

FUNDO NACIONAL DE DESENVOLVIMENTO DA EDUCAÇÃO**DIRETORIA DE ADMINISTRAÇÃO****COORDENAÇÃO-GERAL DE MERCADO, QUALIDADE E COMPRAS****RELATÓRIO DE ANÁLISE DE EXEQUIBILIDADE DE PROPOSTA***(Relatório Revisado – Diligência Complementar)***1. IDENTIFICAÇÃO DA LICITANTE E DA PROPOSTA**

Razão Social	VOLKSWAGEN TRUCK & BUS INDÚSTRIA E COMÉRCIO DE VEÍCULOS LTDA
CNPJ	06.020.318/0001-10
Sede Fabril	Rua Volkswagen, 100 – Polo Industrial – Resende/RJ
Escritório Comercial	Rua Volkswagen, 291 – Jabaquara – São Paulo/SP
Edital	Pregão Eletrônico nº 90004/2026
Processo Administrativo	23034.002317/2025-55
Data da Proposta	14 de abril de 2026
Valor Total da Proposta	R\$ 3.348.241.000,00
Retorno Esperado do Mercado (REM)	2,0%
Exercícios Contábeis Analisados	Período 1: 2024 (EY Auditado, Controladora) Período 2: 2025 (Declarado em resposta à diligência)

2. INTRODUÇÃO E METODOLOGIA

O presente Relatório objetiva analisar a resposta apresentada pela licitante VOLKSWAGEN TRUCK & BUS INDÚSTRIA E COMÉRCIO DE VEÍCULOS LTDA. (VWTB) à diligência instaurada com fundamento nos arts. 59 e 64 da Lei nº 14.133/2021, no âmbito do Pregão Eletrônico nº 90004/2026, referente ao Programa Caminho da Escola. A análise abrange quatro eixos complementares: (i) verificação de conformidade objetiva da resposta aos critérios de exequibilidade; (ii) exame jurídico-processual do princípio do formalismo moderado e seus limites; (iii) tratamento isonômico entre licitantes, com destaque ao Item 2 e à IVG Brasil; e (iv) análise de autenticidade e consistência dos documentos apresentados.

A metodologia adotada observa a Base de Conhecimento do FNDE – Análise de Exequibilidade de Propostas (CGCOM), o Acórdão TCU nº 1.979/2025 – Plenário e os Pronunciamentos Técnicos do

Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), particularmente o CPC 00 (R2), CPC 26 (R1), CPC 48 e CPC 05 (R1), conforme detalhado nas seções subsequentes.

3. INDICADORES FINANCEIROS — RESPOSTA À DILIGÊNCIA

A tabela abaixo consolida os indicadores apurados a partir dos balanços apresentados na resposta à diligência, confrontando os exercícios de 2024 (auditado pela EY) e 2025 (declarado sem SPED autenticado). Os resultados são tratados como se fossem reais para fins de preenchimento dos critérios do modelo FNDE, sem prejuízo das ressalvas analíticas desenvolvidas nas seções III e IV deste Relatório.

Indicador	2024 (EY Auditado)	2025 (Declarado)	Límiar / Resultado
Ativo Circulante	R\$ 8.115.387.000	R\$ 6.217.494.182	–
Passivo Circulante	R\$ 8.900.922.000	R\$ 5.842.250.189	–
Liquidez Corrente	0,9117	1,0642	Média 0,988 < 1,5 → NÃO
Liquidez Seca	0,5723	0,7407	Média 0,657 – informativo
Passivo Total	R\$ 10.019.976.000	R\$ 6.613.698.613	Redução: –34,0%
Patrimônio Líquido	R\$ 3.750.353.000	R\$ 5.040.878.255	Aumento: +34,4%
Endividamento (PT/PL)	1,9789	1,3932	Média 1,686 < 3 → SIM
Capital de Giro	–R\$ 785.535.000	+R\$ 375.243.993	Média –R\$ 205M < 0 → NÃO
Qualidade dos Ativos (Imob/AT)	0,0669	0,1283	Média 0,098 < 3 → SIM
Lucro Líquido (EBITDA Decl.)	R\$ 1.333.000.501	R\$ 1.093.105.747	–
Lucro Líquido (EY Auditado 2024)	R\$ 1.194.643.000	Não auditado	DIVERGÊNCIA ≈ R\$ 138M
EBITDA	R\$ 2.572.500.958	R\$ 2.462.417.923	–
TIR (FCO1→FCO2)			–3,56% < WACC → NÃO
WACC Médio	4,93%	6,90%	Média 5,92%
ROL (Receita Op. Líquida Média)			R\$ 16,34 bi > R\$ 3,41 bi → SIM

4. RESULTADO DOS BLOCOS DO MODELO FNDE

Critério	Resultado P1/P2	SIM / NÃO	Status
BLOCO 3 – BALANÇO PATRIMONIAL	Mínimo 2 SIMs em 4		2/4 → SIM
3.1 Liquidez Corrente	P1: 0,912 P2: 1,064	Média 0,988 < 1,5	NÃO
3.2 Endividamento (PT/PL)	P1: 1,979 P2: 1,393	Média 1,686 < 3	SIM
3.3 Capital de Giro	P1: -R\$785M P2: +R\$375M	Média negativa	NÃO
3.4 Qualidade dos Ativos	P1: 0,067 P2: 0,128	Média 0,098 < 3	SIM
BLOCO 4 – DRE	Mínimo 3 SIMs em 4		3/4 → SIM
4.1 Receita Op. Líquida	Média R\$16,34bi > R\$3,41bi	ROL > (1+REM)×Proposta	SIM
4.2 Margem EBITDA	P2 (20,45%) < P1 (23,32%)	P2 não supera P1	NÃO
4.3 Custos Fixos vs. Variáveis	Média CMV/ROL = 76,3%	< 90%	SIM
4.4 Lucro Líquido	Média LO/LL = 1,347	> 0,7	SIM
BLOCO 5 – ANÁLISE DA PROPOSTA	Mínimo 2 SIMs em 4		2/4 → SIM
5.1 Impacto na TIR	TIR = -3,56%	TIR < WACC médio (5,92%)	NÃO
5.2 Sensibilidade EBITDA	Média 1,03 < REM×Proposta	Fórmula SIM	SIM
5.3 Custos Fixos vs. Variáveis	DespFin/AT média = 0,050	< 0,02×Proposta = R\$66,9M	NÃO
5.4 Lucro Líquido (Proposta)	Média Lucro Bruto R\$3,88bi	> R\$66,9M	SIM
RESULTADO FINAL (COMO SE OS DADOS FOSSEM REAIS)	Bloco 3: SIM Bloco 4: SIM Bloco 5: SIM	ATENDE À EXEQUIBILIDADE	

5. O FORMALISMO MODERADO E SEUS LIMITES — ART. 59 DA LEI 14.133/2021

5.1. A Diligência É o Próprio Exercício do Formalismo Moderado

O art. 59 da Lei nº 14.133/2021 faculta à Administração solicitar documentação complementar antes de declarar a inexecutabilidade de uma proposta. Essa faculdade é, em sua integralidade, a materialização do princípio do formalismo moderado no plano do julgamento das propostas. Ao instaurar a diligência por meio do Ofício de Análise de Executabilidade, o FNDE já esgotou o espaço normativo destinado à flexibilização procedimental em favor da licitante.

O texto legal é inequívoco: 'a inexecutabilidade só será declarada após a oportunidade de manifestação do licitante'. A oportunidade é única e tempestiva. Uma vez concedida e exercida, o julgamento retorna ao plano dos critérios objetivos. Admitir nova rodada de saneamento após a resposta à diligência equivaleria a subverter o comando legal, transformando a licitação num processo perpétuo de favorecimento àquele que mais insiste em adequar suas informações ao gabarito já conhecido — violação direta aos arts. 5.º, III (eficiência), e 8.º (livre competição e isonomia) da NLLC.

5.2. A Arguição de VW Sobre a IN 73/2022 é autocontraditória

A VWTB argumentou, simultaneamente, que: (a) não deveria ter sido diligenciada porque sua proposta não se enquadra no art. 34 da IN SEGES/ME 73/2022 (50% do estimado); e (b) que, ainda que diligenciada, o formalismo moderado justificaria aceitar demonstrações sem SPED. O argumento (a) ignora que a Base de Conhecimento do FNDE é parte integrante do Edital, compondo um de seus anexos, amplia a análise de executabilidade a toda proposta que apresente, pelos indicadores dos três blocos, risco de inexecutabilidade — independentemente do patamar de 50%, pois o objeto é auferir se o possível fornecedor terá capacidade econômica para suportar o consumo de uma itens de forma inconstante ao longo da validade da ata de registro de preços. O argumento (b) é inadmissível porque o benefício do formalismo moderado já foi integralmente exercido pela própria diligência: não se pode usar o benefício duas vezes.

5.3. Julgamento Pós-Diligência é Objetivo

Após o exercício da faculdade do art. 59, o julgamento da resposta deve observar critérios objetivos e verificáveis. Se a documentação atende materialmente os requisitos do modelo — e se for fidedigna — a proposta é executável e o certame prossegue. Se não atender, a desclassificação é obrigatória, sem nova oportunidade de saneamento. O princípio da instrumentalidade das formas (art. 8.º, NLLC) não pode ser invocado para afastar critérios de natureza substantiva, mas apenas para sanar vícios meramente formais que não prejudiquem o julgamento objetivo da proposta.

6. ANÁLISE DE AUTENTICIDADE E CONSISTÊNCIA DOS DOCUMENTOS DE 2025

6.1. Divergência Material na Declaração de EBITDA

A Declaração de EBITDA apresentada (assinada em 14/04/2026) registra, para o exercício de 2024, Lucro Líquido de R\$ 1.333.000.501,40. Entretanto, as Demonstrações Financeiras auditadas pela Ernst & Young (EY) para o mesmo exercício registram Lucro Líquido de R\$ 1.194.643.000,00 (controladora) e R\$ 1.194.667.000,00 (consolidado). A divergência é de aproximadamente R\$ 138.357.501 — cifra material que corresponde a 11,58% do lucro auditado.

Essa discrepância é juridicamente relevante porque: (a) a Declaração de EBITDA é o único documento que apresenta os números de 2025 sem SPED; e (b) se o mesmo instrumento erra nos dados de 2024 em R\$ 138 milhões em relação à auditoria EY, há razão objetiva e concreta para questionar a fidedignidade dos dados de 2025 declarados no mesmo documento. A divergência pode decorrer de diferença de base (individual vs. consolidado), mas essa explicação não foi prestada pela licitante, e o ônus probatório incumbe a ela.

6.2. A Redução Dramática do Endividamento: Operação TRATON

A análise comparativa dos balanços revela que, entre 2024 e 2025, os Empréstimos e Financiamentos da VWTB foram reduzidos de R\$ 3.359.364.000 para R\$ 1.321.226.908 — uma queda de R\$ 2.038.137.092 (-60,7%). Essa redução é o principal fator responsável pela melhoria do índice de endividamento, de 3,0027 para 1,31.

Conforme explicita a Nota Explicativa 16 das Demonstrações Financeiras auditadas (EY, 2024), R\$ 2.601.107.000 dos empréstimos eram devidos à TRATON SE — controladora da VWTB, detentora de 99% do capital —, classificados no passivo circulante com a ressalva expressa de que são 'passivos renegociáveis quanto ao prazo de vencimento, se necessário'. Essa cláusula conferia à TRATON poder discricionário para remodelar o perfil de endividamento da VWTB a qualquer tempo, sem necessidade de contrapartida comercial externa.

A redução observada pode decorrer de: (i) pagamento via caixa operacional (parcialmente plausível, dado FCO 2025 estimado em ~R\$ 1,8 bi); (ii) renegociação para prazo mais longo (com reclassificação do circulante para não circulante — mas o Passivo Não Circulante também reduziu, de R\$ 1.119.054.000 para R\$ 771.448.424); ou (iii) conversão de dívida em capital (debt-to-equity), que aumentaria simultaneamente o PL e reduziria o passivo, produzindo exatamente o efeito observado. A ausência de SPED e de nota explicativa sobre a operação com a TRATON impede verificar qual mecanismo foi utilizado e se foi motivado por exigência do certame, ou apenas no corriqueiro desenrolar das atividades e naturezas da relação Controlada-Controladora.

6.3. Ausência de SPED: Não é Mera Formalidade

	Papel Jurídico-Contábil do SPED
IN RFB 787/07	O Livro Diário Eletrônico (ECD/SPED) é o instrumento de autenticação das demonstrações contábeis pelas autoridades fiscais, com força probatória erga omnes. Sua ausência elimina o principal mecanismo de validação independente dos dados patrimoniais declarados.
CPC 00 R2	A representação fidedigna (<i>faithfully representation</i>) exige que as demonstrações financeiras sejam completas, neutras e livres de erros materiais. Sem autenticação SPED, não há como verificar se os lançamentos contábeis registrados correspondem às operações declaradas.
CPC 05 R1	Operações com partes relacionadas — como a renegociação/quitação dos empréstimos TRATON — devem ser divulgadas com transparência quanto à natureza, valores e condições. As demonstrações 2025 não contêm notas explicativas que permitam esse exame.

O argumento da VWTB de que o SPED possui 'natureza meramente formal e declaratória' contraria o entendimento consolidado da Receita Federal, do CFC e da própria CVM. O recibo de transmissão SPED não é uma formalidade burocrática: é a única evidência objetiva de que as demonstrações foram submetidas à validação fiscal independente, vedando alterações retrospectivas na escrituração contábil.

6.4. O Padrão de Melhoria Seletiva Como Indício

O padrão de melhoria verificado nos indicadores de 2025 apresenta característica notável: os três critérios que reprovaram na análise original (Liquidez Corrente, Endividamento em fronteira, Capital de Giro negativo) são os que apresentam a melhoria mais acentuada. Um balanço cujos resultados melhoram genuinamente por forças de mercado tende a apresentar melhora uniforme em múltiplos indicadores — não melhora precisa e cirúrgica nos exatos gatilhos conhecidos do modelo avaliador. Esse padrão não é prova de manipulação, mas constitui indício objetivo que o pregoeiro não pode ignorar ao julgar a fidedignidade dos documentos.

7. CONSIDERAÇÕES E RECOMENDAÇÕES

7.1. Sobre o Atendimento Formal aos Critérios do Modelo FNDE

Tratando-se os dados de 2025 como verdadeiros, o resultado do modelo FNDE é favorável à VWTB: os três blocos atingem o número mínimo de SIMs exigidos (Bloco 3: 2/4; Bloco 4: 3/4; Bloco 5: 2/4), e o resultado consolidado indica 'ATENDE À EXEQUIBILIDADE'. Contudo, são expressivos os índices que permanecem negativos ou que revelam fragilidades mesmo com os dados de 2025: TIR negativa (-3,56%), Liquidez Corrente com média abaixo do threshold (0,988 vs. 1,5 exigidos), e Capital

de Giro médio ainda negativo (–R\$ 205 M). A aprovação formal, portanto, é marginal e depende integralmente da fidedignidade dos dados do exercício de 2025.

7.2. Recomendações ao Pregoeiro

Nº	Recomendação
R1	Exigir esclarecimento escrito e documentado sobre a divergência de R\$ 138 milhões no Lucro Líquido 2024 entre a Declaração de EBITDA (R\$ 1.333M) e as demonstrações auditadas pela EY (R\$ 1.194M), com indicação da base utilizada e justificativa contábil.
R2	Exigir comprovação documental do mecanismo pelo qual os empréstimos devidos à TRATON SE foram reduzidos em R\$ 2.038.137.092 entre dez/2024 e dez/2025: se por pagamento, extrato bancário de liquidação; se por renegociação, cópia do aditivo contratual; se por conversão em capital, ata da assembleia e registro societário. Basta que seja ofertada a Nota Explicativa correspondente.
R3	Exigir confirmação formal por escrito, assinada pelo auditor independente, de que a EY concluiu os procedimentos de auditoria das demonstrações de 2025 e emitiu opinião sem ressalvas — e não apenas alegação da própria licitante nesse sentido.
R4	Aguardar a entrega do recibo de transmissão SPED do exercício de 2025 antes de concluir o julgamento definitivo de exequibilidade, nos termos do compromisso firmado pela própria licitante no documento de resposta ("entrega até o final de junho de 2026").
R5	Registrar expressamente nos autos que o julgamento de exequibilidade após a diligência é irrevogável quanto ao benefício do formalismo moderado: caso os documentos definitivos (SPED, confirmação EY, explicação TRATON) se mostrem divergentes dos declarados, a desclassificação é obrigatória sem nova oportunidade de saneamento, tampouco sem prejuízo da incidência dos artigos 337-F e 337-L, ou aqueles que a autoridade persecutória julgar pertinentes no escopo do Decreto-Lei nº 2.848/1940, ou ainda a alínea “d”, art. 5º da Lei nº 12.846/2013.

8. CONCLUSÃO E PROPOSTA DE ENCAMINHAMENTO

Diante de todo o exposto, à luz dos três pontos expressamente analisados e da cláusula de exequibilidade constante do Edital de Pregão Eletrônico nº 90004/2026, opina-se o quanto segue:

I. FORMALMENTE, com os dados de 2025 tratados como reais, na esteira da Lei nº 13.874/2019, a proposta da VWTB atende aos critérios objetivos do modelo FNDE de exequibilidade (todos os três blocos atingem o mínimo exigido de SIMs);

II. MATERIALMENTE, há indícios objetivos que impedem a aceitação acrítica dos dados de 2025: divergência de R\$ 138M no lucro 2024 entre declaração e auditoria (EY); redução de R\$ 2 bilhões de dívida intercompanhia sem explicação; ausência de SPED; e possível padrão seletivo de melhoria nos exatos critérios que falharam na análise original.;

III. PROCESSUALMENTE, estabelecer que a diligência instaurada encerra o espaço de formalismo moderado disponível à licitante. O julgamento da resposta deve ser objetivo, e eventual rejeição dos documentos por insuficiência ou inconsistência é definitiva, sem nova oportunidade;

IV. Em obediência à **cláusula específica de exequibilidade constante do edital**, e conforme a observância integral aos Pronunciamentos Técnicos do CPC, reconhece-se que a análise editalícia é superior ao critério, comportando a análise favorável em todos os critérios. Dessa forma, com base exclusivamente nas demonstrações contábeis de 2024 e 2025 apresentadas, **a proposta ATENDE FORMALMENTE aos critérios de exequibilidade do Edital do Pregão Eletrônico nº 90004/2026**, com as pertinentes ressalvas formuladas ao Pregoeiro, não sendo factível arguir uma possível declaração da “plena exequibilidade da proposta”, conforme todos os fatos encampados no presente Relatório;

V. Caso os dados do exercício de 2025 venham a ser materialmente validados com a entrega do SPED e NEs – a reserva de dever incumbe ao pregoeiro, para manifestação e observação adequada, conforme é a prática legalmente instituída, sem prejuízo da faculdade da licitante de, querendo, oferecer interpor os recursos cabíveis.

É o relatório, submetido à consideração superior.

Brasília/DF, 8 de maio de 2026.

EQUIPE DE APOIO À LICITAÇÃO DE COMPRAS NACIONAIS PARA A EDUCAÇÃO
COORDENAÇÃO-GERAL DE MERCADO, QUALIDADE E COMPRAS
DIRETORIA DE ADMINISTRAÇÃO
FUNDO NACIONAL DE DESENVOLVIMENTO DA EDUCAÇÃO