingerência política para concessão de financiamento para execução de obras em países como Cuba, Angola e Venezuela? Se sim, quais foram e que tipo? Como foram realizadas as tratativas com os governos soberanos?

Sabemos que V.S^a se sentiu “desconfortável” ao ser chamado pelo ex-ministro Guido Mantega para uma reunião em seu gabinete com o empresário Joesley Batista, como relatado durante audiência pública na CPMI da JBS. A recepção de empresários que solicitem audiência é uma atribuição que parece comum para o presidente do BNDES, mas, durante seu mandato como presidente do BNDES, era comum que tais encontros fossem promovidos pelo ex-Ministro da Fazenda? É comum que ocorram fora das dependências do BNDES? O BNDES possui algum regramento de condução e divulgação desses encontros?

Alguma vez o BNDES fez alguma operação à JBS sem CND (Certidão Negativa de Débito)?

Em resposta, começou expondo acerca do papel do BNDES em relação aos estados federados, informando preliminarmente que em sua gestão implementou uma representação do BNDES na região norte; e que só empresta após autorização do Tesouro a Estados, já que está impedido de emprestar diretamente.

Sobre as áreas estratégicas, afirmou que o BNDES passou a ter mais recentemente a partir de sua gestão, a preocupação com a inovação tecnológica como missão do Banco e a questão ambiental, que é uma preocupação universal. Além disso, tem apoiado mais fortemente o agronegócio diante de sua importância na economia brasileira (não no capital de giro que o BB provê, mas na parte de equipamento, maquinário, silos e outros bens de capital fixo). Ampliou-se, assim, o leque de atuação do Banco em relação à lei original do BNDES, que se destina fundamentalmente à



grande infraestrutura (o grande problema do Brasil era viário, energético e reaparelhamento econômico) e ao financiamento de bens de capital, da indústria pesada e da siderurgia nos anos 1970. O “S” do nome do BNDES espelha a introdução, ainda no regime militar, do apoio do Banco à infraestrutura urbana e a necessidade de financiamento de saneamento, transporte urbano, metrô e redes viárias. A Embramec e Embrasa eram empresas de participação acionária que posteriormente foram incorporadas à BNDESPar, como uma adaptação em relação às necessidades da economia. Foram todas mudanças na lei que foram ocorrendo para adaptar o escopo de atuação do Banco frente à realidade de necessidade de financiamento da economia brasileira. Em seu entender, é natural essa evolução.

Em relação às obras no exterior, afirmou que a definição de prioridades de apoio externo é feita no âmbito da diplomacia e da política, no âmbito da Camex, em que o BNDES não possui voto, restando ao Banco cuidar mais da definição de boas garantias às operações, assumindo um papel mais técnico com a missão de viabilizar as exportações brasileiras. Essa preocupação minimizaria o risco da operação inclusive com exigência de curso dos pagamentos por meio do CCR (Convênio de Créditos Recíprocos) no âmbito da Aladi. Disse, ainda, que o foco é geração de exportação e emprego no Brasil; que, nesse apoio, não há transferência de divisas pelo BNDES ao exterior, pagando-se às empresas brasileiras em Reais, após a execução da exportação de conteúdo nacional produzido no Brasil, com comprovação por auditoria de primeira linha; que financia só metade de um projeto, em média, e que não financia gastos locais no exterior nem equipamentos produzidos fora do Brasil. Complementou, ainda, que não há ingerência, mas um processo que segue a política de governo, e que há sistema de seguro de exportações, alimentado pelo devedor, e que no fim o BNDES executa as garantias, caso necessário.



A esse respeito, o Relator ressaltou que as empresas recebem do BNDES no Brasil, o que lhes é muito mais favorável, restando ao Banco o risco de Venezuela e de Cuba, que podem não vão pagar. Por sua vez, o Senador Armando Monteiro agregou que exportação de serviços brasileiros só ocorre com base no financiamento do BNDES, que não existiria de outra forma, em um mercado muito concorrido no exterior, e que essas exportações da Odebrecht para a obra de Mariel beneficiaram mais de cinco mil e duzentos fornecedores brasileiros, gerando empregos no Brasil. O Relator então afirmou que o País não discutiu a opção de fazer investimentos no exterior em países não democráticos em detrimento de investimentos no País, o que se relaciona com o momento de crise atual em que não investiu em infraestrutura, já que o modelo de crescimento foi baseado em consumo apenas, que, quando exaurido, não houve investimento para sustentar a economia.

Por fim, o Sr. Coutinho afirmou que nunca recebera pedido algum do ex-ministro Mantega; que costumava receber todos demandantes no BNDES junto com a equipe técnica, sem intermediários, com assunto já definido; que atraso no pagamento pela Venezuela é diferente de calote externo, que é o caso de Moçambique; e que o BNDES não empresta para pessoa jurídica sem CND, até por vedação constitucional.

Por sua vez, o Senador Armando Monteiro defendeu que um investimento no exterior não concorre com investimentos no Brasil; que não houve subtração do investimento doméstico e de uma obra no País, e que se poderia discutir prioridade de inversão caso houvesse essa concorrência, que não existe, em sua ótica. Já o Senador Lasier ressaltou o problema de essas contratações de obras no exterior serem “licitações fajutas” acertadas com ditadores em valores elevados, embutindo a verba para a Odebrecht financiar



campanhas para os governos, a partir dos recursos saídos do BNDES, e que o Sr. Marcelo Odebrecht não se encontra preso em vão.

De sua parte, o Senador Airton Sandoval ressaltou sua preocupação com uma decisão de 50 técnicos envolvidos numa análise específica de crédito ocorrer em apenas 20 dias, sugerindo que se tem de preocupar sim com a ingerência externa sobre o BNDES; que permite que pessoas se enriqueçam, dilapidando o patrimônio público a partir de recursos do BNDES; e que a cadeia não está cheia à toa, pois houve crime por trás. Para o Senador, “é preciso clarear os fatos para todos os brasileiros”.

Em atenção ao Senador, o Sr. Coutinho defendeu que não há operação de vinte ou dez dias apenas, mas tão somente muita informalidade nas operações da BNDESPar, até para evitar vazamentos no mercado com operações de empresas abertas, diante da severidade da CVM em punir vazamentos. Assim, defendeu que havia muita informalidade no registro da operacionalidade da análise dos aportes, que ocorria apenas quando o projeto estava maduro efetivamente. Informou, ainda, que já houve mudança nos softwares do Banco para registrar de maneira formal e todo o processo de tramitação, inclusive as prévias, já a partir das operações realizadas após 2012. Esse aperfeiçoamento foi implementado a partir de uma auditoria, que auditou e comprovou que não existe concessão de crédito em apenas vinte dias. Tratar-se-ia de uma falsa impressão que tem sido repetida e que não corresponderia à realidade, “não sendo fato”.

O Senador Sandoval registrou sua estranheza com a declaração, lembrando a afirmação nesta CPI do auditor do TCU, apontando operação com a JBS, de que consta em processo do tribunal de contas que uma das operações da JBS transcorreu em tempo recorde, de 23 dias, salvo engano. O Sr. Coutinho reafirmou que não houve concessão de aporte em apenas 23



dias ao grupo JBS, e que possui evidências em suporte por meio de reuniões, tratativas, documentação e troca de correspondências, apesar da falta de registro formal. Entende que é importante estabelecer a verdade em relação a isso, para não prosperar uma falsa impressão em contrário. Além disso, complementou que esse tratamento não foi pontual à JBS, mas uma prática geral, dada a todos os outros casos de participação societária em empresas relevantes abertas, públicas, com a mesma metodologia de precaução, não havendo nada de anormal em relação particularmente à JBS, inexistindo um favorecimento à JBS. Por fim, ressaltou que o BNDES financia a exportação e gera emprego aqui no Brasil.

Em sua manifestação, o Senador Lasier Martins primeiro ressaltou que geração de emprego na exportação de serviços para construção de um aeroporto ou uma usina em Moçambique dá algum emprego aqui no Brasil, mas que possui dimensão muito menor do que a construção do mesmo aeroporto aqui no País. A seguir, questionou a respeito de uma notícia divulgada em todos os órgãos de imprensa de que o Polícia Federal concluiu que o ex-ministro Fernando Pimentel favoreceu o grupo Casino e indiciou o Sr. Coutinho e a primeira dama de Minas Gerais. O Sr. Coutinho teria se articulado com o ex-ministro, que presidia o conselho de administração do banco público, para barrar um empréstimo do BNDES ao empresário Abílio Diniz que era demandado para viabilizar a fusão do Pão de Açúcar com o Carrefour. O Sr. Coutinho negou totalmente a notícia, que não houve tal fato, e que nunca houve ingerência sua em qualquer decisão do comitê de enquadramento de crédito da instituição, que tem autonomia técnica e que sempre respeitou. Especificamente, a operação foi desenquadrada simplesmente porque o Banco não podia apoiar uma operação em que os sócios estavam em total litígio entre eles.



Indagado se conhece a Sra. Carolina de Oliveira, esposa do governador de Minas e ex-ministro, informou que apenas superficialmente, que não tem relação de amizade com o casal, e que ela nunca participou de reunião ou processo decisório na instituição.

Em relação à JBS, o Senador indagou:

Em razão de operação decorrente de financiamento do BNDES à JBS, como V. S^a mencionou perante a CMPI da JBS, “a JBS quintuplica de tamanho ao adquirir a Swift e se torna uma empresa de escala internacional”. Pergunta-se: qual o nome das pessoas que assessoraram a JBS por ocasião das tratativas com o BNDES para obtenção dos vultosos financiamentos? Por que outras empresas brasileiras do setor de proteína animal não foram contempladas com financiamentos semelhantes? Seria o sr. Joesley um homem de negócios tão genial, tão melhor que seus concorrentes?

Em resposta, o Sr. Coutinho afirmou que as tratativas eram lideradas pelo próprio Sr. Joesley com a área técnica do Banco, assessorado pelo JPMorgan, e que ele não participava do plano técnico, por isso não tem o nome das pessoas que participaram; que o Banco apoiou quatro empresas na área de carnes, Marfrig, JBS, grupo Bertin, depois fundido ao JBS, e o grupo Independência, que infelizmente foi um investimento não bem sucedido, por razões imprevistas, além da BR Foods, na área de proteína animal; que a oportunidade de aquisição das empresas americanas era excelente para a internacionalização das empresas brasileiras, já que aquelas estavam quebradas no pós-crise de 2007; e que foram operações lucrativas para o Banco.

Indagado em relação a indicações do ex-senador Delcídio do Amaral e do empresário Marcelo Odebrecht relatando que o Sr. Coutinho cobrou doações de empresários que tinham financiamento no Banco para o financiamento da campanha de Dilma Roussef em 2014, o Sr. Coutinho negou totalmente qualquer tratativa sua em relação a financiamento político.



Outrossim, o Senador Sandoval questionou sobre o prazo médio para o pagamento de grandes obras de infraestrutura no exterior, e se a obra de Mariel contou com prazo de pagamento muito longo em função de ser elevado o volume financiado. Em resposta, o Sr. Coutinho afirmou que o prazo de pagamento das operações no BNDES é, em geral, “customizado pela natureza do retorno do projeto”; que o porto de Mariel é um empreendimento cujo processo de amadurecimento econômico seria mais longo, em parte pelo isolamento (de Cuba), mas que serviria até para contribuir para a evolução política do País, diante da quebra das restrições comerciais do País; que houve, portanto, uma racionalidade do projeto e um cálculo econômico por trás, sendo o prazo adequado pelo BNDES com a consistência e capacidade de pagamento do projeto.

Em resposta ao Senador Jorge Viana, o Sr. Coutinho informou sobre a geração de emprego no País a partir do investimento suportado pelo BNDES, que foi, entre 2008 e 2014, algo como 4,5 a 5 milhões de empregos-ano, entre gerados e mantidos, pela subida de investimento do Banco no período a partir de recursos do Tesouro; que o BNDES ainda tem um papel importante no País para o financiamento do investimento de longo prazo, assim como os bancos regionais, e que a TLP foi uma decisão muito precipitada, sendo uma taxa muito volátil e que pode afetar o nível de investimento doméstico.

Comentários deste Relator:

O mais relevante que mereceria aprofundamento, por meio de análise documental, foi a contradição entre o depoimento do Sr. Coutinho e o depoimento anterior do TCU, em relação à análise de crédito ocorrer em apenas poucos dias. Merece solicitação de documentação ao BNDES acerca da citada informalidade com que a BNDESPar costumaria atuar, não apenas



no caso da JBS, mas como padrão, como citado pelo Sr. Coutinho, prática que já teria sido mudada para as operações contratadas a partir de 2012.

Décima reunião

A Décima reunião da CPI do BNDES foi realizada em conjunto com a CPMI da JBS, destinada à oitiva do Sr. Wesley Batista, um dos controladores do grupo J&F.

Em sua exposição inicial, o Sr. Wesley, um dos delatores da Operação Lava Jato, declarou que não se arrepende da sua colaboração com a Justiça brasileira; que vê retrocesso na punição de colaboradores que, como ele “estão sendo punidos e perseguidos pelas verdades que disseram”, enquanto os delatados permanecem soltos, e que está sendo injustiçado, tendo sido preso por crime que não cometeu.

Por orientação de seus advogados, no restante da audiência optou pelo silêncio frente às indagações dos parlamentares, alegando necessidade de autorização expressa do Ministério Público Federal, sob pena de colocar em risco a complementação de sua colaboração, ainda sob análise na PGR.

Destaque para as seguintes intervenções dos parlamentares presentes.

O relator Senador Roberto Rocha inicialmente reiterou que uma oitiva pressupõe a audição do depoente e que estava perdendo a oportunidade de se dar alguma satisfação ao povo brasileiro, estarrecido com o que acompanhou recentemente. Em particular, seria uma oportunidade para esclarecer fatos que têm sido amplamente comentados até em decorrência das delações dos irmãos Batista, especialmente em relação ao que está acontecendo no BNDES.



Começou questionando sobre a interferência política na liberação rápida de recursos para seus pedidos de financiamento no BNDES, assunto que obteve ampla divulgação na mídia a partir de suas delações. A primeira questão focou no pagamento de propina ao ex-Ministro da Fazenda, Guido Mantega, para exercer pressão para obtenção do aval do BNDES para o financiamento de uma fábrica de celulose da Eldorado, a empresa de celulose do grupo, no Mato Grosso do Sul, no valor de um bilhão de reais, que teria gerado em torno de 4% de propina do valor do financiamento para Mantega e 1% para João Vaccari Neto, ex-tesoureiro do PT.

Uma segunda questão deteve-se sobre a afirmação do ex-presidente do BNDES, Sr. Luciano Coutinho, em audiência desta CPI, em relação às tratativas com a JBS para o aporte de recursos da BNDESPar, que havia suporte documental de que a análise da operação não ocorreu em apenas 20 ou 22 dias, mas que foi um processo que se iniciou muito antes do que foi formalmente registrado pelo Banco, no caso envolvendo a liberação de R\$ 1,1 bilhão para a aquisição da empresa de carnes americana, a National Beef; a australiana Tasman Group e a divisão de carnes da Smithfield Beef Group. A tramitação também foi considerada fora do padrão pelo TCU, que demoraria, em média, 210 dias para esse tipo de operação ser realizada no BNDES, inclusive como afirmado pelo auditor do TCU numa das primeiras audiências da CPI. Questionou, ainda, se, sem o pagamento de propinas, o grupo teria obtido a mesma facilidade com que teve na análise de seus pedidos no Banco. Uma última pergunta referiu-se acerca da saída do escritório TRW, que o ex-procurador Marcelo Miller ficou sócio, do caso JBS, 24 horas antes da assinatura do acordo de leniência da JBS.

Por sua vez, o Deputado João Rodrigues indagou o depoente se a relação do grupo J&F com o Governo, na captação de recursos das mais



diversas formas, foi uma relação honesta, e se todo o recurso captado junto às instituições financeiras ligadas ao Governo foi legal. Também pediu esclarecimentos sobre a declaração do depoente em sua delação, de que operações com o fundo Proti envolviam o pagamento de propinas de 1% para o tesoureiro do PT; 1% para Guido Mantega e para o Presidente da Petrus, e 1% para o Presidente da Funcef.

O senador Ataídes Oliveira avaliou que, antes da chegada do BNDES no grupo J&F, os irmãos Batista já estavam muito bem financeiramente, já eram uma empresa consolidada que já gerava milhares de empregos no País. Daí questionou o depoente se se arrependia de ter tido o BNDES como sócio das suas empresas.

Em seguida, houve intervenção de alguns deputados integrantes da CPMI acerca da delação premiada e da participação do ex-procurador Marcelo Miller, além da convocação de políticos delatados para oitivas futuras na CPMI, o que não é foco desta CPI.

Em sua manifestação, o Senador Lasier Martins ressaltou que o Sr. Wesley foi um dos grandes responsáveis por elevar a JBS ao posto de maior empresa de carne do mundo nas últimas décadas, o que seria reconhecido por vários executivos importantes do setor. Daí questionou se foi de maneira honesta que se deu o aumento de 3.400% no faturamento da JBS nos últimos dez anos, e como seria possível que uma empresa crescesse tanto em tão pouco tempo, além de usar recursos do BNDES e deixar este com um prejuízo de R\$ 711,3 milhões, conforme cálculo do TCU, e ser também ainda a maior devedora da previdência pública do Brasil, com uma dívida R\$ 2,39 bilhões.



O Senador Ataídes Oliveira complementou a informação de que, no ano 2016, a fortuna do Sr. Wesley foi avaliada em R\$ 3,1 bilhões, listado entre os homens mais ricos do Brasil, questionando o depoente se a “alavancada dessa sua fortuna se deu pelos benefícios ou pela sociedade do Brasil nos seus negócios”.

O Deputado Heuler Cruvinel, integrante de CPMI, destacou os efeitos perversos do crescimento da JBS, formando um monopólio no setor de carnes. Isso teria ocorrido pela compra de plantas frigoríficas, fechando frigoríficos, deixando várias famílias desempregadas e achatando o preço do gado gordo para o pecuarista brasileiro de forma geral e, em especial, no Estado de Goiás, onde realmente o produtor pecuarista teve prejuízos com as ações da empresa JBS, com a J&F; mas também pelo uso de recursos vindos do BNDES com vários bilhões de reais, de recursos públicos, gerando contrapartida de doações de campanha, principalmente para o Partido dos Trabalhadores, em face da ligação direta que tinha com o ex-Presidente Lula e a ex-Presidente Dilma. Assim, no Estado de Goiás, ressaltou a observação de efeitos negativos como o fechamento de frigoríficos de bovinos e demissão em massa de trabalhadores, questionando se teria sido possível esse crescimento vertiginoso da empresa sem o aporte de recursos públicos.

Daí questionou a veracidade da afirmação do depoente, em sua delação, que Guido Mantega operava para favorecer os negócios da J&F junto ao BNDES, sendo que uma dessas ajudas resultou no enquadramento, análise e aprovação de operação de aporte de capital para aquisição da Swift, nos Estados Unidos, no curto espaço de tempo de 22 dias.

O Deputado Alfredo Kaefer, integrante da CPMI, destacou a necessidade de mudar a legislação da delação premiada, para separar o CPF do CNPJ. Sem entrar na discussão sobre se deveríamos ter alavancado as



superempresas no Brasil, ressaltou o fato de que elas existem e devem ser preservadas, pois “CNPJs não cometem crimes”. Daí questionou a existência paralela das figuras da leniência e da delação, e solicitou incluir a mudança da lei de delação e leniência como resultado do relatório da CPMI da JBS.

Por fim, o Presidente da CPMI informou que no dia 28 deverá ser ouvido o Sr. Joesley Batista e, não havendo mais perguntas, agradeceu a presença do Sr. Wesley Batista, encerrando os trabalhos da reunião.

Comentários deste Relator:

Chamou atenção a pouca produtividade da oitiva, diante da invocação, pelo depoente, do direito constitucional ao silêncio (CF, Art. 5º, LXIII) para não produzir prova contra si.

Em contraposição, foi argumentado que o § 14 do art. 4º da Lei nº 12.850, de 2013 (Lei de Combate ao Crime Organizado) prevê que, nos depoimentos que prestar, o colaborador renunciará, na presença de seu defensor, ao direito ao silêncio e estará sujeito ao compromisso legal de dizer a verdade. Entretanto, o alcance do parágrafo é restrito ao âmbito judicial, com a participação do Ministério Público, onde é feito e homologado o acordo – entendimento que decorre também dos parágrafos anteriores, como o §12 que fala sobre a oitiva em juízo, e o §13, que prevê a gravação dos atos de colaboração. Juntamente com esse parágrafo, o § 14 constitui tão somente requisito para dar validade jurídica ao depoimento, afastado alegações de conflito com o princípio jurídico de não produção de prova contra si mesmo. Assim, se o acordo for homologado pelo juiz, o colaborador é chamado para prestar declarações, mas no âmbito do Judiciário, para tanto abrindo mão do direito ao silêncio de não produzir prova contra si mesmo.



Não vejo espaço para derivar o depoimento público em uma CPI a partir do amparo do parágrafo 14, comando circunscrito a artigo de Direito Penal, acerca de perdão judicial para aquele que tenha colaborado efetiva e voluntariamente com a investigação e com o processo criminal.

Entretanto, é antiga a reclamação de parlamentares acerca do alcance e poder investigatório limitado das CPIs em relação à oitiva de depoentes, que, como qualquer cidadão, encontram-se protegidos constitucionalmente para não produzirem prova contra si. Então poderia ser uma conclusão da CPI a modificação do texto da Lei nº 12.850, de 2013, para incluir previsão expressa de colaboração em CPIs. Alternativamente, o relatório poderia sugerir apresentação de PEC para garantir a colaboração dos depoentes convocados em CPI. Em qualquer caso, entretanto, entendo que pode gerar efeito negativo como um desatrativo para se efetuar uma colaboração premiada, com prejuízo para o próprio Estado. Importa lembrar que há custo envolvido em investigação e que instrumentos de delação se mostraram extremamente úteis para desvelar conluios de organizações criminosas, as quais, de outro modo, continuariam sem serem punidas pelo Estado brasileiro.

Outrossim, já registro como colaboração para conclusão deste relatório final, as seguintes sugestões:

1. Incluir a avaliação prévia de efeito sobre a concentração de mercado para operações de apoio do BNDES de grandes montantes, especialmente quando voltados para aquisição ou fusão de empresas. Pode ser estabelecido um patamar para operações acima de R\$ 100 milhões, requerendo parecer prévio do Cade como requisito para liberação do apoio financeiro do BNDES ou BNDESPar. Isso mitigará o efeito perverso de criação de monopólios nos mercados, em prol da defesa da concorrência e do consumidor;



2. Incluir cláusula de comprometimento da empresa financiada com o País. Chamou atenção o fato de o grupo J&F, após todo o apoio financeiro do BNDES em sua expansão no exterior, levando a ter mais de 70% de seu faturamento fora do País, querer transferir sua sede para outro país, o que implica deixar de recolher impostos aqui dentro. A previsão de que a empresa apoiada se comprometa a manter sua sede fiscal e regularidade fiscal e previdenciária não apenas ao longo do contrato como também durante o mesmo período após o apoio financeiro do Estado brasileiro, como forma de retribuição.

Décima primeira reunião

A Décima primeira reunião da CPI do BNDES foi destinada à oitiva do Sr. Roberto Graziano Russo, ex-presidente do Frigorífico Independência.

Em sua exposição inicial, o Sr. Russo apresentou um histórico do Frigorífico Independência, fundado em 1977, e do processo de consolidação do setor frigorífico do Brasil que se iniciou a partir de 2005, promovido com recursos do BNDES. Destaque para os seguintes pontos:

1. Em 2007, a JBS promove abertura de capital na Bolsa, com expressiva participação do BNDES na capitalização da empresa. O Marfrig também faz sua abertura de capital, com pequena participação do BNDES;

2. Em 2008, O BNDES avalia o Independência e decide investir, como sócio, o valor de R\$400 milhões equivalentes a 13,9% de participação acionária. Com a crise financeira de 2008, a companhia se vê em dificuldade e, apesar de diversas reuniões para a liberação do investimento, o BNDES, ciente da dificuldade da empresa, divide em dois os investimentos e só libera a primeira etapa no final de novembro. A empresa, que sempre teve crédito



com os bancos comerciais e privados nacionais e internacionais, teve dificuldade em conseguir a liberação dos valores acordados com o BNDES, que nunca aportou a segunda etapa. Em sua opinião, esse foi o motivo da recuperação judicial do Independência;

3. Diante da grave situação da empresa, no final de 2008, os acionistas do Independência e do Bertin sugerem ao BNDES uma fusão para, juntos, superarem a crise financeira mundial e evitarem o pior. O BNDES teria alegado que o Bertin não teria balanço para suportar tal fusão e sugere que a empresa procure o JBS, ainda que os balanços das três empresas mostrassem o mesmo índice de alavancagem, que é a relação de dívida pela geração de caixa e as mesmas dificuldades na obtenção e renovação dos financiamentos bancários;

4. Novamente procurado, após o pedido de recuperação judicial em 27 de fevereiro de 2009, o BNDES não cumpre o pagamento da segunda parcela ou uma emissão de debêntures conversíveis em ações, alegando insuficiência de fluxo de caixa, reiterando o encaminhamento à JBS;

5. Apesar do apoio aos frigoríficos ter sido sugerido pelo então Presidente Luiz Inácio Lula da Silva, não houve nenhum pacote ou medida concreta em análise pelo BNDES para auxiliar o setor, prejudicado pela crise global com a drástica redução de exportações. O Banco de desenvolvimento tão somente poderia participar como financiador de compras de ativos, “num movimento natural de reestruturação”. Especificamente com relação ao Independência, o Banco agora financiaria apenas compradores grupos com estrutura de governança adequada;

6. Em setembro do mesmo ano, após o pedido de recuperação judicial do Independência, a JBS anuncia aquisição do Frigorífico Bertin, JBS lança



ao mercado emissão de debêntures conversíveis em ações e, em seguida, comunica total subscrição pelo BNDES;

7. Nesse contexto, o mercado teria começado a questionar a estratégia de campeões nacionais, pois, das quatro empresas em que o BNDES tinha participação acionária, Independência estava em recuperação judicial, Bertin fez uma fusão para não pedir recuperação judicial, Marfrig estava com dificuldades e apenas a JBS com estrutura de capital robusta fomentada pelo BNDES.

Por fim, ressaltou que “um setor inteiro quebrou sob o pretexto de uma política de campeão nacional, campeão para o qual nunca faltou dinheiro, e hoje se sabe, através de delação premiada, que as liberações estavam vinculadas ao pagamento de propinas”.

A sessão foi encerrada diante da abertura da ordem do dia no plenário e da ausência de senadores integrantes da CPI que participavam de discussão concomitante na comissão mista de orçamento.

Comentários deste Relator

A mensagem do ex-presidente do Frigorífico Independência foi bem clara, no sentido da participação ativa do BNDES na consolidação do setor de frigoríficos do País, em favorecimento da JBS, eleita a campeã nacional para esse setor econômico, em detrimento das demais empresas – as perdedoras nacionais.

A ausência dos parlamentares integrantes da CPI impediu o aprofundamento da investigação acerca do processo de concentração do setor de proteína animal financiado pelo BNDES.



Décima segunda reunião

A Décima segunda reunião da CPI do BNDES também foi realizada em conjunto com a CPMI da JBS, destinada à oitiva do Sr. Joesley Batista, um dos controladores do grupo J&F.

Inicialmente, o Senador Ataídes Oliveira, presidente da CPMI, apresentou uma cronologia contendo uma síntese de fatos que fizeram parte do inquérito parlamentar no âmbito da CPMI, a partir de toda a documentação já recolhida e dos depoimentos prestados, sobretudo acerca do caso da delação premiada da JBS.

De sua parte, o depoente, Sr. Joesley, optou por não fazer nenhuma exposição inicial e, por orientação de seus advogados, no restante da audiência optou pelo silêncio frente às indagações dos parlamentares, “em respeito à ampla defesa e ao contraditório, ele invoque a garantia constitucional do silêncio”.

Para o foco da CPI, destacamos as seguintes intervenções dos parlamentares presentes. O Relator, Senador Roberto Rocha, lamentou inicialmente o desperdício da oportunidade de o depoente utilizar aquele espaço para se defender das acusações. Em seguida, fez as seguintes questões ao depoente, especialmente em relação à sua relação com o PCdoB do Estado do Maranhão:

(i) Qual é a defesa que o Sr. Willer Tomaz, que foi preso no Maranhão pela Polícia Federal, fez em relação à JBS e quem eventualmente o recomendou?

(ii) Como o grupo J&F, um grande conglomerado de empresas que emprega dezenas, centenas, milhares de pessoas, que por isso tem o nosso reconhecimento, é claro, como já foi dito, e que atua na ponta do capitalismo, do capitalismo mais avançado, resolveu fazer doação para o Partido Comunista do Brasil, que só tem um governo no Brasil, que é o do Maranhão, que é um Estado em que, parece-

me, data vênia, salvo melhor juízo, o grupo de V. S^a não tem nenhum açougue?

(iii) Como estamos investigando as relações da JBS com o Ministério Público, tendo em vista que o Governador comunista do Maranhão tinha fortes ligações com o então Procurador-Geral da República, qual é essa relação de interesses que move um grupo tão poderoso num Estado governado por um partido comunista? Era em favor do Governador ou do irmão do Governador?

Por sua vez, o Deputado João Rodrigues (PSD/SC), integrante da CPMI, ressaltou que parte dos recursos que a JBS obteve faltou para centenas e milhares de micro e pequenas empresas que encerraram suas atividades porque o Governo não deu aporte de recursos e negou R\$10 mil, R\$15 mil, R\$100 mil ou, às vezes, até R\$1 milhão, para centenas e milhares de pequenas empresas. Daí questionou a necessidade de pagar propina e cooptar tanta gente.

Em sua manifestação, o Deputado João Gualberto (PSDB/BA), integrante da CPMI, chamou atenção que a Comissão não estava com foco correto sobre o começo da JBS, quando passou a receber recursos no início do governo Lula, em 2003, e de toda essa relação. Ressaltou, ainda, que não fazia dois anos que houve a CPI do BNDES na Câmara, na qual houve a identificação de irregularidades e corrupção na relação com o BNDES, pelo Sub-relator, Deputado Alexandre Baldy. A seguir, questionou o Sr. Joesley em relação a uma afirmação sua de que Guido Mantega operava para favorecer os negócios da J&F com o BNDES; e se em uma dessas ajudas resultou no enquadramento, análise e aprovação da operação de aporte de capital para aquisição da Swift em espaço de tempo de apenas 22 dias.

O Deputado Heuler Cruvinel (PSD/GO), também integrante da CPMI, perguntou se houve pagamentos para que o BNDES adquirisse ações da JBS com ágio, conforme apontado pelo TCU. Destacou os efeitos negativos derivados do acesso a recursos do BNDES para aquisição de outras



empresas, causando prejuízos a pecuaristas, diante da formação do monopólio e da cartelização do setor frigorífico do Brasil; fechamento de outras empresas demitindo funcionários; o contraste com pedidos de microempresas a R\$20 mil, R\$50 mil, e o seu acesso a bilhões de reais, repassando desses recursos mais de R\$300 milhões como doações oficiais de campanha para vários partidos políticos, alcançando mais de 1,8 mil políticos, que davam condições de o Sr. Joesley ter acesso a esses recursos.

Comentários deste Relator

Chamou atenção a pouca produtividade da oitiva, diante da não colaboração do depoente, não havendo a incorporação de fatos ou declarações novas para o avanço da investigação.

Como já afirmado anteriormente, por ocasião do relatório da Décima reunião, o depoente fora informado da sua condição de colaborador e da necessidade de colaborar com os trabalhos da CPI, sob pena de renúncia à delação premiada.

Décima terceira reunião

A Décima terceira reunião da CPI do BNDES foi destinada à oitiva do Sr. Eike Fuhrken Batista da Silva.

Em sua exposição inicial, o Sr. Eike Batista apresentou um histórico do legado de seus investimentos em grandes projetos de infraestrutura no País, que contou com a totalidade de apoio do BNDES na ordem de R\$ 15 bilhões. Destaque para os seguintes pontos:

1. de 2005 a 2014, investiu em projetos de classe mundial, de infraestrutura e geração de energia, no Maranhão e Ceará, que passaram a ser estados exportadores de energia; o apoio do BNDES em todos os seus projetos foi da ordem de R\$ 15 bilhões, lastreados em recebíveis de 20 anos; o investimento do Porto do Açu - o Roterdã dos trópicos - contou com aportes de mais de R\$ 60 bilhões, gerando com 5 mil empregos diretos, essencial para a logística do petróleo, sendo eficiente ao extremo; outro grande porto é o porto do sudeste, na baía de Sepetiba, dedicado à mineração;

2. acerca do apoio do BNDES nos seus projetos, informou que eram apenas repasses via BNDES, garantidos por bancos privados, com custo de até 2% acima do apoio direto do Banco; contou com garantias pessoais mais todos ativos e recebíveis; todos empréstimos foram repassados aos novos sócios que assumiram todos compromissos financeiros;

3. Sobre o custo, o dinheiro não foi o mais barato, pois foi repasse do BNDES, então teve mais 1 a 2 % em cima, estranhando não ter tido maior apoio.

O Relator Senador Roberto Rocha, inicialmente, chamou atenção de que:

(i) estavam ali não para analisar ou investigar a situação do Sr. Eike Batista ou do Grupo EBX, mas tão somente o que tange a sua relação com o BNDES, que é o objeto desta CPI, tendo sido, seu grupo, beneficiário de recursos do BNDES superiores a R\$ 10 bilhões, que foram investidos nas empresas MPX, LX e EMX, sem contar financiamento da empresa de participações acionárias do BNDES, via BNDESPar à MPX.

(ii) as circunstâncias em que as transações ocorreram constituem matéria de grande interesse para esta CPI, que precisam ser investigadas



sobretudo para se aprimorar o processo de concessão de crédito do Banco, garantindo a análise técnica e afastando a influência política dessa área.

(iii) Fazendo uso de uma expressão atribuída ao Sr. Eike, afirmou que estavam “passando a limpo” o BNDES neste fórum, onde se procura a verdade e o conhecimento de tudo o que aconteceu.

(iv) Há interesse de preservar o BNDES e as empresas brasileiras, separar a pessoa jurídica da pessoa física, que é importante para manter o emprego e a empresa, com seu papel com interesse ao País, não objetivando prejudicar empresa alguma.

(v) Investigação é normal não apenas no Executivo mas no Legislativo também, no caso para aprimorar o BNDES, produzindo leis melhores para que não se repitam desvios no futuro.

Sobre a infraestrutura do País, complementou o Senador Roberto Rocha que o investimento no interior do Maranhão foi em uma região muito pobre, o chamado projeto Parnaíba, onde se descobriu o maior campo de gás em terra no continente, e que está lá até hoje, gerando emprego direto e retorno para a região; e que falta infraestrutura no País, demandando a construção e ampliação de portos, aeroportos, ferrovias, hidrovias e rodovias.

Frisou que o Brasil é um país continental, com necessidades estruturantes muito importantes para sermos competitivos e crescer, e que falta muita coisa; questionou por que não investirmos para beneficiar empresas e produtores brasileiros, para o produtor de soja que sai aqui do Centro-Oeste, para o produtor de minério que sai da Bahia; afirmou que o país é incapaz de produzir e exportar milho, porque o custo representa 50%



para chegar ao porto, tornando o produto brasileiro não competitivo, pois não se investe em portos.

Além disso, investir no Porto de Cuba estaria sendo considerado muito mais importante para o País do que investir aqui dentro. Registrou que não foi feito investimento no porto de São Luís, e que há uma rodovia que precisa ser duplicar. Nesse contexto, indagou ao interpelado como se justificar, diante da carência de infraestrutura no Brasil, o benefício ao exterior? Como defender investimentos em obras como a do porto de Mariel em Cuba ou do metrô na Venezuela ou a construção de usinas e rodovias em Angola, em países não democráticos, deixando o BNDES de canalizar os recursos que deveriam estar financiando a infraestrutura precária de nosso País?

Em resposta, o Sr. Eike Batista concordou com a visão do Senador, ressaltando que o Porto do Açú também beneficia o escoamento de minério de Minas Gerais, por meio de mineroduto de mais de 500km até o porto; além do ES e também Goiás; que a Era do Petróleo acaba em 2040, mas o Brasil ainda vai pegar esse ciclo entrando no clube dos grandes produtores, com base no pré-sal, enfatizando a necessidade de fazer infraestrutura no País; na redução do custo do transporte do caminhão da ordem de 40% trocando-se o diesel para o gás.

O Relator questionou, ainda, por que o BNDES investiu apenas R\$ 3,3 bi dos R\$ 70 bilhões do projeto e qual o prazo de financiamento e por que não lhe foi concedido 25 anos como no Porto de Mariel, e um financiamento de 75% da obra como na construção do Porto em Cuba.

O aparte do senador Jorge Viana foi para enfatizar que o BNDES financia empresas brasileiras para trabalhar no exterior e que, se houve erro ou exagero, todos os países estão fazendo essa política, e que é preciso haver



um casamento da área estratégica doméstica com o apoio ao exterior, não vendo como áreas antagônicas, mas paralelas no apoio do Banco.

Em relação à situação do Rio de Janeiro, o Sr. Eike afirmou, após ressaltar os benefícios do pré-sal para a economia brasileira como um todo, que o Brasil poderia superar apenas dois superestaleiros e que não daria para criar cinco e dividir a produção das sondas, que foi a decisão política; que o correto tecnicamente seria seguir o modelo de criar uma “Embraer dos mares”; que achou estranho o apoio do BNDES, mesmo com estudo técnico da Sunamam em contrário; que houve um gasto de R\$ 1 trilhão sem utilidade, que o Comperj (Complexo Petroquímico do RJ) está no lugar errado, no fundo de uma baía, perpetuando a ineficiência, complexo de uma refinaria que custaria R\$ 5 bi depois atingiu R\$ 30 bi; precisa mais comissões técnicas, que a Petrobrás precisa chamar os técnicos, que possui tem ótimos quadros técnicos, e não decidir politicamente.

O Relator ainda questionou se o Sr. Eike teve experiência em ter algum projeto seu aprovado em poucos dias. Em resposta, o Sr. Eike disse que não, que estima que o tempo normal para se aprovar o apoio a projetos no BNDES seria de 8 a 10 meses.

Em resposta ao questionamento de por que ele deu aval pessoal como garantia em suas operações e não ser isso comum nas operações do Banco, o Sr. Eike disse desconhecer os critérios do BNDES, que já pagou quase a totalidade de suas dívidas com os bancos no País, entregando seu patrimônio pessoal, não tendo deixado nada pendente, além de já ter recolhido imposto de renda na pessoa física acima de R\$ 1 bilhão, algo único no País, o que gerou muito monitoramento de suas operações pelos órgãos públicos.



Dando-se por satisfeito, o Relator agradeceu a participação do depoente, enquanto outros não contribuíram, registrando ser o Sr. Eike um bom brasileiro.

Por sua vez, o Presidente da CPI, Senador Davi Alcolumbre, fez indagações ao depoente sobre sua declaração veiculada no O Globo, de que o “BNDES é uma área crítica”, pedindo para justificar as críticas ao BNDES. Em resposta, o Sr. Eike afirmou que não faria sentido um estudo técnico apontando uma solução, pela centralização dos superestaleiros, contrariamente a uma decisão que foi política.

Afirmou também que foi à Coreia do Sul buscar *know how* do melhor estaleiro do mundo, pagando US\$ 250 milhões, e que o BNDES deveria ter abraçado isso; que não é um “rato político”, que veio pouco a Brasília, que não é de nenhum partido e que a família nunca se envolveu com política, mas deveria ter vindo no Congresso explicar mais, agora olhando para trás.

Após, o Presidente passou a palavra ao Senador Lasier Martins. Suas perguntas focaram mais em suas relações políticas. Em relação ao governo petista, questionou se recebeu ajuda do governo Lula e Dilma, e se era um homem de “copa e cozinha” do presidente Lula. Em resposta, disse que começou a relação apenas em meados de 2012, e que houve apenas um complemento do BNDES para investimento em áreas onde não existia nada, na área da família Othon, que estava falida, R\$ 10-12 bilhões de um total de R\$ 120 bilhões. Sobre sua relação com a Petrobrás, respondeu que a Petrobrás não gostava dele, pois era concorrente, e nunca conseguiu se associar com a empresa.

Sobre a matéria veiculada no site G1, sobre um pedido de R\$ 2,5 milhões em contribuição para campanha política e se havia expectativa de algum retorno disso, o Sr. Eike disse que esperava que o governo enxergasse



a importância estratégica dos seus projetos. Sobre o retorno da contribuição a vários políticos, não apenas ao PT, o Sr. Eike frisou que ele não dependia de obras públicas, que construía no meio do nada, com capital privado.

Sobre a declaração da mulher do marqueteiro João Santana de que ele teria quitado por caixa 2 uma dívida de Fernando Haddad, afirmou que está prestando depoimentos às devidas autoridades, que está prestando esclarecimentos mesmo estando preso; que, como brasileiro e pai de brasileiros que optaram por morar aqui, acha excelente esse processo para o País, mas enxerga erros.

Em sua declaração final, enfatizou que seus projetos promoveram desde 2005 investimento de R\$ 120 bilhões, essencialmente baseado em capital dele e de investidores estrangeiros que acreditaram no Brasil, que nasceram onde não existia nada; que foi pago imposto de 30% antes de qualquer geração de riqueza, o que contribui bastante para um Brasil melhor.

Não havendo mais senadores inscritos para interpelar o depoente, o Presidente da CPI deu por encerrada a sessão.

Comentários deste Relator

Merecem destaque, para os fins desta CPI, os seguintes pontos mencionados nesta oitiva:

(i) a participação do BNDES no apoio aos projetos do Sr. Eike, em magnitude percentual pequena, por meio de repasse, que é mais caro do que operação direta, o que gera a necessidade de se ouvir a posição do Banco a respeito;

(ii) a questão da decisão política dos cinco superestaleiros, sem suporte técnico, em contradição com o citado relatório da Sunamam, que precisa ser

melhor investigada, ouvindo-se a argumentação do BNDES, a ser juntada a esta CPI;

(iii) é preciso deixar claro uma possível imprecisão do Sr. Eike ao mencionar o apoio do BNDES a tais cinco superestaleiros, como se fosse uma decisão própria do Banco. Entendemos ser mais provável constituir uma decisão política, em nível ministerial – não vemos espaço para decisão política de estratégia de modelo de superportos domésticos, para construção de sondas de refinarias pelo País, a partir do BNDES, cuja missão é financiar projetos que solicitam apoio financeiro, a partir das diretrizes legais e de decisões de políticas públicas de governo.



SF/18984.90691-43



Capítulo III

Capítulo III – Diligências e Respostas encaminhadas à CPI

Diligências da Assessoria Técnica na sede do BNDES

Equipe formada por assessores desta CPI realizou, nos dias 27 e 28 de novembro de 2017, diligências na sede do BNDES no Rio de Janeiro (RJ).

Foi verificado que as instalações do BNDES são adequadas e o corpo técnico demonstrou ser muito bem qualificado.

A equipe participou de exposições técnicas setoriais nas quais foram demonstradas, por meio de organogramas e norma internas o funcionamento do BNDES e visitou duas reuniões que ocorreram no dia 27 de novembro de 2017: a reunião do Comitê de Enquadramento, Crédito e Mercado de Capitais (CEC) e a reunião da Diretoria do BNDES. Especificamente, no primeiro dia. No segundo dia, o escopo dos trabalhos foi dividido em três etapas: (i) visita direta ao Departamento de Prioridades e Enquadramento (Depri); (ii) apresentação sobre o apoio à exportação pelo BNDES; e, pela parte da tarde, (iii) reunião sobre o BNDESPar e o apoio via mercado de capitais, abordando as questões envolvendo o TCU.

Não foi constatada, pela Equipe Técnica da Comissão, a existência ostensiva de lobistas em qualquer uma das reuniões ou mesmo em outros locais do BNDES.

Em entrevistas com funcionários do BNDES que atuam diretamente com o recebimento dos pedidos de financiamento, a equipe constatou que, além de uma tramitação formal dos pedidos, há rotinas com critérios previamente delineados. Os pedidos são distribuídos para determinadas equipes conforme o tipo de financiamento. A cada pedido de financiamento



é conferido um parecer, elaborado por funcionário do BNDES, que será posteriormente submetido ao CEC. Esse parecer é elaborado de acordo com os mencionados critérios constantes das rotinas do BNDES. Poderá o CEC concordar ou discordar do parecer apresentado pela área técnica.

Como se observou, há critérios objetivos, já estabelecidos em abstrato, os quais são aplicados a cada caso concreto de pedido de financiamento. A análise leva em conta unicamente esses critérios previamente estabelecidos, que são explicitados em um parecer. É fundamental, porém, que esses requisitos sejam objetivos e públicos.

A visita técnica na sede do Banco no Rio foi muito produtiva, porque permitiu a realização de reuniões e inspeção direta para conhecer os sistemas de avaliação, enquadramento, aprovação, acompanhamento e fiscalização de projetos. Assim, a visita direta à instituição trouxe subsídios concretos e relevantes para o conhecimento mais profundo e a análise dos Senadores em relação às questões objeto desta CPI, especificamente em relação ao apoio do Banco ao processo de internacionalização das empresas nacionais e às questões apontadas pelo TCU sobre esse processo.

Importante registro da verificação de avanços na transparência e no próprio processo de crédito da instituição, como resultado dos trabalhos da CPI do BNDES na Câmara dos Deputados em 2015. Houve avanços do Banco em relação a apontamentos dos colegas Deputados como: (i) a melhor estruturação da análise de efetividade do investimento, com produção de relatório anual, disponível na página do Banco na Internet, como prestação de contas dos aportes do Banco; (ii) análise de impacto inicial, na etapa de análise de enquadramento, a partir da metodologia Tiip – Tese de Impacto



de Investimento em Projetos⁸, como método de avaliação *ex ante* à concessão do apoio do Banco, constituindo importante quesito de análise para os dois comitês de deliberação colegiada (CEC e ROD); e (iii) aumento da transparência com a divulgação na Internet de todos contratos do Banco, ativos e inativos, além de ajustes nos registros dos processos da BNDESPar nos sistemas.

Diversas preocupações que fundamentam a CPI foram analisadas, e, felizmente, não se mostraram substanciais. Verificou-se um processo consolidado e bem estruturado de análise de crédito, com baixa probabilidade de interferência externa na execução da política pública de desenvolvimento formulada pelo Governo. Os próprios resultados do Banco, que é uma empresa lucrativa, e a inadimplência muito menor do que a média do mercado doméstico (0,8%⁹ frente a 3,6%), sugerem a qualidade e o rigor da formatação das operações, especialmente em relação à constituição de garantias mitigando a exposição do Banco ao risco individual de cada operação. Ou seja, observam-se operações bem formatadas, protegendo a estrutura de capital da instituição, em linha com as diretrizes prudenciais de Basileia. Em particular, verificou-se a aderência à exigência de controles internos condizentes com o risco da instituição, à luz da Resolução CMN n° 2.554, de 1998, o que é esperado para uma instituição com o porte do BNDES.

Em relação ao apoio a serviços de engenharia, ficou dirimida uma preocupação de se estar apoiando uma atividade no exterior, cujo benefício

⁸ A metodologia consta do Texto de Discussão BNDES n° 116, de agosto de 2017, disponível no seu portal na Internet.

⁹ A controladora geral, Sra. Vânia Borgeth, nos informou que a consideração do não pagamento da operação com Moçambique, diante do risco soberano, elevaria esse número para 1,85%, mesmo assim muito aquém do risco médio assumido pelo mercado bancário brasileiro. Todavia, essa operação está protegida pelo FGE, que está quitando as parcelas em aberto.



permanente, após concluído, será usufruído não aqui no Brasil. Todavia, trata-se de uma indústria de serviços de engenharia que o Brasil possui competitividade internacional, amplamente baseada em conhecimento técnico e vetor de desenvolvimento de tecnologias e inovações, cujo apoio a sua inserção internacional se traduz por efeitos sobre o emprego direto e indireto no País, envolvendo a atividade de mais de 4 mil empresas fornecedoras nessa cadeia produtiva, a maioria micro, pequena e média empresa, muitas das quais não teriam exposição ao mercado externo pois não exportam diretamente¹⁰. Ou seja, há efeito direto dentro da economia brasileira, que justifica o suporte, seguindo o apoio que é concedido por bancos de desenvolvimento de economias mais industrializadas, incluindo a China.

Em relação à transferência da sede de empresas brasileiras de engenharia ao exterior, fica clara a perda de espaço e o prejuízo da cadeia produtiva doméstica subjacente à exportação de serviços e bens de engenharia, com reflexos diretos sobre a dinâmica econômica doméstica. Nesse caso, é preciso separar os erros cometidos pelas pessoas físicas da pessoa jurídica, sob pena de desestruturarmos, ainda mais, um importante setor econômico e sua inserção externa, cujas empresas já foram prejudicadas pelos fatos desvelados na Operação Lava Jato, talvez de forma irreparável.

Em relação às demandas do TCU e aos questionamentos pontuais acerca de aspectos de operações específicas, entendemos haver consistência

¹⁰ O BNDES financiou apenas 10% das exportações brasileiras de serviços de engenharia, mas 55% dos bens exportados pelas cinco maiores construtoras brasileiras para obras de infraestrutura no exterior entre 2003 e 2012. A exportação de bens foi 19 vezes maior para países que contaram com algum financiamento de apoio à exportação de serviço de engenharia nesse período (fonte: BNDES).



nos argumentos apresentados pelo Banco. Entendemos que muitos argumentos apresentados pelo Banco são consistentes, em particular no que tange à existência de apoio documental comprobatória de tratativas de desembolso antes do registro no sistema do Banco, corroborado pelo relatório oficial do auditor do TCU; a repactuação de finalidade também foi justificada, não sendo um caso isolado no Banco; *due diligence* é prescindível para esse tipo de operação, diante de outras formas usuais de mercado para avaliação de empresas, inclusive cláusulas contratuais; e as práticas de comprovação do uso dos recursos mostram-se consistentes com a prática do mercado de capitais. Quanto à avaliação dos aspectos sociais e de outros aspectos de efetividade dos aportes do Banco, o Banco demonstrou os aspectos avaliados e, além disso, já está avançando nesse quesito, inclusive já tendo implementado o relatório de efetividade anual dos desembolsos. Naturalmente, há subjetividade envolvida em eleger a melhor forma de avaliação ou acompanhamento de desembolsos, eficácia e efetividade das operações do Banco, e os questionamentos do TCU já estão servindo para o Banco reavaliar esses aspectos em direção a processos consolidados. Também consideramos que o processo de auditoria ainda está avançando com o atendimento, pelo Banco, de aprimoramentos de processos e mecanismos de avaliação e controle interno que são efetivamente pertinentes, nos termos apontados pelo TCU.

Para fins desta CPI, é importante registrar que não se pretende, no escopo de nossos trabalhos, substituir ou replicar os trabalhos de auditoria do TCU, que é especializado para exercer tal atividade e cujos trabalhos seguem com independência em relação a esta CPI. Nesse contexto, as diligências foram muito mais no sentido de verificar a governança corporativa do Banco e a existência de um processo consistente de tomada de decisão de crédito, no intuito de aprimorar eventuais aspectos de



fragilidade da governança corporativa da instituição. Não se teve a pretensão de emitir opinião sobre questões específicas que o TCU já vem, a contento, tratando em seu escopo de atuação, cujos processos encontram-se ainda em análise – que é uma conclusão relevante desta CPI – o que constituiria tão somente um *bis in idem*, indo de encontro com os princípios constitucionais da eficiência e economicidade que regem os trabalhos do setor público; por outro lado, também verificar a existência de um processo de controle externo que está funcionando a contento, inclusive com a resposta do Banco às demandas do TCU. Nesse contexto, os apontamentos do TCU subsidiam os trabalhos desta Comissão, permitindo-se avaliar eventuais irregularidades que estão sendo apontadas, acompanhar as providências e posição do Banco a respeito e, eventualmente, propor melhorias legislativas para aprimorar os processos de desembolsos do BNDES.

Solicitou-se uma série de documentação em suporte a todos os aspectos abordados na visita técnica, assim como os *slides* das apresentações, para serem protocolizados na secretaria da Comissão, de forma a constituírem parte oficial dos trabalhos desta CPI. Tais documentos, que suportam os argumentos do Banco sobre as demandas desta CPI, ficarão disponíveis no *site* do Senado não apenas para os parlamentares como também para a sociedade em geral.

Passamos a descrever as reuniões e visitas técnicas.

1. Visita técnica ao Depri

A visita permitiu conhecer os quadros técnicos do Banco em suas rotinas de trabalho, em diversas etapas do processo de análise de crédito.



Assim, após a exposição inicial acerca do funcionamento do processo de crédito do BNDES, a equipe visitou pessoalmente o CEC e a ROD, comitês nos quais os técnicos da Comissão tiveram oportunidade de verificar o andamento e a forma de condução dos trabalhos. Como esperado, mostraram-se muito bem estruturados.

O conhecimento acerca do processo de concessão de crédito foi complementado pela inspeção *in loco* ao chamado Departamento de Prioridades e Enquadramento de Operações (Depri), que desenvolve notadamente um trabalho intelectual de análise de risco de crédito. É a porta de entrada do Banco aos pedidos de apoio das empresas, etapa que também é conhecida como “consulta” – enquanto o CEC responde pela etapa de enquadramento e a ROD, pela aprovação propriamente dita, para posterior desembolso final e acompanhamento¹¹. Trata-se, portanto, de importante etapa do processo, elo inicial dos demandantes de crédito no Banco para as operações acima de R\$ 20 milhões, cujo risco é mais elevado e requerem um tratamento padronizado^{12 13}.

¹¹ O Depri recebe a solicitação e o registra no sistema operacional, procedendo a verificação da adequação do projeto às prioridades estabelecidas pela Diretoria do Banco. Em caso de ausência de informações necessárias à etapa de enquadramento, o pedido é classificado no “nível de perspectiva”. Não suprida a falta, o pedido é cancelado, o que, contudo, não obsta a reapresentação de novo requerimento posterior.

¹² Essas operações do BNDES, que envolvem elevadas somas de recursos públicos, são caracterizadas por sua singularidade. Ao contrário do que ocorre com contratos bancários firmados cotidianamente por instituições financeiras – por exemplo, financiamentos imobiliários ou empréstimos consignados – contratos para o financiamento de grandes obras de engenharia são desenhados sob medida (*tailor-made*), cujos prazos, valores e demais cláusulas contratuais não se reproduzem em outros instrumentos contratuais.

¹³ As operações analisadas diretamente pelo Banco enquadram-se como uma operação *direta* – que é analisada diretamente pelo corpo técnico do Banco e não pelos bancos intermediadores credenciados, caso que seria chamada de uma operação indireta – e *não automática* – pois é dependente dessa análise individual do Banco para definição de linha de crédito disponível e suas condições. A esse respeito, ressaltamos ser esse procedimento esperado para a análise de risco de crédito por um banco, estando plenamente alinhado com as



O corpo técnico do Depri está estruturado conforme o segmento temático ou setor econômico de apoio do Banco, para fins de análise de pedido de crédito: infraestrutura, indústria, comércio, serviços, agropecuária e exportação. Essa estruturação é importante porque permite que os analistas acumulem um conhecimento do setor específico de apoio do Banco e das companhias elegíveis a crédito do BNDES, especialmente envolvendo modelação e viabilidade econômico-financeira de cada projeto em cada segmento econômico, seja em projetos de apoio em infraestrutura a projetos de apoio à exportação, cada qual demandando o conhecimento técnico específico.

Os técnicos da Comissão tiveram a oportunidade de conhecer o *software* desenvolvido dentro do BNDES e utilizado para comunicação e inserção de dados e documentos pelas empresas demandantes de crédito. Além do contato via sistema, a empresa demandante de crédito elege um representante e o autoriza formalmente, com apoio documental, a deliberar com o Banco sobre o pedido de crédito. Pede-se, inclusive, o fornecimento de e-mail com domínio da própria empresa, para fins de reforçar o vínculo institucional do intermediário com a empresa – o BNDES não se comunica eletronicamente por meio de e-mails abertos de Internet, como Gmail e Hotmail.

Da mesma forma, foi oportunizado aos técnicos da Comissão contato direto com o *software* de análise de impacto de investimento em cada projeto. Trata-se de instrumental relevante do processo de análise de cada pedido de apoio, que vai avaliar o impacto esperado dos projetos a serem apoiados desde já. Isso se enquadra na política de definição de prioridades

diretrizes prudenciais de Basileia, das quais a regulação bancária brasileira e as instituições financeiras nacionais são aderente.



do Banco, que prioriza projetos com maior impacto positivo, a partir de cinco dimensões principais: (i) economia nacional; (ii) impacto ambiental; (iii) social (emprego); (iv) desenvolvimento regional; e (v) impacto sobre o cliente/empresa (em termos de aumento de produtividade, acesso a novos mercados, inovação e governança corporativa).

A análise de crédito realizada pelo *software* constitui importante aspecto que compõe o dossiê de cada operação, além de toda documentação fornecida pela empresa para instruir o pedido de apoio, que vai subsidiar a deliberação do Comitê de Enquadramento, Crédito e Mercado de Capitais – CEC.

Pôde-se verificar a *expertise* dos analistas com os quais os nossos técnicos tiveram contato, que demonstraram conhecimento sólido do que desenvolvem. Registro para a qualidade técnica dos funcionários em geral, com os quais houve contato direto ou forma vistos pela Equipe Técnica da Comissão em participação nos conselhos deliberativos (CEC e ROD), além dos analistas no Depri.

Também ficou comprovada a existência de um processo de crédito bem estabelecido e estruturado em várias etapas consecutivas, com dois principais focos de deliberação *colegiada*: o CEC e a ROD (Reunião Ordinária da Diretoria) – não há alçadas para deliberação individual fora desses comitês. Na etapa anterior ao CEC, ocorre a análise inicial do projeto a ser apoiado no Depri, que conta com subsídio sobre o risco de crédito e o limite da empresa no BNDES provido por outro departamento especializado da estrutura do Banco¹⁴, como subsídio à deliberação do CEC¹⁵, que se reúne

¹⁴ Área de crédito, que analisa o cadastro e risco do grupo econômico e intervenientes garantidores, com base na política de crédito do BNDES.

¹⁵ O CEC é composto por funcionários de carreira do Banco, ocupantes de cargos de superintendentes, cabendo-lhe decidir se a operação será enquadrada, ou



semanalmente, assim como a ROD. Ou seja, há uma conjugação de esforços autônomos de analistas especializados inclusive em departamentos distintos para subsidiar a análise prévia à deliberação sobre o pedido de apoio. Isso *per se* já reduz substancialmente a capacidade de ingerência externa sobre as rotinas próprias dentro do Banco.

Aprovado no CEC, o projeto passa por análises complementares posteriores mais profundas para, ao final, passar à deliberação final da Diretoria do Banco, também *colegiada*, ambos fóruns colegiados de deliberação que foram visitados *in loco* no dia 27 de novembro de 2017. Ou seja, há um processo complexo de análise estabelecido a ser vencido dentro do Banco para a concessão do crédito acima de R\$ 20 milhões, que conta com a colaboração de uma série de analistas e técnicos em diversas etapas específicas.

O fluxo do trâmite operacional de solicitação de apoio ao BNDES, nas operações indiretas, pode ser visualizado abaixo:



Um aspecto importante a ser ressaltada é que o Presidente da instituição, participante da reunião, não tem poder de voto de aprovação a um projeto que seja rejeitado pela Diretoria. Seu poder é de veto a uma deliberação da Diretoria, que analisa cada projeto em pauta individualmente, que conta com o diretor da área específica como seu relator naquele fórum

seja, se o BNDES dará prosseguimento à análise de viabilidade do apoio financeiro. A comunicação à postulante sobre a deliberação do CEC é realizada por correspondência.

de deliberação. Todavia, por haver a praxe de as decisões serem consensuais, de caráter técnico e bem fundamentadas em relação ao nível de risco de crédito ou de apoio via BNDESPar, o Presidente, via de regra, não utiliza sua prerrogativa de veto – ainda que, em o usando, não constitua nenhum problema em termos de ingerência ou influência política externa¹⁶.

Outro aspecto relevante refere-se à questão da seleção dos projetos. Ao chegar ao BNDES, o pedido de solicitação de apoio financeiro é avaliado com base em parâmetros de enquadramento, definidos no âmbito da política operacional do Banco – que inclui, por exemplo, o percentual do investimento no projeto que o Banco poderá apoiar, juntamente com indicadores para avaliar se a empresa apresenta as condições necessárias para assumir o financiamento, incluindo garantias, considerando inclusive os impactos esperados do projeto nas dimensões de desenvolvimento econômico, social, ambiental e regional. A seleção é aberta a qualquer empresa constituída no Brasil, condicionada a se o projeto se inclui dentre as políticas e objetos passíveis de apoio do Banco. Nesse momento, também são averiguados quais são os instrumentos mais adequados para atender à solicitação (renda fixa, renda variável ou produtos combinados). Todas informações são encaminhadas como subsídio à análise e tomada de decisão do CEC¹⁷.

¹⁶ Em decorrência do foco da CPI, buscamos conhecer mais de perto o processo de análise *ex ante* e do funcionamento da estrutura de análise de crédito das operações diretas não automáticas, motivo pelo qual etapas posteriores à autorização da concessão de crédito pela Diretoria colegiada, como a contratação pela equipe jurídica e o acompanhamento dos desembolsos pela área operacional seguindo o cronograma físico-financeiro, não foram objeto de diligência direta.

¹⁷ Informações sobre o processo de análise de crédito são ostensivas e podem ser consultadas, por exemplo, no mais recente Relatório Anual do Banco disponível na Internet, referente ao ano de 2016.



Nesse contexto do processo de análise de risco e tomada de decisão complexa e bem estruturada, a probabilidade de que ocorra influência externa passível de ser concretizada sem base técnica, a partir de dentro do Banco, é muito remota, pois teria de ser generalizada dentre o corpo técnico e os diretores. Ou seja, mostra-se como possibilidade muito mais teórica uma das preocupações iniciais desta CPI.

Outrossim, importa esclarecer que o Conselho de Administração do Banco – composto por seis representantes indicados pelo MDIC, quatro pelos Ministros de Estado do Planejamento, Orçamento e Gestão; do Trabalho e Emprego; da Fazenda; e das Relações Exteriores; um representante dos empregados do BNDES; e o Presidente do BNDES – não possui poder de decisão sobre a aprovação das operações do Banco. Na verdade, o Conselho estabelece estratégias e prioridades, sem deliberar ou participar sobre a análise e aprovação das operações, portanto sem qualquer ingerência na aprovação das operações.

A competência por aprovar projetos de qualquer tipo, no BNDES, e qualquer operação financeira é da diretoria do Banco, que, do ponto de vista operacional, é a última instância de decisão, e não o Conselho de Administração. Tais decisões, que são colegiadas, acerca do apoio da instituição, são tomadas pela Diretoria a partir da aprovação do apoio pelo Comitê de Enquadramento, Crédito e Mercado de Capitais, como já mencionado, cabendo-lhe aprovar, efetivamente, a contratação.

Não temos objeção sobre esse modelo institucional de não intervenção do Conselho de Administração em decisões de natureza técnica, o que nos parece apropriado.

2. Reunião técnica sobre o apoio do BNDES à Exportação



Na ocasião, a Equipe Técnica teve a oportunidade de conhecer o funcionamento do setor de apoio à exportação no BNDES, suas modalidades de apoio, pré e pós-embarque, e o sistema público de seguro a exportações, que segue modelo de estruturas similares de apoio de outras jurisdições que participam ativamente do comércio internacional, e, de fato, são essenciais para a inserção econômica das empresas no cenário internacional.

O caso mais emblemático do BNDES nesse campo é certamente o apoio à Embraer, que atua em um mercado de aviação concorrendo com empresas do Canadá, França e EUA, todas dependentes de apoio financeiro de longo prazo para viabilizar suas operações de exportação em condições praticadas no mercado internacional – o que justifica e gera, por exemplo, subvenção do governo federal, via equalização de taxa, valor que é estimado e aprovado anualmente na LOA para esse fim, para que o BNDES ofereça uma taxa de juros no mesmo nível dos demais concorrentes da Embraer, sob pena de inviabilizar as exportações brasileiras nesse mercado.

Em relação ao apoio à exportação de bens e serviços de engenharia, foco desta CPI, como qualquer outro mercado com maturação e retorno de longo prazo, depende do apoio financeiro de uma instituição financiadora de longo prazo como BNDES. A esse respeito, uma série de dados foi apresentada sobre os benefícios para o País desse apoio à exportação de bens e serviços de engenharia, e a relevância estratégica de tal apoio, que se traduz na geração de emprego local e no fornecimento de uma série de bens de capital empregados nas obras, como contrapartida ao fornecimento do apoio pelo Banco público.

A relevância do apoio financeiro do BNDES a esse mercado se traduz pela cifra de US\$ 500 bilhões/ano do mercado mundial de serviços de engenharia, com participação de apenas 1% do Brasil, após já ter atingido



3% antes da Lava Jato – empresas da China detém 20%; Espanha, 12%; Coreia, 8%; EUA, 10%; França, 7%; Alemanha, 6%.

No vazio criado como reflexo da Operação Lava Jato, com fechamento de mercados externos para as empresas envolvidas em escândalos de corrupção em várias jurisdições, algumas empresas, mesmo brasileiras, ainda estão sendo apoiadas em seus projetos no exterior a partir de bancos de desenvolvimento como o italiano, mas que impõe condições de fornecimento de bens de capital produzidos por aquele país. Já vários contratos com entes públicos estrangeiros chegaram a ser cancelados, em torno de US\$ 5 bilhões de US\$ 15 bilhões contratados desde 2002, inclusive a construção do aeroporto de Cuba, representando a perda de exportação de serviços de US\$ 150 milhões e de outros US\$ 50 milhões em equipamentos.

Também se está constatando a mudança da sede de algumas das empresas brasileiras para o exterior, para obtenção de apoio financeiro em contrapartida ao desenvolvimento da cadeia produtiva de fornecedores e bens de capital envolvidos¹⁸. Na prática, isso significa menor nível de atividade doméstica a partir da demanda externa desse mercado de grandes obras de engenharia.

Ou seja, além da geração de divisas para o País, o apoio do BNDES significa um estímulo desencadeador de demanda sobre a produção doméstica, garantindo que a demanda externa seja atendida a partir da produção interna brasileira, com base numa ampla cadeia de fornecedores brasileiros. Ficou clara a relevância desse mercado para estimular a aquisição de bens e serviços brasileiros, em termos de efeitos desencadeadores futuros para a economia brasileira, e a necessidade de suporte de um banco com linha

¹⁸ É o caso da Queiroz Galvão para a Espanha, e da Andrade Gutierrez para a Colômbia.



de longo prazo para apoiar a inserção externa das empresas brasileiras nessa área.

Também decorre desse apoio a incorporação de novas tecnologias de engenharia internacionais que passam a ser adotadas na execução de grandes obras domésticas pelas empresas de engenharia com inserção internacional.

Especificamente em relação ao processo de análise de concessão de crédito nesse segmento, observa-se a prática de medidas de integridade relevantes para a concessão do crédito, já que é um processo que envolve risco soberano e maior desconhecimento natural do pagador final das operações. Isso se traduz geralmente na exigência de mitigadores de risco, como cartas de crédito de bancos internacionais de primeira linha, e a própria interveniência de bancos internacionais na operacionalização dos financiamentos, prática que é comum no âmbito do comércio exterior. Em relação a eventuais riscos legais supervenientes, decorrentes da estrutura normativa de outras jurisdições, o postulante da colaboração financeira deve apresentar um parecer jurídico sobre a operação a ser apoiada, de acordo com a legislação do país do importador.

Destaque também para o grau de transparência das operações, cujos contratos e informações encontram-se disponíveis no *site* do Banco na Internet.

Importa, ainda, ressaltar trecho da resposta do BNDES aos requerimentos nº 26 a 31/2017, do Senador Lasier Martins, em que o Banco lembra que:

“[...] o BNDES, nas linhas de financiamento à exportação, não escolhe nem financia a construção de projetos em outros países, entretanto apoia a exportação de bens e serviços produzidos no Brasil, tendo por objetivo o aumento da competitividade das



empresas brasileiras, a geração de emprego e renda no Brasil e a geração de divisas” (BNDES, Nota GP CPI n. 5/2017, p.2/11).

Isso significa que o Brasil tão somente decide apoiar uma empresa brasileira fornecedora de serviços e bens de engenharia para participar de uma obra no exterior, gerando os benefícios esperados já mencionados, e não a totalidade da obra. A participação da empresa de engenharia apoiada nunca é total, nem o percentual de apoio do BNDES, que historicamente gira na média de 50% do valor contratual exportado.

A obra *per se* é, via de regra, uma decisão de governo, por sua dimensão, ou de uma entidade privada, e a decisão do BNDES cabe tão somente a apoiar a exportação e inserção externa dessas empresas de engenharia brasileiras, viabilizando a exportação de uma série de bens internamente, os quais seriam produzidos em outras jurisdições, caso a empresa fosse estrangeira ou fosse apoiada por um banco de desenvolvimento de outro país.

Outrossim, ficou bem clara a percepção de inexistência de *trade-off* entre o apoio a projetos no exterior em detrimento a projetos no Brasil, uma das preocupações iniciais desta CPI. Como informado pelo Banco desde a primeira visita de seus representantes no início dos trabalhos desta CPI, o Banco nunca deixou de apoiar projetos domésticos, tendo participado de todos os grandes projetos de infraestrutura doméstica no País. Sobre esse ponto, trecho de resposta do Banco aos requerimentos 26 a 31/2017, do Senador Lasier Martins, é esclarecedor nos seguintes termos:

“Em 20 anos, os financiamentos à exportação de bens e serviços de engenharia *nunca ultrapassaram anualmente 2% do total desembolsado pelo BNDES, à medida que as liberações para projetos de infraestrutura no Brasil foram 26 vezes maiores.* Enquanto foram desembolsados, em Reais, o equivalente a US\$ 10,5 bilhões para as exportações de bens e serviços de engenharia, o total

de infraestrutura no Brasil apoiado pelo Banco foi de R\$ 581 bilhões ou US\$ 274 bilhões” (BNDES, Nota GP CPI – BNDES n. 5/2017, p.3/11).

Ou seja, não há priorização de canalizar os recursos do Banco a projetos no exterior, em detrimento da superação dos gargalos de infraestrutura e do nível de investimento da economia brasileira, elementos que são essenciais para o nível de atividade doméstica.

Entre 1998 e 2016, 88% dos financiamentos concedidos pelo BNDES foram direcionado a projetos no Brasil, com o total de 12% voltado ao suporte à exportação¹⁹.

Ainda nos foi informado acerca das alterações já implementadas no Banco em decorrência do Acórdão TCU nº 1.413/2016, resultante de auditoria de conformidade do Tribunal realizada no BNDES, que analisou as operações de financiamento à exportação de serviços a ente público estrangeiro, de 2005 a 2014. Pois bem, tal auditoria determinou que o Banco apresentasse um plano de trabalho (item 9.6)²⁰ para implementar aprimoramentos de controles de avaliação e acompanhamento das referidas operações. As adaptações procedimentais, em andamento, envolvem aspectos relativos à estrutura de formação dos orçamentos de engenharia, a

¹⁹ BNDES, Relatório Anual de 2016, p.17.

²⁰ A demanda do TCU consiste na apresentação do plano de trabalho acerca da elaboração de metodologias e subsequente normatização dos seguintes aspectos: (i) avaliação prévia à celebração do contrato de financiamento dos custos/valores dos itens a serem financiados a título de exportação de serviços de engenharia; (ii) efetiva comprovação da produção, no País ou por brasileiros, e da subsequente exportação dos serviços financiados, item a item; (iii) mecanismos de aferição da fidedignidade das declarações e documentos apresentados pelas empresas pleiteantes de financiamentos à exportação de serviços; (iv) relação de critérios e condições de governança e transparência que deverão ser atendidos e comprovados pelas empresas pleiteantes de financiamentos à exportação de serviços; (v) tornar públicas as informações acerca do benefício das operações de financiamento à exportação de serviços sobre a geração e manutenção de empregos, para brasileiros, no País e no exterior, e de outras externalidades.



macro indicadores e base de dados de projetos – o que ajudará a avaliar o custo de uma obra no exterior, em particular em países africanos onde os preços relativos são totalmente divergentes dos praticados em nossa economia, mesmo quando convertidos para o dólar estadunidense; alterações em cláusulas contratuais para incluir nova punição relativa a risco de imagem, juntamente com a requisição de novas declarações de conformidade da empresa e avaliação de modelos interacionais de contratos; a contratação direta de gerenciadora ou auditoria de obras, a utilização de sensoriamento remoto, em fase de teste piloto, com resultados muito satisfatórios; aspectos contábeis e aprimoramento da análise de efetividade do apoio do BNDES, incluindo a quantificação do impacto sobre micro e pequenas empresas e a indução de produção de conteúdo local. Entendemos estar bem atendido esse aspecto, que será, certamente, objeto de futura verificação de conformidade pelo TCU.

Quanto ao envolvimento de empresas clientes na “Operação Lava Jato”, o Banco declarou: “em que pese a ausência de qualquer envolvimento do Banco em ilícitos no âmbito dessas investigações, foi realizada uma reavaliação da carteira ativa de operações de pós-embarque de exportação de bens e serviços de engenharia, composta de 47 projetos em diversos estágios de tramitação, dos quais 25 contratados tiveram os desembolsos suspensos temporariamente em maio de 2016”²¹. Além disso, informou que aperfeiçoou o processo de concessão de financiamento, definindo novos critérios, levando em consideração consultas à Advocacia Geral da União (AGU) e aos demais órgãos do sistema de apoio oficial às exportações, bem como as recomendações feitas pelo TCU no âmbito de suas auditorias. Um dos avanços foi tornar obrigatória a ratificação formal dos exportadores e

²¹ BNDES, Relatório Anual de 2016, p.53.



devedores, por meio de assinatura de termo de *compliance*, do cumprimento da finalidade da aplicação dos recursos financiados pelo Banco”.

3. Reunião técnica sobre o BNDESPar, apoio via mercado de capitais e questões suscitadas pelo TCU

A justificativa básica do apoio via mercado de capitais é o Banco de desenvolvimento brasileiro estar seguindo um modelo internacional dos principais bancos de desenvolvimento do mundo, consistindo em prática consolidada dentre as maiores instituições financeiras de desenvolvimento do mundo. Geralmente, é uma boa janela de apoio a projetos grandes de expansão de empresas, que não possuem estrutura patrimonial que permita uma alavancagem tão expressiva. A geração de resultados positivos, e a sustentabilidade das operações via BNDESPar com base na geração líquida de caixa demonstram a viabilidade econômica da operação, bem como uma gestão criteriosa e sustentável, com retorno maior do que o Ibovespa, *benchmark* do mercado de capitais doméstico.

Observou-se algum grau de diversificação dos desembolsos a partir de 2007, mas não se pode deixar que observar concentração dos aportes no setor de petróleo e gás (38%), alimentos e bebidas (19,3%) e infraestrutura (14,2%). Esse aspecto não permite descartar, *a priori*, a forte concentração em poucos setores econômicos, em petróleo e gás decorrente da abertura de capital da Petrobras em dezembro de 2010, e os aportes expressivos ao setor de frigoríficos entre 2007 e 2009, incluindo Bertin, Marfrig e JBS. A esse respeito, o Banco apresenta dados consolidados do apoio ao setor de frigoríficos, considerando os aportes via crédito e mercado de capitais. Assim, a instituição mostra que, de 2005 a 2016, desembolsou o total de R\$ 31 bilhões para o setor de frigoríficos (R\$ 18,8 bi via crédito e R\$ 12,4 bi, mercado de capitais), tendo o grupo J&F sido beneficiário de 26% desse



total. Via mercado de capitais, a participação da BNDESPar atingiu R\$ 5,6 bilhões, ou 50%, do total captado pela JBS em mercado entre 2007 e 2016, que alcançou R\$ 11,1 bilhões. Em defesa dos aportes, o BNDES também apresentou uma série de dados acerca dos benefícios nas dimensões do emprego, formalização do abate, aumento de exportações de carnes, preço pago ao produtor do boi. Para o Banco, a vantagem do desembolso via renda variável seria captar o ganho decorrente da compra dos ativos no exterior. Como resultado líquido do apoio do BNDESPar à JBS, contando recebimentos de dividendos, prêmios sobre debentures e venda de ações, o apoio gerou lucro de R\$ 1,87 bilhão até setembro de 2017.

Em relação a seus processos internos de desembolsos e *compliance*, verifica-se uma estruturação normativa bastante ampla e consistente, compartilhando da mesma estrutura de deliberação das operações de crédito. O processo de concessão do apoio via mercado de capitais segue o mesmo trâmite do apoio via financiamento, com as operações passando pela deliberação dos colegiados do CEC e ROD, o que limita a possibilidade de efetiva influência externa política em detrimento da análise técnica como base para a tomada de decisão dos colegiados acerca dos desembolsos. O fato de que a BNDESPar conceder participação nos lucros aos funcionários também exerce restrição no mesmo sentido.

Quanto aos apontamentos do TCU, o Banco apresenta os seguintes argumentos:

(i) quanto aos prazos de análise de operações, cita provas documentais não consideradas pelo TCU, que demonstram a informalidade do trâmite das operações anteriormente ao registro formal no sistema do Banco. Demonstra, ainda, que o prazo de análise é condizente com outras operações de renda variável do Banco.

No relatório de auditoria do TCU (TC 034.930/2015-9), o auditor responsável pela inspeção direta no Banco reconhece a apresentação de documentação pela JBS que evidenciam tratativas em prazo de 53 dias. Por sua vez, o Banco informa “ser usual, nas operações de mercado de capitais, devido ao grau de sigilo e de complexidade envolvido, que a apresentação preliminar da estrutura financeira e jurídica das operações, assim como a análise de ao menos parte dos documentos e certidões necessárias, inicie-se antes do encaminhamento formal de uma carta consulta”. Conclui o auditor José Carlos Lobo de Menezes, que “não é possível confirmar a existência de irregularidade quanto a esse tema, no que diz respeito à operação em análise”;

(ii) quanto à repactuação da finalidade do apoio à aquisição da *National Beef*, vetada por órgão antitruste dos EUA, ressalta a legalidade da repactuação de finalidade, aprovada pela diretoria colegiada, cujo cumprimento foi concretizado por meio da compra da empresa Pilgrim’s em 2009²². Ressalta que se trata de prática comum, informando sobre várias decisões de diretoria similares, ocorridas em relação a desembolsos a outras empresas, como Volkswagen e Rumo Logística;

(iii) acerca da capitalização das debêntures, informa que a definição do preço era prerrogativa da empresa, cabendo-lhe aceitar ou não a capitalização das debêntures anteriormente ao prazo de conversão estabelecido inicialmente. O modelo econômico da capitalização das debêntures apontava que a operação era atrativa financeiramente a R\$ 7,04 por ação, sendo que o prêmio de 10% de multa ainda não era aplicável no

²² “A decisão de dar mais prazo para a JBS foi amplamente analisada e justificada no melhor interesse da BNDESPar” (BNDES, Slide 29 da apresentação de 28.11.2017).



momento da efetiva capitalização, que foi em data anterior ao prazo de conversão mandatória das debêntures²³;

(iv) quanto à necessidade de *due diligence*, o Banco informa que as normas aplicáveis à renda variável não exigiam, nem à época nem atualmente, *due diligence* para esse tipo de operação, ressaltando que as empresas adquiridas possuíam demonstrações financeiras auditadas e publicadas, sujeitas à fiscalização dos reguladores norte-americanos. Além disso, cláusulas de proteção mitigavam os riscos do investimento, sendo mais fáceis de operacionalizar do que a *due diligence*, como a cláusula contratual de previsão de “passivos supervenientes”, evitando surpresas não esperadas que pudessem afetar o investimento realizado;

(v) acompanhamento dos usos dos recursos: a BNDESPar entende que segue a prática de comprovação de uso dos recursos usualmente adotada em operações de mercado de capitais, utilizando-se de informações públicas, em conformidade com a regulação da CVM, tais como Fato Relevante e Demonstrações Financeiras Auditadas. O Banco aponta restrições à exigência de acesso a informações não públicas, constituindo risco a sua condição de participante do mercado de capitais. A finalidade das operações – aquisição de empresas de proteínas com consequente aumento de competitividade de um *player* nacional –, foi “comprovadamente atingida”;

(vi) avaliação dos aspectos sociais: o Banco ressalta a adoção de medidas normativas e indutoras de melhoria nas relações das empresas com

²³ Refere-se à operação de apoio financeiro para aquisição da Pilgrim's e incorporação da Bertin no valor de US\$ 2 bilhões, realizada por meio da subscrição de debêntures de emissão da JBSa, obrigatoriamente permutáveis em certificados de recibos de ações – BDRs – da controlada JBS USA na hipótese da realização de IPO da JBS USA, a ser realizado até 31 de dezembro de 2010, prorrogável até 31 de dezembro de 2011, mediante pagamento aos debenturistas, ou seja, à BNDESPAR, de prêmio igual a 15% do valor nominal das debêntures – o que acabou ocorrendo com o pagamento de R\$ 521 milhões; ou obrigatoriamente conversíveis em ações ordinárias da JBS S/A, para a aquisição da Pilgrim's Pride, empresa do setor de frangos nos EUA.

seus fornecedores, além de ter ajudado a estabelecer um novo padrão socioambiental na firma e no setor, inclusive auditorias externas sobre abates na Amazônia. Demais aspectos econômicos e sociais são delineados pelas políticas públicas industriais vigentes, cabendo ao BNDES sua execução.

Questões encaminhadas por requerimento pela CPI e respostas recebidas pela CPI

Além de questões formuladas pela CPI em oitivas realizadas no Senado Federal, descritas no Capítulo II deste relatório, a CPI encaminhou, por meio de ofício, requerimentos para respostas a outras questões. Nesse particular, merece destaque a atuação do Senador Aírton Sandoval, que foi autor de requerimentos importantes.

A seguir, em resumo, seguem as principais questões e respostas obtidas com relação a dois temas: abertura de escritórios no exterior e contratos celebrados com o governo angolano.

Requerido pela CPI do BNDES a prestar informações sobre a instalação de escritórios de representação no exterior, o BNDES enviou respostas subscritas pelos advogados, por meio da Nota GP CPI-BNDES nº 004/2017, de 1º/11/2017. A nota responde os questionamentos presentes no Ofício nº 21/2017 - CPIBNDES, de 18/10/2017, o qual encaminha o Requerimento nº 13/2017 da mesma CPI.

Em preâmbulo, a nota do BNDES ressalta que outros bancos de desenvolvimento têm tomado a iniciativa de criar escritórios em outros países com o fim de obter acesso a capital com custos mais competitivos, ampliar a inserção de empresas nacionais no mercado internacional e

aprofundar o relacionamento institucional com outros bancos comerciais locais, estrangeiros e multilaterais.

PERGUNTA nº 01 (item A)

Desde 1997, quantos escritórios foram instalados pelo BNDES no exterior. Em que países e cidades esses escritórios foram instalados. Quais deles estão ainda em operação. Quais foram fechados;

Resposta do BNDES:

A Nota do BNDES informa que foram criados 3 escritórios do Banco no exterior, a saber: (i) em 2009, um escritório em Montevidéu (Uruguai), denominado Escritório de Representação para a América Latina; (ii) em 2009, um escritório em Londres (Inglaterra), denominado inicialmente BNDES Limited e que, em 2013, teve sua denominação alterada para BNDES PLC, para adequar-se às leis britânicas e poder realizar operações financeiras de captação de recursos e tesouraria; e (iii) em 2013, foi instalado um escritório em Johannesburgo (África do Sul), denominado Escritório de Representação para a África. Nenhum deles está em operação atualmente e todos já estão desativados, sendo que os escritórios de Londres e África estão cumprindo as obrigações legais daqueles países para o encerramento formal. Em 30/11/2016 foram encerradas as atividades dos escritórios em Montevidéu e Joanesburgo, com o retorno dos funcionários ao Brasil. Em Londres há ainda procedimentos para a dissolução da empresa perante os órgãos controladores do país, mas não há mais escritório, nem funcionários expatriados.

PERGUNTA nº 02 (item B)



Quais os instrumentos formais (autorizações) e normas que precisam ser cumpridas pelo BNDES para autorizar a instalação e início de operação de escritórios no exterior;

Resposta do BNDES:

A nota do BNDES informa quais são as normas legais e autorizações internas que autorizaram a abertura de escritórios no exterior. Em especial, a Lei 11.786 de 25/9/2008, art. 13º, que autoriza o BNDES a constituir subsidiárias no exterior e a aceitar contratos com cláusulas de arbitragem. Apresenta também as decisões de diretoria que autorizaram a instalação dos escritórios. No caso de Londres, inicialmente, a subsidiária foi criada por meio de uma empresa privada limitada (BNDES Limited). Porém, para poder emitir títulos de dívidas (captar recursos), sem precisar pagar impostos sobre os juros dessas operações, em 2013 a subsidiária foi transformada em uma sociedade pública limitada (PLC), que equivale à nossa sociedade anônima de capital fechado (BNDES PLC). Para facilitar o processo de dissolução da companhia naquele país, ela foi novamente convertida em empresa limitada (BNDES Limited).

PERGUNTA nº 03 (item C)

Apresentar, se houver, o instrumento autorizativo emitido pelo Banco Central para início da operação de cada um dos escritórios ou filiais do BNDES no exterior, desde 1997.

Resposta do BNDES:

Na nota, o BNDES apresenta os ofícios do Banco Central do Brasil que autorizam o funcionamento dos escritórios de Montevideu (em



17/01/2008) e da África do Sul (30/08/2013). Entretanto, no caso de Londres, como a subsidiária foi constituída na forma de empresa limitada, não era necessária a autorização do Banco Central brasileiro, tendo sido feita apenas a comunicação AINT/SUP nº 05/09 de 13/05/2009.

Quando a BNDES Limited foi convertida em BNDES PLC, aí sim foi necessária autorização do Banco Central do Brasil, manifestada pelo Ofício 05.527/2013-BCB/Deorf/GTRJA de 10/7/2013, que se encontra à disposição desta CPI.

PERGUNTA nº 04 (item D)

Quais os critérios adotados pelo BNDES para eleger um país/cidade para instalação de escritórios? Apresentar os estudos de viabilidade juntamente com seus responsáveis técnicos. Responder de forma específica para cada escritório ou filial.

Resposta do BNDES:

Na nota, o BNDES apresenta os motivos que os levaram a escolher Montevideu, Londres e Joanesburgo para sediarem seus escritórios internacionais.

No caso de Montevideu, foram usados como argumento: i) a proximidade com o Brasil; ii) A reunião de órgãos ligados ao desenvolvimento (Mercosul e ALADI) e integração das Américas; iii) Mercosul e outros centros de decisão no local.

No caso de Joanesburgo, foram usados como argumento: i) a grande distância entre o Brasil e a África; ii) aumento da importação de equipamentos manufaturados naquele continente; iii) o alto volume de pleitos identificados no período; iv) as duas principais instituições sul-



africanas (IDC e DBSA) que relacionam-se com o BNDES estão em Joanesburg.

No caso de Londres, foram usados como argumento: i) presença de diversos organismos e instituições financeiras que desempenham funções semelhantes ao BNDES (KDB e ADB); e ii) ser um reconhecido centro financeiro mundial.

PERGUNTA nº 05 (item E)

Planilha em Excel, com o nome, cargo, matrícula, e-mail, endereço e telefone do responsável no BNDES (órgão e Funcionário/Diretor), bem como do superior imediato, pela inauguração de cada um dos escritórios no exterior, desde 1997.

Resposta do BNDES:

O Banco remete a decisão de instalar escritórios no exterior (todos eles), à diretoria colegiada. No caso de Londres, também remete ao Conselho de Administração.

PERGUNTA nº 06 (item F)

Planilha em Excel, com o nome, cargo, matrícula, e-mail, endereço e telefone do responsável no BNDES (órgão e Funcionário/Diretor), bem como do superior imediato, pela decisão de criação, instalação e autorização para o início das operações de cada um dos escritórios localizados no exterior, desde 1997. Caso a decisão tenha sido colegiada, informar de forma objetiva de quem partiu a sugestão, apresentando ata da reunião em que a deliberação ocorreu.

Resposta do BNDES:



Em resposta, o Banco responde às perguntas 5 e 6 conjuntamente. Só que nesta pergunta 6 (item f do requerimento), o Banco esclarece que os responsáveis pela decisão de instalar os escritórios no exterior são da Diretoria Colegiada e do Conselho de Administração (no caso de Londres):

Quando uma diretoria colegiada aprecia uma matéria qualquer, há sempre alguém que defende a matéria, que convence os demais da viabilidade da proposta, que pede a aprovação, etc. Por isso, foi solicitada a ata da reunião e a identificação do patrocinador da proposta dentro da Diretoria do Banco. No caso do escritório de Joanesburgo as atas informam que a relatora LUCIENE FERREIRA MONTEIRO MACHADO apresentou parecer VERBAL, que foi aprovado por unanimidade pela Diretoria (ROD-37/2013-BNDES), em 10/09/2013. No caso do escritório de Londres, o relator LUCIANO COUTINHO apresentou parecer VERBAL, que foi aprovado por unanimidade pela Diretoria (ROD-51/2008-BNDES), em 23/12/2008. No caso do escritório do Uruguai, os relatores ARMANDO AMARANTE e LUCIANO COUTINHO apresentaram parecer VERBAL, que foi aprovado por unanimidade pela Diretoria (ROD-42/2008-BNDES), em 21/10/2008.

Depreende-se da Nota, que a Diretoria Colegiada é considerada a responsável pelas decisões de instalação de todos os escritórios de representação no exterior. Luciano Coutinho, que relatou as decisões do Uruguai e Londres – as primeiras - seria o principal defensor das propostas perante a Diretoria. Mas, os diretores Luciene Ferreira e Armando Amarante também conhecem bem os processos.

PERGUNTA nº 07 (item G)

Planilha em Excel, com o nome, cargo, matrícula, e-mail, endereço e telefone do responsável no BNDES (órgão e Funcionário/Diretor), bem



como do superior imediato, pelo ordenamento de despesas em cada escritório regional localizado no exterior, desde 1997.

Resposta do BNDES:

A Nota informa que o ordenamento de despesas dos escritórios no exterior obedece à Resolução 1.867/2009-BNDES, aprovada em 22/12/2009 e outras normas posteriores. Entretanto, a Diretoria inaugurou os escritórios do Uruguai e Londres, respectivamente, em 21/08/2008 e 4/11/2009, portanto, antes da emissão da Resolução em tela, sendo a situação mais grave no Uruguai. Há que se esclarecer como se dava o ordenamento das despesas ANTES da norma exarada em 22/12/2009, mais de um ano após a inauguração do escritório do Uruguai, por exemplo.

No caso dos escritórios do Uruguai e África do Sul, por meio de portarias, posteriormente, o ordenamento de despesas foi substabelecido para: i) Superintendente da Área Internacional; ii) Chefe de departamento da área de internacionalização; iii) Chefe do Escritório para a América Latina; iv) Chefe do Escritório para África. Os ordenadores poderiam agir em conjunto ou isoladamente, para a contratação de bens e serviços.

No caso de Londres, além das resoluções editadas, vigorou uma regra enquanto a empresa era BNDES Limited, e outra quando foi BNDES PLC. Na primeira fase, foi emitida a IS AINT/SUP 01/2011, que estabeleceu limites a serem observados pelos ordenadores de despesas. Na segunda, durante a fase BNDES PLC, foi criado um Comitê Executivo que seria responsável pelo ordenamento de despesas.

Os nomes dos funcionários foram fornecidos em tabela específica, na Nota do Banco.

PERGUNTA nº 08 (item H)



Quais são as datas de instalação, inauguração e fechamento dos referidos escritórios no exterior?

Resposta do BNDES:

O BNDES apresenta uma tabela respondendo efetivamente à pergunta, da seguinte forma:

- a) Uruguai: instalação em 27/01/2009; inauguração em 27/08/2009 e fechamento em 30/11/2016;
- b) Londres: instalação em 18/02/2009; inauguração em 4/11/2009 e fechamento em 31/05/2017;
- c) África do Sul: instalação em 5/12/2013; inauguração em 6/12/2013 (um dia depois) e fechamento em 30/11/2016 (mesma data do Uruguai).

O escritório do Uruguai funcionou por mais de 7 anos. O escritório da África funcionou por quase 3 anos. Bem menos, porém, gerou muito mais gastos e maiores prejuízos para o BNDES. Nenhum dos dois produziu benefícios financeiros para o Brasil ou para o Banco. Ambos foram fechados na mesma data, o que denuncia que não houve uma motivação técnica, um planejamento, para o seu fechamento. Há algum fato externo que determinou a pressa da Diretoria em fechar os escritórios no exterior, pois não foi o retorno dos investimentos feitos pelo Banco, cujos prejuízos foram observados ano-a-ano. No caso do Uruguai, mesmo com prejuízo, o escritório funcionou por 7 anos.

Considero a pergunta respondida satisfatoriamente.

PERGUNTA nº 09 (item I)

Segundo notícias veiculadas na mídia, o escritório de Montevideu foi inaugurado sem a anuência do Banco Central. Essa informação é verdadeira? Em caso afirmativo informar, detalhadamente, os motivos que levaram à inauguração sem a referida autorização. Informar quais as autoridades brasileiras que estavam presentes na cerimônia de instalação. Informar quem foi o responsável por estes fatos na época.

Resposta do BNDES:

A Nota informa que as notícias não são verdadeiras, pois o BACEN autorizou o funcionamento do escritório em 17/01/2008 e a inauguração ocorreu em 27/8/2009. A lista de autoridades presentes na inauguração não foi informada. Somente foi informada a presença do Ministro do Desenvolvimento da Indústria e Comércio Exterior na época, Miguel Jorge e do presidente do BNDES, Luciano Coutinho.

PERGUNTA nº 10 (item J)

Planilha em Excel, com o nome, cargo, matrícula, e-mail, endereço e telefone dos funcionários de cada escritório no exterior, e o custo anual de cada um deles para o BNDES, incluindo ajudas de custo.

Resposta do BNDES:

A Nota do Banco apresenta uma tabela com o nome dos funcionários expatriados no período. Porém, não informa em que escritório eles ficaram nem o custo anual de cada um deles para o BNDES. Essas informações são importantes para estabelecermos se os negócios gerados por cada escritório produziram receita maior do que a despesa. Caso seja apurado prejuízo, os mesmos diretores que se responsabilizaram pela instalação dos escritórios



necessitam prestar contas a esta CPI, podendo ser imputado a eles o dever de reaver os prejuízos aos cofres públicos.

PERGUNTA nº 11 (item K)

Planilha em Excel, com as despesas, e os valores, para a criação de cada um dos escritórios, destacando despesas ocorridas antes da data de autorização para funcionamento emitida pelo Banco Central.

Resposta do BNDES:

Na Nota, há informações explicativas relevantes nos rodapés das páginas 10 e 11, que merecem atenção. Os esclarecimentos foram fornecidos de maneira confusa pelo Banco.

No caso do escritório de Montevideu, a nota informa que não houve gastos antes da autorização de instalação pela Diretoria do BNDES. Para pagamento de serviços de consultoria jurídica e contábil, adequação dos imóveis, aquisição de mobiliário e equipamentos de informática e telecomunicações, foram gastos R\$ 958 mil.

No caso do escritório de Londres, em 2009 foi efetuada a locação de um imóvel com todos os recursos necessários e, portanto, nessa fase foram gastos R\$ 16 mil com serviços de consultoria jurídica e correlatos. No entanto, em 2012 foram gastos R\$ 2.712,00 mil (dois milhões, setecentos e doze mil reais).

No escritório de Joanesburgo, foram gastos R\$ 375 mil antes da data de instalação do escritório em 5/12/2013. Os gastos foram com adequações do imóvel e assessoria jurídica. Em 2014, foram gastos mais R\$ 736,00 mil com readequação do imóvel, móveis, equipamentos e assessoria jurídica.



A resposta esclarece que quando houve gastos antes da autorização para a instalação, esses eram gastos com serviços jurídicos e correlatos, necessários à instalação dos escritórios. Também informa que, no caso de Londres, não era necessária uma autorização do Banco Central, somente foi enviada uma comunicação ao BACEN.

A nota não informa os gastos com passagens e diárias de funcionários, o que requer melhor investigação.

Esse processo confuso, discricionário e não padronizado abre a possibilidade para inúmeros eventos que podem causar prejuízo ao patrimônio do Banco. Tais gastos precisam ser acompanhados de perto pelo Conselho Fiscal do BNDES e por suas áreas de controladoria. Considero que as despesas, sejam elas quais forem, somente podem ser ordenadas após a autorização da Diretoria Colegiada para a instalação dos escritórios, o que não foi observado no caso do escritório da África do Sul.

PERGUNTA nº 12 (item L)

Quais eram as atribuições dos escritórios no exterior? Informar em planilha em Excel, quais contratos foram firmados por cada um desses escritórios. Informar número de contrato, cliente, descrição e valores dos contratos.

Resposta do BNDES:

A Nota informa que os escritórios de representação exerciam funções de apoio técnico e logístico para empresas, governos e pessoal do Banco, entre outras funções. No caso de Londres, além das atividades de representação, realizou somente operações financeiras (tesouraria e captação de recursos). Não foram celebrados contratos de financiamento, crédito ou participação acionária por nenhum dos escritórios.



PERGUNTA nº 13 (item M)

Ainda, segundo a mídia, esses escritórios foram desativados ou estariam por ser desativados. Apresentar planilha em Excel, com o custo do encerramento das atividades de cada um dos escritórios.

Resposta do BNDES:

A Nota informa que os custos de encerramento dos escritórios de representação abrangeram as despesas com a rescisão de contratos de aluguel de imóveis e serviços jurídicos e contábeis para trâmites de baixa dos registros perante as autoridades e órgãos de controle locais.

Os custos de encerramento de cada escritório informados na nota do BNDES são os seguintes: i) Uruguai: R\$ 116.487,00; ii) Londres: R\$ 3.226.589,00; iii) África do Sul: R\$ 420.433,00.

PERGUNTA nº 14 (item N)

Planilha em Excel, com a relação Custo/Benefício apurada pelo BNDES em relação a cada escritório no exterior. Quais as receitas e despesas por período que cada escritório apresentou (sintético). Enviar parecer sobre o real impacto destes escritórios para os negócios do BNDES.

Resposta do BNDES:

A Nota do Banco esclarece que o custo dos escritórios de representação foram os seguintes: i) Uruguai (2009 a 2016): R\$ 5.551.055,30; ii) África do Sul (2013 a 2016): R\$ 3.313.486,13; iii) Reino Unido (2009 a 2016): R\$ 29.427.199,00.



Os escritórios do Uruguai e África do Sul não geraram nenhuma receita. O escritório de Londres gerou uma receita de R\$ 102.394.117,00, produzindo um resultado positivo de R\$ 72.966.918,00.

Os custos com Recursos Humanos, conforme a Nota do Banco, foram os seguintes: i) Uruguai (2009 a 2016): R\$ 3.372.000,00; ii) África do Sul (2014 a 2016): R\$ 4.505.000,00; iii) Londres (2009 a 2016): R\$ 6.168.000,00.

PERGUNTA nº 15 (item O)

O conteúdo das atas de reunião do Conselho Fiscal e da Diretoria sobre as operações dos escritórios no exterior, inclusive as autorizativas.

Resposta do BNDES:

A Nota informa que o Conselho Fiscal do BNDES não analisava as contas dos escritórios de representação. Analisava apenas o balanço consolidado do Banco.

PERGUNTA nº 16 (item P)

As análises e pareceres do Conselho Fiscal sobre as operações e prestações de conta dos escritórios no exterior.

Resposta do BNDES:

A Nota informa que o Conselho Fiscal do BNDES não analisava as contas dos escritórios de representação. Analisava apenas o balanço consolidado do Banco.



PERGUNTA nº 17 (item Q)

Se as receitas e despesas de cada escritório são agrupadas sob a metodologia de centro de custos. Se sim, fornecer o relatório de cada centro de custo.

Resposta do BNDES:

A Nota do Banco informa que os custos dos escritórios foram apresentados em resposta ao questionamento N. Somente isso.

Operações com Angola

Requerido pela CPI do BNDES a prestar informações sobre as operações do Banco em Angola, o BNDES enviou respostas subscritas pelos advogados, por meio da Nota GP CPI-BNDES nº 003/2017, de 31/10 de 2017. A Nota responde os questionamentos presentes no Ofício nº 21/2017 - CPIBNDES, de 18/10/2017, o qual encaminha o Requerimento nº 12/2017, de autoria do Senador Airtton Sandoval.

A Nota, após um preâmbulo em que explica como funciona em termos gerais o processo de negociação e financiamento das exportações a governos estrangeiros, inicia a prestação das informações requeridas.

PERGUNTA nº 01:

Com negociações em andamento, informar o andamento atualizado dos pagamentos dos débitos do governo de Angola perante o Banco.

Resposta do BNDES:

São 6 linhas de crédito abertas com o governo de Angola desde 2006, que somam US\$ 7,2 bilhões dos quais foram desembolsados US\$ 3,39



bilhões. Dos valores desembolsados, foram amortizados US\$ 2,18 bilhões, que correspondem a 64% dos valores .

Chama a atenção a linha de crédito firmada em 14/08/2012, no valor de US\$ 2 bilhões, que teve amortizado somente 17,4% (US\$ 47 milhões) dos US\$ 271 milhões desembolsados. Também, a linha de crédito firmada em 04/06/2014, no valor de US\$ 2 bilhões, que não teve nenhuma quantia desembolsada até a presente data.

Devido à operação Lava Jato, o BNDES suspendeu o desembolso para todas as operações de exportação de bens e serviços de engenharia. Tal medida foi adotada após consulta feita à Advocacia-Geral da União e à Secretaria de Assuntos Internacionais do Ministério da Fazenda (SAIN/MF).

O governo de Angola, por sua vez, suspendeu os depósitos trimestrais a que estava obrigado desde o início de 2016. Portanto, o pagamento das parcelas do principal e juros das operações do BNDES e Proex estão sendo efetuadas pelas contas colaterais e conta-caução.

Ante à iminência do exaurimento dos recursos das contas colaterais e conta caução, o governo de Angola depositou, em maio, US\$ 150 milhões, permitindo regularizar a situação até setembro de 2017.

Os governos dos dois países estão negociando para a retomada dos depósitos trimestrais, por Angola, de forma que os desembolsos possam ser retomados pelo BNDES.

Fica a dúvida: os novos desembolsos serão feitos às mesmas empreiteiras envolvidas na investigação da operação Lava Jato?



PERGUNTA nº 02:

Informar em Planilha em Excel, cada um dos contratos firmados com o governo de Angola, contendo número, objeto, descrição, total de parcelas, parcelas pagas, parcelas em aberto, nome e matrícula do responsável pelo contrato no BNDES.

Resposta do BNDES:

O Banco enviou um conjunto de documentos nos anexos I e II, contendo planilhas e cópias de contratos. Os dados solicitados estão fornecidos nas planilhas. Entretanto, o nome dos responsáveis pelos contratos foi respondido de forma evasiva, citando o estatuto do Banco, porém ocultando os nomes dos diretores responsáveis. Tal resposta dificultou a convocação dos responsáveis perante à CPI do BNDES, visto que seria necessário novo requerimento para o fornecimento dos nomes e matrículas.

PERGUNTA nº 03:

Requeremos sejam informadas, detalhadamente, as garantias contratuais que Angola deixou de depositar, e as datas e valores das parcelas inadimplidas.

Resposta do BNDES:

O governo angolano tem a obrigação de depositar em uma conta-garantia, à ordem do governo brasileiro (conta 70.000 do Banco do Brasil em Grand Cayman), os valores relativos ao fluxo financeiro anual de 20 mil barris de petróleo por dia, divididos em carregamentos a cada 45 dias. A conta garantia (70.300) é destinada à cobertura da dívida com o BNDES,



equivalente a 9 meses do serviço da dívida, apurada na data de depósito do carregamento.

Há ainda, uma conta caução (70.700) cujo saldo não pode ser inferior a US\$ 270 milhões, que sempre tem que ser recomposta pelo governo Angolano (em 10 dias), quando o seu saldo for inferior a esse valor.

O último carregamento realizado pelo governo de Angola, foi em 18/01/2016. Não sendo efetuado o carregamento de abril de 2016, o BNDES suspendeu novos desembolsos, tendo obtido a ratificação da suspensão junto à SAIN/MF (Ofício nº 144/2016).

O saldo da conta garantia (70.300) foi zerado em novembro de 2016, passando-se a utilizar os recursos existentes na conta caução (70.700), para liquidar as obrigações junto ao BNDES e BB-PROEX. Em 18/05/2017 foram depositados na conta caução US\$ 150 milhões pelo governo de Angola, visando a sua recomposição e pagamento das obrigações até setembro de 2017.

PERGUNTA nº 04:

Informar se os dois contratos não se referem à mesma obra. Esclarecer qual a diferença entre “construção” e “aproveitamento hidrelétrico”. Informar em que diferem os dois contratos de forma a não se caracterizar um empréstimo em duplicidade. Esclarecer o que foi construído em um contrato e no outro.

Resposta do BNDES:

O Banco informou que não são as mesmas obras e serviços em um contrato e no outro. Não se trata de duplicidade de objeto. São contratos referentes a fases diferentes na construção da UHE-Laúca. O contrato de



US\$ 146 milhões é da primeira fase, onde houve o desvio do Rio Kwanza e a construção de túneis em rocha, entre outras obras e serviços. O segundo contrato, de US\$ 500 milhões, ainda não gerou nenhum desembolso pelo BNDES e refere-se às obras civis para a construção da hidrelétrica, central principal e subestações da central principal, entre outras obras e serviços.

Além disso, as taxas de juros praticadas nos empréstimos, que são diferentes entre si, são resultado de diferenças nas cotações no ato da contratação (LIBOR). O serviço da dívida cobrado pelo BNDES permanece o mesmo em ambos os contratos.

PERGUNTA nº 05:

Apresentar a análise de risco desse empréstimo, que aumentou o prazo de pagamento e volume de recursos desembolsado pelo Banco, com redução da taxa de juros.

Resposta do BNDES:

O BNDES não apresentou nenhuma análise de risco. Apenas informou que os “riscos políticos e extraordinários” são 100% cobertos pelo FGE (Fundo de Garantia às Exportações). Também informou que as condições dos empréstimos são estabelecidas em acordos internacionais entre os dois países.

PERGUNTA nº 06:

Quais os contratos efetuados, especificamente, para as obras de LAUCA e CAMBAMBE? Apresentar planilha em Excel contendo o número dos contratos, valores, parcelas, pagamentos das parcelas, respectivas datas e valores, e toda a tramitação desde a formalização inicial destes, até o início dos desembolsos.

Resposta do BNDES:

A Nota do BNDES relaciona cinco contratos. Verificando a data das consultas e as datas de contratação, observamos que os pedidos não tramitaram em prazos extremamente curtos em relação aos demais processos no BNDES. O último contrato firmado levou 1 ano, 1 mês e 13 dias desde a consulta até a contratação. Não é, portanto, possível identificar uma priorização especial, um favorecimento, por parte do Banco.

PERGUNTA nº 07:

O BNDES tinha conhecimento de que a empresa Exergia Brasil, de propriedade do Sr. Taiguara Rodrigues dos Santos, mantinha contrato com a Odebrecht para atuar nas obras contratadas em Angola?

Resposta do BNDES:

Na Nota, o Banco relata que conhecia apenas as informações relativas às despesas de serviços prestados pela EXERGIA Brasil Projetos de Engenharia Ltda. à Construtora Norberto Odebrecht S.A. Relatórios de verificação de exportação de bens e serviços apresentados por empresa de consultoria independente para cumprimento de obrigação contratual, contém essas informações.

Em 2015, o BNDES requereu da Construtora Norberto Odebrecht os documentos comprobatórios da contratação e prestação de serviços pela EXERGIA. Os contratos, relatórios de medição e termos de encerramentos foram apresentados pela Construtora, comprovando que a relação entre elas encerrou em 09/01/2013, com a assinatura do termo de encerramento e quitação.



PERGUNTA n° 08:

O Sr. Taiguara Rodrigues dos Santos, por meio de sua empresa Exergia Brasil, manteve ou mantém algum contrato com o BNDES? Caso positivo, os contratos são datados de qual período e quais os valores dos mesmos?

Resposta do BNDES:

A nota informa que o BNDES nunca firmou contrato com a Exergia Brasil Projetos de Engenharia Ltda.

PERGUNTA n° 09:

Requeremos também seja apresentada planilha em Excel, contendo os registros de entrada/saída (data e hora), do Senhor Taiguara Rodrigues dos Santos, dono da empresa Exergia Brasil, nas dependências do BNDES e as pessoas com quem ele se reuniu ou visitou nessas ocasiões.

Resposta do BNDES:

Na Nota, o BNDES informa que não possui registros de entrada de Taiguara nas dependências do Banco em Brasília, Recife, Rio de Janeiro e São Paulo. Porém, confessa total leniência com os processos de identificação de pessoas que entram e saem das suas dependências. Uma gravíssima falha de governança dos processos de segurança, pois trata-se de um Banco como qualquer outro.

Por ocasião da conclusão deste relatório, bem como no anteprojeto de lei, apresentaremos uma possível solução para esse problema.

PERGUNTA nº 10:

Requeremos, também, seja apresentada planilha em Excel, contendo os registros de entrada/saída (data e hora) da Senhora Mônica Zerbinato nas dependências do BNDES e as pessoas com quem ela se reuniu ou visitou nessas ocasiões.

Resposta do BNDES:

Na Nota, o Banco informa que foram encontrados registros de entrada de duas pessoas com nome parecido com Mônica Zerbinato: Mônica Cristina Zerbinato e Mônica de Souza Zerbinato. Verificando as imagens registradas, não é possível garantir que sejam a mesma pessoa. Também não é possível saber com quem elas se encontraram no Banco.

Por ocasião da conclusão deste relatório, bem como no anteprojeto de lei, apresentaremos uma possível solução para esse problema.



SF/18984.90691-43



Capítulo IV

Capítulo IV – Defesa técnica da BNDESPAR com relação ao caso J&F/JBS

As alegações de direcionamento excessivo de recursos para o Grupo J&F/JBS com suspeita de fraudes foi tratada por ocasião da oitiva dos representantes do TCU.

Tendo em vista a grande relevância e repercussão na sociedade brasileira, entendemos que a defesa técnica apresentada pelo BNDES e recebida por esta CPI deve constar na íntegra deste relatório, como se segue:

1. Motivação

O mercado de capitais exerce um papel de grande importância no desenvolvimento econômico de um país, canalizando recursos dos investidores para as oportunidades de investimento, ampliando, por um lado, as alternativas de capitalização e acesso a recursos pelas empresas e, por outro, o portfólio de investimentos para os poupadores (institucionais, como fundos de pensão e seguradoras, ou pessoas físicas). Um mercado de capitais desenvolvido significa em geral uma economia mais dinâmica e transparente.

Em um país como o Brasil, onde o crédito de longo prazo sempre foi escasso, o funcionamento eficiente do mercado de capitais é ainda mais importante, pois cria uma alternativa para compor as fontes de financiamento (“*funding*”) para os investimentos das empresas e grandes projetos.

Dessa forma, o desenvolvimento do mercado de capitais é estratégico para um país em desenvolvimento e também um instrumento para execução de outras políticas públicas, como a de apoio à inovação e à



internacionalização de empresas, como será visto adiante. Conforme ilustrado no Quadro 1, a seguir, o apoio ao desenvolvimento do mercado de capitais e o uso de instrumentos de mercado é uma prática comum entre as Instituições Financeiras de Desenvolvimento (IFD) de diversos países e, em geral, ocorre em complementariedade ao financiamento via empréstimos.

Quadro 1 – Comparativo IFD's

	CDB	KfW	BNDES	KDB	JFC	CDP	CDC	ICO
	(China)	(Alemanha)	(Brasil)	(Coreia do Sul)	(Japão)	(Itália)	(França)	(Espanha)
Setores	Agricultura	X	X		X			X
	Infraestrutura	X	X	X	X	X	X	X
	Indústria	X	X	X	X	X	X	X
	Comércio e Serviços	X	X	X		X	X	X
Porte	MPME	X	X	X	X	X	X	X
	Grandes Empresas	X	X	X	X	X	X	X
Segmentos	Exportação		X	X		X	X	X
	Inovação	X	X	X	X	X	X	X
	Economia Verde	X	X	X	X	X	X	X
	Internacionalização	X	X	X	X	X	X	X
	Mercado de Capitais	X	X	X	X	X	X	X
	Cooperação Financeira Internacional	X	X					X

Fonte: Relatórios Anuais 2015 e 2016 das instituições.

Nota: CDB – China Development Bank; KfW – Kreditanstalt für Wiederaufbau; BNDES – Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social; KDB – Korea Development Bank; JFC – Japan Finance Corporation; CDP – Cassa Depositi e Prestiti; CDC – Caisse des dépôts et consignations; e ICO – Instituto de Crédito Oficial.

O apoio do Sistema BNDES²⁴ com uso de instrumentos de mercado de capitais teve início em 1974, perfazendo mais de 40 anos de experiência no mercado de capitais, sendo, desde 1982, realizado por meio de uma subsidiária integral do BNDES, a BNDESPAR.

Com o objetivo de desenvolver o mercado de capitais nacional, a BNDESPAR tem o papel de complementar a atividade financiadora do BNDES, especialmente o apoio a projetos mais desafiadores, isto é, que envolvem maiores riscos, mas que também têm maior potencial de retorno

²⁴ Por “Sistema BNDES” compreenda-se o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social – BNDES e suas subsidiárias integrais BNDES Participações S.A. – BNDESPAR e Agência Especial de Financiamento Industrial – FINAME.



financeiro e social. Os instrumentos de renda variável possibilitam a apropriação do lado positivo desses riscos, capturando ganhos maiores em caso de sucesso dos projetos.

Ao longo desses 40 anos, verificam-se diversas frentes de contribuição do Sistema BNDES para o desenvolvimento do mercado de capitais brasileiro, tais como:

- Promoveu o acesso a mercados e contribuiu para a abertura de capital de diversas companhias;
- Em parceria com demais agentes de mercado, participou ativamente dos processos de criação e recente aprimoramento do Novo Mercado da B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão (atual denominação da BMF&Bovespa), segmento de listagem de ações que estabeleceu um padrão de governança corporativa altamente diferenciado no mercado brasileiro, tornando-se padrão de transparência e governança exigido pelos investidores para novas aberturas de capital;
- Fortaleceu a governança das empresas investidas por meio de acordos de acionistas e compromissos de abertura de capital nos mais altos padrões de governança corporativa (notadamente no Novo Mercado);
- Em parceria com a Comissão de Valores Mobiliários - CVM, estruturou a indústria de fundos no Brasil e continuamente trabalha para a ampliação e desenvolvimento desse importante canal de atração de poupança para o financiamento a investimento por meio de capital de risco;



- Criou novos produtos (Debêntures com foco em pessoas físicas, Fundos de Investimento em Debêntures de Infraestrutura, ETFs - *Exchange Traded Funds*, como PIBB e ECO11 por exemplo);
- Atualmente é o maior investidor em fundos de capital semente/*seed* e *venture capital* do País (com destaque para a série de fundos Criatec); e
- Apoiou planos de negócios de centenas de companhias via instrumentos de renda variável no mercado de capitais, ajudando a viabilizar investimentos produtivos.

A atuação da BNDESPAR deu-se por meio do apoio a diversas empresas, de diferentes portes e distribuídas por diversos setores da economia.

Ressalte-se que, a despeito de as políticas públicas que nortearam as operações de investimento em renda variável realizadas pela BNDESPAR terem sido bastante diversas e, não raro, contrapostas ao longo do tempo de sua existência, é possível verificar a consistência técnica de seus investimentos por meio da solidez dos resultados alcançados, fruto de uma adequada gestão da sua carteira de participações acionárias, um dos pilares da atividade de investimento.

Com efeito, a análise da atuação da BNDESPAR no mercado de capitais passa necessariamente pelo entendimento de que cada operação realizada é parte integrante da carteira da instituição e deve ser assim compreendida e analisada.



Por meio de tal afirmação, não se pretende sugerir que as particularidades de cada operação realizada pela BNDESPAR não possam ser analisadas individualmente, mas sim que o exame, a posteriori, da performance de tais operações não deveria se basear, de modo exclusivo, na verificação da ocorrência de perdas ou ganhos, senão sempre levar em consideração a Tese de Investimento que as fundamentou, suas externalidades e o desempenho da carteira de investimentos da BNDESPAR como um todo no médio/longo prazo, desempenho este que é consistentemente positivo e lucrativo para o Sistema BNDES nos últimos 15 anos, como demonstra de modo pormenorizado a seção “4”, abaixo.

2. Forma de Atuação

A atuação da BNDESPAR no mercado de capitais ocorre por meio de instrumentos de renda variável, geralmente via ações, debêntures conversíveis em ações ou cotas de fundos de investimentos (fundos estes que, na sua maioria, adquirem participações acionárias ou debêntures conversíveis das empresas investidas). As operações de renda variável da BNDESPAR ocorrem sempre **em condições de mercado**, isto é, **sem subsídios para as companhias investidas**, tendo, na maioria dos casos, a participação de outros investidores junto com a BNDESPAR.

Por meio de tais operações, a BNDESPAR torna-se – ou adquire o direito de se tornar – acionista direta ou indireta das companhias por meio do aporte de recursos. Assim, os recursos aportados destinam-se a suportar os planos de investimento das companhias apoiadas, ao passo que a BNDESPAR passa a ter direito a uma parte dos lucros auferidos pelas empresas (sob a forma de dividendos ou juros sobre o capital próprio), além do ganho decorrente da valorização da empresa (refletido na variação do preço das ações, por exemplo).



A esse respeito, esclareça-se, que, conforme a teoria financeira, é mais caro para uma companhia emitir ações e admitir novos acionistas do que assumir uma dívida financeira²⁵. Isso porque, ao admitirem novos acionistas, os acionistas originários passam a ter que compartilhar decisões societárias, lucros e toda a valorização que conseguirem gerar a partir da operação dos ativos da companhia, e não simplesmente pagar juros, sem necessidade de compartilhamento de decisões e resultados, conforme ocorreria se a empresa tivesse contraído uma dívida.

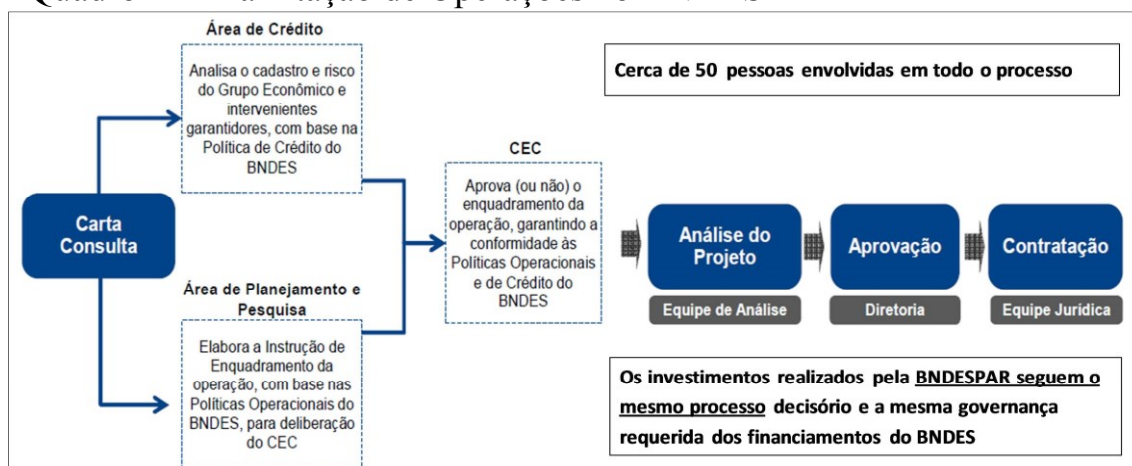
Destaque-se ainda que, por se tratar de operações envolvendo a negociação de ações no mercado de capitais, com regras severas de sigilo impostas pela CVM e pela legislação aplicável, a fase de análise das operações de renda variável realizadas pela BNDESPAR, em especial aquelas que envolvem companhias de capital aberto, é processada em regime de confidencialidade, com o efetivo registro nos sistemas do BNDES na fase final da operação – evitando-se o risco de vazamento de informações até que a fase de estudos esteja avançada.

Assim, muito embora pareçam ter tramitação mais ágil, tendo em vista os registros formais, as operações de renda variável realizadas pela BNDESPAR são processadas em prazos compatíveis com sua natureza e complexidade e em estrita observância aos processos e trâmites formais do Banco para análise, enquadramento e aprovação de operações, conforme fluxo descrito no Quadro 2 abaixo, passando pela avaliação de diversas

²⁵ “As empresas que usam dívida, em vez de patrimônio líquido, se beneficiam de duas formas. Em primeiro lugar, elas obtêm um benefício tributário, porque os juros sobre a dívida são dedutíveis do imposto de renda, enquanto que os dividendos pagos aos acionistas não o são. E, em segundo lugar, a dívida dá condições para que as empresas imponham uma disciplina aos administradores. As empresas devem fazer pagamentos regulares para os portadores de dívidas, e os administradores que investem em maus projetos aumentam a probabilidade de serem incapazes de honrar esses compromissos.” (Damodaran – 2001)

equipes multidisciplinares do BNDES e pelo crivo de duas instâncias decisórias colegiadas. Nesse tocante, cumpre registrar que o processo interno de aprovação de uma operação de renda variável é o mesmo aplicável a uma operação de empréstimo (renda fixa).

Quadro 2 – Tramitação de Operações no BNDES



Fonte: BNDES

3. Impactos da Atuação da BNDESPAR

Como já mencionado, os investimentos realizados pela BNDESPAR seguem o mesmo processo decisório e a mesma governança aplicável aos financiamentos do BNDES. No entanto, as operações de renda variável, por sua natureza e propósito, estão sujeitas a diversos fatores de risco derivados das características dos negócios apoiados e flutuações de mercado, que são compensados pela expectativa de retorno destes investimentos, mas que não contam com as mesmas garantias típicas das operações de financiamento.

Por conta destas características de maior risco, faz-se necessário um detalhado processo de avaliação da companhia, tanto jurídica como econômico-financeira, da sua estratégia e do setor em que ela está inserida, para que o investimento seja realizado em bases justas e no melhor interesse do Sistema BNDES. Todas as análises econômico-financeiras são

conduzidas por equipes próprias, que utilizam as principais metodologias de avaliação, consagradas academicamente e largamente empregadas no mercado de capitais, para as decisões de investimento.

Como a BNDESPAR realiza investimentos de forma transitória, minoritária e sempre com horizonte de longo prazo, a preocupação com a governança das companhias investidas é ainda mais relevante para o acompanhamento e gestão do portfólio de renda variável.

A depender de alguns fatores, como o tamanho da participação no capital social das companhias e sua representatividade, a BNDESPAR celebra acordos de acionistas nas companhias investidas, que lhe conferem uma série de direitos, tais como:

- a) vetos à prática de determinados atos pelas companhias investidas, como reorganizações societárias, operações com partes relacionadas, alienação de ativos relevantes e atos que impliquem endividamento acima de limites preestabelecidos; e
- b) direito à indicação de membros para seus órgãos colegiados estatutários, tais como conselhos de administração, conselhos fiscais e comitês de auditoria.

A indicação de membros para compor os conselhos das companhias investidas é um dos mecanismos de que a BNDESPAR se utiliza para promover melhores práticas de gestão, governança e sustentabilidade, de modo a gerar valor para as companhias em questão e, por conseguinte, para sua carteira de participações acionárias. Em 31 de dezembro de 2016, a BNDESPAR tinha Acordos de Acionistas celebrados no âmbito de 55



(cinquenta e cinco) companhias e membros indicados em 47 (quarenta e sete) Conselhos de Administração.

Ressalte-se que os funcionários do BNDES, quando indicados para o colegiado de companhias investidas, obrigatoriamente **renunciam à remuneração devida** aos membros da sua administração, de modo que não recebem qualquer remuneração adicional a seus salários de empregados do BNDES pelo exercício da função de conselheiro, embora passem a estar sujeitos a todos os deveres e responsabilidades decorrentes de tal atuação, conforme previstos na legislação em vigor.

Uma vez concretizado o investimento, é dado início à atividade de acompanhamento da empresa investida, também realizada por equipes próprias.

A esse respeito, destaque-se que o acompanhamento – assim como a análise – dos aportes da BNDESPAR em renda variável difere da lógica aplicada pelo BNDES nos financiamentos de projetos, uma vez que a BNDESPAR tem necessariamente uma visão mais ampla e geral da empresa. É dizer: ainda que os recursos da BNDESPAR se destinem ao apoio à execução de investimentos e/ou ao reforço da estrutura de capital da companhia, o objetivo do acompanhamento, na lógica de sócios da empresa, é verificar o andamento do conjunto de todos os seus ativos. Essa visão geral sobre as atividades da companhia é crucial para o atendimento da expectativa de retorno financeiro do investimento que, conjuntamente com a finalidade institucional, fundamenta as operações da BNDESPAR.

Dessa forma, o acompanhamento da carteira de investimentos em renda variável da BNDESPAR observa, além da execução das



finalidades apoiadas, a companhia como um todo, incluindo sua estratégia e práticas de governança.

Em razão disso, o acompanhamento das operações de renda variável traduz-se em diversas iniciativas, tais como: **(i)** acompanhamento da execução do plano de investimento da companhia; **(ii)** acompanhamento dos direitos e obrigações da BNDESPAR na qualidade de acionista da companhia objeto de apoio financeiro; **(iii)** participação em assembleias; **(iv)** análise das informações financeiras, operacionais e legais regularmente publicadas, e divulgadas ao mercado no caso de companhias abertas; **(v)** reuniões com executivos das companhias; e **(vi)** interações com o mercado de capitais e equipes do BNDES.

Por fim, na ótica do desinvestimento dos ativos, as alienações de participações acionárias baseiam-se em avaliação técnica própria, com metodologias amplamente utilizadas, considerando as condições de mercado e a consecução das finalidades dos investimentos. Geralmente, ocorrem em bolsa de valores, tanto por meio de vendas diretas em pregão – de modo gradual e pulverizado, para minimizar o impacto da venda na cotação de mercado do ativo – como por meio de ofertas públicas, para desinvestimentos de posições maiores ou para ativos com menor liquidez.

4. A Carteira da BNDESPAR

A mitigação dos riscos inerentes às operações de renda variável dá-se pela ótica de portfólio, diversificação dos investimentos, acompanhamento ativo da carteira com foco na governança e geração de valor, giro dos ativos (vendas de ativos em carteira e novos investimentos), bem como a visão de longo prazo que o Sistema BNDES tem nos seus investimentos.

A construção de um portfólio de ativos de renda variável sem a ocorrência de perdas individuais é inviável, dadas as incertezas inerentes ao desenvolvimento das atividades empresariais das empresas investidas.

Assim, um portfólio de ativos bem selecionados e suficientemente diversificados, ainda que incorra em perdas em alguns ativos – e isso inevitavelmente acontece no mundo real –, compensa tais perdas com ganhos em outros ativos, de modo que a carteira como um todo seja rentável no longo prazo.

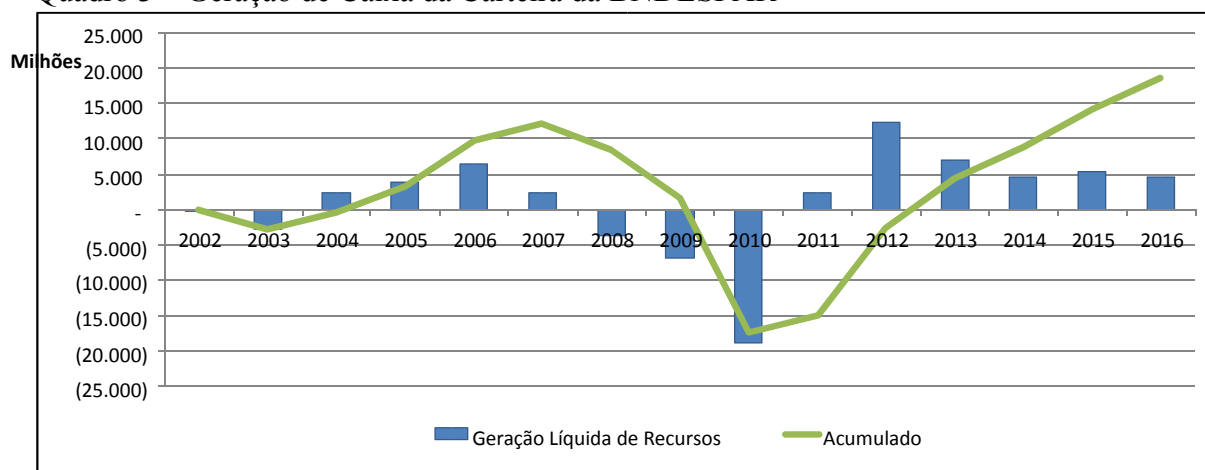
Portanto, a análise a posteriori da performance de uma carteira de ativos não deveria ser realizada considerando simplesmente a ocorrência de perdas em ativos isolados, mas sim à luz do desempenho da carteira como um todo.

Em resumo, a atividade de investimento em ativos de renda variável (ações ou outros instrumentos de investimento em participações acionárias) implica na exposição a riscos que, se bem quantificados, analisados e mitigados, permitirão que uma carteira de investimentos diversificada seja rentável no longo prazo, mesmo que existam perdas pontuais em parte dos investimentos.

Neste sentido, o Quadro 3 a seguir apresenta a geração líquida de recursos das operações de renda variável da BNDESPAR entre dezembro de 2001 e dezembro de 2016. Observe-se, em relação ao ano de 2010, que seu resultado foi definido pela operação de investimento na Oferta Pública de ações da Petrobras, que, diferentemente das outras operações da BNDESPAR, que são realizadas com recursos próprios, contou com recursos específicos da União (no total de R\$ 22,4 bilhões).



Quadro 3 – Geração de Caixa da Carteira da BNDESPAR



Fonte: BNDES

A geração líquida de recursos acumulada pela carteira da BNDESPAR, ilustrada pela linha verde no gráfico anterior, totalizou R\$ 18,6 bilhões nestes 15 anos. No mesmo período, o valor de mercado da carteira passou de R\$ 20,6 bilhões para R\$ 73,4 bilhões, um incremento de R\$ 52,8 bilhões, representando um ganho nominal da carteira de R\$ 71,5 bilhões. Atualizando os valores pela inflação, o ganho real da carteira no período foi de R\$ 40,1 bilhões.

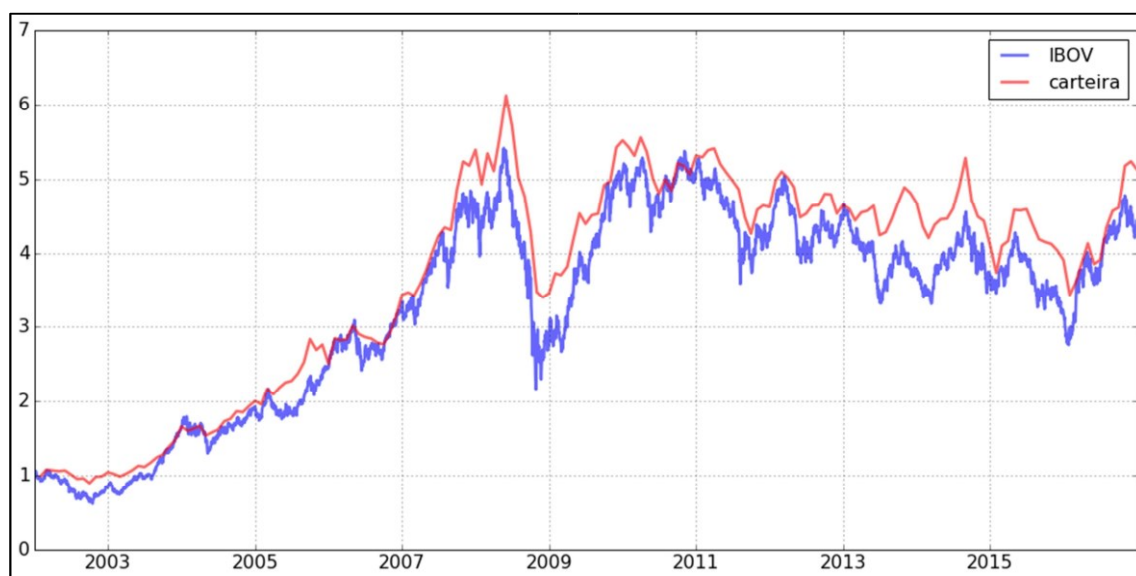
Constata-se, portanto, que a BNDESPAR, ao longo do tempo, não utiliza recursos do BNDES, como muito se comenta, pelo contrário, a BNDESPAR é geradora líquida de recursos para o Sistema BNDES, compondo o rol das fontes utilizadas pelo BNDES para realizar suas atividades de financiamento via crédito.

Nesta linha, há que se frisar que os recursos utilizados pela BNDESPAR nas suas atividades de investimento são fruto do retorno da sua carteira e têm custo de mercado, não consumindo recursos ordinários do Sistema BNDES. Além de gerar caixa, a BNDESPAR representa um dos principais componentes do lucro do Sistema BNDES nos últimos anos.

O lucro líquido acumulado da BNDESPAR, entre 2001 e 2016, totalizou R\$ 23 bilhões, aproximadamente 25% do lucro líquido acumulado do Sistema BNDES, de R\$ 89 bilhões.

No mesmo período, o Ativo Total da BNDESPAR correspondeu, em média, a aproximadamente 15% do Ativo Total do Sistema BNDES. A rentabilidade acumulada da carteira de renda variável da BNDESPAR, de 31.12.2001 a 31.12.2016, foi 413% (cerca de 11,5% ao ano), em linha com a rentabilidade do mercado acionário brasileiro no mesmo período (Quadro 4).

Quadro 4 – Rentabilidade da Carteira da BNDESPAR



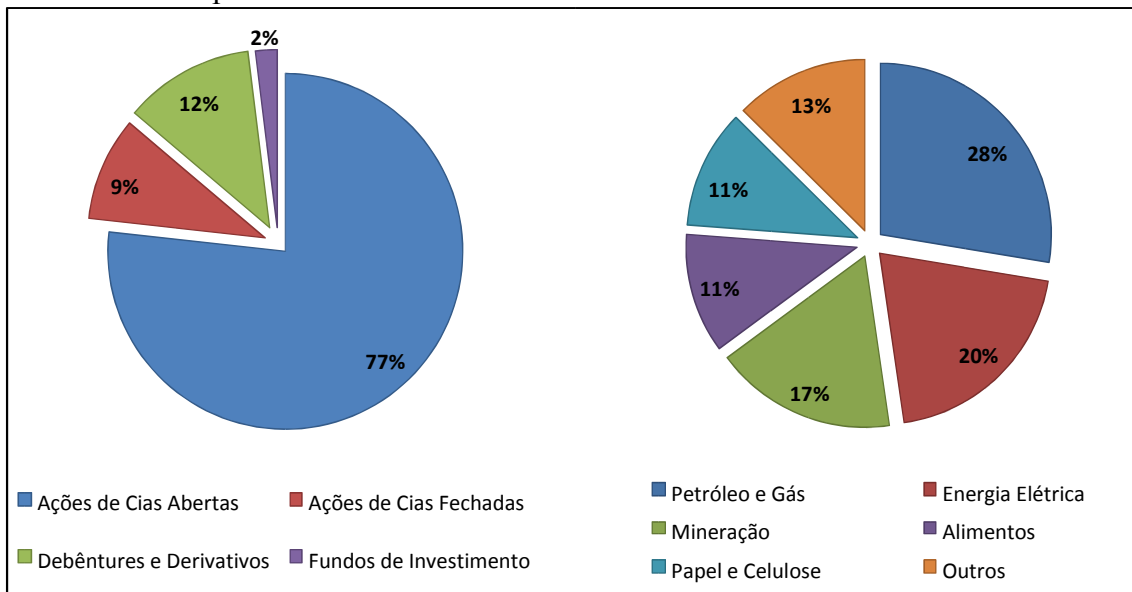
Fonte: BNDES

Vale destacar que o BNDES e sua subsidiária BNDESPAR possuem característica de investidores de longo prazo, de modo que sua avaliação de performance deve considerar não apenas a ótica de portfólio e seus objetivos institucionais de atuação, mas também prazos longos de investimento.

De todo modo, o desempenho do gráfico acima corrobora que a gestão ativa da carteira da BNDESPAR tem propiciado retornos superiores, na margem, ao retorno do mercado (medido pelo Ibovespa).

Quanto à diversificação, em 31 de dezembro de 2016, a carteira da BNDESPAR era composta por (i) participações acionárias em 111 companhias, sendo 68 de capital aberto e 43 de capital fechado; (ii) debêntures conversíveis emitidas por 41 companhias; e (iii) participações em 46 fundos de investimento, totalizando um apoio direto (ações e debêntures) a 140 companhias e uma participação indireta (via fundos) em 148. O Quadro 5 abaixo apresenta a composição da carteira de renda variável da BNDESPAR, por instrumento e por setor.

Quadro 5 – Composição da carteira de renda variável (volume financeiro) por instrumento e por setor – 31.12.2016



Fonte: BNDES

Um aspecto relevante da carteira da BNDESPAR refere-se à possibilidade de realização de investimentos em companhias que desenvolvem tecnologias capazes de contribuir para o aumento da produtividade da economia brasileira, função característica de um banco de

desenvolvimento que busca externalidades positivas, para além do seu retorno financeiro.

Além disso, o fato de dispor de instrumentos de renda variável permite que o Sistema BNDES, por meio da BNDESPAR, utilize tais instrumentos em operações de recuperação de crédito e no apoio a reestruturações financeiras, preservando empregos e promovendo o crescimento no longo prazo, por meio do reequilíbrio da estrutura de capital das companhias. É importante destacar que, historicamente, essas operações têm gerado valor para a carteira da BNDESPAR.

4.1. Apoio à Internacionalização do Setor de Proteína Animal

O apoio à internacionalização de empresas deriva da tese, defendida na literatura²⁶, de que a presença no exterior, seja pela busca de mercado ou de recursos, aumenta a competitividade das empresas. Empresas que se internacionalizam estariam mais expostas a novidades tecnológicas, teriam acesso facilitado a outros mercados ou recursos e, também, enfrentariam uma concorrência maior, o que implicaria maior eficiência operacional e menores custos de produção.

Neste contexto, a estratégia de apoiar o setor de Proteína Animal derivou do seu papel de destaque na **Política Industrial, Tecnológica e de Comércio Exterior** (PITCE: 2004-2008), tendo como um dos objetivos a ampliação da eficiência produtiva, inovação e exportações, e na **Política de Desenvolvimento Produtivo** (PDP: 2008-2010), no âmbito da estratégia de “liderança mundial e conquista de mercados”. Esta última estava inserida

²⁶ Dunning, J. *Explaining international production*. Londres: Unwin Hyman, 1988; Teixeira, A. A internacionalização de empresas brasileiras e o papel do Estado. XVIII Fórum Nacional, Rio de Janeiro, 2006; Além, A. C.; Cavalcanti, C.. O BNDES e o apoio à internacionalização das empresas brasileiras: algumas reflexões. In: Almeida, A. (org.). *Internacionalização de empresas brasileiras: perspectivas e riscos*. Rio de Janeiro: Elsevier, cap. 9, 2007.



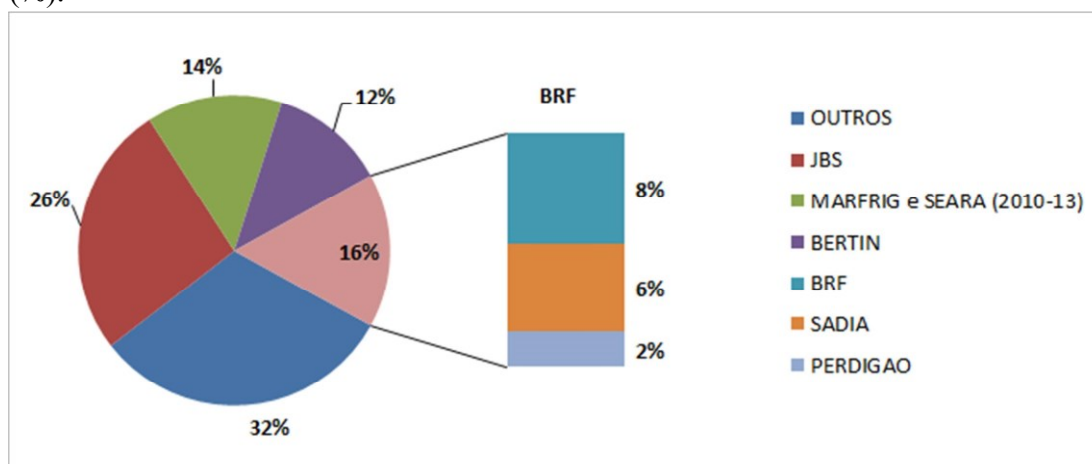
num programa estruturante com dois objetivos principais: **(i)** consolidar o Brasil como o maior exportador mundial de proteína animal; e **(ii)** fazer do Complexo Carnes o principal setor exportador do agronegócio brasileiro. Esses objetivos decorriam, em grande parte, da privilegiada posição brasileira, conferida por potenciais vantagens competitivas, mas que precisavam de escala para competir com base em custos e processos certificados para vencer barreiras sanitárias à exportação.

O apoio ao setor seguiu a lógica de conferir às empresas brasileiras capacidade financeira e apoio estratégico para aproveitar oportunidades de investimento no Brasil e no exterior. No seu conjunto, foram apoiadas estratégias distintas de crescimento: expansão de base produtiva, geográfica, diversificação proteica, verticalização e horizontalização. Cada uma destas estratégias, presentes nos casos de apoio com diferentes graus para cada uma das investidas pelo BNDES, conferiam ganhos estratégicos muito importantes para as empresas e para o desenvolvimento do setor como um todo.

Neste sentido, o Sistema BNDES teve papel fundamental para o crescimento do agronegócio. De 2005 a 2016, o BNDES desembolsou R\$ 31,2 bilhões para frigoríficos, dos quais R\$ 18,8 bilhões via crédito e R\$ 12,4 bilhões em operações de mercado de capitais (Quadro 6). Neste período, mais de 17 mil unidades produtoras dos mais diversos portes e tipos foram apoiadas pelo Banco, com destaque para as cooperativas agropecuárias e para as grandes exportadoras, em linha com as diretrizes estabelecidas pelas políticas para o segmento.



Quadro 6 – Divisão do apoio do BNDES e BNDESPAR ao setor de carnes (2005-2016) (%).



Fonte: BNDES.

Em particular, a BNDESPAR realizou diversas operações no setor de proteína animal, visando, principalmente, à consolidação e à internacionalização das empresas do setor, de maneira a perseguir os objetivos das políticas industriais vigentes (PITCE e PDP).

Como de costume, o apoio do BNDES não se resumiu ao aporte de recursos financeiros. Em linha com outras instituições atuantes para a melhoria das questões socioambientais, o BNDES aprovou, em 2009, regras de caráter socioambiental para atuação com empresas de bovinos. Tais regras envolvem:

i) a manutenção do cadastro de fornecedores atualizado quanto às informações relativas ao uso de trabalho escravo e/ou infantil, regularidade agrária e ambiental, bem como um plano de desenvolvimento de fornecedores;

ii) a obtenção de certificados ambientais;

iii) o estabelecimento de políticas e sistemas de gestão socioambiental;

- iv) a melhoria dos indicadores de efluentes e resíduos; e
- v) o rastreamento dos animais desde o nascimento até o abate.

Mais do que atender a demandas socioambientais, tais medidas auxiliaram na profissionalização e na melhoria da imagem do setor, traduzindo-se na abertura de novos mercados e na sustentação das exportações.

O apoio do BNDES ao setor resultou em impactos positivos como: evolução na governança, na transparência e na responsabilidade socioambiental; assunção de uma posição de destaque no mercado mundial de proteínas; expressiva redução da informalidade, com importantes reflexos na qualidade dos produtos que chegam ao consumidor; o aumento da renda dos produtores; e a formalização das relações no setor.

Um dos efeitos diretos da maior organização do setor e das iniciativas de rastreabilidade bovina foi a redução da informalidade no abate, com aumento do controle sanitário e benefício direto para os consumidores. No fim dos anos 1990, estimava-se a informalidade²⁷ no abate de carne bovina em níveis superiores a 50%. Em 2015, chegou a 10% (informações elaboradas pelo BNDES a partir de dados do IBGE - comparação de peles processadas com abates inspecionados), o que demonstra a efetividade do apoio do Banco.

O BNDES teve um papel de destaque nesse processo, com vantagens tanto sociais como para a solidez das exportações nacionais. A redução da informalidade favorece principalmente os consumidores, por

²⁷ Considera-se abate formal aquele que é realizado em frigoríficos com algum tipo de inspeção sanitária (municipal, estadual ou federal). A fonte de dados é o IBGE.



conta do maior nível de exigência na inspeção, resultando em um produto com melhor qualidade e mais saudável.

4.1.1. Apoio à JBS

Como resultado do apoio ao segmento, merece destaque o caso da JBS. Cliente direta do Sistema BNDES desde meados da década de 90, previamente ao início do apoio ao respectivo processo de internacionalização, a JBS havia contado com o apoio do Sistema BNDES via empréstimos (renda fixa), em operações de financiamento de investimentos e, principalmente, em operações de financiamento a exportações, por meio da linha Pré-Embarque Especial.

Com 71% das receitas provenientes do mercado externo, a Companhia conduziu um processo amplo de expansão local e de internacionalização mediante aquisições, tendo contado com o apoio do Sistema BNDES e do mercado de capitais (via emissão de ações e títulos de dívidas corporativas no exterior) nas principais etapas de tal processo: inicialmente, em 2005, o BNDES apoiou a compra da Swift Argentina, via empréstimo (renda fixa); posteriormente, a BNDESPAR, por meio de aportes de capital (renda variável), apoiou movimentos de expansão da JBS nos EUA e Austrália. Mais especificamente, a aquisição, pela JBS, das seguintes companhias no exterior foi objeto de apoio pela BNDESPAR, por meio de operações de renda variável: Swift Foods Company (2007); National Beef Packing Company, LLC, Smithfield Beef Group, Inc. e Five Rivers Ranch (2008); e Pilgrim's Pride Corporation (2009).²⁸

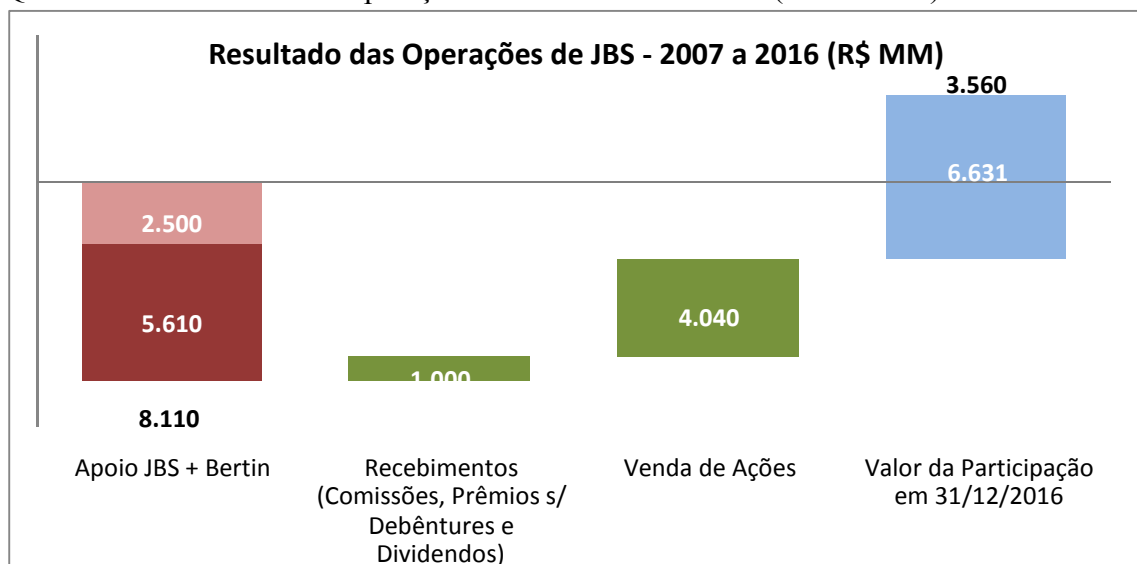
²⁸ Conforme adiante exposto em detalhes, o objetivo da operação de 2009 era não apenas a aquisição da companhia americana Pilgrim's Pride Corporation, mas também a incorporação da brasileira Bertin S.A. e o reforço da estrutura de capital consolidada da JBS.



Neste movimento, a JBS passou de uma empresa local para uma empresa com operações nos principais centros produtores (Brasil, Argentina, Uruguai, Paraguai, Estados Unidos e Austrália) e com acesso a praticamente todos os mercados consumidores do mundo, mitigando, assim, riscos derivados de barreiras fitossanitárias ou comerciais.

O apoio da BNDESPAR via mercado de capitais à empresa somou R\$ 5,6 bilhões (não incluindo os R\$ 2,5 bilhões investidos em 2008 na Bertin, incorporada à JBS em dez/2009), propiciando os recursos necessários para a estratégia de aquisições da Companhia. Como resultado, as referidas operações de mercado de capitais já retornaram ao Sistema BNDES cerca de R\$ 5,04 bilhões na forma de dividendos, comissões, prêmios e venda de ações, conforme apresentado no Quadro 8 abaixo. Computados esses efeitos em conjunto com a valorização das ações até 2016, o resultado das operações da BNDESPAR com a JBS em dezembro de 2016 era positivo em R\$ 3,56 bilhões.

Quadro 8 – Resultado das Operações de JBS – 2007 a 2016 (R\$ milhões)



Fonte: BNDES

Ressalte-se que, atualmente, a BNDESPAR detém 21,32% do capital social da Companhia.

O apoio da BNDESPAR à JBS foi composto pelas operações detalhadas a seguir

1ª Operação: SWIFT

A primeira operação de investimento em renda variável na JBS ocorreu em julho de 2007, por meio da subscrição de ações ordinárias, com investimento de R\$ 1.137.006.253,90 em oferta privada, visando a apoiar a aquisição da Swift Foods Company, empresa com sede nos EUA e com presença mundial.

O preço de emissão das ações no aumento de capital, aprovado pela unanimidade dos acionistas reunidos em Assembleia Geral Extraordinária, realizada em 29/06/2007, foi de R\$ 8,1523 por ação.

A BNDESPAR adquiriu 12,95% do capital da JBS (139.470.610 ações). Da oferta, a BNDESPAR subscreveu 61,33% das ações ofertadas, enquanto os controladores, por meio das *holdings* J&F e ZMF, subscreveram 16,36% (R\$ 303.201.703,03 por 37.192.167 ações) e os minoritários, no exercício da quase totalidade do seu direito de preferência, subscreveram os 22,31% restantes das ações (R\$ 413.625.063,06 por 50.737.223 ações).

Vale ressaltar que os controladores da JBS cederam gratuitamente parte de seu direito de preferência à BNDESPAR, direito este que, ao ser negociado pelos minoritários na B3, apresentou cotação média de R\$ 0,73 por direito. Desta forma, se considerarmos o preço médio e o volume de ações que a BNDESPAR pôde subscrever, esta cessão gratuita teria valor de R\$ 101,8 milhões (139.470.610 ações x R\$ 0,73). O valor do direito de preferência representa a diferença entre o valor de subscrição e o valor de mercado das ações no período.



Além disso, considerando o valor econômico das ações da JBS após a aquisição da Swift, o preço de emissão das ações na operação (R\$ 8,1523) apresentou **deságio** quando comparado tanto ao preço justo (valor econômico das ações) calculado pela equipe de análise do BNDES (R\$ 9,70 por ação) quanto ao consenso de mercado para o preço do papel. Ao comparar o preço de subscrição com os preços-alvo de analistas de bancos de investimento ao longo do ano de 2007, observa-se que o preço de subscrição do aumento de capital era inferior ao valor encontrado pelos analistas, conforme o Quadro 9 abaixo. Merecem destaque as indicações de preço do JP Morgan, próximas à data da operação, que apontam um preço alvo de R\$ 12,00.

Quadro 9 – Preços-Alvo para a ação da JBS ao longo de 2007

Cobertura	Data	Market price	Target price
ING	31/03/2006	8,63	8,20
JPMorgan	07/05/2007	8,00	12,00
JPMorgan	22/08/2007	7,85	12,00
ABN AMRO	11/09/2007	8,61	8,24
Citibank	13/09/2007	8,41	12,70
JPMorgan	23/11/2007	7,42	10,00
Santander	26/11/2007	7,30	8,10

Fonte: BNDES, com base nos relatórios de analistas disponíveis na base Bloomberg para a época

Por fim, registre-se que, no âmbito da operação, assegurou-se ainda, à BNDESPAR, o direito à indicação de um membro titular e respectivo suplente para compor os Conselhos de Administração e Fiscal da Companhia. Tal direito perduraria pelo período durante o qual a BNDESPAR mantivesse participação igual ou superior a 5% do capital social total da JBS.

2ª Operação: NATIONAL e SMITHFIELD

Em 2008, houve nova operação de investimento da BNDESPAR na JBS, com o objetivo de apoiar a aquisição das empresas

norte-americanas National Beef Packing Company, LLC e Smithfield Beef Group, Inc., ambas grandes empresas no setor de carne bovina, sendo que a compra da Smithfield incluiu a compra da Five Rivers Ranch. Com tais aquisições, a JBS visava dar continuidade ao seu processo de internacionalização e consolidação do setor de carnes.

O aumento de capital foi de R\$ 2,55 bilhões, sendo que a participação da BNDESPAR foi de R\$ 995.867.813,30, equivalente a menos de 40% da oferta, tendo sido realizado (i) de forma direta, por meio de subscrição de 47.421.190 ações ordinárias de emissão da JBS, correspondentes ao direito de preferência da BNDESPAR, no montante de R\$ 335.267.813,30, equivalente a 13,15% do total da oferta; e (ii) indiretamente, por meio do PROT Fundo de Investimento em Participações (FIP-PROT), mediante a subscrição de 45% das cotas do fundo pelo valor de R\$ 660.600.000,00 (o FIP-PROT subscreveu o equivalente a 57% do total da oferta).

Complementarmente, os controladores, por meio das *holdings* J&F e ZMF, subscreveram o equivalente a 9,87% da oferta, ao mesmo tempo em que os minoritários participaram com os quase 20% restantes, com alto índice de exercício do direito de preferência.

Tendo em vista a necessidade de aprovação prévia das aquisições por parte dos órgãos de defesa da concorrência dos EUA (nominalmente, o Departamento de Justiça – DoJ), a BNDESPAR, refletindo a diligência de suas análises e zelo na aplicação de recursos públicos, negociou o direito de revenda das ações subscritas corrigidas pelo CDI, caso as aquisições fossem vetadas pelo DoJ. Destaque-se que, dentre todos os investidores que participaram do aumento de capital, somente a BNDESPAR e o Fundo PROT (que tinha a BNDESPAR como cotista) tinham este direito.



Em face da não aprovação da operação de aquisição da National pelo DoJ, associada à conjuntura econômica global presente àquela época (durante a crise do *subprime*), a BNDESPAR, o FIP PROT e a JBS negociaram alteração das condições contratuais estabelecidas na operação de investimento, viabilizando maior prazo para que a JBS utilizasse os recursos aportados no seu processo de consolidação e internacionalização, preservados integralmente os direitos da BNDESPAR e do FIP PROT previstos nos instrumentos contratuais correspondentes.

Note-se, portanto, que a concessão de maior prazo para a utilização dos recursos aportados pela BNDESPAR e pelo FIP PROT, além de possibilitar a continuidade da estratégia de consolidação e internacionalização da JBS - em linha com as políticas públicas vigentes à época -, preservou todos os direitos econômicos originalmente previstos para tais investidores. É dizer: permaneceu assegurado, à BNDESPAR e ao FIP PROT, o direito de revenda de ações subscritas corrigidas pelo CDI, no caso de não aquisição, pela JBS, de uma nova empresa no prazo estendido.

Tal aplicação de recursos foi concretizada no âmbito da operação de aquisição da Pilgrim's Pride Corporation e de associação com a Bertin S.A., detalhada a seguir.

3ª Operação: PILGRIM'S e BERTIN

Em dezembro de 2009 e fevereiro de 2010, a BNDESPAR realizou seu terceiro investimento na JBS, no valor de R\$ 3.477.567.913,60, mediante a subscrição de 1.998.832 debêntures mandatoriamente permutáveis por *Brazilian Depositary Receipts* (BDRs), representativos de



ações da subsidiária JBS USA, ou conversíveis em ações da JBS, caso o IPO²⁹ da JBS USA não ocorresse até 31/12/2010.

O objetivo da operação era a aquisição da empresa americana Pilgrim's, a incorporação da brasileira Bertin e o reforço da estrutura de capital consolidada da JBS, possibilitando ao mesmo tempo a continuidade do processo de internacionalização da Companhia e uma maior diversificação de proteínas, além da incorporação de um frigorífico brasileiro relevante, principal exportador brasileiro de carne industrializada, com participação considerável no mercado mundial e unidades no Brasil, China, Paraguai e Uruguai.

Conforme a escritura das debêntures, o IPO da JBS USA deveria ocorrer até 31/12/2010, podendo o prazo ser prorrogado por um ano, mediante pagamento aos debenturistas de prêmio igual a 15% do valor nominal das debêntures. Em 23/12/2010 foi realizado o pagamento do prêmio, no valor de R\$ 521.635.187,04, prorrogando-se, assim, o prazo para o IPO da subsidiária americana para até 31/12/2011.

Ainda segundo os termos da escritura de debêntures, caso não ocorresse o IPO da JBS USA dentro do prazo estipulado, as debêntures seriam mandatoriamente convertidas em ações de emissão da JBS, pelo seu valor nominal acrescido de prêmio de 10%, com preço de conversão por ação fixado com base nos 60 últimos pregões e limitado entre R\$ 6,50 e R\$ 12,50. Assim, somente na hipótese de não realização da oferta pública de ações da JBS USA até o prazo estabelecido na escritura (qual seja: 31/12/2011, após o pagamento do prêmio para prorrogação ocorrido em dezembro de 2010) as

²⁹ *Initial public offering* ou oferta pública inicial, termo utilizado para designar a oferta pública por meio da qual uma companhia aliena, pela primeira vez, ações de sua emissão no mercado de capitais.



debêntures passariam a ser mandatoriamente conversíveis em ações da JBS, em 31/01/2012, quando o prêmio de 10% seria devido, sendo a conversão um mecanismo de liquidez alternativo baseado na cotação média de mercado no momento da conversão.

Em maio de 2011, a JBS propôs aos debenturistas, inclusive à BNDESPAR, a alternativa de capitalizar as debêntures, em aumento de capital da Companhia ao preço de emissão de R\$ 7,04 por ação, em vez de aguardar sua permuta por BDRs da JBS USA ou sua conversão em ações de emissão da JBS.

A BNDESPAR analisou a proposta à luz da sua estimativa de valor justo, realizada por meio do fluxo de caixa livre descontado. O valor justo então estimado pela BNDESPAR era de R\$ 8,44 por ação, superior ao preço proposto pela Companhia, de R\$ 7,04. Assim, a opção pela capitalização das debêntures, nos moldes da proposta recebida, foi considerada vantajosa à BNDESPAR, pelo que, em maio de 2011, foi decidida a capitalização das debêntures, mediante aumento de capital da JBS, ao preço de R\$ 7,04 por ação de emissão da Companhia.

As datas e valores investidos no âmbito das operações de renda variável acima referidas estão esquematizados no Quadro 10 a seguir:

Quadro 10 – Cronograma de aportes das operações com a JBS

Data do Investimento	Valor Total do Investimento (R\$)	Objetivo
06.07.2007	1.115.581.927,98	Aquisição da Swift Foods Company
09.08.2007	21.424.325,92	
17.04.2008	635.400.000,00*	Aquisição das companhias National, Smithfield e Five Rivers
18.04.2008	335.267.813,30	
28.05.2008	25.200.000,00*	

30.12.2009	2.265.280.493,00	Aquisição da Pilgrim's e associação com a Bertin
05.02.2010	1.211.377.505,20	
12.02.2010	909.915,40	

*Estes aportes foram realizados no FIP-PROT que, por sua vez, subscreveu ações de emissão da JBS no âmbito do aumento de capital da Companhia.

Além dos investimentos relacionados acima, a BNDESPAR também investiu um total de R\$ 2.499.929.732,16 no capital social da Bertin, em 2008, empresa posteriormente incorporada à JBS (2010), conforme já explicitado.

Todos os investimentos supracitados estão em valores históricos, sem nenhuma atualização ou correção.

Como se depreende do acima exposto, a principal finalidade das operações de investimento na JBS via instrumentos de renda variável foi apoiar o seu processo de internacionalização, por meio da aquisição de empresas estrangeiras, sem reflexos, portanto, na concentração do mercado de proteína de origem animal no Brasil.

A única de tais operações que envolveu ativos no Brasil foi a incorporação da Bertin, sendo que ela foi objeto de análise e aprovação pelo Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE), autarquia federal competente para apreciar potenciais atos de concentração nos termos da Lei nº 8.884/94, então em vigor.

De acordo com a referida lei, cabia ao CADE, apreciar, a posteriori, as operações que pudessem representar concentração econômica no mercado brasileiro. Para ter segurança em relação à probabilidade de aprovação da operação pelo CADE, a BNDESPAR demandou da JBS a



prévia apresentação de parecer expedido por escritório brasileiro de primeira linha a respeito da operação, o qual concluiu no sentido de uma probabilidade favorável de aprovação por aquela autarquia.

Em abril de 2013 o CADE aprovou a operação, conforme informado por sua assessoria de comunicação social (<http://www.cade.gov.br/noticias/jbs-tera-de-informar-compras-de-frigorificos-ao-cade-pelos-proximos-30-meses>, acesso em 29/11/2017).

4.1.2. Auditorias Conduzidas pelo TCU

No que se refere a supostas irregularidades nas operações com a JBS, conforme avaliação do TCU, bem como a questões recorrentemente divulgadas em notícias jornalísticas em relação às referidas operações e abordadas durante os trabalhos da CPI, em especial em 23/08/2017, quando foi realizada audiência pública com representantes do TCU, cumpre esclarecê-las conforme abaixo.

A esse respeito, registre-se que todas as questões já foram institucional e publicamente explicadas e esclarecidas pelo BNDES em seu *site*, por meio do qual foi divulgada uma seção de perguntas e respostas sobre as operações da BNDESPAR com a JBS. Para informações adicionais, consultar os esclarecimentos prestados pelo BNDES em tal seção³⁰.

a) Suposto prejuízo ou dano ao erário nas operações

As operações foram realizadas seguindo as regras do mercado de capitais e contaram com a participação de outros investidores.

³⁰ <http://www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/transparencia/consulta-operacoes-bndes/perguntasrespostas-sobre-apoio-bndes-JBS>

Além disso, conforme já demonstrado pelo Quadro 8 (Resultado das Operações de JBS – 2007 a 2016), as operações da BNDESPAR com a JBS não geraram prejuízo. Pelo contrário, o somatório dos valores já recebidos a título de venda de ações, proventos e outros pagamentos realizados pela Companhia e o valor de mercado da participação da BNDESPAR na companhia superam de forma representativa o valor investido.

Conforme se verifica no Quadro 8, na data-base de 31/12/2016, a BNDESPAR já havia recebido R\$ 5,04 bilhões e sua participação equivalia (em valor de mercado) a R\$ 6,63 bilhões, totalizando aproximadamente R\$ 11,67 bilhões, enquanto o desembolso total da BNDESPAR foi de R\$ 8,11 bilhões.

Note-se que atualmente o saldo permanece positivo, mesmo após os eventos recentes envolvendo a JBS e seus controladores.

b) Suposta falta de benefícios econômicos e sociais na utilização de recursos públicos

No que se refere à efetividade de suas operações, o BNDES apresentou, como principal fundamento para o apoio ao setor de carnes, a execução das políticas públicas produzidas pelo Governo Federal em meados dos anos 2000, em especial a PITCE e a PDP. Conforme já explicado, a PDP colocava a cargo do Sistema BNDES atuar para a internacionalização das empresas brasileiras com vistas à conquista de mercados, consolidação e expansão da liderança brasileira no mercado global de carne.

Há que se considerar que a elaboração de uma política industrial em âmbito nacional, com a mobilização de diversos órgãos do Executivo, é



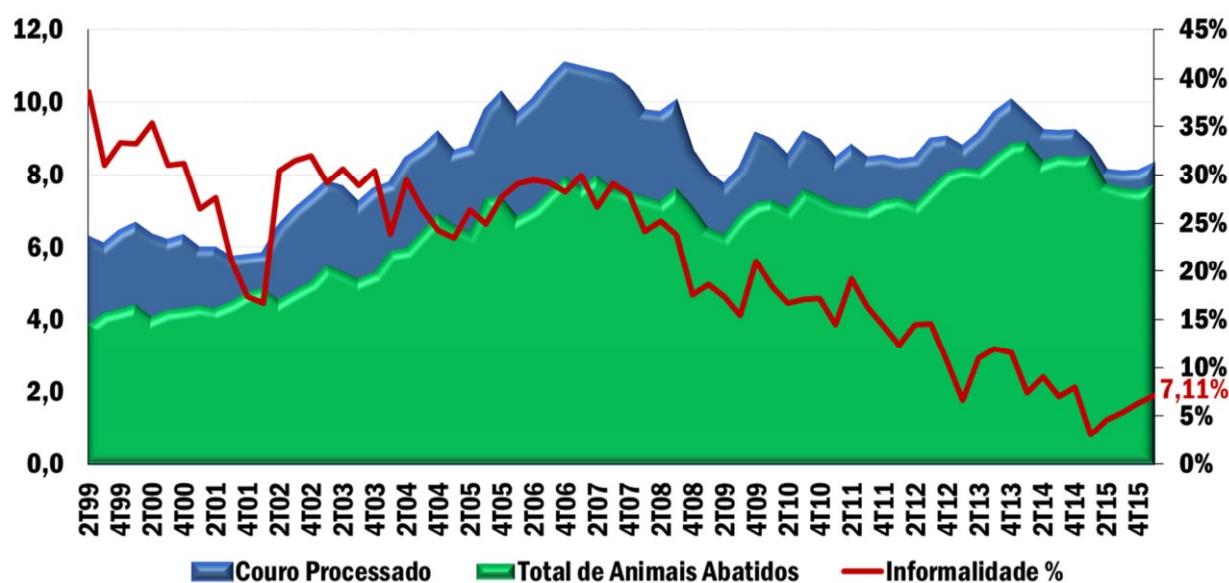
precedida de análises que levam em consideração os impactos sociais e econômicos para o País na sua adoção. Neste sentido, a atuação do BNDES em linha com as políticas industriais em vigor já seria, sem sombra de dúvida, a execução de estratégias prioritárias de governo e, portanto, com aferição prévia dos benefícios sociais, econômicos e/ou estratégicos que tais políticas gerariam para o País.

Desse modo, o BNDES, dentro das atribuições previstas desde a sua constituição e no estrito cumprimento de seu mandato de agente executor da política de investimentos do Governo Federal (artigo 23 da Lei nº 4.595/64), executou a PITCE e a PDP dentro dos parâmetros legais e técnicos aplicáveis e vigentes à época. Nesse sentido, faz parte da história do BNDES a execução das políticas públicas vigentes, como, por exemplo, a execução do Programa Nacional de Desestatização, o suporte ao desenvolvimento da indústria siderúrgica brasileira, dentre outras.

Ademais, é importante ressaltar que, diante da preocupação com as práticas nas quais operava o setor e visando ao benefício socioambiental do País, em particular pelas consequências sobre o desmatamento, o BNDES passou a condicionar seu apoio ao setor ao cumprimento de norma específica. A Resolução DIR nº 1.854/2009-BNDES, de 27/10/2009, estipulou critérios e condicionantes socioambientais para o apoio do Banco ao setor, com a exigência de uma série de medidas como, por exemplo, a formação de um cadastro com a exclusão de fornecedores condenados judicialmente por trabalho escravo, desmatamento ilegal, ocupação ilegal da terra e interferência em terra indígena, a implementação de um sistema de rastreabilidade, a implementação de certificações socioambientais e gestão ambiental, o estabelecimento de metas de racionalização do uso de água e de valores mínimos para investimentos ambientais.



Há que se destacar como evidência da efetividade do apoio que, após o início do apoio da BNDESPAR ao setor, houve forte redução da informalidade no abate bovino, tendo o abate informal (que ocorre sem nenhum tipo de inspeção: federal, estadual ou municipal) caído de níveis superiores a 50% no final da década de 90 para abaixo de 10% mais recentemente (informações elaboradas pelo BNDES a partir de dados do IBGE - comparação de peles processadas com abates inspecionados).



Além disso, o Brasil se consolidou como um dos maiores exportadores de carne bovina.

Dados da OCDE/FAO mostram a evolução. No quadro abaixo, percebe-se que, em 2000, o Brasil figurava sem destaque no quadro de exportadores de carne bovina. Em 2005, na esteira do mal da vaca louca com efeitos nos rebanhos (e nas exportações, consequentemente) da União Europeia e EUA, o Brasil saltou para a primeira colocação do ranking. Recentemente, com a recuperação dos rebanhos globais e a evolução do setor nacional, o Brasil se consolidou como um dos maiores exportadores e a FAO estima que o Brasil voltará à liderança das exportações em 2019.



Beef and veal (cwe) Exports

Dados Históricos		Projeções FAO					
		2000	2005	2010	2015	2016	2019
<u>2020</u>							
Australia	i	1.655,78	1.521,69	1.631,40	2.313,57	1.912,92	2.010,80
		2.045,58					
		2.174,29					
		1.219,58					
New Zealand	i	465,37	595,25	520,64	620,15	621,34	561,50
		547,26					
Canada	i	829,23	754,24	851,30	614,93	619,49	704,22
		691,22					
European Union-28	i	128,62	76,55	182,13	384,76	462,39	381,42
		371,81					
Mexico	i	276,66	273,40	330,73	456,83	425,00	470,04
		474,76					
Paraguay	i	55,96	178,00	262,00	353,00	386,00	378,05
		378,88					
Uruguay	i	238,17	382,44	331,36	374,09	384,46	375,40
		346,40					
Argentina	i	346,30	771,74	309,87	204,89	230,00	341,93
		413,41					

Fonte: OECD-FAO Agricultural Outlook 2017-2026. Data extracted on 20 Nov 2017 14:59 UTC (GMT) from OECD.Stat

Além desta evolução, o Brasil aumentou sua participação inclusive no mercado norteamericano:

Importação dos EUA Meat and livestock annual cumulative year-to-date U.S. trade (Beef and veal imports - Carcass wt. 1,000 pounds)									
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Jan-Sep 2016	Jan-Sep 2017
Australia	566.491	452.043	654.523	623.889	1.082.676	1.258.200	767.216	648.045	518.907
Canada	860.822	689.081	537.499	538.065	602.157	628.448	717.798	542.739	554.110
New Zealand	472.974	456.795	495.329	526.046	597.115	661.687	612.549	538.660	479.387
Mexico	107.329	154.911	242.289	251.563	310.155	391.937	493.446	342.673	440.744
Brazil	60.271	43.427	75.595	97.202	81.463	149.580	152.703	104.392	110.429

Nicaragua	100.135	125.283	100.622	91.413	138.972	103.834	111.244	79.160	97.486
Uruguay	54.200	51.854	72.141	82.584	91.859	136.949	121.911	91.082	97.993
Costa Rica	23.603	19.645	20.132	21.310	28.859	27.580	27.505	20.915	19.115
Honduras			19.018	12.243	9.033	3.356	66	66	972
Argentina	43.014	41.933	2.209	4.307	1.930	1.290			

Fonte: USDA, Economic Research Service calculations using data from U.S. Department of Commerce Bureau of the Census. Date run: 11/3/2017 2:04:07 PM

c) Suposto trâmite das operações em prazo exíguo

Como restou comprovado ao TCU, as operações com o grupo JBS passaram por meses de estudos e análises técnicas antes de cada aprovação.

A BNDESPAR começou a analisar a possibilidade de investir no capital acionário da JBS em março de 2006. A primeira operação só foi aprovada pela Diretoria da BNDESPAR em 26.06.2007. As demais operações, realizadas quando a BNDESPAR já era sócia da JBS, que era uma companhia aberta com ações listadas no Novo Mercado da B3, tiveram prazos de negociação e análise entre 4 e 6 meses.

Ao longo dos processos de auditoria realizados pelo TCU, o BNDES encaminhou documentos para o referido órgão comprovando os prazos de meses de análise, inclusive estudos preparados por instituições externas de primeira linha, como apresentações do Banco Santander e da firma internacional de assessoria financeira Rothschild, além de Fatos Relevantes publicados no *site* da CVM e registros internos do BNDES.

Outrossim, foram apresentados ao TCU exemplos de operações com outras empresas, de setores diversos, com prazos de análise e aprovação consistentes com aqueles verificados nas operações com a JBS, evidenciando não se tratar de favorecimento.



Foi ainda explicado ao TCU que, por se tratar de operações envolvendo a negociação de ações no mercado de capitais, com regras severas de sigilo impostas pela Comissão de Valores Mobiliários, nos termos da regulamentação emitida com fulcro nas Leis nº 6.385/76 e nº 6.404/76, as análises realizadas eram processadas em regime de confidencialidade, com o efetivo registro nos sistemas do BNDES na fase final da operação – evitando-se o risco de vazamento de informações até que a fase de estudos estivesse avançada.

À luz do acima exposto, a informação de que o prazo teria sido de aproximadamente 20 dias úteis não é correta, pois apenas considerou informações parciais, encontradas em sistema informatizado do BNDES.

Ressalte-se que o auditor responsável pelo pronunciamento técnico da Secretaria de Controle Externo da Administração Indireta no Rio de Janeiro no âmbito da representação que analisou as referidas operações concluiu não haver indício de favorecimento tendo em vista que os prazos destas operações eram compatíveis com as demais operações realizadas pela BNDESPAR.

d) Suposto aporte de capital a custo zero para a JBS

No que se refere a operações de renda variável, não cabe falar em “custo zero” ou subsídio, uma vez que os recursos são aplicados a valores de mercado. Nenhuma das operações da BNDESPAR com a JBS foi realizada mediante subsídios à referida empresa.

Conforme já afirmado acima, de acordo com a teoria financeira, é mais caro para uma companhia emitir ações e admitir novos acionistas do



que assumir uma dívida financeira³¹. Isso porque, ao admitirem novos acionistas, os acionistas originários passam a ter que compartilhar decisões societárias, lucros e toda a valorização que conseguirem gerar a partir da operação dos ativos da companhia.

e) Suposto apoio financeiro em valores acima do necessário e suposta falha na verificação do uso desses recursos.

Quanto à verificação da necessidade e utilização de recursos, o Sistema BNDES apresentou ao TCU justificativas baseadas em demonstrações financeiras auditadas da JBS, regulamentação e informações societárias disponíveis na Comissão de Valores Mobiliários – CVM, em conformidade com sua normatização vigente à época das operações, nos termos abaixo descritos.

Operação	Aportes	Cumprimento das Finalidades
Apoio financeiro por meio de participação acionária em 2007	R\$ 1.137 Milhões	- Fato Relevante de 11/07/2007 da JBS, comunicando a conclusão da aquisição da <i>Swift & Co.</i> - Páginas 13, 14 e 15 das Demonstrações Financeiras 3T2007, que demonstram a aquisição da <i>Swift</i>

³¹ “As empresas que usam dívida, em vez de patrimônio líquido, se beneficiam de duas formas. Em primeiro lugar, elas obtêm um benefício tributário, porque os juros sobre a dívida são dedutíveis do imposto de renda, enquanto que os dividendos pagos aos acionistas não o são. E, em segundo lugar, a dívida dá condições para que as empresas imponham uma disciplina aos administradores. As empresas devem fazer pagamentos regulares para os portadores de dívidas, e os administradores que investem em maus projetos aumentam a probabilidade de serem incapazes de honrar esses compromissos.” (Damodaran – 2001)



Operação	Aportes	Cumprimento das Finalidades
Apoio financeiro por meio de participação acionária em 2008	R\$ 996 Milhões	<ul style="list-style-type: none"> - Fato Relevante de 23/08/2008 da JBS, comunicando a conclusão da aquisição das empresas <i>Smithfield</i> e <i>Five Rivers</i> - Página 29 das Demonstrações Financeiras 4T2008 da JBS, que demonstram a aquisição da <i>Smithfield</i> e da <i>Five Rivers</i> - Fato Relevante de 20/02/2009 da JBS, comunicando a desistência da aquisição da <i>National Beef</i> - Fato Relevante do <i>Share Sale Agreement</i> da <i>Tasman</i> de 04/03/2008 - Comunicado a mercado sobre fechamento da aquisição da <i>Tasman</i> de 02/05/2008 - Página 26 das Demonstrações Financeiras 4T2008 da JBS, que demonstram a aquisição da <i>Tasman</i>
Apoio financeiro por meio de debêntures em 2009	R\$ 3.478 Milhões	<ul style="list-style-type: none"> - Fato Relevante de 28/12/2009 da JBS, comunicando a conclusão da aquisição da <i>Pilgrim's Pride</i> - Páginas 7 e 8 das Demonstrações Financeiras 4T2009, que demonstram a incorporação da Bertin e a aquisição da <i>Pilgrim's Pride</i> - Fato Relevante de 31/12/2009 da JBS, comunicando a conclusão da associação com a Bertin

f) Operação de apoio à aquisição da Swift: suposta aquisição de ações com ágio durante período de elevado risco de crise de mercado

Quanto ao alegado “ágio” que supostamente importaria prejuízo à BNDESPAR, necessário pontuar que a forma pela qual a companhia determina o preço de emissão de suas ações, expressamente regulada pela



legislação em vigor, não se confunde com a avaliação da BNDESPAR sobre o valor da companhia.

Enquanto acionista minoritária da JBS, não cabe à BNDESPAR arbitrar o critério de determinação do preço de emissão, mas sim verificar se o preço fixado pela JBS, na forma da lei, é economicamente atrativo à luz da expectativa de rentabilidade futura da companhia. Para tanto, a BNDESPAR realiza a sua avaliação pelo método do Fluxo de Caixa Descontado, consagrado internacionalmente como técnica da avaliação de empresas.

Nesse contexto, de acordo com a avaliação econômico-financeira realizada pela BNDESPAR, chegou-se ao valor econômico potencial de R\$ 9,70 para as ações da JBS após a aquisição da Swift e o aumento de capital, enquanto na visão de analistas de instituições de primeira linha como o Citibank e JP Morgan o preço justo das ações da JBS seria ainda superior, alcançando os valores de R\$ 12,70 e R\$ 12,00, respectivamente.

Desse modo, a avaliação econômico-financeira da BNDESPAR era aderente às práticas de mercado e o preço pago pela BNDESPAR era atrativo do ponto de vista econômico. Isso porque o valor efetivamente pago pela BNDESPAR, de R\$ 8,1523 por ação, era inferior à avaliação feita pela BNDESPAR, de R\$ 9,70 por ação, o que representava, na verdade, **um deságio de 16%**. Como demonstrado, a avaliação de analistas de mercado era até superior à avaliação da BNDESPAR (R\$12,00 a R\$ 12,70 por ação).

Para demonstrar a atratividade da operação, outros investidores de mercado participaram expressivamente, adquirindo 93,81% da parcela que lhes cabia. Conforme evidenciado no Comunicado ao Mercado emitido



pela JBS, em 05.09.2007, o mercado subscreveu 22,31% de um total de 23,78% das novas ações que lhe estavam disponíveis para subscrição.

Relativamente à precificação de ações realizada pela BNDESPAR, cumpre mencionar ainda que o Prof. Ney Roberto Ottoni de Brito, Ph.D. em Finanças pela Stanford University, ouvido nessa CPI em 20/09/2017, explicou que a metodologia utilizada pela BNDESPAR seguiu padrões de mercado. Explicou ainda que a metodologia aplicada pelo TCU (qual seja: utilizar como parâmetro a cotação de mercado das ações da JBS, em data-base prévia à divulgação de operação societária de aquisição da Swift), não é a forma mais correta de avaliação do preço da ação, pois não mensura adequadamente os ganhos da aquisição da Swift.

Nas palavras do Professor Ney Roberto Ottoni de Brito:

“coisas do tipo comparar o preço de mercado de R\$ 7,65 com o preço da operação de R\$ 8,15 e dizer que houve ágio são absolutamente irrealistas [...] o valor da JBS mais Swift não tem nada a ver com o valor da JBS. Então, querer associar essa diferença de R\$ 0,50 a ágio, não existe ágio, existiu uma avaliação da nova operação com a adição da Swift.”

No caso em tela, a cotação das ações no período de 20.04.2007 a 01.06.2007, que definiu a média de preços sobre o qual foi aplicado o “ágio” de R\$ 0,50 pelo TCU, não refletia a percepção do mercado com relação à aquisição da Swift (divulgada somente em 29/05/2007). Ou seja, a cotação por ação refletia a JBS sem a aquisição da Swift.

Se observarmos o comportamento das ações após o anúncio do aumento de capital para a aquisição da Swift (em 28/06/2007), a cotação média das ações foi de R\$ 8,77 (30 pregões depois do anúncio); R\$ 8,75 (60 pregões depois do anúncio) e R\$ 8,73 (90 pregões depois do anúncio).



Por oportuno, cabe ainda ressaltar um benefício econômico desconsiderado pela análise do TCU. Na operação, a BNDESPAR recebeu gratuitamente, dos acionistas controladores, a parcela do direito de preferência à aquisição de ações relativo a 179.526.311 ações da JBS. O referido direito de preferência foi negociado na B3 sob o código JBSS1. O preço médio de fechamento do referido direito, compreendendo o período de 02.07.2007 a 24.07.2007, foi de R\$ 0,73 por unidade, ou seja, a BNDESPAR recebeu gratuitamente direitos de subscrição que, se fossem adquiridos na média de mercado, totalizariam mais de R\$ 100 milhões.

Por fim, também parece não se sustentar a afirmação de que a operação teria ocorrido durante a crise econômica mundial, pois foi aprovada em junho de 2007 e a crise econômica mundial se agravou em meados de 2008, com seu evento mais agudo ocorrido em 15.09.2008, com a quebra do Banco americano Lehman Brothers, portanto, mais de um ano após a sua realização.

g) Operação de apoio à aquisição da Smithfield e da National Beef: suposta irregularidade na precificação das ações da JBS

Conforme § 2º do artigo 170 da Lei 6.404/76 (Lei das S.As.), a competência para definir o preço de emissão de ações cabe à Assembleia Geral de Acionistas

Art. 170 (...)

§ 2º A assembléia-geral, quando for de sua competência deliberar sobre o aumento, poderá delegar ao conselho de administração a fixação do preço de emissão de ações a serem distribuídas no mercado.



Conforme o mesmo artigo, no seu § 1º, o preço pode ser definido da seguinte forma:

§ 1º O preço de emissão deverá ser fixado, sem diluição injustificada da participação dos antigos acionistas, ainda que tenham direito de preferência para subscrevê-las, tendo em vista, alternativa ou conjuntamente: (Redação dada pela Lei nº 9.457, de 1997)

I. a perspectiva de rentabilidade da companhia; (Incluído pela Lei nº 9.457, de 1997)

II. o valor do patrimônio líquido da ação; (Incluído pela Lei nº 9.457, de 1997)

III. a cotação de suas ações em Bolsa de Valores ou no mercado de balcão organizado, admitido ágio ou deságio em função das condições do mercado. (Incluído pela Lei nº 9.457, de 1997)

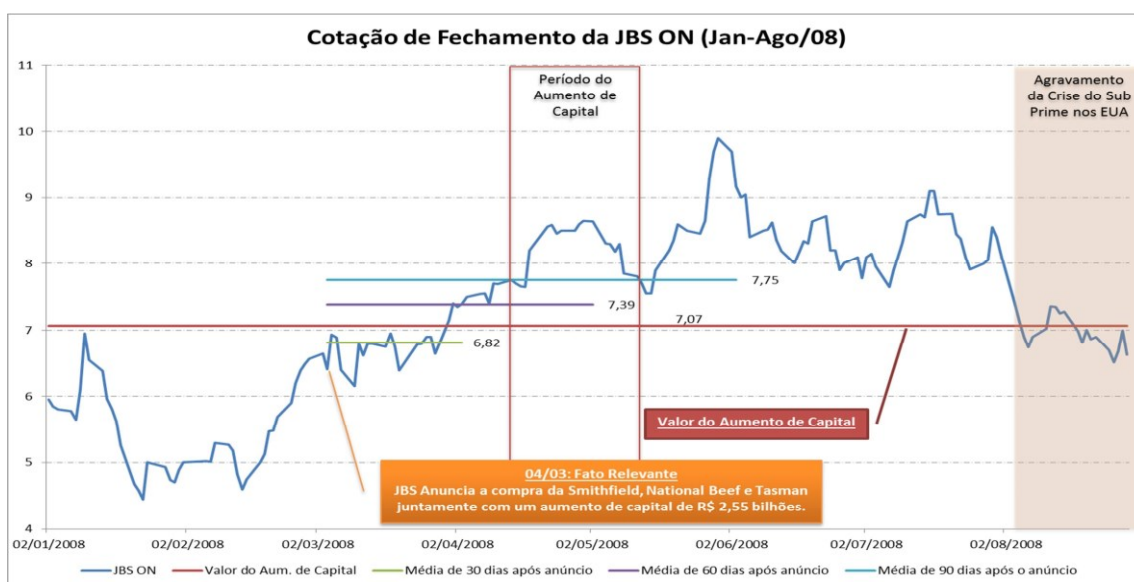
Os valores acima representam, respectivamente:

- I. **Valor econômico:** apurado com aplicação de técnicas de finanças. Modesto Carvalhosa cita dois critérios largamente utilizados: a comparação por múltiplos e o fluxo de caixa descontado. A metodologia de fluxo de caixa descontado, aplicado largamente pelo mercado de capitais na determinação do valor justo de ações é aquele utilizado pelo Sistema BNDES para dar subsídios às suas decisões;
- II. **Valor Patrimonial:** reflete o valor patrimonial das ações, basicamente dividindo o valor do patrimônio líquido da companhia pela sua base acionária, excluídas as ações em tesouraria. Nada mais é que a parcela do patrimônio líquido da sociedade correspondente a cada ação, obtido pela diferença entre o ativo e o passivo da empresa;
- III. **Valor de Mercado:** reflete o valor de mercado das ações. Não há regra específica para definição deste preço. É possível utilizar a cotação de um dia específico ou a média de um período (podendo ser ponderada ou não pelo volume financeiro).

A precificação obedeceu aos parâmetros previstos na legislação aplicável e a BNDESPAR analisou a oferta com base na melhor técnica aplicada ao caso e considerou que havia atratividade econômica na proposta da JBS, ou seja, o valor definido pela Companhia, de R\$ 7,07, mostrava-se adequado e vantajoso economicamente, não cabendo à BNDESPAR a definição deste preço, mas a análise da atratividade do investimento.

A avaliação econômico-financeira da BNDESPAR, utilizando-se de metodologia que seguiu padrões de mercado, indicava potencial de valorização das ações da JBS, o que foi corroborado pela expressiva adesão de acionistas minoritários à operação. Da mesma forma, o consenso dos analistas de mercado mapeados pela Bloomberg (leva em consideração a média de valor apontado por diversas instituições financeiras privadas) apontava para um valor justo/preço alvo por ação de R\$ 9,50.

A cotação de mercado das ações da JBS em data-base prévia à divulgação de operação societária de aquisição de empresas não é considerada um bom parâmetro de avaliação por não mensurar os ganhos de tal aquisição. Faz-se necessário avaliar a nova empresa após aquisição e não a empresa antes da aquisição. Nesse sentido, é preciso verificar que o desempenho da ação da JBS na própria bolsa de valores, logo após o anúncio da operação, demonstra alta valorização das ações.



h) Operação de apoio à aquisição da Smithfield e da National Beef: supostos recursos sem finalidade específica e suposto desvio de finalidade pela não aquisição da National Beef

A operação tinha como finalidade apoiar a aquisição das empresas norte-americanas Smithfield e National Beef, no contexto de cumprimento da PDP, isto é, no contexto de internacionalização das empresas brasileiras com vistas a conquista de mercados, consolidação e expansão da liderança brasileira no mercado global de carne.

Como acima explicado, tendo em vista a necessidade de aprovação prévia das aquisições por parte dos órgãos de defesa da concorrência dos EUA (nominalmente, o Departamento de Justiça – DoJ), a BNDESPAR, refletindo a diligência de suas análises e zelo na aplicação de recursos públicos, negociou o direito de revenda das ações subscritas corrigidas pelo CDI, caso as aquisições fossem vetadas pelo DoJ. Destaque-se que, dentre todos os investidores que participaram do aumento de capital, somente BNDESPAR e o Fundo PROT (que tinha a BNDESPAR como cotista) tinham este direito.

Em face da não aprovação da operação de aquisição da National pelo DoJ, a BNDESPAR, o FIP PROT e a JBS negociaram alteração das condições contratuais estabelecidas na operação de investimento, viabilizando maior prazo para que a JBS utilizasse os recursos aportados no seu processo de consolidação e internacionalização. Em tal alteração contratual, foram integralmente preservados os direitos da BNDESPAR e do FIP PROT previstos nos instrumentos contratuais correspondentes, na medida em que lhes permaneceu assegurado o direito de revenda de ações subscritas na operação corrigidas pelo CDI, no caso de não aquisição, pela JBS, de uma nova empresa no prazo estendido.

Finalmente, acordou-se que os recursos que seriam empregados na aquisição da National Beef seriam redirecionados contratualmente à aquisição de outra empresa norte-americana, a Pilgrim's Pride, e à associação com a Bertin S.A.

Portanto, todos os recursos da BNDESPAR foram destinados à internacionalização e consolidação, tudo em conformidade com as políticas vigentes à época. Não houve, portanto, utilização dos recursos da BNDESPAR em finalidade diversa da prevista contratualmente.

O redirecionamento dos recursos, além de cumprir a finalidade estabelecida pela política governamental então vigente, foi entendido pela BNDESPAR como a melhor alternativa para preservação de seus direitos econômicos e foi aprovado pela Diretoria da BNDESPAR, mesmo órgão que estabeleceu a finalidade original da operação.

i) Alteração de fórmula de cálculo do valor das ações da JBS e suposta renúncia a multa contratual de 10%

A operação de investimento na JBS por meio de debêntures mandatoriamente conversíveis (2009) previa a troca, a preço de mercado, dessas debêntures por BDRs emitidos pela JBS USA caso houvesse a abertura de capital (IPO) na Bolsa de Valores de Nova York até dezembro de 2011. Caso a JBS USA não realizasse sua abertura de capital, as debêntures seriam convertidas, a preço de mercado, em ações da JBS, no Brasil, em janeiro de 2012 com um prêmio de 10% em mais ações.

A BNDESPAR recebeu, no início de 2011, proposta para aderir a aumento de capital da JBS ao preço de R\$ 7,04 por ação, podendo utilizar suas debêntures para o pagamento do referido aumento de capital.



A recusa significaria aguardar a abertura de capital da JBS USA ou a conversão em ações da JBS no Brasil em janeiro de 2012 a preços de mercado (sujeito a flutuações). Portanto, não era possível saber, naquele momento, qual seria o preço a ser pago em janeiro de 2012 – podendo este ser superior ou inferior ao preço proposto de R\$ 7,04 por ação.

Para analisar as alternativas, foi necessário realizar uma avaliação do preço justo das ações da JBS. A avaliação interna da BNDESPAR estimou R\$ 8,44 por ação. Além de sua própria avaliação econômico-financeira, a BNDESPAR buscou relatórios de mais de uma dezena de instituições financeiras privadas, dentre as quais HSBC, Banco Safra Investimento, Bradesco Corretora, Banco do Brasil, Ágora CTVM e Votorantim CTVM Research, que apontaram para a média de R\$ 8,53 por ação.

Desse modo, tanto a análise interna quanto a média das avaliações de mercado apontaram valores acima do proposto. Logo, considerando que não é possível saber o preço futuro de uma ação negociada em bolsa de valores, a BNDESPAR aderiu ao aumento de capital da JBS, ao preço R\$ 7,04, com a fundada expectativa de receber mais ações em comparação às estimativas disponíveis à época.

No que se refere à suposta “renúncia à multa contratual”, trata-se do mesmo fato: a opção da BNDESPAR de aderir ao aumento de capital da JBS, liquidando, com isso, as debêntures mandatoriamente conversíveis.

Esclareça-se que não se tratava de multa contratual, mas sim de prêmio em caso de conversão. Multas são decorrentes de inadimplemento contratual e a JBS não ficou inadimplente em relação ao contrato. O prêmio era vinculado à conversão das debêntures em ações e era condicionado a

evento futuro e incerto: o não IPO da JBS USA – evento esse que dependia das condições de mercado nos EUA.

É equivocado, portanto, afirmar que houve renúncia de direito. Como explicado acima, a JBS ainda contava com prazo até dezembro de 2011 para realizar a abertura de capital da JBS USA. Apenas na hipótese de não realização da abertura de capital até 31.12.2011 as debêntures passariam a ser mandatoriamente conversíveis em ações da JBS, o que ocorreria em janeiro de 2012.

Desse modo, não houve renúncia, pois em maio de 2011 – época do aumento de capital da JBS ao preço de R\$ 7,04 por ação – a BNDESPAR não tinha qualquer direito contratual de conversão imediata das debêntures nem de aplicabilidade do prêmio de 10%. Com a utilização das debêntures no aumento de capital, estas foram liquidadas e, portanto, nunca existiu situação fática em que à BNDESPAR cabia o direito de receber o prêmio de 10%.

Conforme já explicado, as avaliações financeiras tanto da BNDESPAR quanto do mercado estimavam um valor de ação superior (R\$ 8,44 e R\$ 8,53, respectivamente) ao valor de R\$ 7,04 proposto à BNDESPAR no aumento de capital da JBS. Ainda que o prêmio de 10% fosse considerado no cálculo ($R\$ 7,04 + R\$0,70 = R\$ 7,74$), com as informações disponíveis à época, a adesão ao aumento de capital era a alternativa mais vantajosa.

j) Suposta dispensa de garantias

É fundamental distinguir operações de financiamento via crédito e via participações acionárias. Nas operações de crédito, o BNDES



empresta determinado valor a uma empresa e esta assume o compromisso de pagar esse valor acrescido de uma taxa de juros. O BNDES torna-se credor da empresa e, para reduzir o risco de não receber, exige a apresentação de garantias. Assim, caso o devedor não pague o empréstimo, o BNDES pode executar as garantias como forma de reaver os valores não pagos e preservar seu caixa.

Os investimentos realizados pela BNDESPAR na JBS, no entanto, foram operações de capitalização da companhia, ou seja, os recursos ingressaram no capital da JBS mediante o recebimento de ações ou debêntures mandatoriamente conversíveis em ações. Estas debêntures, pelo fato de serem obrigatoriamente conversíveis, foram tratadas como investimento e não como títulos de dívida. A finalidade da operação era o recebimento de ações, sendo que a estrutura de debêntures mandatoriamente conversíveis foi utilizada apenas para permitir à BNDESPAR a alternativa de receber ações da JBS ou ações de sua subsidiária, a depender das condições de mercado.

Tal tratamento está em linha com a jurisprudência da CVM, doutrina acadêmica, publicações jornalísticas especializadas e práticas do mercado de capitais internacional.

No âmbito do Processo Administrativo nº RJ2010-16753 (envolvendo outra companhia que não a JBS), o Colegiado da CVM entendeu que debêntures subordinadas obrigatoriamente conversíveis “podem ser equiparadas às ações de emissão da companhia”. Ainda conforme o Colegiado da CVM: “a natureza econômica das Debêntures parece muito similar à das ações de emissão da Companhia, uma vez que os valores investidos pelos subscritores foram ou serão repassados à Companhia a título perpétuo, tal como ocorre com a subscrição de ações”.



Nos termos de matéria de publicação especializada em finanças, a Financial Times, títulos mandatoriamente conversíveis são um tipo de valor mobiliário que pode ser considerado como participação acionária em vez de dívida³².

Desse modo, não havendo crédito do BNDES contra a JBS, mas sim participação acionária, não é possível a exigência de garantias.

k) Suposto apoio a empresa com débitos e irregularidades previdenciárias

No tocante à questão dos alegados débitos da JBS com o INSS, o BNDES já informou em seu *site* que, por exigência legal, a prévia comprovação de regularidade de débitos previdenciários é condição para liberação de recursos e que a Companhia apresentou certidões de regularidade (certidão positiva com efeitos de negativa) emitidas pela Receita Federal necessárias a todas as liberações de recursos efetuadas.

l) Suposta ausência de *due diligence* nas operações

Não existe norma que trate como obrigatória a “*due diligence*” externa em operações de investimento em companhias abertas. Isso porque companhias abertas já passam por processo de diligência no momento da oferta pública inicial de ações (IPO), além de serem obrigadas, em observância à regulação da CVM, a apresentar periodicamente informações atualizadas ao mercado de capitais.

³² <https://www.ft.com/content/4f53cef6-c406-11df-b827-00144feab49a>, consulta em 30/11/2017.



A JBS era, à época da primeira operação de renda variável (2007) uma companhia aberta, sujeita à publicidade exigida pela legislação aplicável a esse tipo de entidade. O investimento da BNDESPAR foi em ações/debêntures de emissão da JBS e as informações sobre a empresa estavam disponíveis pública e indistintamente a qualquer investidor, conforme regulação da CVM.

Em julho de 2012, o Sistema BNDES, seguindo recomendação do TCU, instituiu a Política de Renda Variável do Sistema BNDES, estabelecendo um conjunto de regras e requisitos para a atuação da BNDESPAR no mercado de capitais. No âmbito de tal normativo, foi previsto que nas operações de investimento em companhias fechadas com valor de aporte superior a R\$ 100 milhões, é obrigatória a realização, por assessores externos, de processo de diligência fiscal, financeira, trabalhista, legal e ambiental, com a finalidade de subsidiar a avaliação acerca do investimento.

No que se refere especificamente às operações sob análise do TCU, a norma em questão sequer havia sido instituída. Vigoravam para a análise das operações somente as mesmas regras aplicáveis às operações de financiamento (renda fixa) do BNDES, segundo as quais as equipes de análise devem solicitar uma listagem de documentos às beneficiárias e realizar a análise acerca da sua situação sem assessoria externa. Esta análise foi devidamente realizada e seu resultado consta dos Relatórios de Análise apresentados ao órgão de controle.

5. Melhorias e Aprimoramentos

No que se refere a procedimentos operacionais e de controle interno do Sistema BNDES, representantes do TCU afirmaram, durante o transcurso da CPI, que o BNDES, em suas operações de renda fixa, é bem



regulado, estruturado e normatizado. Contudo apresentaram críticas à governança interna da BNDESPAR, entendendo pela existência de fragilidades.

Preliminarmente, cumpre informar que os processos de aprovação interna do BNDES e da BNDESPAR (fluxo de análise e submissão a órgãos colegiados deliberativos) são estruturados de forma similar. As operações passam pela análise de diversas áreas (em especial Área de Planejamento e Pesquisa, Área de Crédito, Área Operacional e Área Jurídica) e são submetidas a dois órgãos colegiados, quais sejam: o Comitê de Enquadramento, Crédito e Mercado de Capitais, que enquadra a operação de acordo com as políticas do BNDES, formado por Superintendentes, todos eles necessariamente funcionários de carreira, e pelo Chefe de Gabinete da Presidência; e as Diretorias de BNDES e BNDESPAR, formadas pelos mesmos membros, indicados pelo Governo Federal, as quais deliberam sobre a aprovação ou rejeição das operações.

Não obstante o disposto acima, considerando as críticas apresentadas ao longo dos últimos anos no que tange à normatização das operações de renda variável, o BNDES e a BNDESPAR têm realizado trabalho contínuo para melhoria do regimento de suas atividades no mercado de capitais, mediante a especificação e contínuo aprimoramento dos requisitos operacionais e de governança corporativa aplicáveis às suas operações, bem como têm procedido à adaptação de suas normas internas a novas legislações eventualmente editadas.

Tal processo está em curso, com a aprovação e reformulação de normas atinentes às atividades da BNDESPAR, tanto em razão da evolução legal aplicável (especialmente pelos avanços estabelecidos na Lei das Estatais) quanto em razão das recomendações realizadas pelo TCU, no



contexto de fiscalizações realizadas, e pelo Congresso Nacional (CPI de 2015).

Nesse contexto, o principal marco normativo foi a instituição da Política de Atuação em:

Renda Variável do Sistema BNDES, aprovada pela Diretoria do BNDES em 2012 (Resolução DIR nº 2.272/2012-BNDES), em resposta direta à recomendação do Tribunal de Contas feita no Acórdão nº 2.618/2011-Plenário. Referida Política institucionalizou e consolidou diretrizes e regras específicas para a atuação do BNDES e BNDESPAR em renda variável, com a inclusão de um conjunto mínimo de informações, critérios e requisitos a serem observados nas atividades de investimento, acompanhamento e desinvestimento das operações de renda variável da BNDESPAR.

Mais recentemente, várias outras melhorias normativas foram adotadas, conforme descrito adiante, visando ao tratamento de temas diretamente relacionados às recomendações contidas no item 4 do Relatório Final da CPI de 2015³³, como *compliance*, análise de efetividade, governança e alguns outros aspectos específicos da atuação da BNDESPAR.

• ***Compliance*** – **Recomendações da CPI de 2015:**

- O estabelecimento de alguns impedimentos à concessão de crédito pelo BNDES, de modo a evitar dúvidas ou suspeitas sobre a sua moralidade, também é uma medida a ser considerada. Cogita-se a viabilidade de se vedar a concessão de crédito pelo BNDES a empresas que, em determinado período anterior à apresentação de carta consulta ao Banco

³³Disponível em (consulta em 07/11/2017):
<http://www2.camara.leg.br/atividade-legislativa/comissoes/comissoes-temporarias/parlamentar-de-inquerito/55a-legislatura/cpibndes/documentos/outros-documentos/relatorio-final-aprovado>



estatal, hajam contratado consultorias integradas por membros de partidos políticos, conselheiros ou diretores do Banco ou por seus cônjuges, companheiros ou parentes em linha reta ou colateral, por consanguinidade ou afinidade, até o terceiro grau.

- Recomendamos seja dada prioridade à tramitação do Projeto de Lei nº 3.466, de 2015, de autoria do Deputado Alexandre Baldy, que prevê a vedação de operações de financiamento realizadas pelo BNDES quando o tomador de crédito seja país considerado: condescendente com o tráfico de drogas, de armas ou de pessoas; conivente com a lavagem ou ocultação de bens, dinheiros e valores; sujeito a regimes ditatoriais, não democráticos ou antidemocráticos; provedor de abrigo às operações terroristas internacionais; desrespeitador dos direitos humanos e mantenedor de presos políticos; praticante de tributação favorecida ou de regime fiscal diferenciado.

Em março de 2016, foi aprovada norma sobre a obrigatoriedade de avaliação de práticas e controles internos relacionados à condução ética das atividades desenvolvidas pelas empresas beneficiárias de recursos da BNDESPAR em operações de investimento em renda variável (IS Conjunta SUP AMC/ACE nº 01/2016). Conforme disposto na referida norma, a análise desse tipo de operação deverá abranger e registrar temas como relacionamento da empresa com entidades governamentais e agentes públicos, adequação e cumprimento de códigos de ética, envolvimento em práticas que possam ser consideradas como lavagem de dinheiro, dentre outros.

• **BNDESPAR e Governança – Recomendação da CPI de 2015:**

- A BNDESPAR deve explicitar uma política de conselheiros que contribua para fortalecer a governança em suas empresas investidas e as externalidades esperadas em seus critérios de aplicação de recursos;

A BNDESPAR deve reforçar seu caráter de contribuinte estratégico para os resultados do Sistema BNDES, explicitar suas prioridades e as externalidades a elas associadas e acompanhar e monitorar o resultado de suas aplicações em renda variável.

Em agosto de 2016, foi reformulada a Política de indicação do Sistema BNDES em colegiados (Resolução DIR nº 3.037/2016), norma que regula as indicações do Sistema BNDES para preenchimento de cargos em



conselhos e comitês de empresas. Destacam-se o acréscimo de requisitos para as indicações, em linha com as melhores práticas de governança corporativa, e a preferência pela indicação de membros independentes.

Em dezembro de 2016, foram criadas as Normas Aplicáveis ao Acompanhamento da Carteira de Mercado de Capitais detida ou administrada pelo Sistema BNDES (Resolução DIR nº 3.096/2016), conjunto de regras específicas para o acompanhamento e gestão da carteira de valores mobiliários detida mormente pela BNDESPAR.

Em março de 2017, foi criado Comitê interno consultivo para revisão e padronização de avaliações econômico-financeiras de ativos de renda variável, com o objetivo de auxiliar na avaliação de novos investimentos e de desinvestimentos (IS SUP AMC nº 01/2017, alterada pela IS SUP AMC nº 04/2017).

Em outubro de 2017, por meio da Dec. Dir. nº 97/2017-BNDESPAR, foi aprovada a adesão da BNDESPAR ao Código AMEC (Associação dos Investidores no Mercado de Capitais) de Princípios e Deveres dos Investidores Institucionais - Stewardship, conjunto de deveres fiduciários de investidores institucionais de zelar de forma responsável e diligente pelos valores mobiliários sob sua gestão. O Código abrange temas como administração de conflitos de interesses, aspectos ambientais, sociais e de governança corporativa, diligência no exercício do direito de voto, dentre outros.

• **Efetividade - Recomendações da CPI de 2015:**

- O desempenho do BNDES não pode ser medido como se de um banco privado se tratasse. Embora tome forma de instituição financeira e, como tal, deva submeter-se à regulação bancária e de mercado de capitais, o BNDES é um executor de políticas públicas cujos fins não se confundem



com a quitação dos financiamentos que concede. Apenas será possível assegurar que o dinheiro público aportado no Banco não poderia receber finalidade mais produtiva caso sejam realizadas análises de custo-benefício e de efetividade das operações firmadas pela instituição.

- As metas para as operações do BNDES devem estar à disposição dos órgãos de controle.*
- Sendo seu principal instrumento de investimento de risco, em renda variável, a BNDESPAR deve assegurar*
- a explicitação clara e transparente de suas prioridades; - as externalidades esperadas dos investimentos em renda variável; - o monitoramento e avaliação dos resultados de suas aplicações.*
- A Política de Renda Variável do BNDES deve explicitar, de modo inequívoco, as externalidades esperadas de seus investimentos. A instituição deve monitorar e avaliar os impactos destes investimentos para aferir o êxito de suas ações, a prestação de contas e, principalmente, o aprendizado interno para aumentar a eficiência e a qualidade dos investimentos em renda variável e sua contribuição aos objetivos estratégicos do BNDES.*

Visando ao desenvolvimento de uma cultura institucional de monitoramento e avaliação dos resultados das operações de apoio financeiro realizadas pelo Sistema BNDES, o BNDES desenvolveu recentemente trabalho transversal visando à edição de normativos internos instituindo modelos de monitoramento e avaliação da efetividade de suas operações de apoio financeiro.

No que se refere especificamente às operações de renda variável, em maio de 2017 foi aprovada a IS Conjunta SUP/APP nº 01/2017 e SUP/AMC nº 02/2017, norma sobre monitoramento e avaliação de indicadores de eficácia e efetividade em novas operações de investimento em renda variável, com o objetivo de permitir a medição dos benefícios econômicos e sociais dos apoios financeiros realizados pela BNDESPAR, conforme metodologia preestabelecida.



De observância obrigatória na elaboração dos Relatórios de Análise³⁴ de novas operações, o modelo prevê que tais relatórios confirmam destaque aos indicadores de eficácia e efetividade estabelecidos para cada operação analisada, possibilitando posterior monitoramento e avaliação em linha com o previsto em um guia também aprovado pela norma em questão.

Além das melhorias de caráter normativo já implementadas e de outras ora em curso, cabe ainda citar que, ao longo dos últimos anos, com o intuito de tornar mais próximo e transparente seu relacionamento com o TCU e com os demais órgãos de controle, o Sistema BNDES implementou medidas administrativas relevantes, como a ampliação do Departamento de Relacionamento e Atendimento aos órgãos de controle da Auditoria Interna, criação de novo departamento na área jurídica, e constituição de grupo de trabalho, com foco exclusivo em resposta às demandas de órgãos de controle.

No tocante à sua forma de atuação, o Sistema BNDES fornece aos órgãos de controle todas as informações requeridas, necessárias para subsidiar as fiscalizações em curso, inclusive documentação classificada como sigilosa, caso em que, nos termos do art. 85, §2º, da Lei nº 13.303/2016, o órgão de controle torna-se corresponsável pela manutenção do sigilo (transferência de sigilo).

Registre-se que, em 2016, o Sistema BNDES celebrou Acordo de Cooperação Técnica com a Controladoria Geral da União – CGU, com vistas ao aprimoramento das respectivas atribuições institucionais, por meio de ações integradas, apoio mútuo e intercâmbio de experiências e informações.

³⁴ Documento propositivo de uma nova operação elaborado pela equipe técnica responsável.



Vale destacar ainda que, nos últimos tempos, o Sistema BNDES intensificou a realização de reuniões com as equipes dos órgãos de controle, promovendo apresentações sobre os assuntos em fiscalização, com vistas a esclarecer pontos relevantes, bem como dirimir dúvidas, caso existentes.

Ademais, nas auditorias *in loco*, o Sistema BNDES disponibiliza aos profissionais dos órgãos de controle toda a infraestrutura necessária para a sua consecução, como salas e computadores, franqueando o acesso a todas as informações requeridas, atinentes ao objeto da fiscalização.

Essas foram as respostas encaminhadas pelo BNDES em face das alegações efetuadas pelo TCU. Como se pode observar, há elevado nível técnico nas alegações do TCU e nas respostas do BNDES. Na parte final deste relatório voltaremos a esse tema, com proposta de encaminhamento e anteprojeto de lei.





Conclusões, Recomendações e Encaminhamentos

Conclusões, Encaminhamentos e Recomendações

Há em todo o relatório inúmeras informações relevantes, que propiciam conclusões, encaminhamentos e recomendações, além de proposição legislativa, que são reunidas e sintetizadas aqui.

O reconhecimento do BNDES como agente para o desenvolvimento de projetos econômicos com impactos sociais, com o aporte de recursos públicos ou por meio dos redimentos dos ativos da carteira do Banco, não constitui, por si, fato comprometedor, desde que, mediante a fiscalização dos órgãos governamentais competentes, seja garantida a lisura nas respectivas aplicações e a adequação técnica das iniciativas. É, sem dúvida, de grande valor público que instituições como o BNDES possam continuar a exercer seu papel de propulsor do desenvolvimento econômico do País. Mas não se pode prescindir da transparência.

Há percepção de que o BNDES contribuiu de forma robusta para o financiamento de projetos considerados estratégicos dentro das políticas do Estado e do Governo. É patente que importantes projetos vêm sendo executados com bons resultados, nem sempre divulgados corretamente pela mídia.

Há, contudo, dificuldade quanto à devida mensuração das externalidades que deve um banco de fomento produzir. Se, por um lado, verifica-se facilmente que o montante de inadimplência é baixo, comparado com bancos privados; por outro lado, não se observa que a avaliação dos resultados (externalidades) positivos é efetuada e divulgada como se espera.

Um banco comercial se limita a captar recursos, conceder empréstimos dentro dos parâmetros de prudência bancária, razão pela qual



não se importa tanto com os resultados sociais deles advindos. Já a lógica de um banco de fomento deve ser outra: avaliar, mensurar e divulgar os resultados (externalidades) decorrentes de cada projeto financiado.

É preciso, portanto, avançar na estruturação e na criação de mecanismos para que o BNDES e o Estado como um todo possa conseguir apurar a efetividade dos financiamentos concedidos.

Verificamos, portanto, que se pode avançar mais no que se refere à devida mensuração das externalidades que deve um banco de fomento produzir.

Conclusão semelhante foi obtida pela CPI criada na Câmara dos Deputados, por meio Requerimento nº 14, de 2015, daquela Casa, cujo objetivo foi investigar supostas irregularidades envolvendo o BNDES, ocorridas entre os anos de 2003 e 2015, relacionadas à concessão de empréstimos suspeitos e prejudiciais ao interesse público.

No Relatório Final daquela CPI, foi constatado expressamente que não foi possível identificar nem mesmo quais eram as metas específicas atribuídas ao BNDES (um dos principais agentes de planos de alavancagem do crescimento, como, por exemplo, o Plano Brasil Maior), muito menos quais os benefícios ou externalidades desejados.

Essas questões foram formuladas em oitivas nesta CPI, sem que, igualmente, fossem obtidas respostas satisfatórias, razão pela qual concordamos parcialmente com a conclusão obtida pela CPI da Câmara dos Deputados.



Reconhecemos, porém, que o BNDES avançou no quesito referente à mensuração das externalidades, desde o advento da CPI da Câmara dos Deputados.

Com efeito, o BNDES lançou, em 2015, a primeira edição do seu Relatório de Efetividade. Com o subtítulo “A contribuição do BNDES para o desenvolvimento nacional”, o documento compreende as ações realizadas entre os anos de 2007 e 2014 e foi elaborado em parceria com o Centro de Gestão e Estudos Estratégicos (CGEE) e o *Climate Policy Initiative*, a fim de viabilizar avaliações independentes. A publicação abordou tanto a dimensão da eficácia quanto da efetividade das ações financiadas, avaliando o apoio à infraestrutura, ao desenvolvimento produtivo, à inclusão social, à sustentabilidade, à criação e ao fortalecimento de capacidades empresariais, além da geração e manutenção de empregos.

Além disso, há trabalho nesse sentido sendo conduzido pelo Departamento de Avaliação e Promoção de Efetividade, criado em 2016, a partir da ampliação do que antes era atribuição de apenas uma gerência. As avaliações de efetividade realizadas pelo mencionado Departamento buscam verificar se os efeitos planejados dos financiamentos estão sendo alcançados de forma satisfatória na implantação ou operação dos projetos apoiados. Para que o impacto previsto possa ser mensurado posteriormente, está sendo introduzida gradualmente a ferramenta do quadro de resultados (QR), por meio do qual procura-se mensurar indicadores de eficácia (entregas decorrentes da execução dos investimentos apoiados) e de efetividade (efeitos decorrentes dos financiamento realizados). Outra ferramenta é o Quadro Lógico (QL), que descreve a cadeia de impactos prevista no apoio a um conjunto de operações, possibilitando uma visão de carteira.



Outra publicação que trata das externalidades positivas do BNDES é seu Relatório Anual de Atividades (www.bndes.gov.br/ra2016). Além de trazer números de desempenho e efetividade, como, por exemplo, a relação dos investimentos em energia elétrica no ano com a capacidade de domicílios atendidos, ou o financiamento a km de estradas, o relatório de 2016 destacou, em uma seção chamada "Faz diferença na sua vida", projetos que trazem benefícios expressivos para a sociedade, como abastecimento de água, coleta de tratamento de esgoto, mobilidade urbana, construção de cisternas no semiárido, implantação de sistemas logísticos, combate a epidemias, diversificação da matriz energética brasileira, entre outros.

Em 2017, foi lançado o "Livro verde – nossa história tal como ela é" (www.bndes.gov.br/livroverde), publicação especial que busca explicar a atuação do BNDES, com foco prioritário no período 2001-2016, como forma de prestar contas à sociedade brasileira. O livro é dividido em cinco capítulos, e traz informações relevantes sobre a forma de atuar do Banco e sobre os resultados de suas ações, tanto quantitativos quanto qualitativos. Temas como geração de emprego, apoio à infraestrutura, exportação, inovação, entre outros, são abordados no livro. Há, inclusive, alguns exemplos específicos de efetividade do apoio, como o fortalecimento da indústria e redução de custos para o Sistema Único de Saúde, com o apoio a projetos de inovação no setor.

Assim, verificamos que muito já se avançou, desde a CPI da Câmara, no que se refere à avaliação dos resultados positivos (externalidade) que se espera de um banco de desenvolvimento.

Mas a situação ainda não é a ideal. Possivelmente o exemplo mais conhecido e mais emblemático da ausência de avaliação precisa das externalidades positivas tenha sido o investimento em participações



societárias de sociedades empresárias, por meio da BNDESPAR, que beneficiou enormemente o grupo J&F/JBS. Nesse caso, que é apenas um exemplo, um grupo econômico brasileiro foi fortalecido – o que a princípio não é ruim para o País – mas as externalidades ou benefícios dele decorrentes para a economia brasileira não foram devidamente aferidos.

Não se trata de imputar culpa ao BNDES, muito menos aos seus diretores ou funcionários. A questão do direcionamento de crédito e das políticas públicas a ele relacionadas não podem ser atribuídas ao BNDES. Nas oitivas realizadas, ficou patente que havia uma orientação estabelecida por órgãos superiores, tais como o então existente Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior, ao qual o BNDES estava vinculado.

Há toda uma estrutura que leva o BNDES a atuar mais como um banco comercial, quando deveria atuar mais como banco de fomento, a promover desenvolvimento para o País. Um banco comercial se limita a captar recursos, conceder empréstimos dentro dos parâmetros de prudência bancária, razão pela qual não se importa tanto com os resultados sociais deles advindos. Já a lógica de um banco de fomento deve ser outra: avaliar, mensurar e divulgar os resultados (externalidades) decorrentes de cada projeto financiado.

Um exemplo disso é a questão da participação nos lucros concedidas a diretores e empregados do BNDES, que leva em conta unicamente os ganhos auferidos pelo BNDES, sem qualquer correlação com as externalidades obtidas. Para um banco comercial, é simples constatar que a participação em lucros deva dizer respeito unicamente a lucros apurados na forma contábil. Para um banco de desenvolvimento ou fomento – cujas razões de existência são outras – deve a noção de lucro ter abrangência



diferente, de modo a compreender não apenas o lucro contábil, mas também as externalidades positivas obtidas.

É preciso, portanto, avançar mais na estruturação e na criação de mecanismos para que o BNDES e o Estado como um todo possam conseguir apurar a efetividade dos financiamentos concedidos.

Alguns dos expositores manifestaram a preocupação com a questão da prioridade na concessão de financiamentos para determinados grupos (por exemplo, os “campeões nacionais”) em detrimento de outros. Lamentavelmente, a CPI não conseguiu investigar a fundo a questão, em razão do tempo e dos recursos humanos escassos. De qualquer forma essa questão e várias outras apontadas pelos representantes do TCU estão sendo objeto de apuração por parte do TCU e de outros órgãos públicos.

Com efeito, observamos a alta qualidade técnica dos pareceres e acórdãos do TCU trazidos à CPI. Observamos também que a defesa do BNDES nesses processos também prima pela qualidade técnica. De nossa parte, entendemos que a CPI não deve ser “juíza” dessas questões, especialmente porque vários processos e apurações ainda estão em andamento no âmbito do TCU.

Isso não significa que a CPI ficou-se inerte. Ao contrário, propomos neste relatório algumas recomendações, encaminhamentos e um anteprojeto de lei. A CPI coletou inúmeras informações, estudos, análises e, por isso, tem condições de propor melhorias para as questões tratadas. Caso aprovado este relatório, o anteprojeto tramitará como Projeto de Lei do Senado (PLS) de autoria desta Comissão.



Os trabalhos desta CPI não se limitaram a colher dados e informações, aglutinando-os em um relatório final e eventualmente propondo recomendações ou indiciamento de pessoas suspeitas de terem cometido atos ilícitos. Ao revés, talvez a mais interessante linha de atuação de uma CPI seja a propositiva. No caso, exatamente em razão do grande volume de informações obtidas, tem condições esta CPI de propor um projeto de lei para fins de aprimorar a regulação do BNDES e dos bancos de desenvolvimento estaduais.

O objeto inicial desta CPI foi investigar irregularidades nos empréstimos concedidos pelo BNDES no âmbito do programa de globalização das companhias nacionais, em especial a linha de financiamento específica à internacionalização de empresas, a partir do ano de 1997. Esse ponto é abrangido pelo anteprojeto que ora apresentamos.

Discordamos de qualquer medida tendente a extinguir ou reduzir as possibilidades de financiamento por parte do BNDES. Contudo, isso não significa que, dentro de um plano de Estado, possa a legislação estabelecer regras mais rigorosas para financiamento de determinadas atividades.

O BNDES demonstrou que não houve falta de recursos para financiamento de projetos, razão pela qual nenhum pedido de financiamento de projeto a ser executados no Brasil foi preterido para que fosse financiada a exportação de bens ou serviços ou aquisição de participação acionária no exterior. O BNDES afirmou que, na verdade, faltaram projetos de execução no Brasil passíveis se serem financiados.

Não é possível afirmar se os projetos para melhoria da infraestrutura nacional que foram apresentados e não foram financiados



realmente eram ruins. Isso não se enquadrava como objeto desta CPI e não foi investigado. Contudo, sabemos que o Brasil é carente de rodovias, portos, aeroportos, ferrovias, enfim, sabemos que obras de infraestrutura no Brasil são fundamentais e urgentes. Não queremos que bons projetos, a serem executados no Brasil, deixem de ser financiados.

Nossa proposta contempla, neste particular, o seguinte: estabelecer que o financiamento de projetos no exterior e a aquisição de participação societária em empresas estrangeiras observe o controle para empresa nacional e que o apoio a tais projetos ocorra mediante o uso de recursos captados no exterior.

O BNDES afirma que não tem dificuldade para captar recursos no exterior. As informações coletadas, realmente, apontam nessa direção. Contudo, não é possível saber se, no futuro, o BNDES continuará tendo recursos suficientes para financiar bons projetos no Brasil e, concomitantemente, projetos no exterior ou aquisição de participação acionária no exterior.

Com efeito, o financiamento (*funding*) que qualquer atividade econômica pode se dar por meio de renda fixa – financiamento direto (empréstimo) e emissão de títulos (debêntures etc) – ou por meio de renda variável (participação societária). Caso se admita que o BNDES financie uma empresa nacional a adquirir uma participação societária em empresa estrangeira que não importe transferência do controle para a empresa nacional, estará o BNDES, indiretamente, financiando uma empresa estrangeira. Isso não admitimos e vedamos expressamente na nossa proposta.



Com essas balizas, entendemos que a função do BNDES, que é de indução do desenvolvimento econômico e social no Brasil, estará sendo devidamente preservada.

O BNDES e demais bancos de desenvolvimento têm como atividade o financiamento do desenvolvimento da economia brasileira. O alcance deste objetivo exigirá dessas instituições o aumento da interação das suas atividades com o mercado financeiro e de capitais, através de uma série de medidas, dentre as quais podemos destacar a captação de recursos junto ao mercado doméstico de médio e longo prazo.

O atual momento de revisão do papel do BNDES, com a redução de sua dependência de captações de recursos do Governo Federal e com a realização pagamentos ao Tesouro Nacional, demanda acesso a novas fontes de financiamento que têm, obviamente, custos de mercado.

É preciso assegurar que não falem recursos para o BNDES e demais bancos de desenvolvimento.

Nesse contexto, a estratégia de captação no mercado deve ser orientada pela minimização do custo de captação em uma perspectiva de médio e longo prazo, conferindo eficiência à atuação do BNDES e demais bancos de desenvolvimento.

Sabemos que já existe tratamento tributário diferenciado, com isenção de Imposto de Renda, para diversos setores. Isso ocorre com a Letra de Crédito do Agronegócio (LCA), Certificados de Recebíveis do Agronegócio (CRA), Letras de Crédito Imobiliário (LCI), Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI) e Debêntures de Infraestrutura. O objetivo



desse tratamento é incentivar o agronegócio, os investimentos em infraestrutura, o investimento imobiliário.

Paradoxalmente, os bancos de desenvolvimento não contam com instrumento semelhante e, pior, a oferta de crédito para operações de longo prazo é muito mais escassa.

Assim, é de fundamental importância que bancos de desenvolvimento possam competir no mercado de captação de crédito em condições semelhantes às dos setores mencionados, de modo a permitir a concessão de financiamentos a taxas mais atrativas para projetos essenciais no Brasil. É necessário que o BNDES e os demais bancos de desenvolvimento possam contar com um instrumento de captação de recursos com tratamento tributário diferenciado, tal como já conferido aos títulos citados.

Importante notar que a concessão desse regime diferenciado não irá provocar perda de receita tributária. Como vimos acima, o mercado de renda fixa já dispõe de instrumentos com isenção de Imposto de Renda, de modo que o instrumento de captação ora proposto irá simplesmente disputar com os instrumentos já existentes (LCI, LCA, CRA etc) o mesmo mercado. Assim, não haverá aumento da renúncia fiscal atualmente conferida aos instrumentos de renda fixa que dispõem de tratamento diferenciado, mas apenas uma redistribuição, entre esses instrumentos, do montante total do mercado financeiro anualmente aplicado.

Com o intuito de conferir a um novo instrumento de captação a eficiência de custo necessária para o *funding* das atividades do BNDES e demais bancos de desenvolvimento, essa isenção deve ser estabelecida em lei.



Por isso, estamos propondo a criação de um instrumento de captação de recursos no mercado com essas características mencionadas: a Letra de Crédito de Desenvolvimento (LCD).

Outra questão fundamental é a transparência do processo decisório de um pedido de financiamento. Embora alguns aspectos estejam cobertos pelo sigilo bancário, é necessário um mínimo de transparência e registro da atuação de agentes de relações governamentais, conhecidos como “lobistas”.

Lobby não significa corrupção. A atuação de grupos de pressão é cotidiana em diversos órgãos públicos. Ocorre no Congresso Nacional, nos ministérios e até mesmo no Judiciário, haja vista que um advogado que, em uma audiência, busca convencer um magistrado a decidir em favor do seu cliente, está realizando lobby.

Em si, a atividade de lobby não é ilegítima. O que é ilegítimo é a corrupção, nas suas variadas formas, como, por exemplo, tráfico de influência.

Não pretendemos, neste Relatório, propor como a atividade de lobby deve ser regulamentada. Isso já é objeto de algumas proposições legislativas em tramitação no Congresso Nacional (uma delas é o Projeto de Lei – PL nº 1.202, de 2007, tramitando na Câmara dos Deputados). Entendemos, porém, que algumas regras para assegurar minimamente a transparência da atuação de diretores, administradores, empregados etc do BNDES devem existir, inclusive como proteção para essas pessoas.

Também propomos que os critérios para concessão de financiamento por parte do BNDES sejam públicos. Como vimos acima,



dentro da tramitação formal dos pedidos perante o BNDES, há rotinas com critérios previamente delineados e, a cada pedido de financiamento, é conferido um parecer, elaborado por funcionário do BNDES. Esse parecer é submetido ao Comitê de Enquadramento, Crédito e Mercado de Capitais (CEC), tendo sido elaborado de acordo com critérios constantes das rotinas do BNDES. Assim, o BNDES já utiliza critérios objetivos, estabelecidos em abstrato, que são aplicados a cada caso concreto de pedido de financiamento. Queremos que esses critérios e rotinas sejam divulgados pelo BNDES. Desse modo, todas as pessoas poderão conhecê-los e, em igualdade de condições, pleitear financiamentos.

No que se refere ao tema objeto do Requerimento nº 969, de 2017, que ampliou o escopo da CPI para abranger a investigação de eventuais irregularidades nas operações voltadas ao apoio à administração pública, em especial a linha denominada BNDES Finem – Desenvolvimento Integrado dos Estados, pouco foi efetivamente apurado pela CPI. A superveniência do recesso parlamentar prejudicou os trabalhos, razão pela qual entendemos que deve o BNDES encaminhar informações a respeito do tema ao Parlamento. Com essas informações, poderemos em outra instância deliberar a respeito, haja vista que os trabalhos desta CPI se encerram em 23º de março de 2018, conforme Requerimento nº 66, de 2018.

Considerando tudo isso, as questões levantadas que podem ser objeto de lei constam do anteprojeto de lei que faz parte deste relatório. As questões que, em razão da autonomia dos poderes (art. 2º da Constituição Federal), não podem ser objeto de lei, são objeto das recomendações abaixo descritas.



Assim, além do anteprojeto de lei em anexo, é proposto o encaminhamento deste relatório ao BNDES com a recomendação para a adoção das seguintes medidas:

1. Criar comissão interna para apurar eventuais irregularidades na aplicação por parte dos estados federados de recursos concedidos por meio de financiamentos do BNDES, sobretudo, no tocante à fiscalização direta da aplicação desses recursos e da qualidade dos investimentos realizados, bem como estabelecer mecanismos para que mudanças na finalidade ou uso pretendido para cada obra seja previamente acordado com o BNDES

2. Regulamentar a possibilidade de os estados e municípios oferecerem como garantia dos empréstimos os direitos referentes aos fundos de participações.

3. Definir, nos casos dos empréstimos a estados e municípios, critério para que o Tesouro Nacional avalize as operações de crédito.

4. Adotar como padrão de conduta a análise e divulgação, em cada financiamento, de quais os objetivos a serem atingidos, bem como se esses objetivos foram atingidos após a execução do projeto;

5. Para efeito da concessão de participação no lucro a diretores e empregados do BNDES, por ocasião da celebração do acordo coletivo (Lei nº 10.101, de 19 de dezembro de 2000), levar em conta não apenas o lucro contábil, mas também o cumprimento das metas (externalidades positivas) dos financiamentos concedidos.

Por fim, antes de concluir esse relatório trago à reflexão nacional um importante ponto. Por lei, o BNDES é o instrumento de execução da política de desenvolvimento econômico e social. Ora, se não houver planos nacional e regionais de desenvolvimento, a função do BNDES se torna fluída e dependente da direção em que os ventos políticos sopram.



Por isso, é necessário que o órgão responsável pela formulação da política esteja bem definido, assim como o órgão responsável pela respectiva avaliação, que poderá ser o mesmo.

Sala das Sessões,



SF/18984.90691-43

Minuta

PROJETO DE LEI DO SENADO Nº , DE 2018

Estabelece limites para financiamento por bancos de desenvolvimento criados ou mantidos pela União para aquisição de ativos no exterior ou participação em empresa estrangeira, cria a Letra de Crédito do Desenvolvimento (LCD) e dispõe sobre regras de transparência a serem observadas por bancos de desenvolvimento criados ou mantidos pela União.

O CONGRESSO NACIONAL decreta:

Art. 1º A presente Lei tem por objeto:

I – disciplinar o financiamento por bancos de desenvolvimento criados ou mantidos pela União para aquisição de ativos no exterior ou de participação em empresa estrangeira;

II – criar a Letra de Crédito do Desenvolvimento (LCD);

III – estabelecer regras de transparência e delimitar a atuação de agentes de relações governamentais ou de grupos de pressão em face dos bancos de desenvolvimento mantidos pela União.

Art. 2º Para fins da presente lei, consideram-se:

I – banco de desenvolvimento criado ou mantido pela União: qualquer instituição financeira constituída sob a forma de empresa pública, criada, mantida ou controlada pela União, cujo objetivo primordial não seja receber valores em depósito nem prestar serviços bancários, mas sim apoiar programas, projetos, obras e serviços que se relacionem com o desenvolvimento econômico e social do País, bem como empresas e entidades controladas;



SF/18984.90691-43

II – banco de desenvolvimento: além das entidades previstas no inciso I deste artigo, também instituições financeiras controladas pelos governos estaduais que tenham como objetivo precípua proporcionar o suprimento oportuno e adequado dos recursos necessários ao financiamento, a médio e a longo prazos, de programas e projetos que visem a promover o desenvolvimento econômico e social do respectivo Estado, bem como empresas e entidades controladas.

Art. 3º Os bancos de desenvolvimento criados ou mantidos pela União poderão, observados os normativos do Conselho Monetário Nacional, utilizar recursos captados no mercado externo para financiar a aquisição de ativos e a realização de projetos e investimentos no exterior por empresas brasileiras, subsidiárias de empresas brasileiras e empresas estrangeiras cujo acionista com maior capital votante seja, direta ou indiretamente, pessoa física ou jurídica domiciliada no Brasil, bem como adquirir no mercado primário títulos de emissão ou de responsabilidade das referidas empresas.

Art. 4º Obedecida a legislação pertinente, os bancos de desenvolvimento criados ou mantidos pela União deverão contabilizar os recursos captados no exterior de modo a ser facilmente identificável o limite para os financiamentos previstos no art. 3º.

Art. 5º Fica criada a Letra de Crédito do Desenvolvimento (LCD), título de crédito de livre negociação, representativo de promessa de pagamento em dinheiro, constituindo título executivo extrajudicial, com as seguintes características:

I – denominação: Letra de Crédito do Desenvolvimento (LCD);

II – emissores: Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social – BNDES e bancos de desenvolvimento, assim definidos na forma da regulamentação aplicável, constituídos no País e autorizados a funcionar pelo Banco Central do Brasil, observados os limites operacionais que sejam fixados pelo Conselho Monetário Nacional;

III – forma: nominativa e escritural, devendo ser registrada em sistema de registro e liquidação financeira de ativos autorizado pelo Banco Central do Brasil;

IV – modalidade de transferência: negociável em sistema de registro e de liquidação financeira de ativos autorizado pelo Banco Central do Brasil;



V - remuneração: calculada por meio de:

a) variação de índice de preços, permitida a atualização em periodicidade inferior a um ano, acrescida de taxa de juros;

b) taxa de juros flutuante; ou

c) taxa fixa, com pagamentos mensais, trimestrais, semestrais, anuais ou por ocasião do vencimento;

VI – vencimento: em prazo não inferior a 48 (quarenta e oito) meses;

VII – possibilidade de emissão em séries, fungíveis ou não;

VIII – meio de emissão: decisão do órgão competente do emissor, devidamente registrada em cartório de títulos e documentos, contendo as seguintes características do título:

a) denominação;

b) quantidade de títulos emitidos e seu valor unitário;

c) data de emissão;

d) data de vencimento, nunca inferior a 48 (quarenta e oito) meses da data de emissão;

e) rendimento, que poderá ser uma das três modalidades previstas no inciso V deste art. 5º;

f) data de pagamento do rendimento, que poderá ser parcelado ou no vencimento;

g) data de pagamento do principal, que poderá ser parcelado ou no vencimento;

h) prazo para subscrição e integralização do título;

i) preço de subscrição.



Art. 6º O emissor da LCD fica dispensado do registro de que trata o art. 21, § 1º, da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, desde que sejam disponibilizadas as características da LCD em todo e qualquer prospecto, folheto, propaganda ou mensagem a potencial investidor ainda que considerado qualificado.

Art. 7º Os recursos captados por meio da LCD não estão sujeitos a recolhimentos e depósitos compulsórios ou a encaixe e vinculação obrigatórios determinados pelo Banco Central do Brasil, bem como a recolhimento de valores ao Fundo Garantidor de Créditos (FGC), desde que a ausência de cobertura pelo FGC conste expressamente em todo e qualquer prospecto, folheto, propaganda ou mensagem a potencial investidor ainda que considerado qualificado.

Art. 8º A aplicação de recursos na aquisição de LCD poderá ser computada para fins de cálculo das exigibilidades de aplicação das instituições financeiras, observados os limites estabelecidos pelo Conselho Monetário Nacional e pelo Banco Central do Brasil.

Parágrafo único. A LCD, quando emitida por instituições cujo capital social seja integralmente detido pela União, será equiparada aos títulos públicos federais para os seguintes fins:

I – cumprimento das obrigações de vinculação e encaixe obrigatórios de recursos determinados pelo Conselho Monetário Nacional e pelo Banco Central do Brasil;

II – requerimentos de alocação de capital e de cálculo do Patrimônio de Referência Exigido por parte de instituições financeiras;

III – limites de concentração das carteiras dos fundos de investimento, das sociedades seguradoras, das sociedades de capitalização, das Entidades Abertas de Previdência Complementar e das Entidades Fechadas de Previdência Complementar.

Art. 9º Ficam isentos do imposto de renda na fonte e na declaração de ajuste anual, os rendimentos decorrentes da LCD desde que se preencham os seguintes requisitos cumulativos:

I – sejam auferidos por pessoas físicas, pessoas jurídicas tributadas com base no lucro real, presumido ou arbitrado, ou investidores



residentes ou domiciliados no exterior, exceto em país que não tribute a renda ou que a tribute à alíquota máxima inferior a 20% (vinte por cento); e

II – tenham decorridos mais de 48 (quarenta e oito) meses entre a data da aquisição da LCD por parte do investidor, no mercado primário ou secundário, e a data do efetivo recebimento dos rendimentos.

Parágrafo único. Para fins do disposto neste artigo, consideram-se rendimentos quaisquer valores que constituam remuneração do capital aplicado, inclusive o ganho de capital auferido na alienação da LCD.

Art. 10. Sem prejuízo de outros requisitos estabelecidos pela legislação, a atuação de ministros, secretários, servidores, conselheiros, diretores, administradores, mandatários, empregados, prestadores de serviços e quaisquer pessoas que possam ter qualquer tipo de influência em processos ou pedidos de financiamento perante bancos de desenvolvimento mantidos pela União deverá obedecer às seguintes regras:

I – qualquer reunião ou contato, presencial ou não, com pessoa interessada ou representante de pessoa interessada em processos ou pedidos de financiamento perante bancos de desenvolvimento mantidos pela União deverá ser registrado em meio físico ou eletrônico, que deverá conter:

- a) o nome completo dos participantes;
- b) data da reunião ou contato;
- c) local da reunião e meio empregado para o contato, presencial ou não;
- d) objeto da reunião ou do contato;
- e) existência ou inexistência de decisão em decorrência da reunião ou contato.

II – o prazo para que os registros sejam efetuados é de vinte e quatro horas;

Parágrafo único. A desobediência, total ou parcial, às regras deste art. 10º, bem como a adulteração, falsificação ou qualquer medida que



viole a veracidade dos registros, configura ato de improbidade administrativa, sem prejuízo das sanções penais cabíveis.

Art. 11. Aos bancos de desenvolvimento criados ou mantidos pela União, são vedadas quaisquer negociações ou tratativas, ainda que preliminares a pedido formal de financiamento, que não sejam devidamente registradas.

Art. 12. Os registros previstos nos arts. 10 e 11 deverão estar disponíveis aos órgãos de controle de forma permanente, de modo a possibilitar entrega imediata, tão logo solicitados.

Art. 13. Todos os critérios para concessão de financiamento, em quaisquer modalidades, por parte dos bancos de desenvolvimento criados ou mantidos pela União, deverão ser publicados em meio físico ou eletrônico.

§ 1º A publicação mencionada no *caput* deste artigo deverá ser mantida permanentemente em local de fácil acesso ao público.

§ 2º Somente se considerará atendido o disposto neste artigo caso seja possível, objetivamente, aferir se um pedido será deferido ou não, mediante cotejamento do caso concreto com os critérios publicados.

Art. 14. Esta Lei entra em vigor após decorridos noventa dias da data de sua publicação.

JUSTIFICAÇÃO

A Comissão Parlamentar de Inquérito (CPI) criada pelo Requerimento nº 375, de 24 de maio de 2017-SF, para investigar irregularidades em empréstimos concedidos pelo Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), levantou e obteve uma quantidade significativa de relevantes informações.

Os trabalhos de uma CPI não se limitam a colher dados e informações, aglutiná-los em um relatório final e eventualmente propor recomendações ou indiciamento de pessoas suspeitas de terem cometido atos ilícitos. Ao revés, talvez a mais interessante linha de atuação de uma CPI seja a propositiva. No caso, exatamente em razão do grande volume de informações obtidas, tem condições esta CPI de propor um projeto de lei



para fins de aprimorar a regulação do BNDES e dos bancos de desenvolvimento estaduais.

O objeto inicial desta CPI foi investigar irregularidades nos empréstimos concedidos pelo BNDES no âmbito do programa de globalização das companhias nacionais, em especial a linha de financiamento específica à internacionalização de empresas, a partir do ano de 1997. Esse ponto é abrangido pelo anteprojeto que ora apresentamos.

A parte inicial desta proposta legislativa é composta de algumas definições. Estamos atendendo ao disposto na Lei Complementar nº 95, de 26 de fevereiro de 1998, de modo a deixar mais clara e precisa a lei decorrente do projeto, caso ao final aprovado.

Discordamos de qualquer medida tendente a extinguir ou reduzir as possibilidades de financiamento por parte do BNDES. Contudo, isso não significa que, dentro de um plano de Estado, possa a legislação estabelecer regras mais rigorosas para financiamento de determinadas atividades.

O BNDES demonstrou que não houve falta de recursos para financiamento de projetos, razão pela qual nenhum pedido de financiamento de projeto a ser executados no Brasil foi preterido para que fosse financiada a exportação de bens ou serviços ou aquisição de participação acionária no exterior. O BNDES afirmou que, na verdade, faltaram projetos de execução no Brasil passíveis se serem financiados.

Não é possível afirmar se os projetos para melhoria da infraestrutura nacional que foram apresentados e não foram financiados realmente eram ruins. Isso não se enquadrava como objeto desta CPI e não foi investigado. Contudo, sabemos que o Brasil é carente de rodovias, portos, aeroportos, ferrovias, enfim, sabemos que obras de infraestrutura no Brasil são fundamentais e urgentes. Não queremos que bons projetos, a serem executados no Brasil, deixem de ser financiados.

Nossa proposta contempla, neste particular, o seguinte: estabelecer que o financiamento de projetos no exterior e a aquisição de participação societária em empresas estrangeiras observe o controle para empresa nacional e que o apoio a tais projetos ocorra mediante o uso de recursos captados no exterior.



O BNDES afirma que não tem dificuldade para captar recursos no exterior. As informações coletadas, realmente, apontam nessa direção. Contudo, não é possível saber se, no futuro, o BNDES continuará tendo recursos suficientes para financiar bons projetos no Brasil e, concomitantemente, projetos no exterior ou aquisição de participação acionária no exterior.

Com efeito, o financiamento (*funding*) que qualquer atividade econômica pode se dar por meio de renda fixa – financiamento direto (empréstimo) e emissão de títulos (debêntures etc) – ou por meio de renda variável (participação societária). Caso se admita que o BNDES financie uma empresa nacional a adquirir uma participação societária em empresa estrangeira que não importe transferência do controle para a empresa nacional, estará o BNDES, indiretamente, financiando uma empresa estrangeira. Isso não admitimos e vedamos expressamente na nossa proposta.

Com essas balizas, entendemos que a função do BNDES, que é a indução do desenvolvimento econômico e social no Brasil, estará sendo devidamente preservada.

Além disso, estamos propondo a criação de um instrumento de captação de recursos no mercado: a Letra de Crédito de Desenvolvimento (LCD)

O BNDES e demais bancos de desenvolvimento têm como atividade o financiamento do desenvolvimento da economia brasileira. O alcance deste objetivo exigirá dessas instituições o aumento da interação das suas atividades com o mercado financeiro e de capitais, através de uma série de medidas, dentre as quais podemos destacar a captação de recursos junto ao mercado doméstico de médio e longo prazo.

O atual momento de revisão do papel do BNDES, com a redução de sua dependência de captações de recursos do Governo Federal e com a realização de pagamentos ao Tesouro Nacional, demanda acesso a novas fontes de financiamento com custo de mercado.

Nesse contexto, a estratégia de captação em mercado deve ser orientada pela minimização do custo de captação em uma perspectiva de médio e longo prazo, conferindo eficiência à atuação do BNDES e demais bancos de desenvolvimento.



Sabemos que já existe tratamento tributário diferenciado, com isenção de Imposto de Renda, para diversos setores. Isso ocorre com a Letra de Crédito do Agronegócio (LCA), Certificados de Recebíveis do Agronegócio (CRA), Letras de Crédito Imobiliário (LCI), Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI) e Debêntures de Infraestrutura. O objetivo desse tratamento é incentivar o agronegócio, os investimentos em infraestrutura, o investimento imobiliário. Paradoxalmente, os bancos de desenvolvimento não contam com instrumento semelhante.

Sabemos que, na prática, a oferta de crédito para operações de longo prazo é muito mais escassa. É preciso incentivar, tanto para o investidor como para o tomador, os empréstimos de recursos no longo prazo. Há muitos projetos de maturação longa, cuja lucratividade não é imediata, necessitando de prazos dilatados para pagamento.

Assim, é de fundamental importância que bancos de desenvolvimento possam competir no mercado de captação de crédito em condições semelhantes às dos setores mencionados, de modo a permitir a concessão de financiamentos a taxas mais atrativas para projetos no Brasil. Propõe-se, portanto, que a LCD contemple tratamento tributário diferenciado, tal como já conferido aos títulos citados.

De acordo com o art. 12 da Lei Complementar nº 101, de 4 de maio de 2000 (Lei de Responsabilidade Fiscal – LRF), avaliamos que a renúncia fiscal será nula. O mercado de renda fixa já dispõe de instrumentos com isenção de Imposto de Renda, de modo que a LCD ora proposta irá simplesmente disputar com os instrumentos já existentes (LCI, LCA, CRA etc) o mesmo mercado. Assim, não haverá aumento da renúncia fiscal atualmente conferida aos instrumentos de renda fixa que dispõem de tratamento diferenciado, mas apenas uma redistribuição, entre esses instrumentos, do montante total do mercado financeiro anualmente aplicado nesses instrumentos. Inexistindo perda de receita tributária, é inaplicável ao presente caso o art. 14 da LRF.

As operações bancárias sujeitam-se, em regra, ao recolhimento compulsório de recursos junto ao Banco Central. Com o intuito de conferir à LCD a eficiência de custo necessária para o *funding* das atividades do BNDES e demais bancos de desenvolvimento, essa isenção deve ser estabelecida em lei. É o que estamos propondo.

Outra questão fundamental é a transparência do processo decisório de um pedido de financiamento. Embora alguns aspectos estejam



cobertos pelo sigilo bancário, é necessário um mínimo de transparência e registro da atuação de agentes de relações governamentais, conhecidos como “lobistas”.

Lobby não significa corrupção. A atuação de grupos de pressão é cotidiana em diversos órgãos públicos. Ocorre no Congresso Nacional, nos ministérios e até mesmo no Judiciário, haja vista que um advogado que, em uma audiência, busca convencer um magistrado a decidir em favor do seu cliente está realizando lobby.

Em si, a atividade de lobby não é ilegítima. O que é ilegítimo é a corrupção, nas suas variadas formas, como, por exemplo, tráfico de influência.

Não pretendemos propor como a atividade de lobby deve ser regulamentada. Isso já é objeto de algumas proposições legislativas em tramitação no Congresso Nacional (uma delas é o Projeto de Lei – PL nº 1.202, de 2007, tramitando na Câmara dos Deputados). Entendemos, porém, que algumas regras para assegurar minimamente a transparência da atuação de diretores, administradores, empregados etc de bancos de desenvolvimento ou fomento mantidos ou criados pela União devem existir, inclusive como proteção para essas pessoas.

Sala das Sessões,

Senador ROBERTO ROCHA





Relatório de Registro de Presença
CPIBNDDES, 20/03/2018 às 14h30 - 15ª, Reunião
CPI do BNDES

PMDB	
TITULARES	SUPLENTES
AIRTON SANDOVAL PRESENTE	1. ZEZE PERRELLA
ELMANO FÉRRER	2. ROMERO JUCÁ
JOÃO ALBERTO SOUZA PRESENTE	

Bloco Social Democrata (PSDB, PV, DEM)	
TITULARES	SUPLENTES
RONALDO CAIADO	1. VAGO
ROBERTO ROCHA PRESENTE	2. VAGO
DAVI ALCOLUMBRE PRESENTE	

Bloco Parlamentar Democracia Progressista (PP, PSD)	
TITULARES	SUPLENTES
IVO CASSOL	1. LASIER MARTINS PRESENTE
SÉRGIO PETECÃO	

Bloco Parlamentar da Resistência Democrática (PDT, PT)	
TITULARES	SUPLENTES
JORGE VIANA	1. PAULO ROCHA PRESENTE
LINDBERGH FARIAS PRESENTE	

Bloco Parlamentar Democracia e Cidadania (PPS, PSB, PCdoB, REDE, PODE)	
TITULARES	SUPLENTES
VAGO	1. VANESSA GRAZZIOTIN
RANDOLFE RODRIGUES	

Bloco Moderador (PTB, PSC, PRB, PR, PTC)	
TITULARES	SUPLENTES
PEDRO CHAVES	1. ARMANDO MONTEIRO PRESENTE

Não Membros Presentes

DÁRIO BERGER
JOSÉ PIMENTEL
VALDIR RAUPP
ATAÍDES OLIVEIRA
OTTO ALENCAR
WELLINGTON FAGUNDES
ÂNGELA PORTELA
PAULO PAIM
VICENTINHO ALVES

DECISÃO DA COMISSÃO

(RQS 375/2017)

NA PRESENTE DATA, OPORTUNIDADE EM QUE OCORREU A 15ª REUNIÃO DA COMISSÃO, FOI APROVADO O RELATÓRIO FINAL DE AUTORIA DO SENADOR ROBERTO ROCHA, QUE PASSA A CONSTITUIR O PARECER Nº 1/2018 - CPIBNDES. ESSE PARECER CONTEMPLA RETIFICAÇÕES FEITAS NO RELATÓRIO DURANTE A DISCUSSÃO, E CONCLUI PELA APRESENTAÇÃO DE PROJETO DE LEI E RECOMENDAÇÕES DIVERSAS.

AS RETIFICAÇÕES FORAM FEITAS EM DOIS TERMOS CONSTANTES DA PÁGINA 204 DO RELATÓRIO, QUE TRATA DE RECOMENDAÇÕES AO BNDES (FL. 651). NO ITEM 2, MODIFICOU-SE O VERBO “VEDAR” PARA “REGULAMENTAR”. NO ITEM 3, MODIFICOU-SE O VERBO “VEDAR” PARA “DEFINIR”.

ADICIONALMENTE, FEZ-SE CONSTAR DO PARECER O SEGUINTE ADENDO, FEITO AO RELATÓRIO DURANTE A DISCUSSÃO: "ESTA COMISSÃO PARLAMENTAR DE INQUÉRITO RECOMENDA A APRECIÇÃO DO PROJETO DE LEI DO SENADO Nº 7 DE 2016 - COMPLEMENTAR, DE AUTORIA DO SENADOR LASIER MARTINS, ALÉM DO PROJETO DE LEI DO SENADO Nº 271, DE 2015, DE AUTORIA DO SENADOR ROBERTO ROCHA."

20 de Março de 2018

Senador DAVI ALCOLUMBRE

Presidente da CPI do BNDES

