

*Aspectos Fiscais do Relacionamento do*

# Tesouro Nacional com suas Participações Societárias

2016



**Ministro da Fazenda**  
Henrique de Campos Meirelles  
**Secretário-Executivo**  
Eduardo Refinetti Guardia

**Secretária do Tesouro Nacional**  
Ana Paula Vitali Janes Vescovi  
**Secretário Adjunto do Tesouro Nacional**  
Otávio Ladeira de Medeiros

**Subsecretário de Política Fiscal**  
Adriano Pereira de Paula

**Coordenação-Geral de Participações Societárias - COPAR**  
Charles Carvalho Guedes e Bruno Cirilo Mendonça de Campos

**Equipe Técnica**  
André Luiz Valente Mayrink  
Eduardo Coutinho Guerra  
Fabrício Stobienia de Lima  
Rodrigo Sampaio Marques

**Arte**  
Assessoria de Comunicação Social (ASCOM/ Tesouro Nacional)  
Projeto Gráfico e Diagramação – Viviane Barros  
Estagiários de Criação - Fran Assis e Márcio Costa

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

Última alteração: 18/12/2017

# Sumário

## 1. Apresentação

## 2. Introdução

- 2.1. As Participações Societárias da União
- 2.2. O Retorno das Participações

## 3. Participações Societárias da União

- 3.1. Carteira de Participações da União
  - 3.1.1. Controle Direto e Indireto
  - 3.1.2. Participações Minoritárias
- 3.2. Controle Societário da União – Por Tipo de Empresa
  - 3.2.1. Controle Direto e Indireto
- 3.3. Controle societário da União – Por Setor Econômico
  - 3.3.1. Controle Direto
- 3.4. Estatais Federais com Maior Patrimônio Líquido
  - 3.4.1. Controle Direto
- 3.5. Estatais Federais com Patrimônio Líquido Negativo
  - 3.5.1. Controle Direto
- 3.6. Estatais Federais de Capital Aberto
  - 3.6.1. Controle Direto
  - 3.6.2. O Desempenho das Ações
- 3.7. Estatais Federais em Processo de Privatização
  - 3.7.1. Controle Direto
- 3.8. Estatais federais em Liquidação
  - 3.8.1. Controle Direto
- 3.9. Estatais Federais Dependentes
- 3.10. Participações Minoritárias da União

## 4. Rentabilidade das Estatais Federais

- 4.1. Principais Estatais
- 4.2. Demais Estatais não Dependentes
- 4.3. Estatais Dependentes

## 5. Receita de Dividendos da União

## 6. Subvenção para Custeio das Estatais Dependentes

## 7. Aumento de Capital

## 8. Adiantamento para Futuro Aumento de Capital - AFAC

## 9. Instrumentos Híbridos de Capital e Dívida – IHCD e Instrumento Elegível ao Capital Principal

## 10. Uma Comparação entre Retorno e Custos

## 11. Anexos

- 11.1. Participações acionárias da União – empresas públicas e sociedades de economia mista
- 11.2. Participações acionárias da União – participações minoritárias
- 11.3. Outras participações da União – cotas em fundos e organismos internacionais

# 1 Apresentação

O Tesouro Nacional publica a primeira edição do ***Aspectos Fiscais do Relacionamento do Tesouro Nacional com suas Participações Societárias — 2016***. O documento tem como objetivo apresentar a relação entre a União e as empresas ou sociedades nas quais detém participações societárias.

Na introdução, é apresentada a estrutura geral das participações societárias, bem como os principais conceitos, inclusive sob o ponto de vista fiscal. O segundo capítulo analisa mais detidamente as características dos principais grupos, entre os quais as empresas de capital aberto, as empresas dependentes e as participações minoritárias, com destaque para as maiores participações, as empresas com patrimônio líquido negativo, bem como as que estão em processo de privatização ou liquidação.

Os capítulos seguintes tratam dos fluxos financeiros entre a União e as suas empresas. O capítulo 4 (Rentabilidade das Estatais Federais) e o 5 (Receitas de Dividendos da União) abordam a rentabilidade e as receitas que estas participações trazem para o Tesouro Nacional. Já o capítulo 7 (Aumento de Capital), o 8 (Adiantamento para Futuro Aumento de Capital – AFAC) e o 9 (Instrumentos Híbridos de Capital e Dívida – IHCD – e Instrumento Elegível ao Capital Principal – IECP) abrangem as despesas da União com essas empresas – o sentido inverso da equação.

Por fim, o capítulo 10 apresenta dados que permitem uma comparação entre retornos e custos na relação entre União e suas empresas nos últimos anos.

Cabe destacar que as empresas estatais devem sua existência ao artigo 173 da Constituição de 1988: "Ressalvados os casos previstos nesta Constituição, a exploração direta de atividade econômica pelo Estado só será permitida quando necessária aos imperativos da segurança nacional ou a relevante interesse coletivo, conforme definidos em lei".

A não intromissão direta do Estado na atividade econômica, portanto, aparece como um princípio claro naquele dispositivo. Em outros termos, nos excepcionais casos em que o Poder Público atua na atividade econômica, por intermédio de suas empresas estatais, cabe a primazia pela eficiência, de modo a garantir o alcance do "relevante interesse coletivo". De outra forma, não faria sentido a sua existência como exceção a um princípio de não interferência.

Nesse sentido, a publicação deste boletim busca contribuir com dados para o debate em torno da eficiência das empresas, dos ganhos e do ônus que podem representar para a sociedade. Também representa um passo no caminho de maior transparência para o cidadão, que, em última instância, é acionista dessas corporações.

Com periodicidade anual, o documento será publicado até o dia 30 de junho de cada ano a partir de 2018, dois meses após a data-limite de 30 de abril que as empresas possuem para publicar seus balanços.

Boa leitura.

## 2 Introdução

### 2.1. As Participações Societárias da União

São consideradas participações societárias as parcelas do capital social pertencente à União no capital das empresas e também no capital de outras instituições ou sociedades.

Essa participação, em sua maioria, é representada pela propriedade em ações. A maioria das empresas é constituída na forma de sociedade anônima. Mas também há a titularidade de cotas em outras sociedades.

As participações são divididas em duas grandes categorias: aquelas que permitem o controle, quando há a maioria das ações ou participações com direito a voto, e aquelas que não são suficientes para o exercício do controle, constituindo-se, no caso, o grupo das participações minoritárias.

O controle pode ser direto quando exercido pela própria União ou indireto quando exercido por suas

empresas controladas ou por outras entidades vinculadas.

No caso das participações minoritárias, embora não exista o controle da administração, algumas ações ou cotas podem representar importantes posições estratégicas ou direitos específicos ou salvaguardas para o Poder Público em empresas privatizadas.

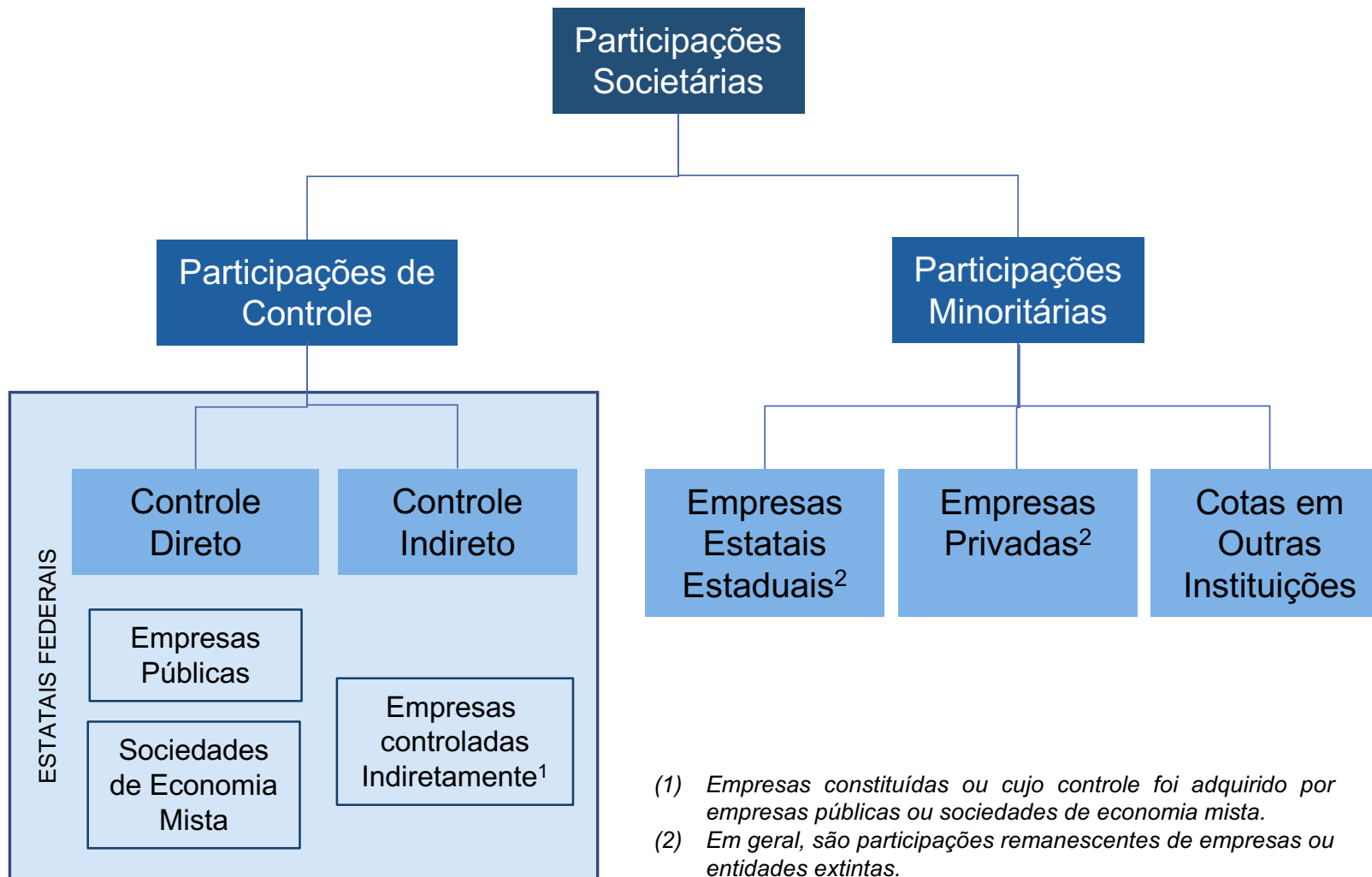
As empresas públicas e as sociedades de economia mista somente podem ser criadas por Lei.

O capital das empresas públicas pertence integralmente ao Poder Público e o capital das sociedades de economia mista pertence em sua maioria à União, mas admite a participação de investidores do setor privado.

As participações societárias são, em geral, estratégicas, ou seja, há interesse do Estado em manter direitos de voto ou capital em determinadas empresas ou instituições.

*De acordo com a Constituição brasileira, as empresas estatais somente devem atuar em casos excepcionais, quando necessário aos imperativos da segurança nacional ou a relevante interesse coletivo, conforme definidos em lei. Em regra geral, submetem-se ao regime jurídico próprio das empresas privadas, inclusive quanto aos direitos e obrigações civis, comerciais, trabalhistas e tributários. (art. 173 da CF).*

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



## 2.2. O Retorno das Participações

O retorno mais visível das participações societárias é de natureza financeira. Trata-se dos **dividendos**. A remuneração do acionista corresponde a um percentual do lucro líquido do exercício. O percentual mínimo é de 25%, podendo, contudo, ser maior, mediante aprovação dos acionistas a cada ano. O pagamento de dividendos é um excelente indicativo do desempenho econômico das empresas.

Outra receita ocasional decorre da **venda de participações acionárias**. Pode ser por meio de um processo de privatização, da abertura do capital ou da venda de participações minoritárias ou de participações excedentes ao mínimo para controle.

Não está aqui considerada a contribuição das empresas com o pagamento de tributos, pois não são receitas ligadas diretamente à função de acionista, estando, portanto, fora do escopo deste boletim.

Geram impacto negativo, por outro lado, as despesas de **subvenção** destinada às empresas estatais deficitárias. As subvenções são normalmente destinadas às estatais dependentes.

**Quadro 1 – Efeitos das operações sobre os resultados da União e o patrimônio das empresas**

| Operações/efeito       | Resultado primário | Resultado nominal | Varição patrimonial |
|------------------------|--------------------|-------------------|---------------------|
| Dividendos             | Positivo           | Positivo          | Positivo            |
| Venda de participações | Neutro             | Positivo          | Variável (*)        |
| Subvenções             | Negativo           | Negativo          | Negativo            |
| Aumento de capital     | Negativo           | Negativo          | Variável (*)        |

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

De forma geral, o aumento de capital também apresenta efeito negativo, do ponto de vista fiscal para a União, à medida que os recursos são transferidos para a estatal. Porém, se houver retorno financeiro da atividade, serão contabilizados resultados positivos ao longo do tempo, na forma de dividendos principalmente.

O aumento de capital, contudo, não terá impacto fiscal se a sua integralização se der com ativos, dentre os quais títulos, ações ou bens móveis ou imóveis.

Cabe lembrar que há também um retorno decorrente dos efeitos da política pública implementada pela empresa ou sociedade na qual há participação, algumas vezes, porém, de natureza difusa e de difícil quantificação.

## 3. Participações Societárias da União

### 3.1. Carteira de Participações da União

#### 3.1.1. Controle Direto e Indireto

A União, no encerramento de 2016, detinha o controle direto de 46 empresas estatais federais, das quais 20 sociedades de economia mista e 26 empresas públicas. Há também o controle compartilhado de uma empresa binacional, criada por tratado internacional, totalizando 47 empresas com controle direto. Nesse grupo não estão consideradas as empresas Indústrias Nucleares do Brasil S.A. (INB) e Nuclebrás Equipamentos Pesados S.A. (Nuclep), por serem controladas pela Comissão Nacional de Energia Nuclear (CNEN), uma autarquia.

Além disso, a Petróleo Brasileiro S.A. (Petrobras), as Centrais Elétricas Brasileiras S.A. (Eletrobras), o Banco do Brasil S.A. o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), a Caixa Econômica Federal e a Empresa Brasileira de Correios e Telégrafos (ECT) possuem subsidiárias em sua estrutura, totalizando 103 controladas em 2016.

Outra empresa binacional tem sua participação controlada pela Eletrobras. Não estão consideradas a CELG D, privatizada, e a BB Cor Participações, incorporada à BB Corretora de Seguros e Administradora de Bens, ambas no último trimestre de 2016.<sup>1</sup>

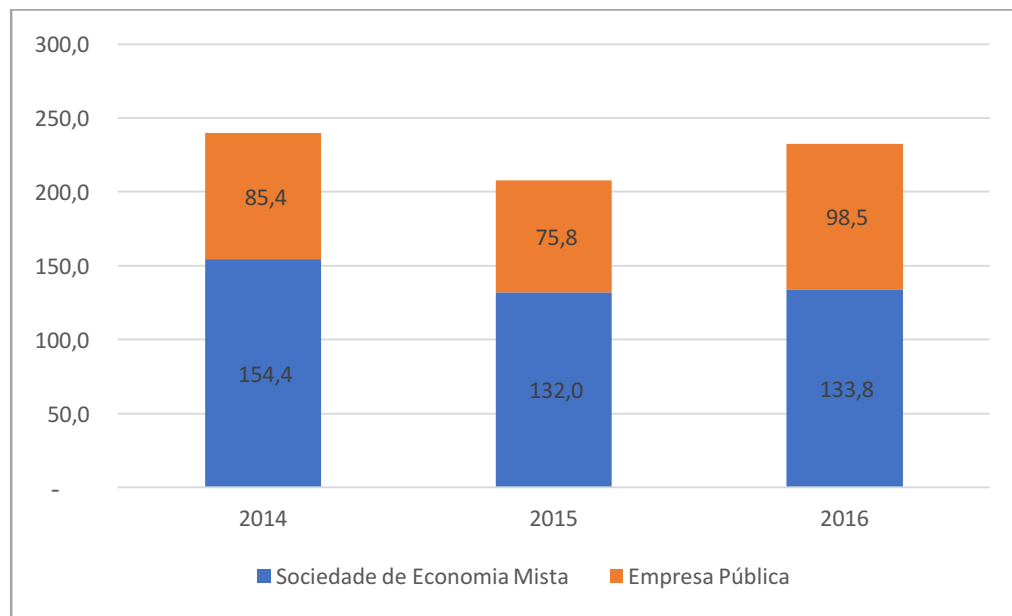
---

<sup>1</sup> O Ministério do Planejamento divulga, trimestralmente, o Boletim das Empresas Estatais Federais. A publicação referente ao terceiro trimestre deste ano lista 149 empresas estatais, grupo no qual não estão incluídas a INB e a Nuclep, por serem subsidiárias da autarquia federal Comissão Nacional de Energia Nuclear (CNEN). O documento também captura, por exemplo, mudanças em participações da Petrobras ocorridas ao longo de 2017, o que explica a diferença em relação às 153 empresas listadas na página 9 deste boletim, que se referem a estatísticas de fechamento de 2016. Para mais informações sobre o documento do Planejamento, acesse: <http://www.planejamento.gov.br/assuntos/empresas-estatais/publicacoes/boletim-das-empresas-estatais>.

As estatais exploram atividades econômicas e prestam serviços públicos. Atuam em diferentes setores: financeiro, energia, transportes, comunicações, abastecimento, defesa, saúde, informática, pesquisa e desenvolvimento, dentre outros.

Destaca-se, contudo, a retirada do Estado de algumas atividades por intermédio do processo de desestatização ao longo dos anos.

O valor patrimonial das participações nas empresas com controle direto atingiu R\$ 232,3 bilhões no final de 2016, crescimento de 11,8% em relação ao valor de R\$ 207,8 bilhões do fim de 2015. A variação deve-se ao aumento do patrimônio líquido do BNDES, pela valorização do seu investimento em ações da Petrobras, Eletrobras e Vale. O valor das sociedades de economia mista tem sido superior ao das empresas públicas. Em 2016, o valor patrimonial das participações em sociedades de economia mista atingiu R\$ 133,8 bilhões, e o das empresas públicas R\$ 98,5 bilhões.



**Gráfico 1 - Participações Societárias da União (Controle Direto)**

Dados em R\$ bilhões. Valor pela Equivalência Patrimonial.

Elaboração própria.

Fonte: Demonstrações Financeiras das Empresas



### 3.1.2. Participações Minoritárias

A União, no encerramento de 2016, possuía participação minoritária em 59 empresas. Essas participações são oriundas, sobretudo, de carteiras de ações de entidades extintas, das quais a União assumiu as obrigações e direitos.

Destacam-se, ainda, ações de natureza especial mantidas após processos de privatização que conferem determinados direitos ou salvaguardas, as chamadas *golden share*, detidas pela União na Embraer S.A., no IRB Brasil Resseguros S.A. e na Vale S.A..

Algumas participações minoritárias da União (juntamente com algumas ações excedentes ao controle) foram depositadas em fundos que têm por objetivo alavancar políticas públicas ou viabilizar receita com a oportuna venda dessas ações no mercado de capitais.

Muitas dessas participações minoritárias não apresentam valor de mercado, pois não são negociadas em bolsas de valores.

Também são classificadas como participações minoritárias as cotas de capital que o Brasil detém em 14 organismos financeiros internacionais, que conferem poder de voto para definição de suas políticas e orçamentos.

*O valor contábil dos investimentos nas controladas da União, bem como nas coligadas sobre cuja administração tenha influência significativa, ou de que participe com 20% ou mais do capital votante, é calculado pelo método de equivalência patrimonial.*

*Por esse método, o investimento em empreendimento controlado em conjunto e em controlada deve ser inicialmente reconhecido pelo custo, e o seu valor contábil será aumentado ou diminuído pelo reconhecimento da participação do investidor nos lucros ou prejuízos do período que forem gerados pela investida após a aquisição.*

*Nas demais participações minoritárias, o método de apuração de valor é o método de custo aquisição.*

## Carteira das participações societárias da união

**153** Empresas - Participações de controle

**59** Participações Minoritárias

**47** Estatais - Controle Direto (Tesouro)

**106** estatais - Controle Indireto

**28** Empresas (Acima de R\$100.000,00)

| <b>26</b> Empresas Públicas<br><b>13</b> Não Dependentes<br>ABGF-AG.BR.GEST.FUND. GARANT. 100,00<br>BNDES 100,00<br>CAIXA ECONÔMICA FEDERAL 100,00<br>CASA DA MOEDA 100,00<br>DATAPREV 51,00<br>CORREIOS ECT 100,00<br>EMGEA-EMP.GEST.ATIVOS 100,00<br>EMGEPON-EMP.GEST.PROJ. NAVAIS 100,00<br>FINEP-FINANCIAD. ESTUDOS E PROJ. 100,00<br>HEMOBRAS-EMP. BR. HEMOD. BIOTEC. 100,00<br>INFRAERO 100,00<br>PPSA-PRÉ. SAL. PETRÓLEO SA SERPRO-SERV.FED.PROCES. DADOS 100,00<br><b>13</b> Dependentes<br>AMAZUL-AMAZÔNIA AZUL TEC.DEFESA 100,00<br>CEITEC-CENT.EXCEL.TEC. 100,00<br>ELETR. AVANÇ. 100,00<br>CODEVASF-CIA DES.VALES S.FR.PARN. 100,00<br>CONAB-CIA NAC. ABASTECIMENTO 100,00<br>CPRM-CIA PESQ.REC. 97,33<br>MINERAIS 100,00<br>EBC-EMP.BRASIL 100,00<br>COMUNICAÇÃO 100,00<br>EBSERH-EMP.BR.SERVIÇOS HOSPIT. 100,00<br>EMBRAPA-EMP. BR.PESQUISA AGROP. 100,00<br>EPE-EMP.PESQ.ENERGÉTICA 100,00<br>EPL SA-EMP.PLANEJ. LOGÍSTICA 100,00<br>HCPA-HOPS.CLÍNICAS PORTO ALEGRE 100,00<br>IMBEL-IND. MATERIAL BÉLICO DO BR. 100,00<br>VALEC ENG.CONSTR. FERROVIAS SA 100,00   |        | <b>20</b> Sociedades de Economia Mista<br><b>6</b> Capital Aberto<br>BANCO DO BRASIL 50,73<br>ELETROBRAS (*) 40,99<br>PETROBRAS (*) 28,67<br>TELEBRAS (*) 47,39<br>BASA-BANCO DA AMAZÔNIA 51,00<br>BNB-BANCO DO NORDESTE 50,92<br><b>11</b> Capital Fechado<br>CASEMG-CIA ARMAZ.SILOS DE MG 92,96<br>CEAGESP-CIA ENTREP. ARMAZ.SP 99,68<br>CEASAMINAS-CENT.ABAST. MG 99,57<br>CDC-CIA DOCAS DO CEARÁ 99,93<br>CDP-CIA DOCAS DO PARÁ 100,00<br>CDRJ-CIA DOCAS DO RJ 99,99<br>CODEBA-CIA DOCAS DA BA 98,36<br>CODERN-CIA DOCAS DO RN 99,99<br>CODESA-CIA DOCAS DO ES 99,45<br>CODESP-CIA DOC. DO EST. SP 99,97<br>CODOMAR-CIA DOCAS DO MA 99,97<br><b>3</b> Dependentes (Capital Fechado)<br>CBTU-CIA BR. TRENS URBANOS 99,99<br>HNSC-HOSP.N.S.CONCEIÇÃO 99,99<br>TRENSURB-EMP. TR.URB.P.ALEGRE 99,88 |  | <b>1</b> Empresa Binacional<br>ALCANTARA CYCLONE SPACE 51,18 |  | <b>105</b> Empresas Controladas Indiretamente<br><b>43</b> Subsidiárias Controlador Petrobras<br><b>Principais</b><br>BR DISTRIBUIDORA SA<br>PB BIOCOMBUSTÍVEIS SA<br>GASPETRO SA<br>LIQUIGÁS SA<br>TRANSPETRO SA<br><b>Holdings</b><br>5283 PARTICIPAÇÕES LTDA<br>BREITNER ENERGÉTICA SA<br>DOWNSTREAM PARTICIPAÇÕES. SA<br><b>Fertilizantes</b><br>ARAUCÁRIA NITROGENADOS SA<br>IND.CARBOQUÍM.CATARINENSE-ICC<br><b>Logística Marítima</b><br>PB-LOG SA<br><b>Energia</b><br>BAIXADA SANTISTA ENERG.LTD<br>BREITNER JARAQUI SA<br>BREITNER TAMBAQUI SA<br>EÓLICA MANGUE SECO 2<br>PB COMERCIALIZ. DE ENERG. LTDA<br>TERMOBAHIA SA<br>TERMOMACAÉ COMERCIALIZ. LTDA<br>TERMOMACAÉ Ltda.<br><b>Gas Natural</b><br>GÁS BRASILIANO DISTRIBUIDORA SA<br>NOVA TRANSPORTAD.DD NORDESTE SA<br>NOVA TRANSPORTAD.DO SUDESTE SA<br>LOGIGÁS SA<br>TAG TRANSPORTADORA ASSOCIADA SA<br>TIG TRANSPORTADORA DO GASODUTO BOLÍVIA-BRASIL<br><b>Petroquímico</b><br>CIA INTEGRADA TÊXTIL DE PE-CITEPE<br>PETROQUÍMICA SUAPE<br><b>Negócio eletrônico</b><br>E-PETRO SA<br><b>Pavimentação</b><br>STRATURA ASFALTOS SA<br><b>Exterior</b><br>BEAR INSURANCE CO.<br>BRASOIL<br>PB AMÉRICA INC.<br>PB BOLÍVIA-PEBIS<br>PB EUROPE LTD<br>PB FINANCE LTD<br>BRASPETRO BV<br>BRASPETRO COLÔMBIA<br>PB MÉXICO<br>PB MIDDLE EAST BV<br>PB NETHERLANDS BV<br>PB PARTICIPACIONES SL (ESPAHHA)<br>PB SINGAPORE PRIVATE LTD<br>TRANSPETRO INTERNAT. BV<br><b>2</b> Empresas Dependentes (Empresas Públicas)<br>Controlador Comissão Nacional de Energia Nuclear-CNEN<br>IND.NUCLEARES BRASILEIRAS-INB<br>NUCLEBRAS EQUIP. PESADOS-NUCLEP |  | <b>1</b> Empresa Binacional<br>Controlador Eletrobrás<br>ITAIPU BINACIONAL 50,00 |  | <b>17</b> Estatais<br><b>14</b> Estaduais<br>TERRACAP 49,00<br>RIOTRILHOS 6,49<br>METRO-RJ 6,49<br>NOVACAP 43,88<br>AGESPISA 1,18<br>EMBASA 0,07<br>DESO 0,23<br>CAERN 0,12<br>CAEMA 0,07<br>CAGECE 0,01<br>CAGEPA 0,03<br>CEPASA 0,05<br>CASAL 0,03<br>METROBUS 0,12<br><b>3</b> Federais<br>CHESF 0,35<br>ICC (em liquidação) 0,13<br>ELETRONORTE 0,00 |  | <b>11</b> Empresas Privadas<br>IRB 11,73<br>ELETROPAULO 7,97<br>PRUDENCIAL 0,01<br>RIMA INDUSTRIAL 1,66<br>BRASAGRO 35,49<br>TBM 1,40<br>DETEN 0,57<br>COPENOR 0,87<br>SNBP 10,00<br>ENERGISA PB 0,20<br>RENAWE 0,74 |  |                        |  |      |  |         |  |     |  |                              |  |                 |   |                        |  |                           |       |                      |      |                         |      |                     |  |                       |       |                            |        |                      |       |                         |      |                                     |  |        |  |                        |      |                     |    |                         |    |                            |       |                              |       |                          |       |                          |      |                         |      |                      |      |                           |      |          |       |                            |      |                    |      |                      |      |                        |      |                           |       |
|---|--------|---|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|------------------------|--|------|--|---------|--|-----|--|------------------------------|--|-----------------|---|------------------------|--|---------------------------|-------|----------------------|------|-------------------------|------|---------------------|--|-----------------------|-------|----------------------------|--------|----------------------|-------|-------------------------|------|-------------------------------------|--|--------|--|------------------------|------|---------------------|----|-------------------------|----|----------------------------|-------|------------------------------|-------|--------------------------|-------|--------------------------|------|-------------------------|------|----------------------|------|---------------------------|------|----------|-------|----------------------------|------|--------------------|------|----------------------|------|------------------------|------|---------------------------|-------|
| <table border="1" style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <thead> <tr> <th style="width: 50%; text-align: center;"><b>31</b> Empresas (Abaixo de R\$100.000,00)</th> <th style="width: 50%;"></th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td colspan="2" style="text-align: center;">Diversas Empresas</td> </tr> <tr> <td colspan="2" style="text-align: center;"><b>3</b> golden shares</td> </tr> <tr> <td>VALE</td> <td></td> </tr> <tr> <td>EMBRAER</td> <td></td> </tr> <tr> <td>IRB</td> <td></td> </tr> <tr> <td colspan="2" style="text-align: center;">Cotas em outras instituições</td> </tr> <tr> <td style="text-align: center;"><b>7</b> Fundos</td> <td style="text-align: center;">%</td> </tr> <tr> <td colspan="2" style="text-align: center;">Fundos de Investimento</td> </tr> <tr> <td>FAR-F. ARREND.RESIDENCIAL</td> <td style="text-align: right;">84,83</td> </tr> <tr> <td>FINAM-F.INV.AMAZÔNIA</td> <td style="text-align: right;">0,00</td> </tr> <tr> <td>FINOR-F.INV.DO NORDESTE</td> <td style="text-align: right;">0,00</td> </tr> <tr> <td colspan="2" style="text-align: center;">Fundos Garantidores</td> </tr> <tr> <td>FGCN-F.GAR.CONS.NAVAL</td> <td style="text-align: right;">98,33</td> </tr> <tr> <td>FGEDUC-F.GAR.OP.CRED.EDUC.</td> <td style="text-align: right;">100,00</td> </tr> <tr> <td>FGHAB-F.GAR.HAB.POP.</td> <td style="text-align: right;">16,74</td> </tr> <tr> <td>FGIE-F.GARANT.INFRAEST.</td> <td style="text-align: right;">0,20</td> </tr> <tr> <td colspan="2" style="text-align: center;"><b>14</b> Organismos Internacionais</td> </tr> <tr> <td colspan="2" style="text-align: center;">Voto %</td> </tr> <tr> <td>BAD-BANC.AFRICANO DES.</td> <td style="text-align: right;">0,37</td> </tr> <tr> <td>BDC-BANC.DES.CARIBE</td> <td style="text-align: right;">NA</td> </tr> <tr> <td>BID-BANC.INTERAMERICANO</td> <td style="text-align: right;">NA</td> </tr> <tr> <td>BID-CO (CAPITAL ORDINÁRIO)</td> <td style="text-align: right;">11,35</td> </tr> <tr> <td>BID-FOE (FUND.OP. ESPECIAIS)</td> <td style="text-align: right;">11,35</td> </tr> <tr> <td>CII-CORP.INTERAM.INVEST.</td> <td style="text-align: right;">10,22</td> </tr> <tr> <td>FUMIN-FUND. MULT.INVEST.</td> <td style="text-align: right;">1,83</td> </tr> <tr> <td>CAF-CORP.ANDINA FOMENTO</td> <td style="text-align: right;">5,26</td> </tr> <tr> <td>FAD-FUND.AFRIC. DES.</td> <td style="text-align: right;">0,27</td> </tr> <tr> <td>FIDA-FUNDO INT.DES.AGRÍC.</td> <td style="text-align: right;">0,82</td> </tr> <tr> <td>FONPLATA</td> <td style="text-align: right;">20,00</td> </tr> <tr> <td>BIRD-BANCO INT.RECONS.DES.</td> <td style="text-align: right;">1,85</td> </tr> <tr> <td>AID-AG.INT.DESENV.</td> <td style="text-align: right;">1,56</td> </tr> <tr> <td>CFI-CORP.FINANC.INT.</td> <td style="text-align: right;">2,08</td> </tr> <tr> <td>MIGA-MULT.INV.GUAR.AG.</td> <td style="text-align: right;">1,30</td> </tr> <tr> <td>NBD-NOVO BANCO DESENVOLV.</td> <td style="text-align: right;">20,00</td> </tr> </tbody> </table> |        |   |  |  |  |  |  |  |  | <b>31</b> Empresas (Abaixo de R\$100.000,00)   |  | Diversas Empresas  |  | <b>3</b> golden shares |  | VALE |  | EMBRAER |  | IRB |  | Cotas em outras instituições |  | <b>7</b> Fundos | % | Fundos de Investimento |  | FAR-F. ARREND.RESIDENCIAL | 84,83 | FINAM-F.INV.AMAZÔNIA | 0,00 | FINOR-F.INV.DO NORDESTE | 0,00 | Fundos Garantidores |  | FGCN-F.GAR.CONS.NAVAL | 98,33 | FGEDUC-F.GAR.OP.CRED.EDUC. | 100,00 | FGHAB-F.GAR.HAB.POP. | 16,74 | FGIE-F.GARANT.INFRAEST. | 0,20 | <b>14</b> Organismos Internacionais |  | Voto % |  | BAD-BANC.AFRICANO DES. | 0,37 | BDC-BANC.DES.CARIBE | NA | BID-BANC.INTERAMERICANO | NA | BID-CO (CAPITAL ORDINÁRIO) | 11,35 | BID-FOE (FUND.OP. ESPECIAIS) | 11,35 | CII-CORP.INTERAM.INVEST. | 10,22 | FUMIN-FUND. MULT.INVEST. | 1,83 | CAF-CORP.ANDINA FOMENTO | 5,26 | FAD-FUND.AFRIC. DES. | 0,27 | FIDA-FUNDO INT.DES.AGRÍC. | 0,82 | FONPLATA | 20,00 | BIRD-BANCO INT.RECONS.DES. | 1,85 | AID-AG.INT.DESENV. | 1,56 | CFI-CORP.FINANC.INT. | 2,08 | MIGA-MULT.INV.GUAR.AG. | 1,30 | NBD-NOVO BANCO DESENVOLV. | 20,00 |
| <b>31</b> Empresas (Abaixo de R\$100.000,00)  |        |   |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |                        |  |      |  |         |  |     |  |                              |  |                 |   |                        |  |                           |       |                      |      |                         |      |                     |  |                       |       |                            |        |                      |       |                         |      |                                     |  |        |  |                        |      |                     |    |                         |    |                            |       |                              |       |                          |       |                          |      |                         |      |                      |      |                           |      |          |       |                            |      |                    |      |                      |      |                        |      |                           |       |
| Diversas Empresas   |        |   |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |                        |  |      |  |         |  |     |  |                              |  |                 |   |                        |  |                           |       |                      |      |                         |      |                     |  |                       |       |                            |        |                      |       |                         |      |                                     |  |        |  |                        |      |                     |    |                         |    |                            |       |                              |       |                          |       |                          |      |                         |      |                      |      |                           |      |          |       |                            |      |                    |      |                      |      |                        |      |                           |       |
| <b>3</b> golden shares  |        |   |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |                        |  |      |  |         |  |     |  |                              |  |                 |   |                        |  |                           |       |                      |      |                         |      |                     |  |                       |       |                            |        |                      |       |                         |      |                                     |  |        |  |                        |      |                     |    |                         |    |                            |       |                              |       |                          |       |                          |      |                         |      |                      |      |                           |      |          |       |                            |      |                    |      |                      |      |                        |      |                           |       |
| VALE  |        |   |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |                        |  |      |  |         |  |     |  |                              |  |                 |   |                        |  |                           |       |                      |      |                         |      |                     |  |                       |       |                            |        |                      |       |                         |      |                                     |  |        |  |                        |      |                     |    |                         |    |                            |       |                              |       |                          |       |                          |      |                         |      |                      |      |                           |      |          |       |                            |      |                    |      |                      |      |                        |      |                           |       |
| EMBRAER   |        |   |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |                        |  |      |  |         |  |     |  |                              |  |                 |   |                        |  |                           |       |                      |      |                         |      |                     |  |                       |       |                            |        |                      |       |                         |      |                                     |  |        |  |                        |      |                     |    |                         |    |                            |       |                              |       |                          |       |                          |      |                         |      |                      |      |                           |      |          |       |                            |      |                    |      |                      |      |                        |      |                           |       |
| IRB   |        |   |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |                        |  |      |  |         |  |     |  |                              |  |                 |   |                        |  |                           |       |                      |      |                         |      |                     |  |                       |       |                            |        |                      |       |                         |      |                                     |  |        |  |                        |      |                     |    |                         |    |                            |       |                              |       |                          |       |                          |      |                         |      |                      |      |                           |      |          |       |                            |      |                    |      |                      |      |                        |      |                           |       |
| Cotas em outras instituições  |        |   |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |                        |  |      |  |         |  |     |  |                              |  |                 |   |                        |  |                           |       |                      |      |                         |      |                     |  |                       |       |                            |        |                      |       |                         |      |                                     |  |        |  |                        |      |                     |    |                         |    |                            |       |                              |       |                          |       |                          |      |                         |      |                      |      |                           |      |          |       |                            |      |                    |      |                      |      |                        |      |                           |       |
| <b>7</b> Fundos   | %      |   |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |                        |  |      |  |         |  |     |  |                              |  |                 |   |                        |  |                           |       |                      |      |                         |      |                     |  |                       |       |                            |        |                      |       |                         |      |                                     |  |        |  |                        |      |                     |    |                         |    |                            |       |                              |       |                          |       |                          |      |                         |      |                      |      |                           |      |          |       |                            |      |                    |      |                      |      |                        |      |                           |       |
| Fundos de Investimento  |        |   |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |                        |  |      |  |         |  |     |  |                              |  |                 |   |                        |  |                           |       |                      |      |                         |      |                     |  |                       |       |                            |        |                      |       |                         |      |                                     |  |        |  |                        |      |                     |    |                         |    |                            |       |                              |       |                          |       |                          |      |                         |      |                      |      |                           |      |          |       |                            |      |                    |      |                      |      |                        |      |                           |       |
| FAR-F. ARREND.RESIDENCIAL   | 84,83  |   |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |                        |  |      |  |         |  |     |  |                              |  |                 |   |                        |  |                           |       |                      |      |                         |      |                     |  |                       |       |                            |        |                      |       |                         |      |                                     |  |        |  |                        |      |                     |    |                         |    |                            |       |                              |       |                          |       |                          |      |                         |      |                      |      |                           |      |          |       |                            |      |                    |      |                      |      |                        |      |                           |       |
| FINAM-F.INV.AMAZÔNIA  | 0,00   |   |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |                        |  |      |  |         |  |     |  |                              |  |                 |   |                        |  |                           |       |                      |      |                         |      |                     |  |                       |       |                            |        |                      |       |                         |      |                                     |  |        |  |                        |      |                     |    |                         |    |                            |       |                              |       |                          |       |                          |      |                         |      |                      |      |                           |      |          |       |                            |      |                    |      |                      |      |                        |      |                           |       |
| FINOR-F.INV.DO NORDESTE   | 0,00   |   |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |                        |  |      |  |         |  |     |  |                              |  |                 |   |                        |  |                           |       |                      |      |                         |      |                     |  |                       |       |                            |        |                      |       |                         |      |                                     |  |        |  |                        |      |                     |    |                         |    |                            |       |                              |       |                          |       |                          |      |                         |      |                      |      |                           |      |          |       |                            |      |                    |      |                      |      |                        |      |                           |       |
| Fundos Garantidores   |        |   |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |                        |  |      |  |         |  |     |  |                              |  |                 |   |                        |  |                           |       |                      |      |                         |      |                     |  |                       |       |                            |        |                      |       |                         |      |                                     |  |        |  |                        |      |                     |    |                         |    |                            |       |                              |       |                          |       |                          |      |                         |      |                      |      |                           |      |          |       |                            |      |                    |      |                      |      |                        |      |                           |       |
| FGCN-F.GAR.CONS.NAVAL   | 98,33  |   |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |                        |  |      |  |         |  |     |  |                              |  |                 |   |                        |  |                           |       |                      |      |                         |      |                     |  |                       |       |                            |        |                      |       |                         |      |                                     |  |        |  |                        |      |                     |    |                         |    |                            |       |                              |       |                          |       |                          |      |                         |      |                      |      |                           |      |          |       |                            |      |                    |      |                      |      |                        |      |                           |       |
| FGEDUC-F.GAR.OP.CRED.EDUC.  | 100,00 |   |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |                        |  |      |  |         |  |     |  |                              |  |                 |   |                        |  |                           |       |                      |      |                         |      |                     |  |                       |       |                            |        |                      |       |                         |      |                                     |  |        |  |                        |      |                     |    |                         |    |                            |       |                              |       |                          |       |                          |      |                         |      |                      |      |                           |      |          |       |                            |      |                    |      |                      |      |                        |      |                           |       |
| FGHAB-F.GAR.HAB.POP.  | 16,74  |   |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |                        |  |      |  |         |  |     |  |                              |  |                 |   |                        |  |                           |       |                      |      |                         |      |                     |  |                       |       |                            |        |                      |       |                         |      |                                     |  |        |  |                        |      |                     |    |                         |    |                            |       |                              |       |                          |       |                          |      |                         |      |                      |      |                           |      |          |       |                            |      |                    |      |                      |      |                        |      |                           |       |
| FGIE-F.GARANT.INFRAEST.   | 0,20   |   |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |                        |  |      |  |         |  |     |  |                              |  |                 |   |                        |  |                           |       |                      |      |                         |      |                     |  |                       |       |                            |        |                      |       |                         |      |                                     |  |        |  |                        |      |                     |    |                         |    |                            |       |                              |       |                          |       |                          |      |                         |      |                      |      |                           |      |          |       |                            |      |                    |      |                      |      |                        |      |                           |       |
| <b>14</b> Organismos Internacionais   |        |   |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |                        |  |      |  |         |  |     |  |                              |  |                 |   |                        |  |                           |       |                      |      |                         |      |                     |  |                       |       |                            |        |                      |       |                         |      |                                     |  |        |  |                        |      |                     |    |                         |    |                            |       |                              |       |                          |       |                          |      |                         |      |                      |      |                           |      |          |       |                            |      |                    |      |                      |      |                        |      |                           |       |
| Voto %  |        |   |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |                        |  |      |  |         |  |     |  |                              |  |                 |   |                        |  |                           |       |                      |      |                         |      |                     |  |                       |       |                            |        |                      |       |                         |      |                                     |  |        |  |                        |      |                     |    |                         |    |                            |       |                              |       |                          |       |                          |      |                         |      |                      |      |                           |      |          |       |                            |      |                    |      |                      |      |                        |      |                           |       |
| BAD-BANC.AFRICANO DES.  | 0,37   |   |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |                        |  |      |  |         |  |     |  |                              |  |                 |   |                        |  |                           |       |                      |      |                         |      |                     |  |                       |       |                            |        |                      |       |                         |      |                                     |  |        |  |                        |      |                     |    |                         |    |                            |       |                              |       |                          |       |                          |      |                         |      |                      |      |                           |      |          |       |                            |      |                    |      |                      |      |                        |      |                           |       |
| BDC-BANC.DES.CARIBE   | NA     |   |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |                        |  |      |  |         |  |     |  |                              |  |                 |   |                        |  |                           |       |                      |      |                         |      |                     |  |                       |       |                            |        |                      |       |                         |      |                                     |  |        |  |                        |      |                     |    |                         |    |                            |       |                              |       |                          |       |                          |      |                         |      |                      |      |                           |      |          |       |                            |      |                    |      |                      |      |                        |      |                           |       |
| BID-BANC.INTERAMERICANO   | NA     |   |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |                        |  |      |  |         |  |     |  |                              |  |                 |   |                        |  |                           |       |                      |      |                         |      |                     |  |                       |       |                            |        |                      |       |                         |      |                                     |  |        |  |                        |      |                     |    |                         |    |                            |       |                              |       |                          |       |                          |      |                         |      |                      |      |                           |      |          |       |                            |      |                    |      |                      |      |                        |      |                           |       |
| BID-CO (CAPITAL ORDINÁRIO)  | 11,35  |   |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |                        |  |      |  |         |  |     |  |                              |  |                 |   |                        |  |                           |       |                      |      |                         |      |                     |  |                       |       |                            |        |                      |       |                         |      |                                     |  |        |  |                        |      |                     |    |                         |    |                            |       |                              |       |                          |       |                          |      |                         |      |                      |      |                           |      |          |       |                            |      |                    |      |                      |      |                        |      |                           |       |
| BID-FOE (FUND.OP. ESPECIAIS)  | 11,35  |   |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |                        |  |      |  |         |  |     |  |                              |  |                 |   |                        |  |                           |       |                      |      |                         |      |                     |  |                       |       |                            |        |                      |       |                         |      |                                     |  |        |  |                        |      |                     |    |                         |    |                            |       |                              |       |                          |       |                          |      |                         |      |                      |      |                           |      |          |       |                            |      |                    |      |                      |      |                        |      |                           |       |
| CII-CORP.INTERAM.INVEST.  | 10,22  |   |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |                        |  |      |  |         |  |     |  |                              |  |                 |   |                        |  |                           |       |                      |      |                         |      |                     |  |                       |       |                            |        |                      |       |                         |      |                                     |  |        |  |                        |      |                     |    |                         |    |                            |       |                              |       |                          |       |                          |      |                         |      |                      |      |                           |      |          |       |                            |      |                    |      |                      |      |                        |      |                           |       |
| FUMIN-FUND. MULT.INVEST.  | 1,83   |   |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |                        |  |      |  |         |  |     |  |                              |  |                 |   |                        |  |                           |       |                      |      |                         |      |                     |  |                       |       |                            |        |                      |       |                         |      |                                     |  |        |  |                        |      |                     |    |                         |    |                            |       |                              |       |                          |       |                          |      |                         |      |                      |      |                           |      |          |       |                            |      |                    |      |                      |      |                        |      |                           |       |
| CAF-CORP.ANDINA FOMENTO   | 5,26   |   |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |                        |  |      |  |         |  |     |  |                              |  |                 |   |                        |  |                           |       |                      |      |                         |      |                     |  |                       |       |                            |        |                      |       |                         |      |                                     |  |        |  |                        |      |                     |    |                         |    |                            |       |                              |       |                          |       |                          |      |                         |      |                      |      |                           |      |          |       |                            |      |                    |      |                      |      |                        |      |                           |       |
| FAD-FUND.AFRIC. DES.  | 0,27   |   |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |                        |  |      |  |         |  |     |  |                              |  |                 |   |                        |  |                           |       |                      |      |                         |      |                     |  |                       |       |                            |        |                      |       |                         |      |                                     |  |        |  |                        |      |                     |    |                         |    |                            |       |                              |       |                          |       |                          |      |                         |      |                      |      |                           |      |          |       |                            |      |                    |      |                      |      |                        |      |                           |       |
| FIDA-FUNDO INT.DES.AGRÍC.   | 0,82   |   |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |                        |  |      |  |         |  |     |  |                              |  |                 |   |                        |  |                           |       |                      |      |                         |      |                     |  |                       |       |                            |        |                      |       |                         |      |                                     |  |        |  |                        |      |                     |    |                         |    |                            |       |                              |       |                          |       |                          |      |                         |      |                      |      |                           |      |          |       |                            |      |                    |      |                      |      |                        |      |                           |       |
| FONPLATA  | 20,00  |   |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |                        |  |      |  |         |  |     |  |                              |  |                 |   |                        |  |                           |       |                      |      |                         |      |                     |  |                       |       |                            |        |                      |       |                         |      |                                     |  |        |  |                        |      |                     |    |                         |    |                            |       |                              |       |                          |       |                          |      |                         |      |                      |      |                           |      |          |       |                            |      |                    |      |                      |      |                        |      |                           |       |
| BIRD-BANCO INT.RECONS.DES.  | 1,85   |   |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |                        |  |      |  |         |  |     |  |                              |  |                 |   |                        |  |                           |       |                      |      |                         |      |                     |  |                       |       |                            |        |                      |       |                         |      |                                     |  |        |  |                        |      |                     |    |                         |    |                            |       |                              |       |                          |       |                          |      |                         |      |                      |      |                           |      |          |       |                            |      |                    |      |                      |      |                        |      |                           |       |
| AID-AG.INT.DESENV.  | 1,56   |   |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |                        |  |      |  |         |  |     |  |                              |  |                 |   |                        |  |                           |       |                      |      |                         |      |                     |  |                       |       |                            |        |                      |       |                         |      |                                     |  |        |  |                        |      |                     |    |                         |    |                            |       |                              |       |                          |       |                          |      |                         |      |                      |      |                           |      |          |       |                            |      |                    |      |                      |      |                        |      |                           |       |
| CFI-CORP.FINANC.INT.  | 2,08   |   |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |                        |  |      |  |         |  |     |  |                              |  |                 |   |                        |  |                           |       |                      |      |                         |      |                     |  |                       |       |                            |        |                      |       |                         |      |                                     |  |        |  |                        |      |                     |    |                         |    |                            |       |                              |       |                          |       |                          |      |                         |      |                      |      |                           |      |          |       |                            |      |                    |      |                      |      |                        |      |                           |       |
| MIGA-MULT.INV.GUAR.AG.  | 1,30   |   |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |                        |  |      |  |         |  |     |  |                              |  |                 |   |                        |  |                           |       |                      |      |                         |      |                     |  |                       |       |                            |        |                      |       |                         |      |                                     |  |        |  |                        |      |                     |    |                         |    |                            |       |                              |       |                          |       |                          |      |                         |      |                      |      |                           |      |          |       |                            |      |                    |      |                      |      |                        |      |                           |       |
| NBD-NOVO BANCO DESENVOLV.   | 20,00  |   |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |                        |  |      |  |         |  |     |  |                              |  |                 |   |                        |  |                           |       |                      |      |                         |      |                     |  |                       |       |                            |        |                      |       |                         |      |                                     |  |        |  |                        |      |                     |    |                         |    |                            |       |                              |       |                          |       |                          |      |                         |      |                      |      |                           |      |          |       |                            |      |                    |      |                      |      |                        |      |                           |       |


## 3.2. Controle Societário da União – Por Tipo de Empresa

### 3.2.1. Controle Direto e Indireto


| Direto  |  | Indireto   |  |
|---|--|--|--|
| <b>26 Empresas Públicas</b>   | <b>20 Sociedades de Economia Mista</b>   | <b>Binacional</b>  | <b>106 Subidiárias</b>   |
| <ul style="list-style-type: none"><li>•ABGF</li><li>•Amazul</li><li>•BNDES</li><li>•Caixa</li><li>•Ceitec</li><li>•CMB</li><li>•Codevasf</li><li>•Conab</li><li>•Correios</li><li>•CPRM</li><li>•DataPREV</li><li>•EBC</li><li>•EBSERH</li><li>•Emgea</li><li>•Embrapa</li><li>•Emgepron</li><li>•EPE</li><li>•EPL</li><li>•Finep</li><li>•Hemobrás</li><li>•Imbel</li><li>•Infraero</li><li>•HCPA</li><li>•Pré-sal Petróleo</li><li>•Serpro</li><li>•Valec</li></ul> | <ul style="list-style-type: none"><li>•Banco da Amazônia</li><li>•Banco do Brasil</li><li>•Banco do Nordeste</li><li>•CASEMG</li><li>•CBTU</li><li>•Docas do Ceará</li><li>•CDP</li><li>•Docas do Rio</li><li>•Ceagesp</li><li>•CeasaMinas</li><li>•Codeba</li><li>•Codern</li><li>•Porto de Santos</li><li>•Porto de Vitória</li><li>•Codomar</li><li>•Eletrobras</li><li>•GHC</li><li>•Petrobras</li><li>•Telebras</li><li>•Trensurb</li></ul> | <ul style="list-style-type: none"><li>•Alcântara Cyclone Space</li></ul> | <ul style="list-style-type: none"><li>•Petrobras (43)</li><li>•Eletrobras (38)</li><li>•Banco do Brasil (16)</li><li>•BNDES (3)</li><li>•Caixa (2)</li><li>•Correios (1)</li><li>•Eletrobras (Itaipu Binacional)</li><li>•CNEN (autarquia - 2)</li></ul> |

### 3.3. Controle Societário da União – Por Setor Econômico


#### 3.3.1. Controle Direto




| <b>FINANCEIRO</b> |
|-------------------|
| ▪ BASA            |
| ▪ BB              |
| ▪ BNB             |
| ▪ BNDES           |
| ▪ CEF             |



| <b>ENERGIA</b> |
|----------------|
| ▪ ELETROBRAS   |
| ▪ PETROBRAS    |
| ▪ PPSA         |




| <b>PORTUÁRIO</b> |
|------------------|
| ▪ CDC            |
| ▪ CDP            |
| ▪ CODEBA         |
| ▪ CODESA         |
| ▪ CODESP         |
| ▪ CODOMAR        |
| ▪ CODERN         |
| ▪ CDRJ           |




| <b>SAÚDE</b> |
|--------------|
| ▪ HCPA       |
| ▪ HEMOBRAS   |
| ▪ HNCS       |
| ▪ EBSEH      |



| <b>COMUNICAÇÕES</b> |
|---------------------|
| ▪ EBC               |
| ▪ ECT               |
| ▪ TELEBRAS          |



| <b>TRANSPORTES</b> |
|--------------------|
| ▪ CBTU             |
| ▪ TRENSURB         |
| ▪ VALEC            |
| ▪ INFRAERO         |




| <b>ABASTECIMENTO</b> |
|----------------------|
| ▪ CASEMG             |
| ▪ CEAGESP            |
| ▪ CEASA-MG           |
| ▪ CONAB              |



| <b>DEFESA</b> |
|---------------|
| ▪ AMAZUL      |
| ▪ EMGEPRON    |
| ▪ IMBEL       |




| <b>INFORMÁTICA, CIÊNCIA E TECNOLOGIA</b> |
|--|
| ▪ ACS                                    |
| ▪ CEITEC                                 |
| ▪ DATAPREV                               |
| ▪ SERPRO                                 |



| <b>PESQUISA E DESENVOLVIMENTO</b> |
|-----------------------------------|
| ▪ CODEVASF                        |
| ▪ CPRM                            |
| ▪ EMBRAPA                         |
| ▪ EPE                             |
| ▪ EPL                             |
| ▪ FINEP                           |



| <b>INDÚSTRIA</b> |
|------------------|
| ▪ CMB            |



| <b>DIVERSOS</b> |
|-----------------|
| ▪ ABGF          |
| ▪ EMGEA         |

### 3.4. Estatais Federais com Maior Patrimônio Líquido

#### 3.4.1. Controle Direto

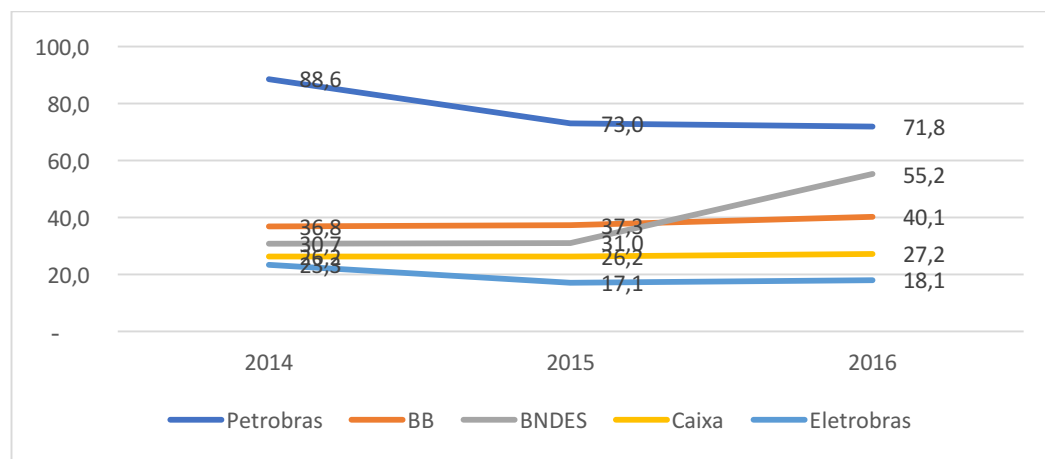
Das cinco maiores participações da União, três são do setor financeiro (BNDES, Banco do Brasil e Caixa), e duas do setor de energia (Petrobras e Eletrobras). Representavam 95% do total do patrimônio líquido das empresas estatais federais em 2016.

Nos últimos três anos, a única alteração na posição de cada empresa foi do BNDES, que em 2016 passou a ser a segunda maior participação em valor, resultado da valorização da sua carteira de ações.

No setor de petróleo e energia, a Petrobras teve quedas no seu patrimônio líquido, em decorrência notadamente da reavaliação de ativos e de investimentos da companhia (*impairment*) e de prejuízos.

O patrimônio líquido da Eletrobras teve ligeira melhora em 2016, resultado do lucro no valor de R\$ 3,42 bilhões, devido, principalmente, ao reconhecimento contábil de indenização da Rede Básica Sistemas Existentes (RBSE).

A perspectiva para 2017 é de crescimento do valor destas estatais, à vista dos lucros do 1º semestre da Petrobras e Eletrobras, da ordem de R\$ 4,76 bilhões e R\$ 1,7 bilhão, respectivamente.



**Gráfico 2 - Maiores participações da União**

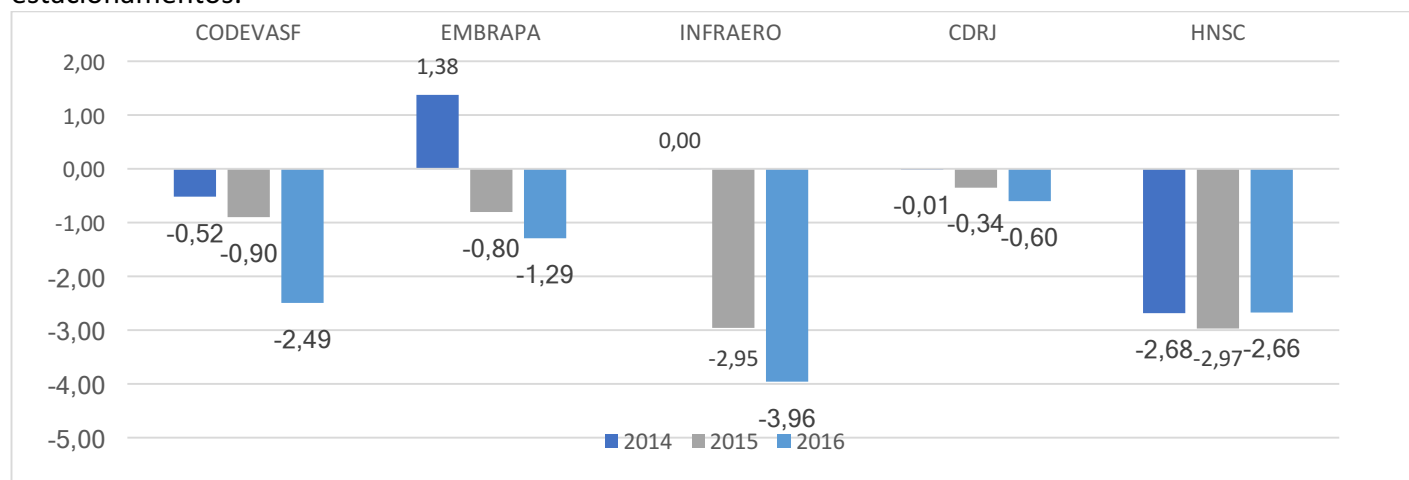
Dados em R\$ bilhões.  
Elaboração própria. Equivalência Patrimonial  
Fonte: Demonstrações Financeiras

### 3.5. Estatais Federais com Patrimônio Líquido Negativo

#### 3.5.1. Controle Direto

Em 2016, 11 empresas apresentaram patrimônio líquido negativo, ou seja, a soma dos bens e direitos (ativo) não foi suficiente para cobrir as obrigações (passivo). Em muitos casos, isso se deve sobretudo aos efeitos da contabilização no passivo dos Adiantamentos para Futuro Aumento de Capital (AFACs), até a incorporação dos valores ao capital.

Destacam-se nesse grupo cinco empresas: Infraero (R\$ -3,96 bilhões), Hospital Nossa Senhora da Conceição - HNSC (R\$ -2,66 bilhões), Codevasf (R\$ -2,49 bilhões), Embrapa (R\$ -1,29 bilhão) e Companhia Docas do Rio de Janeiro - CDRJ (R\$ - 0,60 bilhão). À exceção da Infraero e CDRJ, as demais dependem de recursos para cobrir suas despesas de custeio, classificadas, por esta razão, como estatais dependentes. A Infraero passa por difícil situação econômico-financeira, com prejuízos anuais recorrentes, principalmente, pela perda das receitas dos aeroportos concedidos pela União e redução do movimento de passageiros, aeronaves e carga aérea, sem a diminuição das despesas operacionais na mesma magnitude. Não obstante, vem adotando medidas para o seu saneamento, tais como a revisão da estrutura organizacional, a implementação de programas de adequação do efetivo e a concessão de espaços comerciais e estacionamentos.



**Gráfico 3**  
**Empresas estatais federais com maior patrimônio líquido negativo**

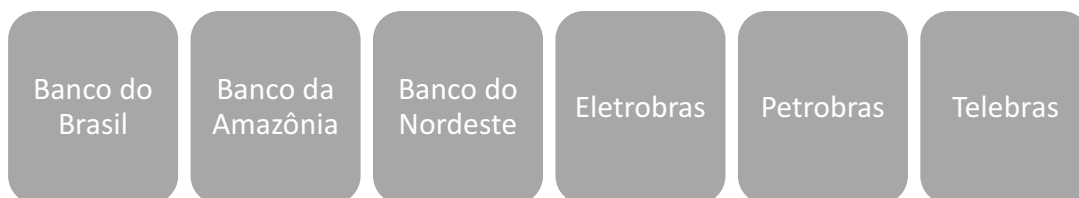
Dados em R\$ bilhões.

Elaboração própria.

Fonte: Sistema Integrado de Administração Financeira do Governo Federal – SIAFI

## 3.6. Estatais Federais de Capital Aberto

### 3.6.1. Controle Direto



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

O BB participa dos segmentos de práticas de governança corporativa diferenciadas denominados Novo Mercado e Programa Destaque em Governança de Estatais da B3. A Eletrobras faz parte do segmento de Nível I.

Ambas as companhias, juntamente com a Petrobras, compõem a carteira do Ibovespa, índice que acompanha o desempenho das ações de maior negociação e representatividade do mercado brasileiro.

A Petrobras informou, mediante Comunicado de 26/10/2017, que seu Conselho de Administração aprovou o pedido de adesão ao segmento especial de listagem Nível 2 da B3. Nesse sentido, foram autorizados ajustes no Estatuto Social, o qual será encaminhado para deliberação da Assembleia Geral dos Acionistas.

Já as ações do Basa, do BNB e da Telebras possuem baixa liquidez e dispersão no mercado. No caso das subsidiárias, a BB Seguridade e a Eletropar são as únicas listadas em bolsa de valores. Além disso, a BB Seguridade participa do segmento Novo Mercado e suas ações compõem o Ibovespa. Há iniciativas de outras empresas estatais em vender participações de subsidiárias no mercado.

A Petrobras, segundo fato relevante de 11/07/2017, aprovou a abertura de capital de sua subsidiária integral Petrobras Distribuidora S.A. - BR, por oferta pública secundária de ações.

*O Segmento Novo Mercado, lançado em 2000, tem o mais elevado padrão de governança corporativa e transparência. As empresas devem cumprir regras, como: capital composto exclusivamente por ações ordinárias com direito a voto; instalação de área de Auditoria Interna, função de Compliance e Comitê de Auditoria (estatutário ou não estatutário); manutenção de no mínimo 25% das ações em circulação (free float); Conselho de Administração com no mínimo 2 ou 20% de conselheiros Independentes, entre outras regras.*

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

*[http://www.bmfbovespa.com.br/pt\\_br/listagem/acoes/segmentos-de-listagem/sobre-segmentos-de-listagem/](http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/listagem/acoes/segmentos-de-listagem/sobre-segmentos-de-listagem/)*

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

Além disso, de acordo com Fato Relevante divulgado em 16/10/2017, a Petrobras, em continuidade ao Fato Relevante divulgado no dia 28/09/2017, informa que foram protocolados, perante a CVM:

1. pela BR, o pedido de registro de companhia aberta, nos termos da Instrução CVM nº 480, de 2009; e
2. pela Petrobras, o pedido de registro de distribuição pública secundária de ações ordinárias de emissão da BR, a ser realizada no Brasil, em mercado de balcão não organizado, nos termos da Instrução CVM nº 400, de 2003, e demais disposições legais e regulamentares aplicáveis, com esforços de colocação no exterior, de acordo com a legislação vigente no país de cada investidor.

Todos os atos necessários para a realização da oferta estão sujeitos à análise e à aprovação dos órgãos internos dessas duas companhias, notadamente quanto ao preço e percentual das ações a serem ofertadas, que deverá ficar entre 25% e 40% da participação acionária detida pela Petrobras na BR, conforme divulgado em 28/09/2017.

A Caixa também tem atuado em oferta pública inicial de ações da Caixa Seguridade Participações S.A.. Em 16/03/2016, foi divulgado ao mercado que, em vista da conjuntura desfavorável à realização da distribuição de ações, não daria sequência naquele momento ao pedido de registro protocolado na Comissão de Valores Mobiliários.

Posteriormente, foi comunicado, em 28/09/2017, que após receber proposta não solicitada, firmou com a CNP Assurances S.A. um Memorando de Entendimentos", não vinculante, que regula acordo em princípio para a formação de uma nova sociedade ("Nova JV") para a exploração conjunta dos ramos de seguros de vida, prestamista e previdência privada, com exclusividade, na rede de distribuição da Caixa Econômica Federal ("Balcão CAIXA"). O banco salientou ainda que a transação objeto do Memorando de Entendimentos (inclusive a renúncia aos direitos de exclusividade) está sujeita à negociação e assinatura de documentos definitivos e vinculantes, que passarão pelos órgãos de governança das partes.



### 3.6.2. O Desempenho das Ações

No período de 2014 a 2016, os investidores estavam dispostos a pagar pelas ações das estatais federais um preço inferior ao valor do seu patrimônio líquido.

Exceção para as ações da Telebras, cujo valor do patrimônio líquido passou a ser negativo em 2015, a despeito do saldo crescente de recursos para futuro aumento de capital no passivo, os quais, quando forem integralizados, vão tornar positivo o patrimônio líquido da companhia.

As ações do BB, conforme gráficos na sequência, tiveram cotações, durante alguns meses, acima do valor do patrimônio líquido.

Por outro lado, a situação demonstra potencial de valorização das ações, notadamente com as medidas de melhoria da governança e sustentabilidade que vêm sendo implementadas. Os gráficos na sequência indicam que as empresas têm obtido expressiva valorização, sobretudo a partir de 2016, com destaque para as ações do BB, Eletrobras e Petrobras.

#### Quadro 2

##### Evolução do patrimônio líquido e do valor de mercado das empresas estatais federais de capital aberto

Dados em R\$ milhões.

Elaboração própria.

Fonte: Demonstrações financeiras e cotação das ações na B3

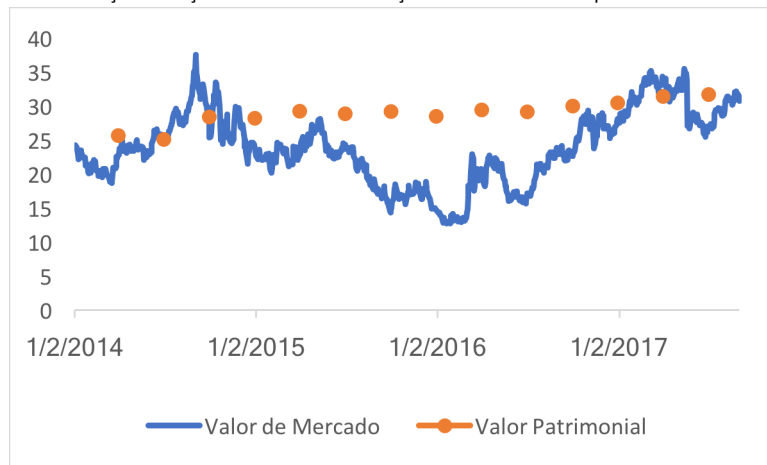
| Empresa    | 2014    |                  |                     | 2015    |                  |                     | 2016    |                  |                     |
|------------|---------|------------------|---------------------|---------|------------------|---------------------|---------|------------------|---------------------|
|            | PL      | Valor de Mercado | Valor de Mercado/PL | PL      | Valor de Mercado | Valor de Mercado/PL | PL      | Valor de Mercado | Valor de Mercado/PL |
| PETROBRAS  | 310.722 | 127.506          | 0,41                | 257.930 | 101.316          | 0,39                | 252.743 | 209.378          | 0,83                |
| BB         | 80.613  | 68.111           | 0,84                | 81.536  | 42.236           | 0,52                | 87.194  | 80.490           | 0,92                |
| ELETROBRAS | 56.849  | 8.476            | 0,15                | 41.739  | 9.033            | 0,22                | 44.065  | 31.668           | 0,72                |
| BNB        | 3.368   | 2.116            | 0,63                | 2.843   | 2.375            | 0,84                | 3.362   | 2.197            | 0,65                |
| BASA       | 1.712   | 741              | 0,43                | 1.924   | 741              | 0,39                | 1.960   | 833              | 0,43                |
| TELEBRAS   | 2       | 239              | 129,25              | -219    | 256              | - 1,17              | -500    | 310              | - 0,62              |
| Total      | 453.265 | 207.189          | 0,46                | 385.754 | 155.957          | 0,40                | 388.824 | 324.876          | 0,84                |

#### Gráfico 4

Evolução das ações do Banco do Brasil (BBSA3)

Elaboração própria.

Fonte: Cotação das ações na B3 e demonstrações financeiras da empresa

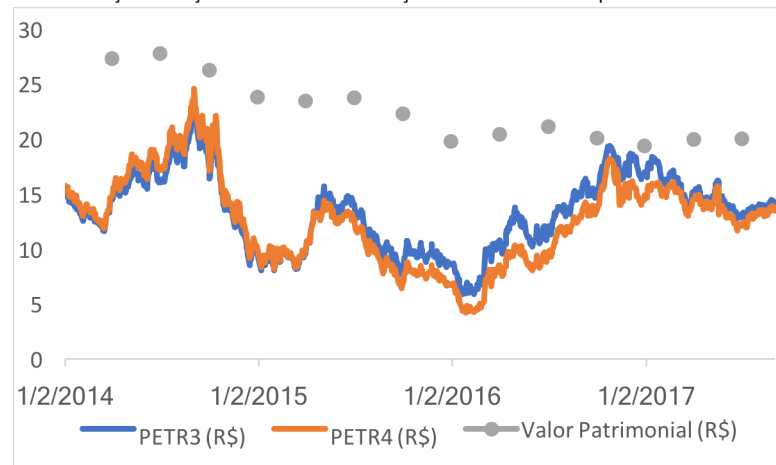


#### Gráfico 5

Evolução das ações da Petrobras (PETR3 e PETR4)

Elaboração própria.

Fonte: Cotação das ações na B3 e demonstrações financeiras da empresa

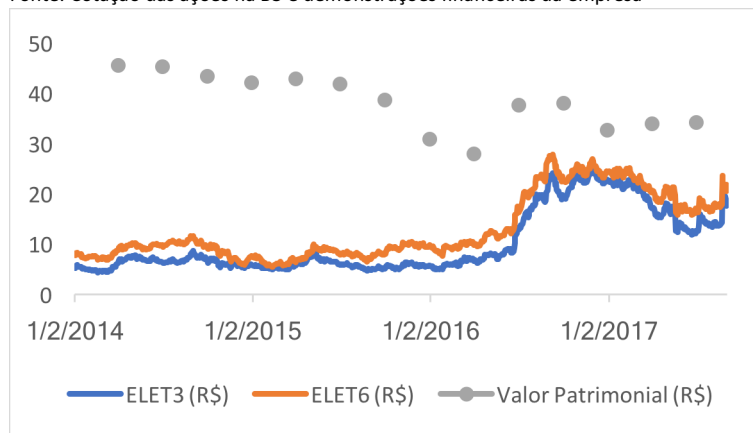


### Gráfico 6

#### Evolução das ações da Eletrobras (ELET3 e ELET6)

Elaboração própria.

Fonte: Cotação das ações na B3 e demonstrações financeiras da empresa

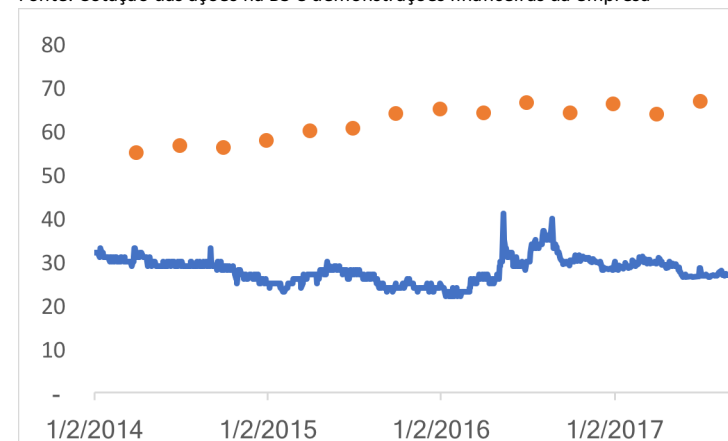


### Gráfico 7

#### Evolução das ações do BASA (BAZA3)

Elaboração própria.

Fonte: Cotação das ações na B3 e demonstrações financeiras da empresa

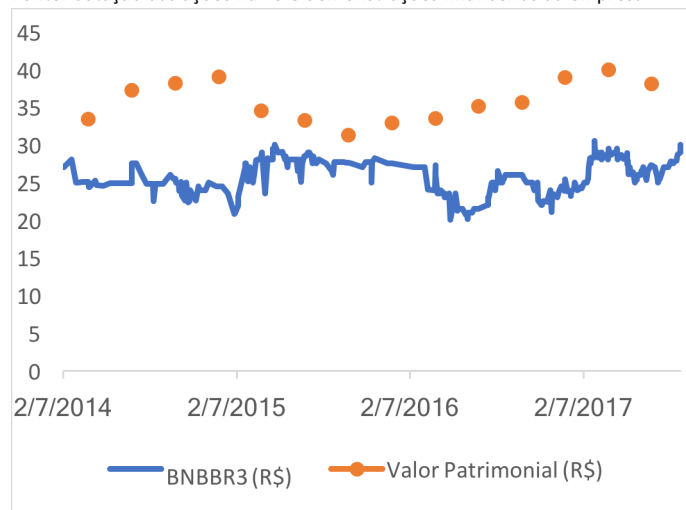


### Gráfico 8

#### Evolução das ações do BNB (BNBBR3)

Elaboração própria.

Fonte: Cotação das ações na B3 e demonstrações financeiras da empresa

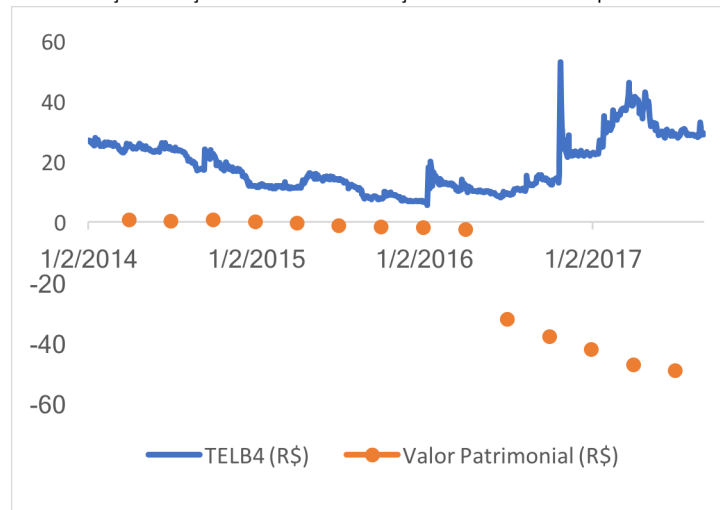


### Gráfico 9

#### Evolução das ações da TELEBRAS (TELB4)

Elaboração própria.

Fonte: Cotação das ações na B3 e demonstrações financeiras da empresa



## 3.7. Estatais Federais em Processo de Privatização

### 3.7.1. Controle Direto

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

Destaca-se a privatização de empresas siderúrgicas na década de 1990, da Companhia Vale do Rio Doce em 1997, do Sistema Telebras em 1998, do Instituto de Resseguros do Brasil em 2013, além da concessão de ferrovias, rodovias e aeroportos, entre outros ativos.

Segundo dados do BNDES (em US\$), até 2015 as privatizações geraram receita de US\$ 60,2 bilhões (R\$ 198,66 bilhões ao câmbio de R\$ 3,3/US\$), sendo US\$ 31,1 bilhões (R\$ 102,63 bilhões) no âmbito do PND e US\$ 29,1 bilhões (R\$ 96,03 bilhões) das empresas de telecomunicações – concessões e permissões. Foram transferidas dívidas da ordem de US\$ 11,3 bilhões (R\$ 37,29 bilhões), sendo US\$ 9,2 bilhões (R\$ 30,36 bilhões) do PND e US\$ 2,1 bilhões (R\$ 6,93 bilhões) das empresas de telecomunicações. As operações geraram, no conjunto, resultado total de US\$ 71,5 bilhões (R\$ 236,61 bilhões).

Em 2016, foi criado o Programa de Parcerias de Investimentos (PPI), para fortalecer a interação entre o Estado e a iniciativa privada. Envolve contratos de parceria para a execução de empreendimentos públicos de infraestrutura e de outras medidas de desestatização. As medidas do PND passam a integrar o PPI.

O PPI conta com o Conselho do Programa de Parcerias de Investimentos da Presidência da República (CPPI), composto por Ministros de Estado e Presidentes de Instituições Financeiras Federais. Além da avaliação dos projetos do Programa, exerce as funções do Conselho Nacional de Desestatização (CND), órgão superior de decisão do PND. Possui o apoio de uma Secretaria e do Fundo de Apoio à Estruturação de Parcerias – FAEP, do BNDES, que visa à prestação de serviços técnicos especializados para a estruturação de parcerias e medidas de desestatização.

O PND conta com o Fundo Nacional de Desestatização – FND, constituído pelo depósito de ações ou cotas da União. O gestor é o BNDES, que presta apoio ao CND, divulga os processos de desestatização e promove a contratação de consultoria, auditoria e outros serviços especializados.

É prioridade do Governo Federal adotar medidas para a retomada do desenvolvimento. A União deve concentrar os seus esforços nas atividades em que a presença do Estado é fundamental para a consecução das prioridades nacionais.

Nas demais atividades, o setor privado tem condições de substituir o papel do Estado, com ganhos de eficiência e qualidade, assegurando a sustentabilidade das companhias e a retomada dos investimentos. Os recursos auferidos na privatização podem destinar-se à melhoria do perfil e redução da Dívida Pública Mobiliária Federal.

Das 46 empresas controladas diretamente, em 2017, cinco foram qualificadas para desestatização: CeasaMinas, CASEMG, Eletrobras, Casa da Moeda e Codesa.

A CeasaMinas e a CASEMG foram incluídas no PND em 2000 (Decreto nº 3.654, de 07/01/2000), mas ainda não foram alienadas. O CPPI decidiu pela retomada do processo de desestatização, mediante Resolução nº 18, de 23/08/2017.

A Eletrobras e a Casa da Moeda do Brasil (CMB) foram incluídas no PPI pelas Resoluções nºs 13 e 17, de 23/08/2017, respectivamente.

Segundo divulgado ao público em Fato Relevante de 29/11/2017, a desestatização da Eletrobras, recomendada pelo Conselho do Programa de Parcerias de Investimentos da Presidência da República, conforme Resolução CPPI nº 13/2017, de 23/08/2017, será realizada mediante o aumento de capital da Companhia por subscrição pública de ações ordinárias, conforme previsto no inciso III do art. 4º da Lei nº 9.491/1997, sendo vedado à União, direta ou indiretamente, por meio de empresa por ela controlada, subscrever novas ações decorrentes do aumento de capital.

A Codesa foi qualificada no PPI pela Resolução nº 14, de 23/08/2017. Foi recomendada sua inclusão e a concessão do serviço público portuário no PND. A concessão da administração dos portos poderá ser feita de forma individual ou associada à transferência do controle da Companhia. A medida busca a eficiência dos portos públicos em padrão internacional. As companhias docas, em geral, são deficitárias ou apresentam baixa lucratividade, dependem de recursos da União para investimentos, possuem elevado gasto com pessoal e necessitam sanear o fundo de pensão Portus.

## 3.8. Estatais Federais em Liquidação

### 3.8.1. Controle Direto

#### Companhia Docas do Maranhão - CODOMAR

O Conselho Nacional de Desestatização (CND) recomendou a inclusão da Codomar no PND, mediante Resolução nº 10, de 03/11/2015. Caso seja extinta, os bens móveis e imóveis remanescentes integrantes do seu patrimônio líquido serão revertidos para a União. A extinção da Companhia impedirá a depreciação do patrimônio líquido causado pelos prejuízos anuais apurados, bem como evitará eventual capitalização por parte da União, devido às dificuldades financeiras enfrentadas.

#### Alcântara Cyclone Space - ACS

O governo brasileiro decidiu pela comunicação formal da Denúncia do Tratado entre a Ucrânia e o Brasil sobre cooperação de longo prazo na utilização do veículo de lançamento Cyclone-4 no Centro de Lançamento de Alcântara, firmado em 21/10/2003. A denúncia foi feita por intermédio do Ministério das Relações Exteriores (MRE) ao Embaixador da Ucrânia no Brasil, por meio de Nota Diplomática de 16/07/2015, com fundamento no item 3 do artigo 17 do tratado. A Denúncia foi tornada pública pelo Decreto nº 8.494, de 24/07/2015.

A ACS encontra-se em fase de pré-liquidação, e suas principais atividades focaram a intensificação das ações para a redução das despesas operacionais, a suspensão dos contratos, o levantamento patrimonial e a preparação de documentos a serem submetidos à assembleia, que tratará das providências para liquidação da empresa. A liquidação da ACS ainda depende da realização da assembleia geral, que criará a comissão de liquidação.

A Denúncia do Tratado pelo governo brasileiro evitou novos aportes de capital pelos acionistas, sobretudo considerando que o capital subscrito previa capitalização adicional de R\$ 991 milhões. O projeto se mostrou operacionalmente inviável, de acordo com estudo realizado pelo Ministério da Ciência, Tecnologia, Inovações e Comunicações (MCTIC).

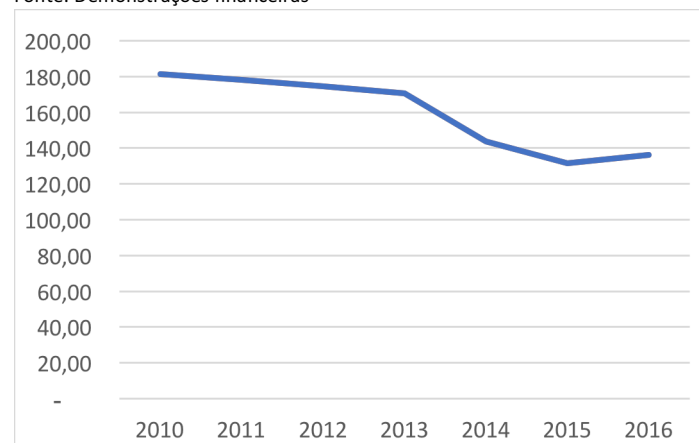
Gráfico 10

#### Evolução do patrimônio líquido da Codomar

Dados em R\$ milhões.

Elaboração própria.

Fonte: Demonstrações financeiras



### 3.9. Estatais Federais Dependentes

Do universo de 46 empresas de controle acionário direto da União, 16 sociedades, sendo 13 empresas públicas e 3 sociedades de economia mista, são dependentes do Tesouro Nacional, ou seja, recebem recursos da União oriundos do Orçamento Fiscal e da Seguridade Social para cobertura de despesas com pessoal e para custeio em geral.

Nesse grupo, Valec, Trensurb e EBC apresentaram em 2016 maior patrimônio líquido, enquanto HNSC, Codevasf e Embrapa apuraram maior patrimônio líquido negativo, respectivamente.

A Indústrias Nucleares do Brasil S.A. (INB) e a Nuclebrás Equipamentos Pesados S.A. (Nuclep) também são empresas estatais dependentes. Contudo, o controle acionário é indireto da União, exercido pela Comissão Nacional de Energia Nuclear (CNEN), autarquia federal criada pela Lei nº 4.118, de 27 de agosto de 1962.

A seção 6, que trata das subvenções para custeio das empresas estatais dependentes, apresentará maior detalhamento desse rol de empresas, inclusive quanto ao grau de dependência dos recursos da União.

#### Quadro 3

##### Empresas estatais dependentes

Dados em R\$ milhões.

Elaboração própria.

Fonte: Demonstrações financeiras

| <b>Empresas Públicas</b>  | <b>Sigla</b> | <b>Setor de Atuação</b>           | <b>Patrimônio Líquido<br/>31.12.2016</b> |
|---|--------------|-----------------------------------|--|
| Amazônia Azul Tecnologias de Defesa S.A.                              | Amazul       | Defesa                            | -25.418                                  |
| Centro Nacional de Tecnologia Eletrônica Avançada S.A.                | Ceitec       | Informática, Ciência e Tecnologia | -52.717                                  |
| Companhia de Desenvolvimento dos Vales do São Francisco e do Parnaíba | Codevasf     | Pesquisa e Desenvolvimento        | -2.488.766                               |
| Companhia de Pesquisa de Recursos Minerais                            | CPRM         | Pesquisa e Desenvolvimento        | -9.794                                   |
| Companhia Nacional de Abastecimento                                   | Conab        | Abastecimento                     | 395.993                                  |
| Empresa Brasil de Comunicação S.A.                                    | EBC          | Comunicações                      | 365.324                                  |
| Empresa Brasileira de Pesquisa Agropecuária                           | Embrapa      | Pesquisa e Desenvolvimento        | -1.289.035                               |



|  |              |   |  |
|--|--------------|---|--|
| Empresa Brasileira de Serviços Hospitalares      | EBSERH       | Saúde   | -70.748                                  |
| Empresa de Pesquisa Energética                   | EPE          | Pesquisa e Desenvolvimento                    | 23.250                                   |
| Empresa de Planejamento e Logística S.A.         | EPL          | Pesquisa e Desenvolvimento                    | 43.723                                   |
| Hospital de Clínicas de Porto Alegre             | HCPA         | Saúde   | 379.753                                  |
| Indústria de Material Bélico do Brasil           | Imbel        | Defesa  | 314.462                                  |
| Valec - Engenharia, Construções e Ferrovias S.A. | Valec        | Transporte                                    | 4.080.578                                |
| <b>Sociedades de Economia Mista</b>              | <b>Sigla</b> | <b>Setor de Atuação</b>                       | <b>Patrimônio Líquido<br/>31.12.2016</b> |
| Companhia Brasileira de Trens Urbanos            | CBTU         | Transporte                                    | -386.860                                 |
| Empresa de Trens Urbanos de Porto Alegre S.A.    | Trensurb     | Transporte                                    | 947.505                                  |
| Hospital Nossa Senhora da Conceição S.A.         | HNSC         | Saúde   | -2.633.083                               |
| <b>Controladas pela CNEN</b>                     | <b>Sigla</b> | <b>Setor de Atuação</b>                       | <b>Patrimônio Líquido<br/>31.12.2016</b> |
| Indústrias Nucleares do Brasil S.A.              | INB          | Fabricação de urânio enriquecido              | 385.520                                  |
| Nuclebrás Equipamentos Pesados S.A.              | Nuclep       | Fabricação de equipamentos nucleares e navais | 204.172                                  |
| <b>Total</b>                                     |              |   | <b>183.859</b>                           |

### 3.10. Participações Minoritárias da União

Em 2016, do total de 59 participações minoritárias da União, destacavam-se, pelo valor da participação, a Companhia Imobiliária de Brasília – TERRACAP (participação da União de R\$ 1,04 bilhão), estatal controlada pelo Distrito Federal, e o IRB Brasil Resseguros S.A. (IRB Brasil RE, R\$ 357 milhões), empresa privatizada em 2013 cujo processo de abertura de capital foi concluído em julho de 2017, mediante oferta pública secundária de ações. Esse processo contou com relevante apoio da União, considerando a participação do Tesouro Nacional no capital social, tanto diretamente quanto por meio do Fundo de Garantia de Operações de Crédito Educativo – FGEDUC.

Verifica-se que as participações minoritárias da União situam-se em diferentes setores, com destaque para o de saneamento e infraestrutura de outros Entes públicos, que abrange um total de dez empresas. De forma geral, não

há interesse estratégico da União em deter participações minoritárias em empresas privadas ou públicas de outros Entes.

Há algumas empresas, no entanto, que possuem importância estratégica. Por isso, a União mantém, nessas companhias, ações preferenciais de classe especial denominadas *golden share*, que asseguram direito de veto em matérias societárias. É o caso do IRB Brasil RE, Vale e Embraer.

A manutenção e acompanhamento de participações minoritárias acarreta custos à União, que deve concentrar os seus esforços nas atividades em que a presença do Estado seja fundamental. Não obstante, ressalta-se a dificuldade para alienar essas ações ao mercado, haja vista que a grande maioria são companhias fechadas que têm apresentado déficits anuais recorrentes.

| EMPRESA      | % CAPITAL |           |
|--------------|-----------|-----------|
|              | VOTO (%)  | TOTAL (%) |
| TERRACAP     | 49,00%    | 49,00%    |
| RIOTRILHOS   | 3,27%     | 6,49%     |
| IRB          | 11,73%    | 11,73%    |
| ELETROPAULO  | 20,03%    | 7,97%     |
| METRO-RJ (3) | 3,27%     | 6,49%     |
| NOVACAP      | 43,88%    | 43,88%    |
| CHESF        | -         | 0,35%     |
| AGESPISA     | 0,40%     | 1,18%     |
| PRUDENTIAL   | 0,01%     | 0,01%     |
| RIMA         | 1,66%     | 1,66%     |
| BRASAGRO     | 35,49%    | 35,49%    |
| EMBASA       | 0,01%     | 0,07%     |
| TBM          | 1,69%     | 1,40%     |
| DESO         | -         | 0,23%     |

| EMPRESA     | % CAPITAL |           |
|-------------|-----------|-----------|
|             | VOTO (%)  | TOTAL (%) |
| DETEN       | -         | 0,57%     |
| CAERN       | 0,11%     | 0,12%     |
| CAEMA       | 0,07%     | 0,07%     |
| COPENOR     | -         | 0,87%     |
| SNBP        | 10,00%    | 10,00%    |
| ENERGISAPB  | 0,06%     | 0,20%     |
| RENAVE      | 0,74%     | 0,74%     |
| ICC (3)     | -         | 0,13%     |
| METROBUS    | 0,09%     | 0,12%     |
| CAGECE      | -         | 0,01%     |
| CAGEPA      | 0,00%     | 0,03%     |
| CEPASA      | -         | 0,05%     |
| ELETRONORTE | 0,00%     | 0,00%     |
| CASAL       | 0,00%     | 0,03%     |

#### Quadro 4 Participações minoritárias

Dados em %  
Participações superiores da R\$ 100 mil  
Elaboração própria.  
Fonte: Demonstrações financeiras

## 4. Rentabilidade das Estatais Federais

### 4.1. Principais Estatais

As cinco principais estatais federais – BB, BNDES, Caixa, Eletrobras e Petrobras – respondem, em média, por mais de 90% do resultado das estatais federais no período.

As empresas do setor financeiro têm apresentado resultados positivos ao longo dos últimos cinco anos com tendência mais ou menos constante e com uma ligeira queda em 2016, como reflexo da retração econômica daquele exercício.

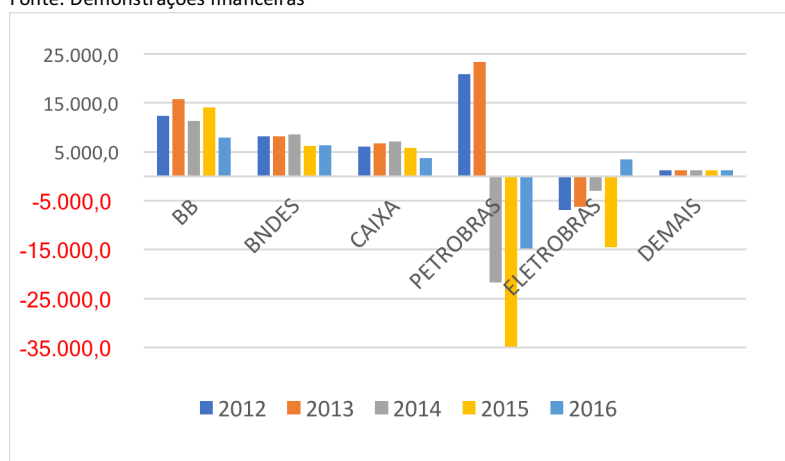
Petrobras e Eletrobras passaram por períodos de prejuízos, mas com perspectivas de melhores resultados em 2017. O lucro líquido apurado pela Petrobras até o 3º trimestre de 2017 atingiu o valor de R\$ 5,031 bilhões, ante um prejuízo de R\$ 17,334 bilhões no mesmo período do ano anterior, com destaque para:

**Gráfico 11**  
**Principais Estatais**  
**Lucro/Prejuízo Líquido**

Dados em R\$ milhões

Elaboração própria.

Fonte: Demonstrações financeiras



- Maiores exportações líquidas de petróleo e derivados, a preços mais elevados;
- Menores gastos com pessoal e com baixas de poços secos e/ou subcomerciais;
- Ganho com a venda da Nova Transportadora do Sudeste - NTS; e
- Redução do *impairment* dos ativos.

**Quadro 5**  
**Principais Estatais**  
**Lucro/Prejuízo**  
**Líquido**

Dados em R\$ milhões

Elaboração própria.

Fonte: Demonstrações financeiras

| EMPRESA      | 2012            | 2013            | 2014           | 2015             | 2016           |
|--------------|-----------------|-----------------|----------------|------------------|----------------|
| BB           | 12.309,9        | 15.810,4        | 11.312,9       | 14.108,5         | 7.930,1        |
| BNDES        | 8.183,5         | 8.150,3         | 8.593,7        | 6.198,5          | 6.391,7        |
| CAIXA        | 6.066,1         | 6.723,4         | 7.091,8        | 5.797,0          | 3.702,4        |
| PETROBRAS    | 20.894,9        | 23.408,0        | -21.692,0      | -34.836,0        | -14.824,0      |
| ELETROBRAS   | -6.878,9        | -6.286,7        | -3.031,1       | -14.441,6        | 3.425,9        |
| DEMAIS       | 1.452,1         | -2.983,6        | -3.428,2       | -9.608,6         | -4.433,5       |
| <b>TOTAL</b> | <b>41.764,5</b> | <b>48.994,4</b> | <b>3.464,3</b> | <b>-21.984,6</b> | <b>7.815,1</b> |

Já a Eletrobras apresentou, no acumulado de janeiro a setembro, um lucro líquido de R\$ 2,272 bilhões contra R\$ 9,771 bilhões no mesmo período de exercício anterior, variação influenciada principalmente pelo reconhecimento dos valores de indenização relativos às linhas de transmissão de energia elétrica existentes em 31 de maio de 2000, não depreciadas e não amortizadas, denominadas instalações da Rede Básica Sistema Existente (RBSE), cujas concessões foram renovadas conforme Lei nº 12.783/2013.

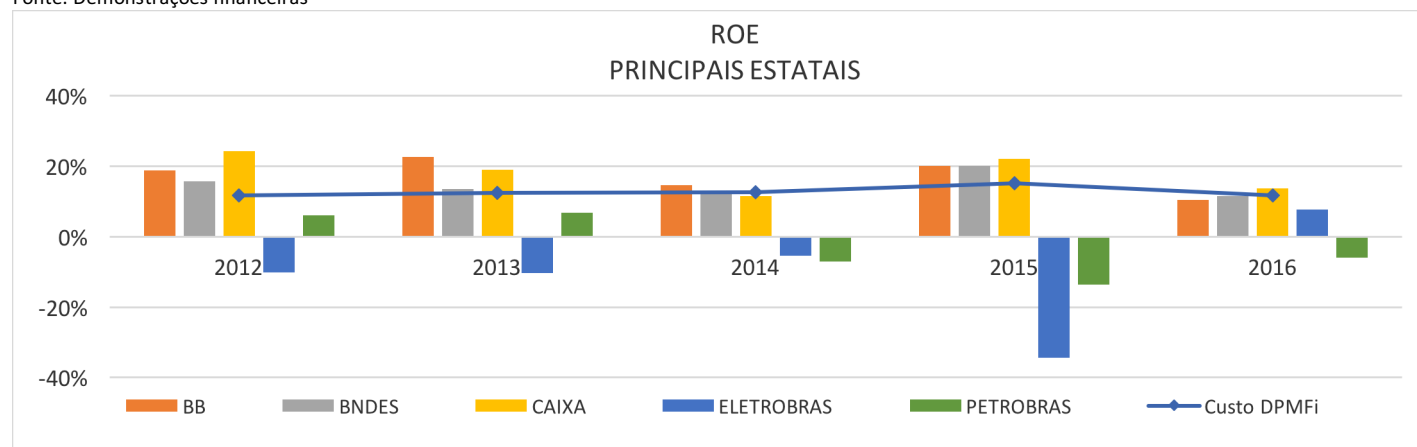
O Retorno sobre o Patrimônio ou *Return on Equity* (ROE) das companhias do setor financeiro oscilou aproximadamente entre 10% e 20% no período. Nos anos em que apresentaram lucro, o ROE da Eletrobras foi de 8% (2016) e o da Petrobras de 6% (2012) e 7% (2013).

O gráfico apresenta o ROE das empresas entre 2012 e 2016, permitindo ainda sua comparação com o custo médio da dívida pública mobiliária federal (DPMFi).

**Gráfico 12**  
**Principais Estatais**  
**ROE e Custo da DPMFi**

Elaboração própria.

Fonte: Demonstrações financeiras



*O ROE é medido como porcentagem do patrimônio líquido dos acionistas. Mensura a rentabilidade de uma corporação ao revelar o quanto de lucro a companhia gera com os recursos investidos pelos acionistas.*

## 4.2. Demais Estatais não Dependentes

No grupo das demais empresas não dependentes, destacam-se os prejuízos registrados nos últimos exercícios pela ECT e Infraero.

A ECT tem apurado prejuízos desde 2014, o que demandou a constituição, em 2016, de um Grupo de Trabalho com a participação de representantes da empresa e dos Ministérios da Fazenda, do Planejamento, Desenvolvimento e Gestão e da Ciência, Tecnologia, Inovações e Comunicações. A finalidade do GT é propor e acompanhar a adoção,

pela administração, de medidas para garantir a sustentabilidade operacional da empresa, dentre as quais a implementação do plano de demissão incentivada, a recomposição tarifária, a renovação do contrato do Banco Postal com o BB, a racionalização da estrutura e da rede de agências e a diversificação e modernização da atuação da companhia.

Já a Infraero vem registrando prejuízos recorrentes em função da redução do movimento operacional de passageiros, aeronaves e carga aérea, assim como da perda de receitas resultante da concessão dos seus principais aeroportos sem a correspondente redução de despesas na mesma magnitude, sobretudo de pessoal.

Para reverter essa situação, estão sendo adotadas medidas de saneamento econômico-financeiro pela administração da Infraero, tais como a revisão da estrutura organizacional, a concessão de espaços comerciais e estacionamentos e a redução das despesas de pessoal por meio do plano de desligamento incentivado. O prejuízo da companhia reduziu-se em 2016.

### Gráfico 13

#### Estatais Não Dependentes

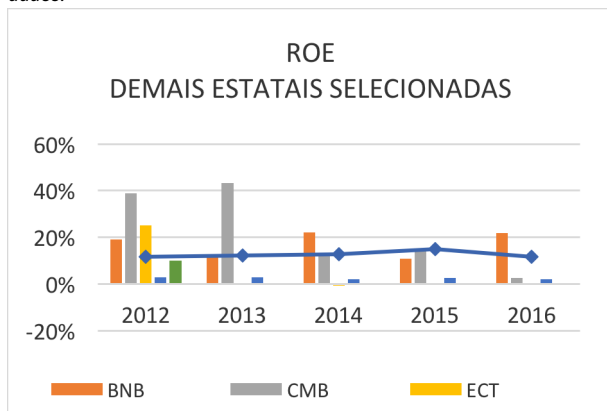
#### ROE e DPMFi

Dados em R\$ milhões

Elaboração própria.

Fonte: Demonstrações financeiras

OBS: Não foram apurados ROE para períodos com Patrimônio Líquido negativo ou com valor irrisório, pois inviabilizam a comparação de dados.



### Quadro 6

#### Estatais Não Dependentes

#### Lucro/Prejuízo Líquido

Dados em R\$ milhões.

Elaboração própria.

| EMPRESA      | 2012           | 2013            | 2014          | 2015            | 2016            |
|--------------|----------------|-----------------|---------------|-----------------|-----------------|
| BNB          | 508,4          | 360,4           | 747,4         | 305,7           | 732,1           |
| CMB          | 533,1          | 783,6           | 223,2         | 311,4           | 60,2            |
| EMGEA        | 257,9          | 267,1           | 209,4         | 243,9           | 208,1           |
| ECT          | 1.044,1        | -312,5          | -20,3         | -2.121,2        | -1.489,5        |
| INFRAERO     | 107,7          | -2.654,8        | -2.083,6      | -3.049,7        | -751,7          |
| DEMAIS       | 514,7          | 375,5           | 211,5         | -925,7          | -203,7          |
| <b>TOTAL</b> | <b>2.965,9</b> | <b>-1.180,7</b> | <b>-712,4</b> | <b>-5.235,6</b> | <b>-1.444,4</b> |

### 4.3. Estatais Dependentes

As principais empresas estatais dependentes têm apresentado prejuízo contábil recorrente, por sua própria natureza, mesmo após o cômputo das subvenções do Tesouro Nacional.

Exceção apenas ao Grupo Hospitalar Conceição (GHC) em 2016, devido ao fato de este ter conquistado imunidade tributária e baixado provisões referentes a tributos de 2015 e 2016.

Em alguns casos, destacam-se os efeitos das despesas financeiras com os encargos dos Adiantamentos para Futuro Aumento de Capital (AFACs).

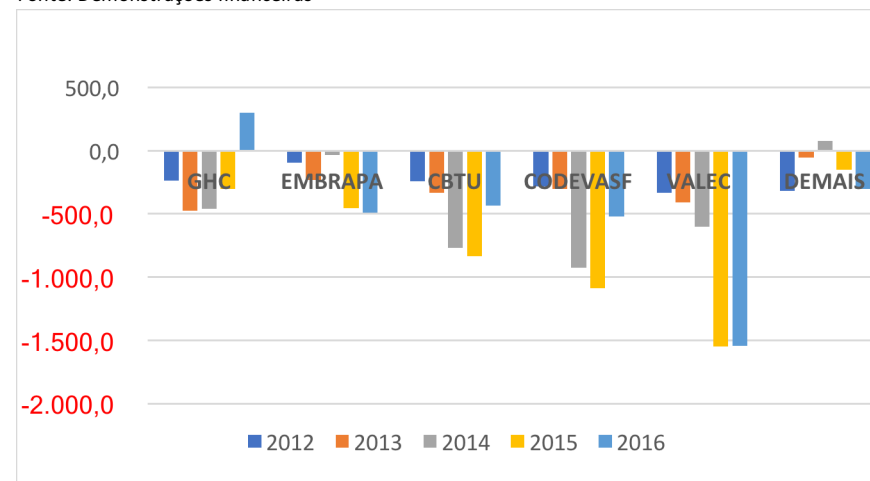
| EMPRESA      | 2012            | 2013            | 2014            | 2015            | 2016            |
|--------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| GHC          | -237,0          | -474,4          | -458,3          | -302,6          | 297,7           |
| EMBRAPA      | -96,6           | -230,7          | -37,1           | -456,7          | -488,0          |
| CBTU         | -243,3          | -332,6          | -769,2          | -832,2          | -435,4          |
| CODEVASF     | -282,8          | -300,7          | -924,4          | -1.085,0        | -519,9          |
| VALEC        | -333,4          | -407,9          | -602,7          | -1.547,3        | -1.541,5        |
| DEMAIS       | -320,6          | -56,6           | 76,0            | -149,1          | -302,1          |
| <b>TOTAL</b> | <b>-1.513,8</b> | <b>-1.802,9</b> | <b>-2.715,8</b> | <b>-4.373,0</b> | <b>-2.989,1</b> |

**Quadro 7**  
Estatais Dependentes  
Lucro/Prejuízo Líquido

Dados em R\$ milhões  
Elaboração própria.  
Fonte: Demonstrações financeiras

**Gráfico 14**  
Estatais Dependentes  
Lucro/Prejuízo Líquido

Dados em R\$ milhões  
Elaboração própria.  
Fonte: Demonstrações financeiras



## 5. Receita de Dividendos da União

A arrecadação de dividendos e juros sobre o capital próprio pela União atingiu o montante de R\$ 27,78 bilhões em 2012, decrescendo em anos seguintes, devido principalmente à retração da economia, até alcançar o patamar de R\$ 2,84 bilhões em 2016.

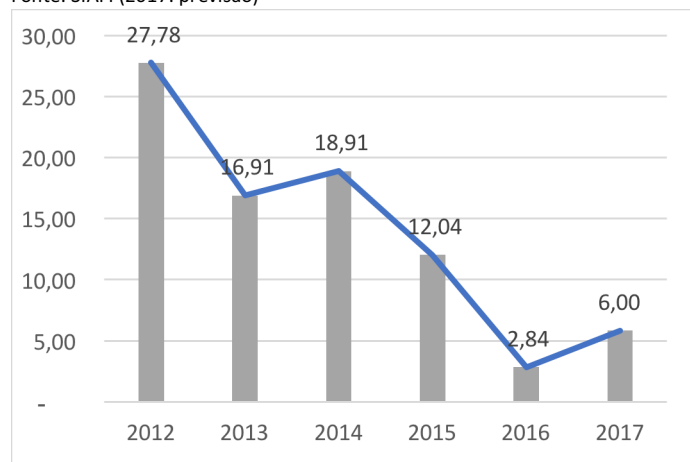
Para 2017, diante dos sinais de melhora da economia e do aumento da lucratividade das empresas, há uma expectativa de que essa receita alcance aproximadamente R\$ 6 bilhões. Até novembro, já foram arrecadados R\$ 5,2 bilhões.

Conforme se pode observar no gráfico abaixo, historicamente as empresas do setor financeiro, principalmente BNDES, Caixa e Banco do Brasil, são as maiores pagadoras de dividendos e juros sobre o capital próprio, seguidas pela Petrobras. Entretanto, esta apurou prejuízo nos exercícios de 2014, 2015 e 2016, o que a impediu de remunerar os seus acionistas.

**Gráfico 15****Dividendos arrecadados pela União**

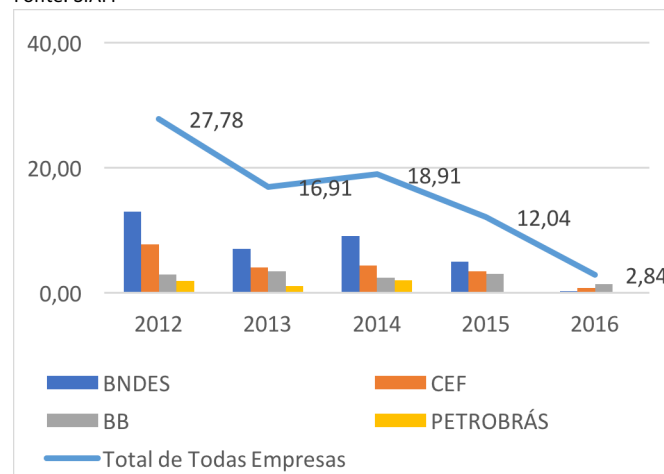
Dados em R\$ bilhões.

Fonte: SIAFI (2017: previsão)

**Gráfico 16****Maiores pagadoras de dividendos à União**

Dados em R\$ bilhões.

Fonte: SIAFI



Em média, o BB, o BNDDES, a Caixa e a Petrobras foram responsáveis por mais de 90% da receita de dividendos arrecadada entre 2012 e 2015, alcançando 80% em 2016.

| Empresa                      | 2012             | 2013             | 2014             | 2015             | 2016            |
|------------------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|-----------------|
| <b>BNDDES</b>                | 12.937,77        | 6.998,66         | 9.079,68         | 4.972,00         | 217,45          |
| <b>CEF</b>                   | 7.700,00         | 4.000,00         | 4.356,36         | 3.398,98         | 738,66          |
| <b>BB</b>                    | 2.859,69         | 3.455,46         | 2.412,95         | 2.997,68         | 1.328,07        |
| <b>PETROBRÁS</b>             | 1.886,62         | 1.015,54         | 2.012,67         | -                | -               |
| <b>Maiores Pagadoras (A)</b> | <b>25.384,07</b> | <b>15.469,65</b> | <b>17.861,67</b> | <b>11.368,66</b> | <b>2.284,18</b> |
| <b>Arrecadação total (B)</b> | <b>27.775,05</b> | <b>16.909,23</b> | <b>18.905,53</b> | <b>12.044,36</b> | <b>2.835,83</b> |
| <b>Relação A/B</b>           | <b>91,39%</b>    | <b>91,49%</b>    | <b>94,48%</b>    | <b>94,39%</b>    | <b>80,55%</b>   |

**Quadro 8****Maiores pagadoras de dividendos à União**

Dados em: R\$ milhões.

Arrecadação de dividendos pelo regime de caixa

Fonte: SIAFI



Em termos de representatividade, a receita de dividendos alcançou o montante 2,62% da receita primária total do Tesouro Nacional no ano de 2012. Nos anos seguintes, a proporção caiu, sendo que em 2016 foi de apenas 0,22% daquela receita, conforme o Quadro 8.

| Ano  | Dividendos/JCP (A) | Receita primária total (B) * | Relação % (A/B) |
|------|--------------------|------------------------------|-----------------|
| 2012 | 27.775             | 1.059.889                    | 2,62%           |
| 2013 | 16.909             | 1.178.983                    | 1,43%           |
| 2014 | 18.906             | 1.221.474                    | 1,55%           |
| 2015 | 12.044             | 1.247.789                    | 0,97%           |
| 2016 | 2.836              | 1.314.953                    | 0,22%           |

#### Quadro 9

##### Representatividade da Receita de Dividendos

Dados em: R\$ milhões.

Fonte: SIAFI/BGU

\* Refere-se a todas as receitas primárias da União, sejam elas tributárias (impostos, contribuições e taxas) ou não tributárias (concessões e dividendos, entre outras)

As empresas públicas e sociedades de economia mista federais deverão elaborar, até 30/06/2018, política de distribuição de dividendos, à luz do interesse público que justificou a sua criação, nos termos da Lei nº 13.303 e do Decreto nº 8.945, ambos de 2016.

Algumas estatais federais já dispõem de política de dividendos. É o caso da ABGF, do BB, da Petrobras, do BNDES e da Caixa.

## 6. Subvenção para Custeio das Estatais Dependentes

São empresas estatais dependentes as empresas controladas por Ente da Federação que recebem recursos financeiros (subvenções) do controlador para o pagamento de despesas com pessoal ou para custeio em geral ou de capital. Estão excluídos, no último caso, os recursos provenientes de aumento de participação acionária, conforme definição da Lei Complementar nº 101, de 4 de maio de 2000.

As subvenções da União vêm crescendo, passando de R\$ 6,5 bilhões em 2012 para R\$ 13,3 bilhões em 2016, conforme informações extraídas das demonstrações financeiras das empresas estatais dependentes.

Enquanto o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) apresentou variação acumulada de 40,30% entre janeiro de 2012 e dezembro de 2016, as subvenções do Tesouro Nacional cresceram 104,37% nesse mesmo período.

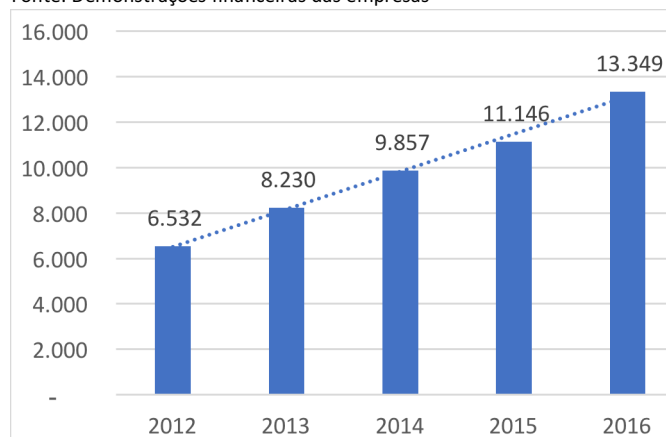
A União controla diretamente 16 empresas estatais dependentes e indiretamente outras duas por meio da autarquia federal denominada Comissão Nacional de Energia Nuclear (CNEN). Entre 2012 e 2016, as empresas estatais dependentes, que atuam em diferentes setores da economia, receberam o valor total de R\$ 49,1 bilhões de subvenção do Tesouro Nacional.

A empresa que mais recebeu recursos de subvenção no período foi a Empresa Brasileira de Pesquisa Agropecuária (Embrapa), cuja soma foi de R\$ 12,6 bilhões, seguida pela Empresa Brasileira de Serviços Hospitalares (EBSERH), que recebeu R\$ 5,5 bilhões, pelo Hospital Nossa Senhora da Conceição (HNSC), que contou com R\$ 4,6 bilhões de subvenção, além do Hospital de Clínicas de Porto Alegre (HCPA) e da Companhia Nacional de Abastecimento (Conab), que

**Gráfico 17**  
**Empresas Estatais Federais Dependentes**  
**Subvenções do Tesouro Nacional**

Dados em: R\$ milhões.

Fonte: Demonstrações financeiras das empresas



#### Quadro 10

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

Dados em R\$ milhões.

Fonte: Demonstrações financeiras das empresas

| Empresa      | 2012         | 2013         | 2014         | 2015          | 2016          | Total         |
|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|---------------|---------------|
| EMBRAPA      | 1.997        | 2.200        | 2.564        | 2.826         | 3.028         | 12.616        |
| EBSERH       | 5            | 80           | 530          | 1.756         | 3.100         | 5.470         |
| HNSC         | 585          | 829          | 954          | 1.065         | 1.141         | 4.573         |
| HCPA         | 633          | 789          | 896          | 1.005         | 1.105         | 4.428         |
| CONAB        | 623          | 703          | 794          | 798           | 974           | 3.891         |
| CBTU         | 503          | 560          | 678          | 785           | 851           | 3.377         |
| CPRM         | 294          | 733          | 894          | 499           | 528           | 2.948         |
| CODEVASF     | 588          | 739          | 654          | 460           | 417           | 2.858         |
| EBC          | 392          | 409          | 505          | 391           | 450           | 2.147         |
| NUCLEP       | 228          | 241          | 222          | 291           | 365           | 1.347         |
| INB          | 171          | 201          | 228          | 244           | 262           | 1.105         |
| VALEC        | 134          | 177          | 206          | 209           | 248           | 975           |
| AMAZUL       | -            | 69           | 210          | 268           | 317           | 864           |
| TRENSURB     | 130          | 134          | 148          | 169           | 181           | 763           |
| IMBEL        | 103          | 150          | 158          | 170           | 165           | 746           |
| EPE          | 76           | 79           | 86           | 96            | 102           | 439           |
| CEITEC       | 67           | 97           | 80           | 72            | 71            | 387           |
| EPL          | 4            | 39           | 49           | 42            | 43            | 178           |
| <b>Total</b> | <b>6.532</b> | <b>8.230</b> | <b>9.857</b> | <b>11.146</b> | <b>13.349</b> | <b>49.112</b> |

obtiveram subvenções de R\$ 4,4 bilhões e R\$ 3,9 bilhões, respectivamente. O quadro 10 apresenta as receitas de subvenção das empresas estatais federais.

Com o objetivo de se observar a representatividade das subvenções do Tesouro Nacional, buscou-se apurar o grau de dependência de cada empresa, mensurado como o percentual da participação das receitas de subvenção no total das receitas obtidas pela empresa. O grau de dependência foi calculado pelo quociente entre as receitas de subvenção e a receita total, esta última considerada como a soma da receita líquida com as receitas de subvenção. Os resultados são apresentados no Quadro 11, para o período compreendido entre 2012 e 2016:

#### Quadro 11

##### Grau de dependência das empresas estatais dependentes

##### Receita de Subvenção/receita total

Dados em %.

Fonte: Demonstrações financeiras das empresas

| Empresa  | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
|----------|------|------|------|------|------|
| EPL      | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% |
| EPE      | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% |
| AMAZUL   | -    | 100% | 100% | 100% | 100% |
| CPRM     | 100% | 100% | 100% | 100% | 99%  |
| EMBRAPA  | 99%  | 99%  | 99%  | 99%  | 99%  |
| VALEC    | 98%  | 98%  | 100% | 99%  | 99%  |
| EBSERH   | 100% | 78%  | 94%  | 92%  | 99%  |
| CEITEC   | 100% | 99%  | 97%  | 95%  | 95%  |
| CODEVASF | 89%  | 92%  | 99%  | 97%  | 91%  |
| HCPA     | 77%  | 78%  | 82%  | 85%  | 90%  |
| NUCLEP   | 75%  | 91%  | 86%  | 84%  | 87%  |
| EBC      | 86%  | 82%  | 86%  | 86%  | 86%  |
| HNSC     | 84%  | 84%  | 84%  | 85%  | 84%  |
| CBTU     | 78%  | 77%  | 79%  | 82%  | 84%  |
| IMBEL    | 67%  | 73%  | 74%  | 78%  | 70%  |
| TRENSURB | 65%  | 61%  | 62%  | 65%  | 67%  |
| CONAB    | 35%  | 48%  | 61%  | 73%  | 53%  |
| INB      | 39%  | 33%  | 50%  | 42%  | 38%  |

Do ponto de vista de atividade econômica em que atua, merecem destaque as subvenções direcionadas a empresas estatais do setor de Pesquisa e Desenvolvimento, que receberam 39% do total dos repasses da União, seguidas pelas companhias dos setores de Saúde, com 29%, e transporte, com 10%.

Dentre as 18 empresas estatais federais dependentes, 14 tinham um grau de dependência superior a 80% em 2016. Ou seja, as subvenções representaram mais de 80% de toda a receita obtida por esse conjunto de empresas.

Entre 2012 e 2016, mesmo com o recebimento de subvenções, o conjunto das empresas estatais federais dependentes tem registrado prejuízos recorrentes. Em 2012, o prejuízo líquido das estatais federais dependentes foi de R\$ 1,5 bilhão, subindo para R\$ 2,9 bilhões em 2016.

Tendo em vista que o Tesouro Nacional aportou um total de R\$ 49,1 bilhões como subvenção nessas empresas nesse período, o resultado acumulado das empresas estatais federais dependentes, desconsiderando as subvenções, entre 2012 e 2016, seria um prejuízo líquido total de R\$ 62,5 bilhões.

| Ano   | Resultado Líquido | Resultado Líquido desconsiderando as Receitas de Subvenção |
|-------|-------------------|--|
| 2012  | -1.514            | -8.046   |
| 2013  | -1.805            | -10.034  |
| 2014  | -2.716            | -12.572  |
| 2015  | -4.373            | -15.519  |
| 2016  | -2.989            | -16.338  |
| Total | -13.397           | -62.509  |

**Quadro 12**  
**Resultado Líquido das empresas estatais federais dependentes**

Dados em R\$ milhões.

Fonte: Demonstrações financeiras das empresas

## 7. Aumento de capital

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

- dotação orçamentária para integralização de capital;
- recursos orçamentários na forma de Adiantamento para Futuro Aumento de Capital (AFAC);
- ativos (títulos ou bens suscetíveis de avaliação em dinheiro) para integralização de capital.

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

Na prática, a modalidade mais tradicionalmente utilizada pela União tem sido o AFAC, normalmente vinculado a investimentos em empresas públicas ou sociedades de economia mista controladas, especialmente no setor de infraestrutura. Em comparação com o aumento de capital, o AFAC é mais célere para efeito de transferência de recursos.

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

*A transferência para aumento de capital ou para AFAC produz o mesmo efeito fiscal, pois são despesas de natureza primária. O momento desse impacto dependerá de como é realizada a execução financeira. A despesa referente ao aumento de capital ou ao AFAC impacta o resultado primário da União quando da transferência dos recursos. No caso das empresas dependentes, uma vez que estão integradas ao orçamento e à conta única, não há essa transferência. O impacto se dará à medida que são realizados os investimentos pela própria empresa, no SIAFI.*

*Por outro lado, a contabilização do AFAC na empresa, seja no Passivo ou no PL, nada tem a ver com a apuração do resultado primário da União ou da empresa, pois é um mero procedimento contábil. A contabilização no Passivo afetará, porém, o lucro da empresa no futuro, pois a atualização do saldo de AFACs é uma despesa financeira independentemente de gerar ou não desembolso.*

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

É comum que o ingresso, na empresa, de recursos provenientes da União, enquanto controladora, ocorra na forma de Adiantamento para Futuro Aumento de Capital (AFAC), de forma a dar maior agilidade ao processo de transferência de recursos, para que, em momento posterior, mediante deliberação pela assembleia geral, efetive-se a capitalização.

Nos últimos cinco anos, segundo dados extraídos do SIAFI, o volume de AFACs transferidos pela União vem crescendo, passando de R\$ 3,3 bilhões em 2012 para R\$ 8,7 bilhões em 2016. O crescimento acumulado entre os anos de 2012 e 2016 foi de 163,8%, o que equivale a um aumento anual médio de 27,4% em termos compostos. No mesmo período, o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) apresentou variação acumulada de 40,30%.

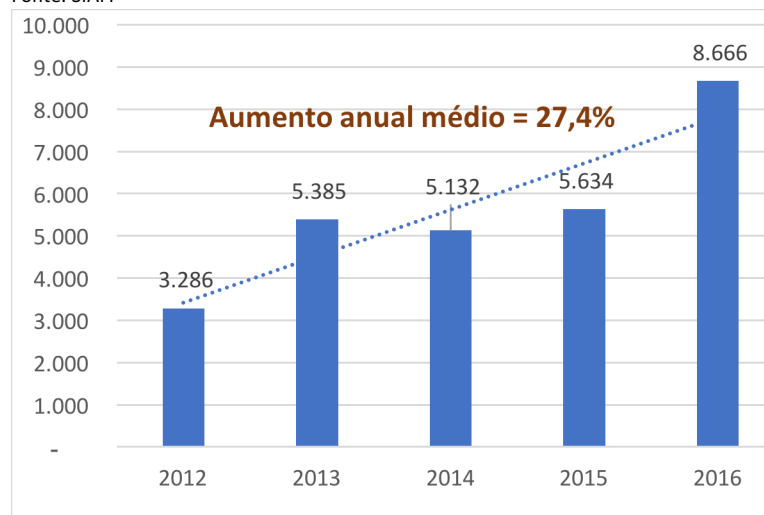
Um total de 24 empresas estatais federais de diferentes setores da economia, dentre as quais 11 dependentes, receberam aportes do Tesouro Nacional sob a forma de AFAC nos últimos cinco anos, que somaram R\$ 28,1 bilhões. Destaque para as empresas do setor de Transportes, para as quais foram destinados 58% dos recursos no período, seguidas das companhias dos setores de Pesquisa e Desenvolvimento, com 15%, e Energia, com 10%.

**Gráfico 18**

### AFAC

Dados em R\$ milhões.

Fonte: SIAFI



A empresa que mais recebeu recursos de AFAC no período foi a VALEC Engenharia, Construções e Ferrovias S.A, com um total de R\$ 8,5 bilhões, seguida pela Empresa Brasileira de Infraestrutura Aeroportuária (Infraero), que recebeu R\$ 6,9 bilhões, pela Companhia de Desenvolvimento dos Vales do São Francisco e do Paraíba (Codevasf), que contou com R\$ 3,1 bilhões, além da Centrais Elétricas Brasileiras S.A. (Eletrobras) e da Telecomunicações Brasileiras S. A. (Telebras), que obtiveram recursos da ordem de R\$ 2,9 bilhões e R\$ 1,7 bilhão, respectivamente. O quadro 13 apresenta as transferências de recursos na modalidade de AFAC às empresas estatais federais nos últimos cinco anos.

Entre 2012 e 2016, o conjunto de empresas estatais que receberam AFAC apresentou, no agregado, prejuízo líquido de R\$ 18,4 bilhões.

O critério adotado neste caso foi considerar, dentre o universo de empresas listadas acima, somente o resultado daquelas que efetivamente receberam AFAC num dado ano, executando-se a análise ano a ano. O método, ao manter a mesma base de empresas

| Empresa      | 2012             | 2013             | 2014             | 2015             | 2016             | Total             |
|--------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|-------------------|
| VALEC        | 1.037.187        | 2.448.765        | 1.614.442        | 2.047.415        | 1.326.386        | 8.474.194         |
| INFRAERO     | -                | 800.000          | 1.730.985        | 1.903.960        | 2.451.771        | 6.886.716         |
| CODEVASF     | 592.982          | 688.399          | 589.523          | 586.648          | 628.455          | 3.086.007         |
| ELETOBRAS    | -                | -                | -                | -                | 2.906.180        | 2.906.180         |
| TELEBRAS     | -                | 232.962          | 328.665          | 386.812          | 732.257          | 1.680.696         |
| EMBRAPA      | 149.430          | 277.190          | 171.234          | 133.461          | 64.946           | 796.260           |
| HEMOBRAS     | -                | 355.000          | -                | 130.000          | 182.934          | 667.934           |
| CODESP       | 133.990          | 13.448           | 91.397           | 201.091          | 140.773          | 580.698           |
| TRENSURB     | 215.809          | 110.676          | 106.000          | 76.150           | 5.026            | 513.663           |
| CBTU         | 155.262          | 261.135          | 84.542           | -                | -                | 500.939           |
| CDRJ         | 222.481          | 4.000            | -                | 19.000           | 85.900           | 331.381           |
| CPRM         | 294.167          | -                | -                | -                | -                | 294.167           |
| ACS          | 135.000          | 50.000           | 26.667           | 40.000           | -                | 251.667           |
| CDC          | 107.100          | 45.119           | 73.945           | 16.993           | 7.780            | 250.937           |
| CODESA       | 63.110           | 41.891           | 35.000           | 29.380           | 54.787           | 224.168           |
| SERPRO       | -                | -                | 193.650          | -                | -                | 193.650           |
| CODEBA       | 47.021           | 10.000           | 7.567            | -                | 61.062           | 125.650           |
| CODERN       | 45.150           | 8.267            | 42.646           | -                | -                | 96.063            |
| EPL          | 10.000           | -                | 21.941           | 43.813           | 14.322           | 90.077            |
| CDP          | 31.718           | 12.037           | -                | 1.500            | 550              | 45.805            |
| CEITEC       | 40.227           | -                | -                | -                | -                | 40.227            |
| PPSA         | -                | 15.000           | 2.000            | 17.863           | 3.137            | 38.000            |
| EBSERH       | 5.000            | 10.755           | 11.778           | -                | -                | 27.533            |
| IMBEL        | -                | -                | 21               | -                | -                | 21                |
| <b>Total</b> | <b>3.285.634</b> | <b>5.384.644</b> | <b>5.132.002</b> | <b>5.634.086</b> | <b>8.666.265</b> | <b>28.102.631</b> |

### Quadro 13 AFAC

Dados em R\$ mil  
Elaboração própria  
Fonte: SIAFI

para ambos os indicadores em cada exercício, permite a comparabilidade direta do resultado total auferido com o total apurado de AFAC nos últimos cinco anos.

Em 31/12/2016 o saldo de AFAC das empresas estatais somava mais de R\$ 30 bilhões. O montante indica que o processo de incorporação ao capital tem sido excessivamente lento, o que impacta negativamente o lucro das empresas, assim como o seu patrimônio líquido.

O saldo dessa conta é corrigido pela taxa Selic desde o dia da transferência até a efetiva capitalização. Dessa forma, quanto mais se alongar o prazo para a realização da Assembleia Geral para a integralização, mais significativamente pode aumentar o seu valor, tendo como contrapartida uma despesa financeira.

Objetivando-se reverter essa situação, foi alterada a legislação (Decreto nº 2.673, de 1998) no sentido de não haver mais atualização pela Taxa Selic sobre os recursos transferidos pela União para fins de aumento de capital nas empresas públicas, além de estabelecer prazo para a integralização do montante aportado.

Eventuais diferenças do saldo com outras fontes devem-se à atualização dos valores pela taxa Selic, consideração ou não de restos a pagar, ajustes de exercícios anteriores, dentre outros.

#### Quadro 14

##### Empresas estatais beneficiadas com AFAC

Dados em R\$ mil

Elaboração própria

Fonte: Demonstrações financeiras das empresas e SIAFI

| Ano          | Lucro Líquido      | AFAC              |
|--------------|--------------------|-------------------|
| 2012         | -1.912.054         | 3.285.634         |
| 2013         | -4.359.419         | 5.384.644         |
| 2014         | -4.623.403         | 5.132.002         |
| 2015         | -6.912.391         | 5.634.086         |
| 2016         | -621.425           | 8.666.265         |
| <b>TOTAL</b> | <b>-18.428.693</b> | <b>28.102.631</b> |



| Empresa      | Saldo em 31/12/2016 |
|--------------|---------------------|
| VALEC        | 11.503.491          |
| INFRAERO     | 4.423.084           |
| CODEVASF     | 4.238.060           |
| ELETROBRAS   | 3.310.409           |
| EMBRAPA      | 2.535.991           |
| TELEBRAS     | 2.233.652           |
| CBTU         | 855.365             |
| CODERN       | 708.545             |
| CODESP       | 586.847             |
| HEMOBRÁS     | 396.662             |
| TRENSURB     | 303.589             |
| CEITEC       | 200.210             |
| CDRJ         | 158.057             |
| EBSERH       | 129.933             |
| CODESA       | 128.419             |
| CODEBA       | 64.589              |
| CDC          | 42.854              |
| EPL          | 25.611              |
| CDP          | 7.250               |
| EPE          | 6.666               |
| NUCLEP       | 1.560               |
| CEAGESP      | 1.163               |
| <b>TOTAL</b> | <b>31.862.008</b>   |

### Quadro 15

#### Empresas estatais – saldo de AFAC

Dados em R\$ mil

Elaboração própria

Fonte: Demonstrações financeiras das empresas

investimentos corporativos no último ano foi de R\$ 4,2 bilhões, conforme dados da empresa, com destaque para a Usina Termonuclear Angra III (R\$ 0,8 bilhão) e Usina Termoelétrica Mauá 3, em Manaus (R\$ 0,2 bilhão). O montante corresponde a uma realização de 67,5% da dotação orçamentária. Dos recursos aportados, R\$ 2,0 bilhões foram destinados à cobertura de despesas de capital previstas no orçamento da Eletrobras. O saldo restante, de R\$ 0,9 bilhão, será utilizado para viabilizar a execução do plano de investimentos para o período 2017 – 2021.

Outro destaque do último exercício foi a Infraero, contemplada com R\$ 2,4 bilhões em AFAC. Em 2016, a empresa investiu R\$ 683,4 milhões, destinados para obras, construção, ampliação e modernização da infraestrutura aeroportuária da rede própria constante do Programa de Aceleração do Crescimento (PAC), aquisição de equipamentos operacionais e de segurança, obras em pistas de pouso e decolagem e demais investimentos em infraestrutura aeroportuária.

Já a VALEC foi beneficiada com R\$ 1,3 bilhão em recursos na modalidade de AFAC em 2016. A dotação orçamentária à empresa totalizou R\$ 1,9 bilhão, sendo 1,1 bilhão da LOA e R\$ 0,8 bilhão de restos a pagar. Os investimentos no exercício foram de R\$ 1,2 bilhão, ou 62% do previsto. Os recursos de AFAC foram destinados à

No exercício de 2016, a empresa que recebeu o maior volume de recursos foi a Eletrobras, com um AFAC de R\$ 2,9 bilhões. O total destinado a

Construção das Ferrovias Norte-Sul EF-151, à Extensão Sul, à Ferrovia Integração Oeste-Leste EF-334 (FIOL) e à Ferrovia EF-354 (FICO – Ferrovia Integração Centro-Oeste).

## 9. Instrumentos Híbridos de Capital e Dívida (IHCD) e Instrumentos Elegíveis ao Capital Principal (IECP)

Uma alternativa ao aumento de capital utilizada pela União nos últimos anos para reforçar o capital das instituições financeiras federais tem sido o uso dos Instrumentos Híbridos de Capital e Dívida. Eles são assim chamados porque têm características de participação acionária e, ao mesmo tempo, de dívida.

São instrumentos híbridos as dívidas perpétuas, as dívidas subordinadas, as dívidas conversíveis em ações ou as ações resgatáveis ou com dividendos fixos. Os instrumentos híbridos são mais largamente utilizados nos mercados mais desenvolvidos.

No caso brasileiro, a legislação estabeleceu condições específicas para o uso dos Instrumentos Elegíveis ao Capital Principal (IECP), para reforçar o Patrimônio de Referência das instituições financeiras federais, no âmbito do Acordo de Basileia III.

### Quadro 16: Valor total dos contratos dos IECPs celebrados entre a União e as instituições financeiras federais (2016).

Valores R\$ milhões.

Fonte: COFIS/STN (contratos firmados com União)

| Banco        | Valor            |
|--------------|------------------|
| BASA         | 1.000,00         |
| BB           | 8.100,00         |
| BNB          | 1.000,00         |
| BNDES        | 35.538,98        |
| CAIXA        | 32.200,00        |
| <b>Total</b> | <b>77.838,97</b> |

Anteriormente, sob a égide das regras de Basileia II, haviam sido igualmente firmados instrumentos híbridos sob a denominação Instrumentos Híbridos de Capital e Dívida (IHCD).

Conforme a norma, além de vários requisitos, os IECPs devem ser perpétuos, integralizados em espécie, prever o resgate ou recompra apenas pelo emissor, condicionado à autorização do Banco Central do Brasil, e serem adquiridos pela União.

A União e as instituições financeiras federais celebraram vários contratos para reforçar o Patrimônio de Referência dos bancos federais com os Instrumentos Elegíveis ao Capital Principal. Os IECPs alcançam em 2016 um saldo total de R\$ 77,8 bilhões, conforme o Quadro 16.

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

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

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

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

A remuneração dos contratos dos instrumentos híbridos é variável, tendo como base o lucro líquido. Assim, quanto maior o lucro, maior será a remuneração dos contratos. O quadro a seguir apresenta a remuneração paga a partir de 2012 e compara com o custo médio da dívida mobiliária federal.

*Um Instrumento Elegível ao Capital Principal (IECP) é um contrato celebrado entre um banco estatal federal e a União com condições financeiras e cláusulas com características híbridas, de capital e de dívida. O objetivo é reforçar o capital e permitir a ampliação da margem operacional da instituição financeira.*

**Quadro 17: Valor dos contratos dos IHCD e IECP celebrados entre a União e as instituições financeiras federais.**

**Estoque e Juros Recebidos. Comparação com custo da dívida mobiliária.**

Valores R\$ milhões.

| Contrato IECP                   | Data do Contrato | 2012                  |                  |        | Custo Médio de Emissão do TN | 2013                  |                |                  | Custo Médio de Emissão do TN |
|---------------------------------|------------------|-----------------------|------------------|--------|------------------------------|-----------------------|----------------|------------------|------------------------------|
|                                 |                  | A = Estoque IHCD/IECP | B = Juros        | B/A    |                              | A = Estoque IHCD/IECP | B = Juros      | B/A              |                              |
| BB - CT 997/PGFN/CAF (2)        | 28/08/2014       | 8.100.000.000         | 114.554.673,89   | 1,41%  | 10,13%                       | 8.100.000.000         | 221.599.424,78 | 2,74%            | 9,33%                        |
| BNB - CT 001/2016/PGFN/CAF (2)  | 19/01/2016       | 1.000.000.000         | 76.013.396,03    | 7,60%  |                              | 1.000.000.000         | 78.603.375,97  | 7,86%            |                              |
| BASA - CT 1016/PGFN/CAF         | 14/02/2014       | -                     | -                | -      |                              | -                     | -              | -                |                              |
| BNDES - CT 867/PGFN/CAF         | 31/12/2013       | -                     | -                | -      |                              | 15.000.000.000        | 392.204.568,69 | 2,61%            |                              |
| BNDES - CT 963/PGFN/CAF (2) (3) | 24/06/2014       | 7.607.755.000         | 250.306.355,15   | 3,29%  |                              | 8.185.300.000         | -              | -                |                              |
| BNDES - CT 964/PGFN/CAF (2) (3) | 24/06/2014       | 6.507.774.000         | 525.749.889,29   | 8,08%  |                              | 6.492.694.000         | -              | -                |                              |
| BNDES - CT 1018/PGFN/CAF        | 22/12/2014       | -                     | -                | -      |                              | -                     | -              | -                |                              |
| CAIXA - CT 348/PGFN/CAF (4)     | 13/06/2007       | 7.049.933.000         | 340.898.590,02   | 4,84%  |                              | 7.303.701.635         | 183.579.906,01 | 2,51%            |                              |
| CAIXA - CT 504/PGFN/CAF (4)     | 29/10/2009       | 7.253.658.610         | 920.743.559,35   | 12,69% |                              | 7.453.658.610,35      | 187.349.102,61 | 2,51%            |                              |
| CAIXA - CT 752/PGFN/CAF (4)     | 26/09/2012       | 6.799.999.790         | 93.095.533,13    | 1,37%  |                              | 6.799.999.790,27      | 58.157.691,92  | 0,86%            |                              |
| CAIXA - CT 754/PGFN/CAF (4)     | 26/09/2012       | 6.310.597.696         | 70.578.418,80    | 1,12%  |                              | 6.310.597.696,27      | 53.972.030,58  | 0,86%            |                              |
| CAIXA - CT 868/PGFN/CAF         | 28/06/2013       | -                     | -                | -      |                              | 3.000.000.000         | 74.085.229,79  | 2,47%            |                              |
| CAIXA - CT 869/PGFN/CAF         | 28/06/2013       | -                     | -                | -      |                              | 5.000.000.000         | 123.475.382,98 | 2,47%            |                              |
| Total                           |                  | 50.629.718.097        | 2.391.940.415,66 | 4,72%  |                              |                       | 74.645.951.732 | 1.373.026.713,33 |                              |

**Quadro 17 (Continuação) : Valor dos contratos dos IHCD e IECP celebrados entre a União e as instituições financeiras federais.**

**Estoque e Juros Recebidos. Comparação com custo da dívida mobiliária.**

Valores R\$ milhões.

Fonte: COFIS/STN (contratos firmados com União)

| Contrato IECP                   | 2014                  |                         |              |                              | 2015                  |                         |              |                              | 2016                  |                         |              |                              |
|---------------------------------|-----------------------|-------------------------|--------------|------------------------------|-----------------------|-------------------------|--------------|------------------------------|-----------------------|-------------------------|--------------|------------------------------|
|                                 | A = Estoque IHCD/IECP | B = Juros               | B/A          | Custo Médio de Emissão do TN | A = Estoque IHCD/IECP | B = Juros               | B/A          | Custo Médio de Emissão do TN | A = Estoque IHCD/IECP | B = Juros               | B/A          | Custo Médio de Emissão do TN |
| BB - CT 997/PGFN/CAF (2)        | 8.100.000.000         | 152.363.562,79          | 1,88%        | 12,05%                       | 8.100.000.000         | 255.876.686,36          | 3,16%        | 13,63%                       | 8.100.000.000         | 77.423.487,09           | 0,96%        | 13,72%                       |
| BNB - CT 001/2016/PGFN/CAF (2)  | 1.000.000.000         | 83.639.864,33           | 8,36%        |                              | 1.000.000.000         | 27.998.336,49           | 2,80%        |                              | 1.000.000.000         | 213.927.707,20          | 21,39%       |                              |
| BASA - CT 1016/PGFN/CAF         | 999.999.442           | 3.126.472,40            | 0,31%        |                              | 999.999.442           | 89.154.008,74           | 8,92%        |                              | 999.999.442           | 46.153.416,94           | 4,62%        |                              |
| BNDES - CT 867/PGFN/CAF         | 15.000.000.000        | 573.600.048,22          | 3,82%        |                              | 15.453.272.000        | 381.129.179,66          | 2,47%        |                              | 15.300.282.000        | 360.146.750,79          | 2,35%        |                              |
| BNDES - CT 963/PGFN/CAF (2) (3) | 8.731.759.000         | 257.828.121,56          | 2,95%        |                              | 8.995.617.000         | 221.861.885,85          | 2,47%        |                              | 8.906.558.000         | 209.647.651,19          | 2,35%        |                              |
| BNDES - CT 964/PGFN/CAF (2) (3) | 6.807.216.000         | 201.000.939,82          | 2,95%        |                              | 7.012.918.000         | 172.961.922,45          | 2,47%        |                              | 6.943.488.000         | 163.439.793,40          | 2,35%        |                              |
| BNDES - CT 1018/PGFN/CAF        | 5.000.000.000         | 4.702.989,38            | 0,09%        |                              | 5.151.091.000         | 127.043.060,50          | 2,47%        |                              | 5.100.094.000         | 120.048.917,51          | 2,35%        |                              |
| CAIXA - CT 348/PGFN/CAF (4)     | 7.411.895.107         | 486.839.664,04          | 6,57%        |                              | 7.593.569.332         | 466.411.036,84          | 6,14%        |                              | 7.851.945.457         | 108.174.550,06          | 1,38%        |                              |
| CAIXA - CT 504/PGFN/CAF (4)     | 7.564.073.472         | 543.303.943,11          | 7,18%        |                              | 7.749.477.766         | 475.987.220,49          | 6,14%        |                              | 8.013.158.777         | 110.395.551,01          | 1,38%        |                              |
| CAIXA - CT 752/PGFN/CAF (4)     | 6.799.999.790         | 152.338.204,51          | 2,24%        |                              | 6.799.999.790         | 147.896.917,57          | 2,17%        |                              | 6.799.999.790         | 83.336.488,46           | 1,23%        |                              |
| CAIXA - CT 754/PGFN/CAF (4)     | 6.310.597.696         | 141.374.287,07          | 2,24%        |                              | 6.310.597.696         | 137.252.643,55          | 2,17%        |                              | 6.310.597.696         | 77.338.686,52           | 1,23%        |                              |
| CAIXA - CT 868/PGFN/CAF         | 3.000.000.000         | 67.208.033,47           | 2,24%        |                              | 3.000.000.000         | 65.248.642,12           | 2,17%        |                              | 3.000.000.000         | 36.766.098,98           | 1,23%        |                              |
| CAIXA - CT 869/PGFN/CAF         | 5.000.000.000         | 112.013.389,12          | 2,24%        |                              | 5.000.000.000         | 108.747.736,87          | 2,17%        |                              | 5.000.000.000         | 61.276.831,64           | 1,23%        |                              |
| <b>Total</b>                    | <b>81.725.540.508</b> | <b>2.779.339.519,82</b> | <b>3,40%</b> |                              | <b>83.166.542.027</b> | <b>2.677.569.277,49</b> | <b>3,22%</b> |                              | <b>83.326.123.164</b> | <b>1.668.075.930,79</b> | <b>2,00%</b> |                              |

## 10. Uma Comparação entre Retorno e Custos

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

Uma relação maior que a unidade significa uma contribuição financeira positiva do conjunto das estatais para o Tesouro Nacional. A relação menor do que um, por outro lado, significa o desembolso, em termos globais, para a cobertura de déficits das estatais em determinado ano. As receitas de dividendos e juros recebidos superaram os custos com aumento de capital, subvenções, AFAC e instrumentos híbridos somente em 2014.

Observa-se no quadro 18 que as receitas de dividendos caíram desde 2012, em função da redução da rentabilidade das empresas estatais, enquanto os aportes mediante subvenções e AFAC apresentaram crescimento continuado. Os instrumentos híbridos se concentraram entre 2012 e 2014.

Cabe ressaltar que as estimativas de dividendos para 2017 apontam para a melhoria do desempenho das empresas e uma melhor relação entre dividendos+juros-IHCD/AFAC+subvenções em relação ao exercício de 2016, ainda que não o suficiente para que as receitas se tornem representativas em relação às despesas mencionadas.

### Quadro 18 Relação Retorno das Participações e Custos com subvenções, aumento de capital, AFAC e instrumentos híbridos

Dados em: R\$ mil.

Fonte: Demonstrações financeiras das empresas e SIAFI

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

\*\* Não inclui renegociação de contratos

| Ano           | Despesas             |                   |  |                   | Receitas           |                                       |                   | Relação Retorno/Custos |               |
|---------------|----------------------|-------------------|--|-------------------|--------------------|---------------------------------------|-------------------|------------------------|---------------|
|               | Aumento de Capital * | AFAC              | Instrumentos Híbridos (dinheiro novo) ** | Subvenções        | TOTAL CUSTOS       | Juros recebidos Instrumentos Híbridos | Dividendos        |                        | TOTAL RETORNO |
| 2012          | 0                    | 3.285.634         | 21.099.997                               | 6.531.679         | 30.917.310         | 2.391.940                             | 27.775.051        | 30.166.991             | 0,98          |
| 2013          | 0                    | 5.384.644         | 23.000.000                               | 8.229.590         | 36.614.234         | 1.373.016                             | 16.909.228        | 18.282.244             | 0,50          |
| 2014          | 0                    | 5.132.002         | 999.999                                  | 9.856.531         | 15.988.532         | 2.779.339                             | 18.905.531        | 21.684.870             | 1,36          |
| 2015          | 0                    | 5.634.086         | 0  | 11.145.857        | 16.779.943         | 2.677.569                             | 12.044.357        | 14.721.926             | 0,88          |
| 2016          | 0                    | 8.666.265         | 0  | 13.348.536        | 22.014.801         | 1.668.075                             | 2.835.828         | 4.503.903              | 0,20          |
| <b>Totais</b> | <b>0</b>             | <b>28.102.631</b> | <b>45.099.997</b>                        | <b>49.112.193</b> | <b>122.314.821</b> | <b>10.889.939</b>                     | <b>78.469.995</b> | <b>89.359.934</b>      | <b>0,73</b>   |

É interessante apresentar também uma análise limitada ao custo com subvenções, porque este é um item de custeio. Não possui, como os demais itens apresentados anteriormente, uma contrapartida em ativos e sim uma natureza mais operacional. O quadro apresenta, portanto, a relação da receita de dividendos (retorno) e as subvenções realizadas (item de custo).

No exercício de 2012, as receitas com dividendos superaram as despesas com subvenção em aproximadamente R\$ 21,2 bilhões, apresentando uma relação de 4,25. Entretanto, em 2014, a diferença positiva caiu para cerca de R\$ 9,0 bilhões e passou a ser negativa em 2016, quando os gastos com subvenção superaram as receitas com dividendos em R\$ 10,5 bilhões, acarretando uma relação de 0,21.

Essa evolução está associada, no período entre 2012 e 2016, ao aumento continuado dos gastos com subvenção e à queda das receitas com dividendos/JCP, conforme se observa no quadro 19.

Cabe ressaltar que a melhoria do desempenho das empresas em 2017 aponta para elevação da estimativa de receitas com dividendos, ainda que não o suficiente para superar as despesas com subvenções, as quais continuam se mantendo em patamares bastante elevados.

| Ano  | Subvenção (a) | Dividendos (b) | (b/a) |
|------|---------------|----------------|-------|
| 2012 | 6.531.679     | 27.775.051     | 4,25  |
| 2013 | 8.229.590     | 16.909.228     | 2,05  |
| 2014 | 9.856.531     | 18.905.531     | 1,92  |
| 2015 | 11.145.857    | 12.044.357     | 1,08  |
| 2016 | 13.348.536    | 2.835.828      | 0,21  |

#### Quadro 19

##### Relação Dividendos e subvenção para custeio

Dados em: R\$ mil.

Fonte: Demonstrações financeiras das empresas e SIAFI

# 11. Anexos

## 11.1 Participações Acionárias da União – Empresas Públicas e Sociedades de Economia

Mista. Posição em 31.12.2016\*.

|                             | Empresas           | Patrimônio Líquido |                           |                                 |            |
|-----------------------------|--------------------|--------------------|---------------------------|---------------------------------|------------|
|                             |                    | Empresa R\$ mil    | Participação da União (%) | Participação da União - R\$ mil |            |
| Sociedade de Economia Mista | Não dependente     | BANCO DO BRASIL    | 79.093.572                | 50,73                           | 40.120.334 |
|                             |                    | BASA               | 1.959.689                 | 51,00                           | 999.441    |
|                             |                    | BNB                | 3.362.495                 | 50,92                           | 1.712.323  |
|                             |                    | CASEMG             | 5.927                     | 92,96                           | 5.510      |
|                             |                    | CEAGESP            | 202.167                   | 99,68                           | 201.520    |
|                             |                    | CEASAMINAS         | 31.003                    | 99,57                           | 30.870     |
|                             |                    | CDC                | 292.390                   | 99,93                           | 292.196    |
|                             |                    | CDP                | 341.017                   | 100,00                          | 341.017    |
|                             |                    | CDRJ               | -597.957                  | 99,99                           | -597.879   |
|                             |                    | CODEBA             | 314.509                   | 98,36                           | 309.340    |
|                             | CODERN             | 370.439            | 100,00                    | 370.437                         |            |
|                             | CODESA             | 321.341            | 99,45                     | 319.585                         |            |
|                             | CODESP             | 1.375.910          | 99,97                     | 1.375.480                       |            |
|                             | CODOMAR            | 136.056            | 99,97                     | 136.019                         |            |
|                             | ELETROBRAS         | 44.064.927         | 40,99                     | 18.060.665                      |            |
|                             | PETROBRAS          | 252.743.000        | 28,67                     | 72.473.306                      |            |
|                             | TELEBRÁS           | -500.103           | 47,39                     | -237.023                        |            |
|                             | <b>Total</b>       | <b>383.516.382</b> | <b>-</b>                  | <b>135.913.143</b>              |            |
|                             | Dependente         | CBTU               | -386.860                  | 100,00                          | -386.860   |
|                             |                    | HNSC               | -2.663.083                | 100,00                          | -2.663.083 |
| TRENSURB                    |                    | 947.505            | 96,14                     | 910.922                         |            |
| <b>Total</b>                |                    | <b>-2.102.438</b>  | <b>-</b>                  | <b>-2.139.021</b>               |            |
| <b>Total</b>                | <b>381.413.944</b> | <b>-</b>           | <b>133.774.122</b>        |                                 |            |

\*Os valores das participações da União foram obtidos com base na participação da União nas sociedades de economia mista/empresas públicas e respectivos saldos do Patrimônio Líquido em 31/12/2016. Para as instituições financeiras federais que registram os Instrumentos Elegíveis ao Capital Principal no Patrimônio Líquido, tais valores foram subtraídos do saldo total dessa conta.

|                 | Empresas       | Patrimônio Líquido |                           |                                 |                  |
|-----------------|----------------|--------------------|---------------------------|---------------------------------|------------------|
|                 |                | Empresa R\$ mil    | Participação da União (%) | Participação da União - R\$ mil |                  |
| Empresa Pública | Não Dependente | ABGF               | 2.281.380                 | 100,00                          | 2.281.380        |
|                 |                | ALCANTAR           |                           |                                 |                  |
|                 |                | A CYCLONE SPACE    | 799.302                   | 51,18                           | 409.111          |
|                 |                | BNDES              | 55.176.043                | 100,00                          | 55.176.043       |
|                 |                | CEF                | 27.179.944                | 100,00                          | 27.179.944       |
|                 |                | CMB                | 2.246.396                 | 100,00                          | 2.246.396        |
|                 |                | DATAPREV           | 1.020.650                 | 51,00                           | 520.532          |
|                 |                | ECT                | 286.082                   | 100,00                          | 286.082          |
|                 |                | EMGEA              | 9.962.685                 | 100,00                          | 9.962.685        |
|                 |                | EMGEPRON           | 114.159                   | 100,00                          | 114.159          |
|                 |                | FINEP              | 1.996.965                 | 100,00                          | 1.996.965        |
|                 |                | HEMOBRAS           | 148.821                   | 100,00                          | 148.821          |
|                 |                | INFRAERO           | -3.958.658                | 100,00                          | -3.958.658       |
|                 |                | PPSA               | 39.193                    | 100,00                          | 39.193           |
|                 |                | SERPRO             | 410.474                   | 100,00                          | 410.474          |
|                 | <b>Total</b>   | <b>97.703.436</b>  | <b>-</b>                  | <b>96.813.127</b>               |                  |
|                 | Dependente     | AMAZUL             | -25.418                   | 100,00                          | -25.418          |
|                 |                | CEITEC             | -52.717                   | 100,00                          | -52.717          |
|                 |                | CODEVASF           | -2.488.766                | 100,00                          | -2.488.766       |
|                 |                | CONAB              | 395.993                   | 100,00                          | 395.993          |
|                 |                | CPRM               | -9.794                    | 97,33                           | -9.533           |
|                 |                | EBC                | 365.324                   | 100,00                          | 365.324          |
|                 |                | EBSERH             | -70.748                   | 100,00                          | -70.748          |
|                 |                | EMBRAPA            | -1.289.035                | 100,00                          | -1.289.035       |
|                 |                | EPE                | 23.250                    | 100,00                          | 23.250           |
|                 |                | EPL                | 43.723                    | 100,00                          | 43.723           |
|                 |                | HCPA               | 379.753                   | 100,00                          | 379.753          |
|                 |                | IMBEL              | 314.462                   | 100,00                          | 314.462          |
|                 |                | VALEC              | 4.080.578                 | 100,00                          | 4.080.578        |
|                 |                | <b>Total</b>       | <b>1.666.605</b>          | <b>-</b>                        | <b>1.666.866</b> |
| <b>Total</b>    |                | <b>99.370.041</b>  | <b>-</b>                  | <b>98.479.992</b>               |                  |

## 11.2 Participações Acionárias da União – Participações Minoritárias

| Participações Minoritárias da União (1) - Valores acima de R\$ 100 mil |                             |                           |            |
|--|-----------------------------|---------------------------|------------|
| Empresa  | Participação Da União (R\$) | Participação Da União (%) | Posição    |
| AGESPISA   | 8.430.490                   | 1,18%                     | 31/12/2012 |
| BRASAGRO   | 3.905.498                   | 35,49%                    | 31/12/2012 |
| CAEMA  | 1.013.290                   | 0,07%                     | 31/12/2009 |
| CAERN  | 1.037.541                   | 0,12%                     | 31/12/2009 |
| CAGECE   | 184.401                     | 0,01%                     | 31/12/2012 |
| CAGEPA   | 138.849                     | 0,03%                     | 31/12/2011 |
| CASAL  | 105.356                     | 0,03%                     | 31/12/2013 |
| CEPASA   | 110.646                     | 0,05%                     | 16/08/2008 |
| CHESF  | 29.032.056                  | 0,35%                     | 31/12/2010 |
| COPENOR  | 984.523                     | 0,87%                     | 31/12/2008 |
| DESO   | 2.110.338                   | 0,23%                     | 31/12/2010 |
| DETEN  | 1.254.184                   | 0,57%                     | 31/12/2009 |
| ELETRONORTE  | 108.865                     | 0,00%                     | 31/12/2010 |
| ELETROPAULO  | 84.326.770                  | 7,97%                     | 31/12/2009 |
| EMBASA   | 2.621.525                   | 0,07%                     | 31/12/2013 |
| ENERGISAPB   | 619.822                     | 0,20%                     | 31/12/2008 |
| ICC (2)  | 245.003                     | 0,13%                     | 05/09/2017 |
| IRB  | 394.162.621                 | 11,73%                    | 31/12/2016 |
| METROBUS   | 207.998                     | 0,12%                     | 31/05/2011 |
| METRO-RJ (3)   | 77.661.367                  | 6,49%                     | 30/05/2011 |
| NOVACAP  | 7.828.244                   | 43,88%                    | 31/12/2016 |
| RENAVE   | 254.772                     | 0,74%                     | 31/12/2007 |
| RIMA   | 4.659.963                   | 1,66%                     | 31/12/2011 |
| RIOTRILHOS   | 366.689.437                 | 6,49%                     | 31/12/2009 |
| SNBP   | 862.651                     | 10,00%                    | 31/12/2006 |
| TBM  | 2.282.034                   | 1,40%                     | 31/12/2008 |
| TERRACAP   | 1.417.282.067               | 49,00%                    | 31/12/2016 |
| PRUDENTIAL FINANCIAL INCORPORATION (4)                                 | 7.213.053                   | 0,01%                     | 09/11/2015 |

| Participação da União em Fundos |                                   |                           |                             |            |
|---------------------------------|-----------------------------------|---------------------------|-----------------------------|------------|
| Fundos                          | Patrimônio Líquido Do Fundo (R\$) | Participação Da União (%) | Participação Da União (R\$) | Posição    |
| <b>Fundos de Investimentos</b>  |                                   |                           |                             |            |
| FAR                             | 40.409.246.349                    | 99,41%                    | 40.172.844.011              | 30/09/2016 |
| FINAM                           | 494.804.073                       | 0,00                      | 6.528                       | 30/06/2014 |
| FINOR                           | 302.820.253                       | 0,00                      | 242                         | 30/06/2014 |
| <b>Fundos Garantidores</b>      |                                   |                           |                             |            |
| FGCN                            | 50.559.611                        | 97,88%                    | 49.488.326                  | 30/09/2016 |
| FGEDUC                          | 5.495.096.401                     | 100,00%                   | 5.495.096.401               | 27/12/2016 |
| FGHab                           | 1.729.320.943                     | 16,74%                    | 289.510.173                 | 30/09/2016 |
| FGIE                            | 499.705.180                       | 8,99%                     | 44.904.048                  | 01/11/2016 |

Os Fundos FINAM e FINOR são avaliados pelo método de custo.

Os demais, pelo método da equivalência patrimonial.



### 11.3. Outras Participações da União – Cotas em Fundos e Organismos Internacionais

| Participação Da União Em Fundos |                                   |                           |                             |            |
|---------------------------------|-----------------------------------|---------------------------|-----------------------------|------------|
| Fundos                          | Patrimônio Líquido do Fundo (R\$) | Participação da União (%) | Participação da União (R\$) | Posição    |
| <b>Fundos de Investimentos</b>  |                                   |                           |                             |            |
| FAR                             | 40.409.246.349                    | 99,41%                    | 40.172.844.011              | 30/09/2016 |
| FINAM                           | 494.804.073                       | 0,00                      | 6.528                       | 30/06/2014 |
| FINOR                           | 302.820.253                       | 0,00                      | 242                         | 30/06/2014 |
| <b>Fundos Garantidores</b>      |                                   |                           |                             |            |
| FGCN                            | 50.559.611                        | 97,88%                    | 49.488.326                  | 30/09/2016 |
| FGEDUC                          | 5.495.096.401                     | 100,00%                   | 5.495.096.401               | 27/12/2016 |
| FGHab                           | 1.729.320.943                     | 16,74%                    | 289.510.173                 | 30/09/2016 |
| FGIE                            | 499.705.180                       | 8,99%                     | 44.904.048                  | 01/11/2016 |

Os Fundos FINAM e FINOR são avaliados pelo método de custo.

Os demais, pelo método da equivalência patrimonial.

| Participação da União em Organismos Internacionais    |             |                             |                             |            |
|---|-------------|-----------------------------|-----------------------------|------------|
| Órgão Responsável                                     | Instituição | Participação da União (R\$) | Poder de Voto do Brasil (%) | Posição    |
| <b>Ministério do Planejamento, Orçamento e Gestão</b> | BAD         | 38.257.771                  | 0,38                        | 30/11/2016 |
|   | BDC-Fundo   | 13.050.375                  | -                           | 31/12/2015 |
|   | BID         | 2.254.130.448               | -                           | -          |
|   | -BID-CO     | 1.418.938.699               | 11,35                       | 31/12/2016 |
|   | -BID-FOE    | 835.191.749                 | 11,35                       | 31/12/2016 |
|   | CII (BID)   | 195.377.328                 | 10,22                       | 31/12/2016 |
|   | FUMIN (BID) | 54.714.633                  | 1,83                        | 31/12/2016 |
|   | CAF         | 1.172.517.686               | 5,26                        | 31/12/2016 |
|   | FAD         | 337.585.031                 | 0,27                        | 30/09/2016 |
|   | FIDA        | 106.429.826                 | 0,82                        | 31/12/2016 |
|   | FONPLATA    | 362.218.059                 | 20,00                       | 31/12/2016 |
| <b>Ministério da Fazenda</b>                          | BIRD        | 650.083.826                 | 1,85                        | 31/12/2016 |
|   | AID         | 1.790.707.795               | 1,56                        | 31/12/2016 |
|   | CFI         | 126.371.853                 | 2,08                        | 31/12/2016 |
|   | MIGA        | 8.147.487                   | 1,30                        | 31/12/2016 |
|   | NBD         | 1.480.992.846               | 20,00                       | 31/12/2016 |

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