

Resumo

O artigo analisa os benefícios dos fundos de desenvolvimento, entendidos como aqueles que atrelam seu patrimônio a finalidades associadas a projetos de desenvolvimento, com foco em fundos federais operados pelo Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES). Os fundos são analisados em relação a impactos fiscais; geração de ativos financeiros e receitas; alavancagem de recursos e captação de parceiros; e entregas para a sociedade e externalidades. São analisados: o Fundo de Amparo ao Trabalhador (FAT), que financia programas de desenvolvimento econômico; o Fundo Nacional sobre Mudança do Clima (Fundo Clima), que financia projetos de mitigação das mudanças climáticas; o Fundo Garantidor para Investimentos (BNDES FGI), que fornece garantias; e o Fundo Amazônia, formado por doações, que apoia o combate ao desmatamento e promove a conservação da Amazônia. Conclui-se que esses fundos, pela geração de ativos financeiros e de receitas, podem ser instrumentos relevantes na construção de estratégias de financiamento público sustentáveis no longo prazo.

Palavras-chave: fundos de desenvolvimento; finanças públicas; avaliação de efetividade; financiamento de políticas públicas.

Abstract

The article analyzes the benefits of development funds, understood as those whose assets are linked to purposes associated with development projects, focusing on federal funds operated by the Brazilian development bank (BNDES). Four dimensions are analyzed: fiscal impact, generation of financial assets and revenues, leveraging of resources and partner attraction and deliveries to society and externalities. The following funds are analyzed: the Worker's Assistance Fund (FAT), which finances economic development programs; the National Fund on Climate Change (Fundo Clima), which finances climate change mitigation projects; the Investment Guarantee Fund (BNDES FGI), which provides guarantees; and the Amazon Fund, formed by donations, which supports the fight against deforestation and promotes the conservation of the Amazon. The study concludes that these funds, by generating financial assets and revenue, can be relevant instruments in the construction of sustainable public financing strategies in the long term.

Keywords: development funds; public finances; effectiveness assessments; public policy financing.

Introdução

Os fundos de desenvolvimento atrelam determinado patrimônio a finalidades específicas associadas a projetos de desenvolvimento econômico, social e/ou ambiental, apesar de poderem ter natureza distinta. Na esfera federal, há mais de uma centena de fundos ativos (Bassi, 2019), sendo os principais, em termos de patrimônio, o Fundo de Garantia por Tempo de Serviço (FGTS); o Fundo de Amparo ao Trabalhador (FAT); os fundos constitucionais de financiamento do Nordeste (FNE), do Norte (FNO) e do Centro-Oeste (FCO); e o Fundo de Financiamento Estudantil (Fies).

Cada um desses fundos persegue objetivos específicos, podendo se associar a diferentes externalidades, sejam elas econômicas, como o Fundo Nacional de Desenvolvimento Científico e Tecnológico (FNDCT), que financia ciência, tecnologia e inovações; sociais, como o Fies, que financia educação superior; ou ambientais, como o Fundo Nacional sobre Mudança do Clima (Fundo Clima), que financia projetos e empreendimentos que tenham como objetivo a mitigação das mudanças climáticas.

Para além das externalidades relacionadas a cada fundo, por meio de operações de crédito, garantias ou investimentos, e mesmo pela aplicação de suas disponibilidades, eles podem gerar ativos financeiros (e receitas) para o setor público e trazer outros parceiros para o financiamento dessas atividades, alavancando recursos seja por meio de doações ou de investimentos.

Assim, o trabalho analisa os fundos em quatro dimensões: (i) impactos fiscais; (ii) geração de ativos financeiros e receitas; (iii) alavancagem de recursos e captação de parceiros; e

(iv) entregas para a sociedade e externalidades. Essas dimensões serão examinadas a partir de uma tipologia que diferencia os impactos sobre as finanças públicas: programático (que executa despesas primárias do orçamento e ações não reembolsáveis), de financiamento, de garantias ou de investimento.

Este trabalho contém três seções, além desta introdução e da conclusão. A próxima seção estabelece uma tipologia dos fundos de desenvolvimento com base em Costa (2012; 2017), que os distingue pela sua natureza (público ou privado) e finalidade (programático, isto é, que executa despesas primárias; de financiamento; de garantia; ou de investimento). A seção seguinte descreve os impactos fiscais desses fundos sobre as finanças públicas (resultado primário e endividamento público). A última seção traz estudos de caso de quatro fundos de desenvolvimento operados pelo BNDES: (i) FAT, fonte principal de *funding* do Banco; (ii) Fundo Clima, fundo público de financiamento para projetos e empreendimentos que tenham como objetivo a mitigação das mudanças climáticas; (iii) BNDES FGI, fundo privado de garantias para a ampliação do acesso a crédito para micro, pequenas e médias empresas (MPME); e (iv) Fundo Amazônia, fundo privado programático, formado por doações, que apoia, com recursos não reembolsáveis, ações de prevenção, monitoramento e combate ao desmatamento e de promoção da conservação e do uso sustentável da Amazônia Legal. Para cada um desses quatro fundos, são identificados seus principais benefícios e impactos fiscais.

Tipologia dos fundos: diferentes naturezas e finalidades

Os fundos são uma importante ferramenta para o financiamento do desenvolvimento econômico, social e ambiental.¹ Em geral, buscam assegurar a captação de recursos para finalidades específicas, perseguindo diferentes resultados associados ao desenvolvimento. Além disso, na maioria dos casos, a alocação de recursos está submetida a uma governança própria que varia com o modelo de cada fundo. A despeito dessas características, é possível agrupá-los quanto a sua natureza e finalidade, e quanto a seus diferentes impactos sobre o resultado primário do setor público.

A primeira grande distinção entre os fundos de desenvolvimento é quanto a sua natureza (público ou privado). Isso define se sua regulação será feita no âmbito do direito público ou do direito privado e se aplica mesmo quando não existe uma personalidade jurídica própria associada ao fundo (CNPJ), como é o caso de diversos fundos públicos.

Os fundos públicos são aqueles criados por lei, que operam dentro do orçamento e cuja natureza é de entidade pública.² Em termos

1 Bassi (2019, p. 9) oferece um breve histórico dos fundos públicos no Brasil.

2 Na Tabela de Natureza Jurídica (IBGE, 2021), os fundos públicos federais são: (i) Fundo Público da Administração Direta Federal (código 131-7), que compreende fundos especiais de natureza contábil e/ou financeira, não dotados de personalidade jurídica, previstos nos artigos 71 a 74 da Lei 4.320, de 17 de março de 1964, e criados no âmbito de poder da União, bem como dos ministérios públicos e dos tribunais de contas; e (ii) Fundo Público da Administração Indireta Federal (código 128-7), que compreende fundos dotados de personalidade jurídica (isto é, com CNPJ), criados no âmbito de poder da União. Há códigos distintos para fundos estaduais e municipais: Fundo Público da Administração Indireta Estadual ou do Distrito Federal (129-5); Fundo Público da Administração Indireta Municipal (130-9); Fundo Público da Administração Direta Estadual ou do Distrito Federal (132-5); e Fundo Público da Administração Direta Municipal (133-3).

legais, os fundos públicos são chamados de fundos especiais (Lei 4.320, de 17 de março de 1964). No art. 71, consta que “constitui fundo especial o produto de receitas especificadas que por lei se vinculam à realização de determinados objetivos ou serviços, facultada a adoção de normas peculiares de aplicação”. Uma vantagem dos fundos é que, salvo determinação em contrário da lei que o instituiu, eventual saldo positivo do fundo especial apurado em balanço será transferido para o exercício seguinte, a crédito do mesmo fundo (art. 73). Outra vantagem é que eles garantem recursos para objetivos específicos, o que é importante quando há necessidade de investimentos contínuos por um longo período, como na infraestrutura e na ciência e tecnologia, funcionando como fontes estáveis de recursos de longo prazo.

O Decreto 93.872, de 23 de dezembro de 1986, distingue os fundos especiais de natureza contábil ou financeira. Ambos são definidos como “a modalidade de gestão de parcela de recursos do Tesouro Nacional, vinculados por lei à realização de determinados objetivos de política econômica, social ou administrativa do Governo” (art. 71). Porém, os fundos especiais de natureza contábil são os constituídos por disponibilidades financeiras evidenciadas em registros contábeis, que se destinam a atender a saques efetuados diretamente contra o caixa do Tesouro Nacional; já os fundos especiais de natureza financeira são os constituídos mediante movimentação de recursos de caixa do Tesouro Nacional para depósitos em estabelecimentos oficiais de crédito (os bancos públicos), destinados a atender aos saques previstos em programação específica.

Os fundos privados são aqueles regidos pelo direito privado, compreendendo fundos privados (aval, garantidores de parcerias

público-privadas e fundos patrimoniais – *endownments*);³ fundos de investimentos regulados pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) ou pelo Banco Central do Brasil (BCB);⁴ e fundos garantidores de créditos.⁵

A segunda distinção é quanto à finalidade dos fundos. Usou-se aqui a classificação proposta por Costa (2017, p. 17-22), com algumas simplificações.⁶ Propõem-se quatro diferentes finalidades:

- i. Programáticos: executam programas orçamentários ou ações não reembolsáveis, incluindo também os fundos para transferência de recursos orçamentários, como o Fundo de Participação dos Estados (FPE), o Fundo de Participação dos Municípios (FPM) e os fundos soberanos.

3 De acordo com a Tabela de Natureza Jurídica (IBGE, 2021), a classificação Fundo Privado (código 324-7) compreende: (i) os fundos de avais privados; (ii) os fundos garantidores de parcerias público-privadas (FGP) da União, dos estados, do Distrito Federal ou dos municípios, previstos na Lei 11.079, de 30 de dezembro de 2004; e (iii) os fundos patrimoniais criados pela Lei 13.800, de 14 de janeiro de 2019 (também conhecidos como *endownments*).

4 De acordo com a Tabela de Natureza Jurídica (IBGE, 2021), a classificação Clube/Fundo de Investimento (código 222-4) compreende: (i) os clubes de investimento regulados pela CVM ou BCB, como os clubes de investimento em ouro; (ii) os fundos de investimento imobiliário regulados pela CVM; e (iii) os fundos de investimentos mobiliários, de renda variável ou de renda fixa, regulados pela CVM ou pelo BCB, tais como: os fundos de investimento em títulos e valores mobiliários, os fundos mútuos de investimento em empresas emergentes, os fundos de investimento em direitos creditórios.

5 De acordo com a Tabela de Natureza Jurídica (IBGE, 2021), a classificação fundos garantidores de créditos e outras associações privadas (código 399-9) compreende associações privadas previstas nos artigos 53 a 61 da Lei 10.406, de 10 de janeiro de 2002 (Código Civil).

6 A principal simplificação foi a distribuição, segundo suas finalidades específicas (programática, financiamento, garantias ou investimento), dos fundos para-fiscais de poupança compulsória, como o FGTS, os quais, embora não integrem o patrimônio do setor público, vinculam-se ao atendimento de finalidades específicas que a administração pública tem interesse em tutelar. Outra simplificação foi agregar outras duas categorias específicas (fundos de transferência e fundos de formação de poupança pública, também conhecidos como fundos soberanos) aos fundos programáticos, assim como admitir fundos programáticos privados, que executam aplicações que não geram ativos, como as não reembolsáveis.

- ii. Financiamento: concedem financiamentos e empréstimos.
- iii. Garantidores: garantem determinadas operações/pagamentos com base em ativos reais de seu patrimônio.
- iv. Investimento: entendidos como uma comunhão de recursos, constituído sob a forma de condomínio, destinado à aplicação em ativos financeiros, na forma da Instrução CVM 555 de 17 de dezembro de 2014.⁷

O Quadro 1 traz exemplos de fundos de desenvolvimento em cada uma das finalidades especificadas.

Quadro 1 • Exemplos de fundos de desenvolvimento e suas respectivas finalidades

Finalidade	Natureza	
	Público/orçamentário	Privado/extraorçamentário
Programático	Fundo Nacional de Saúde (FNS); Fundo de Manutenção e Desenvolvimento da Educação Básica e de Valorização dos Profissionais da Educação (Fundeb)	Fundo Amazônia; Fundo Patrimonial Feausp
Financiamento	FNE, FNO e FCO; Fundo da Marinha Mercante (FMM)	Fundo de Desenvolvimento Social (FDS); Fundo de Arrendamento Residencial (FAR)
Garantidor	Fundo de Garantia à Exportação (FGE); Fundo de Garantia para a Promoção da Competitividade (FGPC)	BNDES FGI; Fundo de Garantia de Operações (FGO)
Investimento	Não existem, conforme regulação da CVM	Fundo de Investimento do Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FI-FGTS); fundos da série Criatec

Fonte: Elaboração própria.

⁷ Pela regulação da CVM, os fundos de investimento são de natureza privada, mesmo que o capital neles investido seja público.

Nos fundos programáticos públicos, os exemplos são de um fundo associado a saúde e um a educação. O Fundo Nacional de Saúde (FNS) faz a gestão financeira dos recursos destinados a financiar as despesas correntes e de capital do Ministério da Saúde e dos órgãos e entidades da administração direta e indireta integrantes do Sistema Único de Saúde (SUS). Já o Fundo de Manutenção e Desenvolvimento da Educação Básica e de Valorização dos Profissionais da Educação (Fundeb) é um fundo de transferência que redistribui recursos para aplicação na manutenção e no desenvolvimento da educação básica pública, bem como na valorização dos profissionais da educação, incluída sua condigna remuneração.

Já os exemplos de fundos privados incluem: (i) o Fundo Amazônia, gerido pelo BNDES, que capta doações para ações de prevenção, monitoramento e combate ao desmatamento e de promoção da conservação e do uso sustentável da Amazônia Legal; e (ii) o Fundo Patrimonial Feausp, que capta doações para apoiar os objetivos da Faculdade de Economia e Administração (FEA) da Universidade de São Paulo (USP) por meio de um fundo de *endowments*.

Nos fundos públicos de financiamento, o primeiro exemplo é dos fundos FNE, FNO e FCO, que têm como objetivo contribuir, respectivamente, para o desenvolvimento econômico e social das regiões Nordeste, Norte e Centro-Oeste, por meio das instituições financeiras federais de caráter regional,⁸ mediante a execução de programas de financiamento aos setores produtivos. Já o Fundo da Marinha Mercante (FMM) tem como objetivo prover recursos para o desenvolvimento da Marinha Mercante e da indústria de

8 O gestor do FNE é o Banco do Nordeste (BNB), o do FNO é o Banco da Amazônia (Basa) e o do FCO é o Banco do Brasil (BB).

construção e reparação naval brasileiras e tem como agente financeiro o BNDES. Nos fundos privados, são dois exemplos ligados ao financiamento habitacional no programa Minha Casa, Minha Vida (MCMV), operado pela Caixa Econômica Federal (CEF): (i) o Fundo de Desenvolvimento Social (FDS), que financia projetos de investimento de relevante interesse social nas áreas de habitação popular (além de projetos de saneamento e infraestrutura, se vinculados a programas de habitação), bem como equipamentos comunitários; e (ii) o Fundo de Arrendamento Residencial (FAR), que investe em empreendimentos imobiliários (unidades habitacionais) e edificação de equipamentos públicos de educação, saúde e outros complementares à habitação.

Nos fundos de garantia públicos, os exemplos são o Fundo de Garantia à Exportação (FGE), que dá cobertura às garantias prestadas pela União nas operações de Seguro de Crédito à Exportação (SCE); e o Fundo de Garantia para a Promoção da Competitividade (FGPC), que garante parte do risco de crédito das instituições financeiras nas operações de MPMEs exportadoras que venham a utilizar as linhas de financiamento do BNDES, tendo sido substituído pelo BNDES FGI, de natureza privada. Os exemplos de fundos privados de garantia incluem o BNDES FGI, gerido pelo BNDES, e o Fundo de Garantia de Operações (FGO), gerido pelo Banco do Brasil (BB).

Finalmente, dos fundos de investimento, que são sempre privados, destaca-se o Fundo de Investimento do Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FI-FGTS), gerido pela CEF, que aplica recursos na construção, reforma, ampliação ou implantação de empreendimentos de infraestrutura em rodovias, portos, hidrovias, ferrovias, aeroportos, energia e saneamento, sendo o maior fundo de investimento em infraestrutura da América Latina. Outro exemplo são os fundos

de investimento da série Criatec, que investem em participações em MPMes inovadoras, dos quais o BNDES é o principal quotista. Até o fim de 2024, já haviam sido lançados quatro fundos dessa série. Em sua operacionalidade, diferentes investidores subscrevem uma quantidade de capital, enquanto um gestor se responsabiliza por gerir a totalidade dos recursos, adotar práticas de governança, agregar valor aos ativos investidos por meio da sua gestão financeira e operacional, assim como propiciar retornos financeiros para a base de quotistas.

Dos quatro fundos selecionados para estudo, dois (FAT e Fundo Clima) têm características híbridas, sendo uma parcela de seus recursos destinada a despesas programáticas (seguro-desemprego, abono salarial e qualificação profissional, no caso do FAT; e aplicações não reembolsáveis, no caso do Fundo Clima) e outra parcela destinada a financiamento pelo BNDES.

Impactos fiscais

Para avaliar o impacto sobre o resultado primário das operações dos fundos, examinaram-se manuais oficiais de contabilidade pública: o *Manual de Estatísticas Fiscais*, do Banco Central do Brasil (BCB, 2018), e o *Manual de Contabilidade Aplicada ao Setor Público* (MCASP), do Tesouro Nacional (Brasil, 2021). A partir deles, busca-se conceituar resultado nominal, resultado primário e dívida líquida do setor público, para estabelecer constatações sobre as movimentações (aportes, receitas e despesas) dos fundos públicos e privados.

No caso de fundos de financiamento, pode haver também um benefício creditício nos juros praticados, que ocorre quando os juros cobrados do cliente final são inferiores ao custo de captação do Tesouro Nacional. São definidos pela Portaria ME 2.877,

de 1º de abril de 2022, como gastos incorridos pela União decorrentes do diferencial entre o rendimento de fundos, programas ou concessões de crédito operacionalizados sob condições financeiras específicas e o custo de oportunidade do Tesouro Nacional. Como ocorrem apenas para os fundos de financiamento, não são o foco desta seção. As estimativas de benefícios creditícios constam em Brasil (2024b).

Principais conceitos

O Balanço Patrimonial da União apresenta todos os passivos e ativos da União, inclusive ativos permanentes e pouco líquidos, como imóveis, máquinas e equipamentos, material permanente, bens de capital em geral e títulos representativos de capital integralizado de empresas ou entidades de qualquer espécie (Brasil, 2021).

No entanto, a dívida líquida do setor público (DLSP)⁹ é definida como o balanceamento entre as dívidas e os créditos do setor público não financeiro (BCB, 2018, p. 12). Ela apresenta os passivos e os ativos financeiros com algum grau de liquidez, excluindo os ativos permanentes. Os repasses e outros aportes governamentais ao setor financeiro para lastrear operações de fundos e programas de financiamento registrados no passivo do sistema bancário compõem um ativo financeiro na DLSP, desde que as instituições financeiras assumam o risco de crédito envolvido nas operações. Analogamente, quando o risco recai sobre o próprio governo, os aportes do setor público para lastrear a implementação de políticas governamentais não são registrados como ativos financeiros na DLSP. Os componentes da DLSP do Governo Federal e do BCB são:

⁹ O setor público para fins da DLSP engloba as três esferas de governo, o Banco Central e empresas estatais dependentes do orçamento.

Quadro 2 • Componentes da DLSP

Passivo	Ativo
Governo Federal	
Dívida mobiliária em mercado (dívida mobiliária do Tesouro Nacional ou títulos sob custódia do FGE)	Depósitos à vista
Dívidas securitizadas e títulos da dívida agrária (TDA)	Recursos do FAT
Dívida bancária federal	Previdência social
Arrecadação a recolher	Renegociação (Lei 9.496/1997 e MP 2.185/2001)
Relacionamento com o BCB (dívida mobiliária na carteira do BCB)	Renegociação (Lei 8.727/1993)
	Dívidas reestruturadas
	Créditos concedidos a instituições financeiras oficiais
	Aplicações em fundos e programas
	Outros créditos do Governo Federal
	Relacionamento com o BCB (conta única do Tesouro Nacional)
Banco Central	
Base monetária	Créditos a instituições financeiras
Dívida mobiliária do BCB	Demais contas
Operações compromissadas	Relacionamento com o Governo Federal (dívida mobiliária na carteira do BCB)
Depósitos no BCB	
Relacionamento com o Governo Federal (conta única do Tesouro Nacional)	

Fonte: Elaboração própria a partir de BCB (2018).

O estoque da DLSP pode variar em função de ajustes cambiais ou outros ajustes de preços, do reconhecimento de dívidas e das chamadas necessidades de financiamento do setor público (NFSP), também denominadas “resultado nominal”. As NFSP, por sua vez, se dividem entre “resultado primário” e “resultado de juros nominais”.

O resultado nominal é calculado pela variação do endividamento líquido do governo, ou DLSP, descontada dos ajustes patrimoniais e metodológicos (BCB, 2018, p. 32s), conforme equação a seguir.

Equação 1. Resultado nominal = variação da DLSP – ajustes patrimoniais e metodológicos

Já na DLSP, os débitos/créditos correspondem aos passivos/ativos financeiros do setor público perante o setor privado financeiro, o setor público financeiro, o setor privado e o resto do mundo. A regra geral é que os débitos/créditos, para serem considerados no levantamento da dívida líquida, devem estar registrados no ativo/passivo das instituições financeiras credoras/devedoras do governo.¹⁰ Resumidamente, a DLSP pode ser definida da seguinte forma:

Equação 2. $DLSP = M + B + EI - A + EF - ER$,

onde M é a base monetária; B é o saldo da dívida interna corrigida por juros internos ou por índices domésticos; E é a taxa de câmbio; I corresponde à dívida interna indexada à variação da taxa de câmbio; A são os ativos financeiros do setor público; e F e R representam a dívida externa e as reservas internacionais, respectivamente.

A variação da dívida líquida corresponde à variação da base monetária, dos títulos domésticos e externos (B, I e F), dos ativos internos e externos (A e R) e da taxa de câmbio:

$$dDLSP = dM + dB + E dI - dA + E dF - E dR + (I+F-R) dE, \text{ ou}$$

¹⁰ São computadas as emissões de títulos da dívida pública em mercado e as relações financeiras oriundas de assunções/reestruturações de débitos ocorridas no passado, por força de lei.

Equação 3. $dDLSP = dM + dB + E(dI+dF-dR) - dA + (I+F-R) dE$

As informações sobre necessidades de financiamento são calculadas a partir da variação da dívida líquida, utilizando o critério conhecido como “abaixo da linha”. Por esse critério, o resultado fiscal do setor público é medido pela variação do estoque do endividamento líquido do setor público não financeiro, ou seja, pelo financiamento concedido pelo sistema financeiro e pelos setores privado e externo ao setor público não financeiro. O critério “abaixo da linha” não permite conhecer os fatores que levaram ao resultado. Isso é realizado por meio da análise das receitas e despesas do setor público, que permite chegar ao resultado pelo critério “acima da linha”.¹¹

No conceito primário, as necessidades de financiamento correspondem ao componente não financeiro do resultado fiscal do setor público. O cálculo do resultado primário (P) se dá excluindo do resultado nominal os juros nominais, apropriados por competência (JN), incidentes sobre a dívida líquida interna e externa (BCB, 2018, p. 33):

Equação 4. $P = NFSP - JN,$

onde P é o resultado primário; e JN é o fluxo de juros nominais.

Finalmente, os juros incidentes sobre a dívida do setor público são determinados pelo nível da taxa de juros nominal interna e externa e pela dimensão do estoque da dívida. O cálculo dos juros nominais, apropriados por competência, incidentes sobre a dívida interna e externa engloba os juros reais e o componente de atualização monetária da dívida. Corresponde, assim, ao componente

¹¹ Em princípio, os dois critérios são equivalentes e deveriam chegar aos mesmos números. Entretanto, podem ocorrer discrepâncias estatísticas em decorrência de questões específicas relacionadas, por exemplo, à abrangência e/ou ao período da compilação.

financeiro do resultado fiscal, que é retirado da NFSP para cálculo do resultado primário.

Essas definições são a base para estabelecermos as constatações sobre impactos dos fundos no resultado primário.

Constatações sobre impacto no resultado primário

A natureza dos fundos, se pública ou privada, bem como as movimentações a eles relacionadas terão impactos distintos sobre o resultado primário. Em outras palavras, os aportes nos fundos, suas receitas e/ou despesas, terão diferentes impactos a depender da sua natureza.

Iniciamos pelos aportes em fundos públicos. Ao aportar recursos em fundo público federal, os ativos financeiros do setor público (A), componente da equação 2, não variam: $dA = 0$ na equação 3. Os recursos continuam na Conta Única do Tesouro Nacional¹² (no caso de fundo especial contábil) ou vão para um banco público (no caso de fundo especial financeiro), deixando apenas de estar livres (não vinculados), passando a estar vinculados a algum fundo. Portanto, não há impacto sobre a dívida líquida do setor público e sobre o resultado primário (constatação 1).

Constatação 1. O aporte em fundos públicos não tem impacto sobre resultado primário.

¹² Segundo o *Glossário de termos orçamentários* (Brasil, 2020, p. 23), a Conta Única do Tesouro Nacional acolhe todas as disponibilidades financeiras da União, inclusive fundos, de suas autarquias e de suas fundações. É mantida no BCB e constitui importante instrumento de controle das finanças públicas, uma vez que permite a racionalização da administração dos recursos financeiros, além de agilizar os processos de transferência e descentralização financeira e os pagamentos a terceiros.

Já as despesas (aplicações) de um fundo público podem ter impacto sobre o resultado primário. O caso mais simples é o dos fundos programáticos, que executam despesas primárias como despesas com pessoal e encargos, outras despesas correntes e/ou investimentos e não geram ativo financeiro. Nesse caso, reduzem/ampliam o superávit/déficit primário e aumentam a DLSP.

No caso das aplicações de fundos públicos de financiamento,¹³ há uma inversão financeira que gera um ativo financeiro do setor público. Se o risco desse ativo é de bancos públicos federais, não há impacto sobre a DLSP e o resultado primário. É o caso dos financiamentos com recursos do FAT e outros fundos públicos de financiamento operados pelos bancos federais, como os fundos constitucionais de financiamento (FNE, FNO e FCO).¹⁴ Assim, também a parte relacionada a financiamentos do Fundo Clima não gera impacto no resultado primário, enquanto a parcela não reembolsável dos recursos (de finalidade programática) tem impacto negativo. Cabe ressaltar, contudo, que se a União é responsável pelo risco da inversão financeira, há impacto negativo sobre o resultado primário, pois a inversão financeira deixa de se configurar como um ativo líquido.¹⁵ Em suma, há impacto negativo sobre o resultado primário das despesas dos fundos programáticos, e não há impacto

13 Ainda que menos comuns, há também os fundos públicos de garantia que teriam o mesmo impacto sobre o resultado primário.

14 No *Manual de Estatísticas Fiscais* (BCB, 2018, p. 18 e ss.), os recursos do FAT e os créditos concedidos a instituições financeiras oficiais aparecem na lista de ativos que devem ser excluídos da DLSP.

15 Um exemplo disso pode ser encontrado em BCB (2017), nota metodológica do Banco Central sobre registro dos ativos financeiros do Fies na DLSP. Nos financiamentos com uso do fundo garantidor privado (FGEDUC), não há impacto sobre superávit primário. Já nos financiamentos com risco União, há impacto negativo.

no caso dos fundos de financiamento e garantias quando o risco é de terceiros (constatação 2).

Constatação 2. O impacto de despesa de fundos públicos no resultado primário depende da finalidade do fundo: (i) fundos programáticos (não reembolsáveis) geram impacto negativo sobre resultado primário; e (ii) financiamento e garantias não geram impacto se a assunção de risco é de terceiros (regra geral do BNDES) e geram impacto negativo se o risco é da União.

As receitas dos fundos públicos são, em geral, correntes¹⁶ e impactam positivamente o resultado primário. São exemplos de receitas correntes: os juros recebidos pelos financiamentos¹⁷ e os encargos para concessão de garantias. Logo, há impacto positivo no resultado primário de receitas de fundos públicos (constatação 3).

Constatação 3. O impacto positivo de receitas de fundos públicos no resultado primário é, em geral, direto, com contribuição positiva das receitas correntes.

Já nos fundos privados, o aporte de recursos pela União impacta negativamente o resultado primário (Costa, 2017, p. 24). Esse aporte deve necessariamente constar no orçamento público. Ao aportar

¹⁶ Receitas correntes são aquelas arrecadadas no exercício financeiro que aumentam as disponibilidades financeiras do Estado, em geral com efeito positivo sobre o patrimônio líquido e negativo sobre a DLSP.

¹⁷ No caso da amortização de financiamento, há duas possibilidades. Uma é o recurso continuar no fundo, sendo remunerado, por exemplo, à Selic ou a outra taxa, com o montante de crédito da União contra o fundo permanecendo o mesmo. A segunda possibilidade é a amortização ir para a União, o que diminuiria o crédito da União contra o fundo com o recebimento de depósitos na Conta Única do Tesouro. Em ambos os casos, não há impacto sobre o superávit primário.

dinheiro (depósitos à vista) em fundo privado, os ativos financeiros do setor público (A), componente da equação 2, diminuem se não houver criação de ativo financeiro correspondente: $dA < 0$ na equação 3. Os recursos saem da Conta Única do Tesouro Nacional, sem que o ativo gerado seja descontado da DLSP. Se houver a dissolução do fundo ou resgate de cotas, contudo, os recursos voltam aos acionistas, impactando positivamente o resultado primário. Logo, o aporte em fundos privados tem impacto negativo sobre resultado primário (constatação 4).

Constatação 4. O aporte em fundos privados tem impacto negativo sobre o resultado primário. Todavia, no caso de dissolução do fundo, há impacto positivo sobre o resultado primário.

Já as demais movimentações dos fundos (receitas e despesas), por serem extraorçamentárias, não impactam o resultado primário (Costa, 2017, p. 24). Essa ausência de impacto sobre o resultado primário é o objeto das constatações 5 e 6. A exceção são os dividendos pagos pelos fundos à União, receitas patrimoniais correntes e primárias que impactam positivamente o resultado primário (constatação 5).

Constatação 5. Despesas de fundos privados não têm impacto sobre resultado primário, à exceção dos dividendos pagos à União (que têm impacto positivo).

Constatação 6. Receitas de fundos privados não têm impacto sobre resultado primário.

As constatações são resumidas no Quadro 3.

Quadro 3 • Constatações dos impactos fiscais dos fundos

Movimentação	Natureza	
	Público/orçamentário	Privado/extraorçamentário
Aporte	Constatação 1. O aporte em fundos públicos não tem impacto sobre o resultado primário	Constatação 4. O aporte em fundos privados tem impacto negativo sobre o resultado primário. Todavia, no caso de dissolução do fundo, há impacto positivo sobre o resultado primário
Despesa/aplicação	Constatação 2. O impacto de despesa de fundos públicos no resultado primário depende da finalidade do fundo: (i) fundos programáticos (não reembolsáveis) geram impacto negativo sobre resultado primário; e (ii) financiamento e garantias não geram impacto se a assunção de risco é de terceiros (regra geral do BNDES) e geram impacto negativo se o risco é da União	Constatação 5. Despesas de fundos privados não têm impacto sobre o resultado primário, à exceção dos dividendos pagos à União (que têm impacto positivo)
Receitas	Constatação 3. O impacto positivo de receitas de fundos públicos no resultado primário é, em geral, direto, com contribuição positiva das receitas correntes	Constatação 6. Receitas de fundos privados não têm impacto sobre o resultado primário

Fonte: Elaboração própria.

Feitas essas contatações, podemos iniciar os estudos de caso dos fundos na seção seguinte.

Estudos de caso

Para os estudos de caso, foram selecionados quatro fundos de desenvolvimento operados pelo BNDES: (i) o FAT, fundo público de financiamento para programas de desenvolvimento econômico, que é a principal fonte de *funding* do BNDES; (ii) o Fundo Clima, fundo público de financiamento para projetos e empreendimentos que tenham como objetivo a mitigação das mudanças climáticas;

(iii) o BNDES FGI, fundo privado de garantias para a ampliação do acesso a crédito para MPMEs; e (iv) o Fundo Amazônia, fundo privado programático, formado por doações, que apoia, com recursos não reembolsáveis, ações de prevenção, monitoramento e combate ao desmatamento e de promoção da conservação e do uso sustentável da Amazônia Legal. Para cada um desses quatro fundos, serão identificados seus principais benefícios e impactos fiscais.

O Fundo de Amparo ao Trabalhador (FAT): projetos de desenvolvimento gerando receitas para as despesas sociais

O FAT foi instituído pelo art. 239 da Constituição de 1988 e implementado pela Lei 7.998, de 11 de janeiro de 1990,¹⁸ tendo sua governança vinculada ao Ministério do Trabalho e Emprego (MTE). A ideia foi usar recursos do PIS/Pasep para criar um fundo que pagaria o abono salarial¹⁹ e o seguro-desemprego²⁰ e, de cada R\$ 100 arrecadados, aplicaria R\$ 40 no BNDES, com o rendimento obtido engrossando o patrimônio do FAT (Serra *apud* Domingues, 2018, p. 77). O FAT, assim, tem características de um fundo público misto, com 60% de seus recursos destinados a programas

¹⁸ A Lei 12.513, de 26 de outubro de 2011, incluiu o financiamento de programas de educação profissional e tecnológica entre as destinações do FAT.

¹⁹ O abono salarial, instituído pela Lei 7.998/1990, equivale ao valor anual de, no máximo, um salário-mínimo a ser pago a trabalhadores elegíveis que recebam remuneração mensal de até dois salários-mínimos.

²⁰ O seguro-desemprego, instituído pelo Decreto-Lei 2.284/1986, tem a finalidade de garantir assistência financeira temporária ao trabalhador dispensado involuntariamente (sem justa causa) elegível.

orçamentários (abono salarial e seguro-desemprego), com características de fundo contábil, e 40% destinados ao financiamento de programas de desenvolvimento via BNDES (fundo financeiro).

A parcela destinada ao BNDES é aplicada em projetos de desenvolvimento, cujo retorno em juros é devolvido ao FAT. Ao BNDES é permitido reaplicar a amortização dos financiamentos, só precisando devolver ao fundo o principal emprestado caso falem recursos para os pagamentos do seguro-desemprego e do abono salarial, o que não vem acontecendo.

Para cálculos relacionados ao impacto fiscal do FAT, foram usados os dados sobre o FAT disponíveis em Tinoco, Borça Jr. e Macedo (2018) e Borça Jr. e Tinoco (2024) e reproduzidos na Tabela A1.1 no Apêndice 1 deste trabalho. Entre 1995 e 2023, o BNDES recebeu, em inversões financeiras,²¹ valores nominais de R\$ 318,8 bilhões e remunerou o fundo com R\$ 322,2 bilhões em receitas correntes de juros, que impactam positivamente o resultado primário (constatação 3). A remuneração do fundo foi suficiente para custear toda a despesa primária com abono salarial, de R\$ 255,4 bilhões no período. Se somarmos a despesa primária com seguro-desemprego, de R\$ 609,1 bilhões, a remuneração recebida pelo FAT foi suficiente para custear 37% das despesas primárias no período. Incluindo, contudo, as demais receitas e despesas do fundo,²² houve um déficit de R\$ 7,1 bilhões concentrado nos anos entre 2011 e 2019, uma vez que houve aprofundamento da política de desonerações fiscais (2011-2014), além de crise econômica e baixo crescimento

21 Sem impacto no resultado primário pelo FAT ser um fundo público (ver constatação 1 na seção anterior).

22 O FAT recebe também contribuições sindicais, opera depósitos especiais e financia despesas de qualificação profissional.

entre 2015 e 2016, situações que derrubaram a arrecadação de PIS/Pasep.²³ O déficit entre 2011 e 2019 foi de R\$ 82,4 bilhões, mais de onze vezes maior que o do período de 1995-2023 como um todo. Para contrapor esse déficit, houve uso do Tesouro para despesas do FAT no montante de R\$ 69,3 bilhões ao longo dos 28 anos, dos quais R\$ 57,9 bilhões no período 2011-2019, configurando-se como despesas primárias.

Cabe destacar que esse déficit não teria ocorrido na ausência do mecanismo de Desvinculação de Receitas da União (DRU), que retirou entre 15% e 30% das receitas do FAT no período 1995-2019. Foram R\$ 176,3 bilhões, dos quais R\$ 105,8 bilhões deveriam ter sido destinados ao seguro-desemprego e ao abono salarial e R\$ 70,5 bilhões, ao BNDES.

A partir de 2019, a Emenda Constitucional 103, de 12 de novembro de 2019 (Reforma da Previdência), extinguiu a incidência da DRU sobre as receitas das contribuições sociais destinadas ao custeio da seguridade social, mas introduziu a possibilidade de recursos do PIS/Pasep financiarem “outras ações da previdência social”, além do programa do seguro-desemprego e do abono salarial. A emenda também reduziu para 28% os recursos do PIS/Pasep destinados ao apoio a projetos de desenvolvimento pelo BNDES. Esse percentual equivale ao máximo da desvinculação de 30% promovida pela DRU.²⁴ Entre 2019 e 2023, foram destinados R\$ 38,1 bilhões para despesas previdenciárias.

²³ Entre 2012 e 2017, a arrecadação de PIS/Pasep caiu 3% em termos reais, se indexada pelo IPCA.

²⁴ Seriam 70% dos 40% anteriormente destinados ao BNDES, resultando em 28% do arrecadado.

Cabe destacar o risco da inclusão do financiamento de outras ações da previdência social para o FAT. Ainda que a Reforma da Previdência tenha reduzido o déficit anual da previdência social de R\$ 290 bilhões em 2018 para R\$ 270 bilhões em 2023, trata-se de valores muito elevados e incompatíveis com o patrimônio do FAT. Ao fim de 2023, o patrimônio do FAT alcançou R\$ 490 bilhões, dos quais R\$ 397 bilhões foram aplicados no financiamento de programas de desenvolvimento econômico (Brasil, 2024c, p. 19).

Na visão financeira geral do período, se excluirmos desvinculação de receitas e gastos com previdência, o FAT teria sido superavitário em R\$ 208 bilhões. No entanto, mais relevante que essa geração de receitas é seu impacto sobre o financiamento do desenvolvimento e a geração de emprego.

A avaliação dos financiamentos do FAT se confunde com a própria avaliação do BNDES, dado que o fundo responde por mais da metade das fontes do Banco.²⁵ Bienalmente, o BNDES publica seu relatório de efetividade (BNDES, 2022b), no qual são revisadas as avaliações de seu impacto publicadas pelo próprio BNDES ou por terceiros.

Em tipos de apoio nos quais predominam MPMEs, pelo menos metade das avaliações de impacto sobre faturamento, emprego e investimento encontram impacto positivo. Esses efeitos positivos vão ao encontro da literatura, que ressalta a importância do alívio da restrição de crédito – mais contundente em empresas de menor porte – para o crescimento da firma, permitindo assim

²⁵ Foi encontrada uma avaliação específica para o FAT (CMAP, 2022). Ela é bastante similar a outras avaliações realizadas para o BNDES como um todo e, por isso, não foi destacada.

que MPMEs apoiadas ampliem faturamento, emprego e investimento em relação a empresas similares não apoiadas (BNDES, 2022b, p. 65).

No que diz respeito ao monitoramento dos financiamentos, no boletim bimestral do FAT são apresentados o número de contratos de financiamento, a aplicação de recursos e a estimativa de geração de empregos pelos investimentos apoiados. Em 2023, foram cerca de 183,7 mil contratos, desembolso de R\$ 91,2 bilhões e 996 mil empregos gerados ou mantidos (Brasil, 2024c, p. 27-29).

No Plano Estratégico do FAT 2022-2027 (Resolução 960, de 23 de novembro de 2022), acompanha-se também o número de empresas apoiadas pelo BNDES com recursos do fundo (35,9 mil em 2023), o desembolso para infraestrutura (R\$ 40,4 bilhões em 2023) e a variação do emprego nas empresas apoiadas (0,4% em 2022).²⁶

Em termos históricos, a geração de emprego no apoio do BNDES via FAT foi analisada em Santos (2018).²⁷ Entre 2014 e 2023, o Banco chegou a um pico de 996 mil empregos gerados ou mantidos por ano nos investimentos via FAT, superando os cerca de 700 mil em 2014, 2018 e 2019 (ver Tabela A1.2 no Apêndice 1).

Finalmente, no que tange à alavancagem de recursos e à captação de parceiros, o FAT financia em torno de 50% do total dos investimentos, alavancando em geral o dobro do valor financiado. No período 1995-2023, não houve aporte de parceiros no fundo, que foi financiado basicamente com recursos do PIS/Pasep e transferências residuais do Tesouro, todas previstas no orçamento público.

²⁶ O indicador é defasado em função dos prazos de processamento da Relação Anual de Informações Sociais (Rais) de cerca de dois anos.

²⁷ Há uma atualização não focada no FAT em Santos e Miguez (2022).

O Fundo Clima: combustíveis fósseis financiando projetos ambientais

O Brasil foi pioneiro em apresentar um programa para mitigação e adaptação aos efeitos das mudanças climáticas. Na 15ª Conferência das Partes (COP 15), realizada na Dinamarca em 2009, o Governo Federal apresentou um compromisso de reduzir 36,1% a 38,9% de suas emissões projetadas para 2020. Para isso, instituiu a Política Nacional sobre Mudança do Clima (PNMC), por meio da Lei 12.187, de 29 de dezembro de 2009, e seu respectivo instrumento financeiro, o Fundo Nacional sobre Mudança Climática (Fundo Clima), por meio da Lei 12.114, de 9 de dezembro de 2009.

O Fundo Clima tem sua governança vinculada ao Ministério do Meio Ambiente e Mudanças Climáticas (MMA), recebe recursos de *royalties* de petróleo e de outras fontes e investe recursos reembolsáveis, via BNDES, e não reembolsáveis, via MMA, para apoio a projetos ou estudos e para financiamento de empreendimentos que visem a mitigação da mudança climática e a adaptação aos seus efeitos.

Em 2024, recebeu R\$ 10 bilhões de uma captação internacional com títulos sustentáveis pelo Tesouro Nacional, em adição aos R\$ 291 milhões de *royalties* de petróleo e R\$ 134 milhões de retorno de recursos próprios ao fundo, que constam na lei orçamentária de 2024. No projeto de lei orçamentária de 2025, são R\$ 20 bilhões adicionais oriundos de captações externas.

O novo porte do fundo o tornará um dos maiores fundos globais de mitigação e adaptação aos efeitos das mudanças climáticas. O Green Climate Fund (GCF), maior fundo multilateral de financiamento climático, ligado à Organização das Nações Unidas (ONU), tem uma carteira de projetos em execução de US\$ 12,3 bilhões e desembolsou

US\$ 4,6 bilhões em diversos países (posição de julho de 2024).²⁸ Na taxa de câmbio de R\$ 5,5 por cada US\$, o orçamento 2025 do Fundo Clima (R\$ 20,4 bilhões) representa 30% da carteira em execução do GCF e 81% dos recursos já liberados pelo fundo global.

Em termos históricos, até 2023, o fundo recebeu R\$ 3,1 bilhões, sendo R\$ 1,9 bilhão (62%) de *royalties* de petróleo e R\$ 1,2 bilhão (38%) de remunerações do BNDES ao fundo (juros sobre as disponibilidades e amortizações e juros dos financiamentos), conforme Tabela A2.1 do Apêndice 2. Todos esses aportes foram previstos no orçamento público.

As aplicações foram também de R\$ 3,1 bilhões, com R\$ 3 bilhões (95%) aplicados via BNDES em inversões financeiras que não impactam o primário, R\$ 124 milhões (4%) aplicados pelo MMA em convênios e outras despesas primárias não reembolsáveis, e R\$ 41 milhões (1%) em remuneração dos agentes (BNDES e MMA), despesas primárias. No BNDES, a carteira apoiada é de R\$ 2,3 bilhões (ver Tabela A2.2 do Apêndice 2), com destaque para energias renováveis, máquinas e equipamentos eficientes, indústria verde e mobilidade urbana (BNDES, 2024a, p. 6). Os valores aplicados foram de R\$ 1,6 bilhão e há caixa de R\$ 1,5 bilhão,²⁹ sendo R\$ 1,3 bilhão comprometido com operações de crédito contratadas e aprovadas (BNDES, 2024a, p. 13).

O resultado primário do fundo foi positivo em R\$ 1 bilhão (32% do total), obtido da remuneração do BNDES ao fundo diminuído das

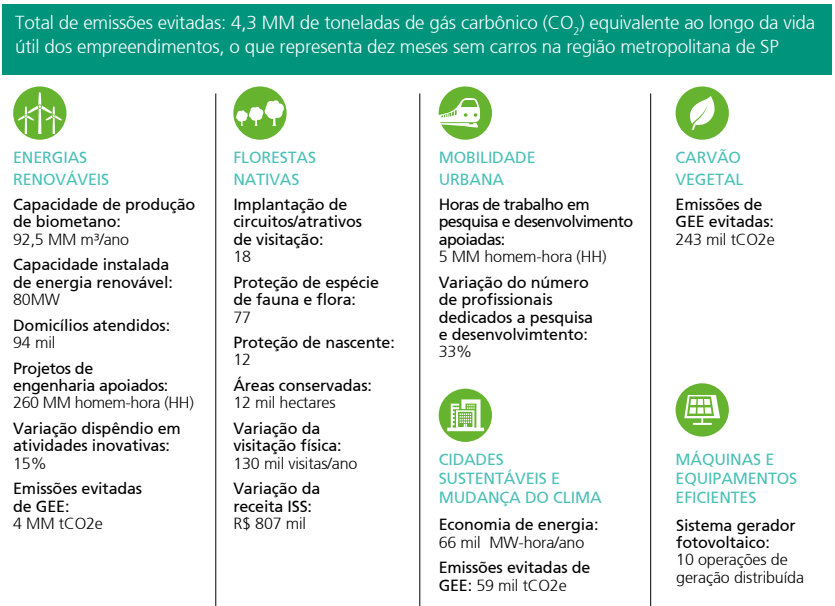
²⁸ <https://www.greenclimate.fund/projects/dashboard>.

²⁹ Do caixa de R\$ 1,7 bilhão, R\$ 484 milhões são recursos reservados para as operações contratadas (que totalizam R\$ 1,6 bilhão), R\$ 685 milhões reservados para operações aprovadas ainda não contratadas e R\$ 260 milhões para operações ainda em tramitação. Os R\$ 258 milhões restantes são retorno das operações e aplicações a devolver ao MMA para reaplicação no fundo.

despesas primárias com projetos não reembolsáveis e da remuneração dos gestores do fundo (ver Tabela A2.1 do Apêndice 2).

O Fundo Clima foi objeto de avaliações externas ao BNDES. As principais delas foram Cepal, Ipea e GIZ (2016) e Inesc (2022). No que tange ao monitoramento dos projetos, a redução de emissões de gases do efeito estufa (GEE) ao longo da vida útil dos empreendimentos apoiados é a principal variável acompanhada. Ela é reportada anualmente em relatórios do BNDES (BNDES, 2024a) e foi estimada em 26,7 milhões de toneladas de dióxido de carbono equivalente (tCO₂e) para o período 2013-2023, o que corresponde a mais de quatro anos sem carros na região metropolitana de São Paulo (SP). Para 2023, as principais entregas previstas podem ser resumidas na Figura 1.

Figura 1 • Fundo Clima: indicadores de eficácia e efetividade das operações contratadas em 2023



Fonte: Elaboração própria a partir de BNDES (2024a, p. 16).

Finalmente, em relação à alavancagem de recursos, o Fundo Clima, por suas taxas mais incentivadas³⁰ que vigoraram até 2023, financia um percentual pequeno dos investimentos e, em geral, é complementado por outros recursos do BNDES. As contratações de R\$ 2,3 bilhões do Fundo Clima foram complementadas por cerca de R\$ 8 bilhões de outras linhas de financiamento do BNDES e envolveram investimentos de cerca de R\$ 15 bilhões. Até 2023, apesar de previsão legal de doações como fonte de recursos, não houve aporte de parceiros no fundo, que foi financiado basicamente com recursos da participação especial de petróleo e remunerações do BNDES. Esse cenário muda em 2024, com a captação de R\$ 10 bilhões com investidores internacionais.

O Fundo Garantidor para Investimentos (BNDES FGI): alavancando recursos para garantias

O BNDES FGI foi constituído em 2009 com a finalidade de colaborar para a ampliação do acesso a crédito para MPMEs. É um fundo de garantias privado dotado de personalidade jurídica própria, gerido pelo BNDES, cujos quotistas são a União, o BNDES e cerca de quarenta bancos que recebem garantias do fundo. No entanto, uma vez feito o aporte, o fundo funciona com base em suas receitas. As despesas de honras de garantias, por exemplo, não têm impacto no resultado primário. Ademais, o BNDES FGI tem uma série de benefícios e permite a expansão do crédito, uma vez que barateia o financiamento, alavancando recursos e permitindo mais acesso ao crédito.

30 Para 2023, as taxas de juros do Fundo Clima variaram entre 0,1% e 3% a.a.

O BNDES FGI cobre de 10% a 80% do valor das operações de crédito, com limite de R\$ 10 milhões por beneficiário. O custo para utilização da garantia do BNDES FGI é chamado de encargo por concessão de garantia (ECG) e depende do valor financiado, do percentual garantido pelo fundo e do prazo de financiamento. A taxa média de juros nos financiamentos garantidos pelo BNDES FGI é de 1,75% ao mês, aproximadamente 23,1% ao ano.

Os aportes para constituição do fundo foram de R\$ 580 milhões da União (despesa primária). O BNDES aportou R\$ 100 milhões e os agentes financeiros R\$ 68 milhões (ver Tabela A3.1 no Apêndice 3). Uma grande vantagem do fundo garantidor é a alavancagem de recursos. O BNDES FGI tem uma taxa de cobertura de inadimplência da carteira (*stop-loss*) de 7%, podendo alavancar em crédito até 14,3 vezes (1/0,07) o valor de seu patrimônio. O próprio valor garantido é um percentual do financiamento, que, na média 2010-2023, foi de 71%: R\$ 11,6 bilhões garantidos em R\$ 16,4 bilhões financiados (ver Tabela A3.3 no Apêndice 3).

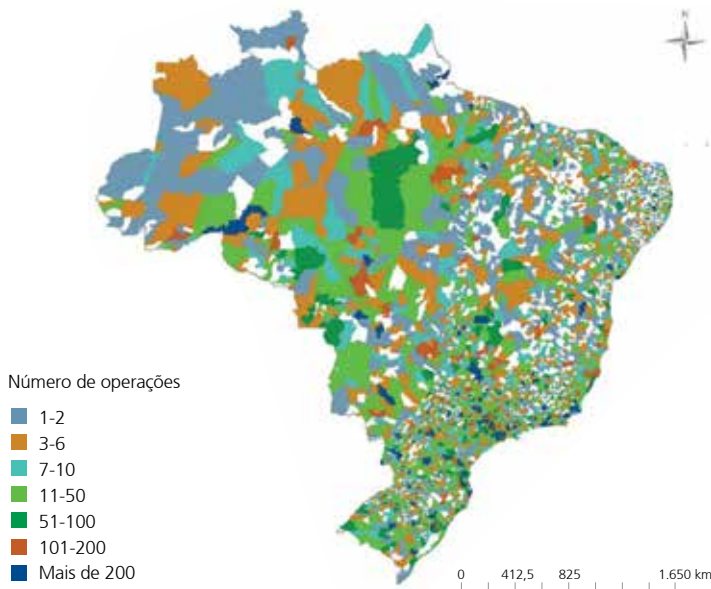
Em função dos bons resultados do fundo, em 2020, para combater os efeitos deletérios da crise de Covid-19, foi criado o Programa Emergencial de Acesso ao Crédito (FGI Peac), que recebeu aporte de R\$ 20 bilhões da União. Diferentemente do FGI Tradicional, não houve cobrança de ECG na maior parte das operações do fundo³¹ e foi instituído um teto de juros para a carteira apoiada por agente financeiro. Esses R\$ 20 bilhões foram usados para garantir empréstimos na

31 A cobrança de ECG no FGI Peac foi prevista na Medida Provisória 975, de 1º de junho de 2020. No entanto, o Congresso Nacional, ao apreciar seu conteúdo, decidiu por alterá-la, e retirou a cobrança de comissão. Sendo assim, para todas as liberações de crédito no âmbito do Peac a partir da data da publicação da lei de conversão (Lei 14.042, de 20 de agosto de 2020), não houve cobrança de ECG.

proporção de 20% dos valores contratados com médias e grandes empresas (as últimas não elegíveis ao BNDES FGI e incorporadas para esse apoio emergencial) e 30% dos valores contratados com micro e pequenas empresas, com capacidade de gerar uma alavancagem de quase cinco vezes o valor aportado pelo Tesouro.

Em sua primeira fase, o FGI Peac apoiou a concessão de mais de R\$ 92 bilhões em novos empréstimos e financiamentos, por meio de quarenta agentes financeiros, em mais de 135 mil operações que envolveram cerca de 114 mil tomadores. A Figura 2 exibe a distribuição territorial das operações garantidas pelo FGI Peac, que chegaram a quase 70% dos municípios existentes no país em sua primeira fase.

Figura 2 • Operações com garantia do FGI Peac por município brasileiro em 2020



Fonte: BNDES (2021, p. 31).

Em 2021, o programa não esteve aberto para novas contratações. Em abril de 2022, foi editada a Medida Provisória 1.114, convertida na Lei 14.462, de 26 de outubro de 2022, prevendo, entre outras determinações, a postergação de resgates de cotas da União no FGI Peac previstos para os anos de 2022 e 2023 e a reabertura do período de contratação de operações até 31 de dezembro de 2023, o que resultou na reabertura operacional do programa em agosto de 2022.³² Em 2023, a Lei 14.554, de 20 de abril de 2023, retirou a previsão de resgate de cotas da União, tornando permanente o FGI Peac.

Em 31 de dezembro de 2023, o patrimônio líquido do BNDES FGI era de R\$ 20,3 bilhões, sendo R\$ 1,5 bilhão do FGI Tradicional e R\$ 18,8 bilhões do FGI Peac (BNDES, 2024c, p. 27).³³ O fundo já gerou R\$ 1,3 bilhão em encargos de garantia, R\$ 7,3 bilhões em receitas financeiras e R\$ 394 milhões em recuperação de crédito (ver Tabela A3.2 no Apêndice 3). As principais despesas envolvem R\$ 5,7 bilhões com pagamento de honras, R\$ 2,6 bilhões com provisão de honras e R\$ 861 milhões com taxa de administração e gestão do fundo. Como o fundo é privado, essas receitas e despesas não passam pelo orçamento e não têm impacto fiscal. O impacto fiscal do fundo para a União é de R\$ 20,5 bilhões, resultante de aportes de R\$ 20,7 bilhões e de um resgate de R\$ 150 milhões em 2014, movimentações que constaram no orçamento público.

32 A reabertura foi com cobertura de 30% para microempresas, 20% para pequenas empresas e 7% para médias empresas. As grandes empresas, anteriormente incluídas, não fizeram mais parte do programa.

33 Havia também R\$ 92 milhões no FGI Peac Crédito Solidário RS, específico para o apoio ao Rio Grande do Sul em função dos danos causados pelas chuvas. O programa emergencial recebeu aporte de R\$ 100 milhões.

O BNDES FGI apoiou cerca de 344 mil operações, garantindo R\$ 132 bilhões de um crédito total apoiado de R\$ 167 bilhões. A avaliação mais abrangente do fundo foi feita pelo BNDES para a primeira fase do FGI Peac (BNDES, 2022a), que envolveu R\$ 74 bilhões em garantia e R\$ 92 bilhões em crédito. Os principais resultados encontrados com base em análise comparativa com um grupo de controle foram:

- i. O FGI Peac foi efetivo em aumentar a taxa de sobrevivência das empresas apoiadas: reduziu em 47% a probabilidade de morte. O programa teve impacto positivo sobre o emprego formal (cerca de 10%) e sobre a massa salarial (19%).
- ii. A análise de efeitos heterogêneos mostrou que as firmas de menor porte e mais jovens (geralmente as com maior restrição de crédito) tendem a ser as mais impactadas.
- iii. O FGI Peac gerou cerca de 318 mil empregos formais adicionais.
- iv. A análise de custo-efetividade no cenário-base resultou em um valor presente líquido (VPL) de R\$ 3,8 bilhões. Essa projeção se baseou nas estimativas de massa salarial adicional total e custos fiscais esperados (aportes menos devolução de recursos para a União).³⁴ É importante ressaltar que essa análise não considerou diversos benefícios decorrentes da ação emergencial (arrecadação gerada pela sobrevivência das firmas, redução de despesas

³⁴ No cenário-base, o valor presente dos resgates foi estimado em R\$ 10,3 bilhões, o que, subtraído dos aportes em valor presente, resulta em um custo fiscal de R\$ 9,9 bilhões. A massa salarial adicional gerada, no entanto, foi de R\$ 13,7 bilhões, resultando no VPL de R\$ 3,8 bilhões.

governamentais com seguro-desemprego, manutenção de capital humano nas firmas, entre outros).

No que tange ao monitoramento, além do relatório anual com as demonstrações financeiras (BNDES, 2024c), anualmente são publicados relatórios de autoavaliação do FGI Tradicional e do FGI Peac (BNDES, 2024d). Os relatórios de autoavaliação trazem indicadores relativos ao aumento do emprego e renda e de redução da taxa de mortalidade das empresas apoiadas.

Fundo Amazônia: captando doações para preservar a floresta e reduzir emissões de carbono

Criado em 2008, pelo Decreto 6.527, de 1º de agosto de 2008, o Fundo Amazônia é gerido pelo BNDES e apoia, com recursos não reembolsáveis, ações de prevenção, monitoramento e combate ao desmatamento e de promoção da conservação e do uso sustentável da Amazônia Legal. O fundo, que não tem personalidade jurídica própria, funciona como uma conta específica no BNDES e tem natureza privada (extraorçamentária). O Fundo Amazônia capta doações e tem isenção de PIS/Pasep e Cofins (Lei 11.828, de 20 de novembro de 2008) e de IOF (Decreto 8.325, de 7 de outubro de 2014). O fundo financia ações para redução de emissões provenientes do desmatamento e da degradação florestal (REDD+).³⁵

³⁵ REDD+ é um instrumento desenvolvido no âmbito da Convenção-Quadro das Nações Unidas sobre Mudança do Clima (UNFCCC, na sigla em inglês) para recompensar financeiramente países em desenvolvimento por resultados relacionados a atividades de: (i) redução das emissões provenientes de desmatamento; (ii) redução das emissões provenientes de degradação florestal; (iii) conservação dos estoques de carbono florestal; (iv) manejo sustentável de florestas; e (v) aumento dos estoques de carbono florestal.

Até o fim de 2023, foram captados R\$ 3,5 bilhões, sendo 89,9% provenientes do governo norueguês, 8,4% do governo alemão, 0,8% do governo suíço, 0,5% da Petrobrás e 0,4% do governo dos Estados Unidos da América (EUA) (BNDES, 2024e, p. 8). Em 2023, houve ainda um contrato de doação de R\$ 497 milhões com o Reino Unido (valor que ainda não ingressou no fundo) e R\$ 3,1 bilhões em novas doações anunciadas,³⁶ a maior delas de R\$ 2,4 bilhões dos EUA (BNDES, 2024e, p. 20). Como as doações são de governos estrangeiros e estatais não dependentes, não há impacto fiscal do fundo para a União e esses aportes não passam pelo orçamento público.

Foram apoiados 107 projetos, com investimentos totais de R\$ 2,2 bilhões. O Fundo Amazônia financiou R\$ 1,9 bilhão desses investimentos, dos quais R\$ 1,6 bilhão já foi desembolsado (ver Tabela A4.1 no Apêndice 4).

Ao fim de 2023, havia ainda R\$ 4,2 bilhões de recursos a aplicar em projetos, fruto das doações e receitas financeiras da aplicação das disponibilidades (BNDES, 2024e, p. 33), dos quais cerca de R\$ 1,2 bilhão tinha destinação prevista para projetos já aprovados e R\$ 106 milhões para custeio das atividades do fundo, que corresponde a 3% das doações (Decreto 6.527/2008, art. 1º, § 3º).

O Fundo Amazônia publica avaliações dos projetos concluídos em seu relatório anual de atividades e em página na internet.³⁷ Entre as entregas realizadas, pode-se destacar (BNDES, 2024e, p. 8):

³⁶ A aprovação de novos projetos pelo Fundo Amazônia foi suspensa entre 2019 e 2022, em função da dissolução de sua governança. Após a retomada do fundo em 2023, a intenção de doações aumentou significativamente.

³⁷ <https://www.fundoamazonia.gov.br/pt/monitoramento-e-avaliacao/avaliacoes-externas/>.

- 1,1 milhão de imóveis rurais inscritos no Cadastro Ambiental Rural (CAR);
- 196 unidades de conservação apoiadas;
- 101 terras indígenas da Amazônia apoiadas;
- 326 órgãos ambientais fortalecidos (federais, estaduais e municipais);
- 652 organizações comunitárias fortalecidas;
- 1.896 missões de fiscalização ambiental efetuadas;
- 32.837 incêndios florestais ou queimadas combatidos pelos bombeiros militares;
- 239 mil pessoas beneficiadas com atividades produtivas sustentáveis; e
- 613 publicações científicas ou informativas produzidas.

A avaliação externa de maior abrangência foi produzida pela Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe (Cepal, 2019). Como não houve apoio a novos projetos no período 2019-2022, o estudo ainda se encontra em boa medida atualizado. A principal conclusão é de que o Fundo Amazônia, por seus recursos limitados em comparação ao total da economia da região, não alterou as tendências do desmatamento dos últimos anos, mas sem a sua implementação o desmatamento teria sido maior. Como exemplo, nos projetos de CAR apoiados, 8.244 km² de desmatamento foram evitados no período de 2014 a 2018 (Cepal, 2019, p. 21 e ss.). Com o aumento dos recursos de doações, é esperado que o Fundo Amazônia amplie sua contribuição para a redução do desmatamento.

Análise comparativa

No que tange às dimensões de análise destacadas, os quatro fundos apresentam resultados relevantes em suas áreas de atuação. No FAT e no BNDES FGI, eles são associados às empresas apoiadas e aos empregos gerados/mantidos. No Fundo Clima, às emissões de gases do efeito estufa evitadas. Já no Fundo Amazônia, à redução de desmatamento e a outras entregas previstas nos projetos.

Os quatro fundos também apresentaram bons resultados em geração de ativos e receitas. No período 1995-2003, o FAT gerou receitas financeiras equivalentes a 101% do que foi financiado em projetos de desenvolvimento econômico e a 28% das despesas do fundo, complementando a receita de PIS/Pasep. No Fundo Clima, o retorno das aplicações do BNDES respondeu por 38% das receitas do fundo, em adição aos recursos de participação especial de petróleo. No BNDES FGI, as receitas de R\$ 9 bilhões (encargos de garantia, financeiras e de recuperação de crédito) complementam os aportes de R\$ 20,9 bilhões para garantir a carteira de crédito apoiada. Mesmo no Fundo Amazônia, a aplicação das disponibilidades gerou R\$ 2,7 bilhões além dos R\$ 3,5 bilhões captados em doações.

No que diz respeito a alavancagem de recursos e captação de parceiros, há diferenças significativas entre os quatro fundos. Por sua própria natureza, o Fundo Amazônia é integralmente custeado com recursos de doações de terceiros, não tendo impacto fiscal para a União. Já o BNDES FGI tem um significativo custo fiscal (R\$ 20,5 bilhões), puxado pela crise de Covid-19.³⁸ Esse custo, no entanto, garantiu R\$ 167 bilhões em financiamentos, em uma

38 Antes da Covid-19, o custo fiscal para a União era de R\$ 430 milhões.

alavancagem média de oito vezes (podendo chegar a até 14 vezes), com complementação de aportes de agentes financeiros no montante de R\$ 70 milhões. No Fundo Clima, a primeira captação de parceiros por meio de uma emissão internacional, no valor de R\$ 10 bilhões em títulos sustentáveis, aconteceu ao fim de 2023. No FAT, não houve aporte de parceiros. A alavancagem ocorre basicamente no percentual de financiamento do projeto, de modo que o total investido fica em torno de duas vezes o valor do crédito.

Conclusões

Os fundos de desenvolvimento são importantes no Brasil e no mundo. Eles são uma importante ferramenta para o financiamento do desenvolvimento econômico e social, uma vez que buscam assegurar captação de recursos para finalidades específicas buscando diferentes objetivos associados ao desenvolvimento econômico, social e/ou ambiental. Podem ser instrumentos relevantes na construção de estratégias consistentes de financiamento público, funcionando como fontes estáveis de recursos de longo prazo. Além disso, em geral, a alocação de recursos por meio de um fundo está submetida a uma governança própria, a qual define, por exemplo, a forma e as áreas prioritárias em que os recursos serão aplicados, bem como delibera sobre sua prestação de contas.

Os quatro fundos de desenvolvimento operados pelo BNDES examinados neste trabalho têm entregas relevantes, tendo sido objeto de avaliações de efetividade que encontraram resultados positivos de sua atuação no período recente, constituindo-se em importantes instrumentos de promoção do desenvolvimento sustentável.

Referências

BASSI, C. M. *Fundos especiais e políticas públicas: uma discussão sobre a fragilização do mecanismo de financiamento*. Rio de Janeiro: Ipea, 2019. (Texto para Discussão, n. 2458). Disponível em: https://repositorio.ipea.gov.br/bitstream/11058/9088/1/TD_2458.pdf. Acesso em: 27 jan. 2025.

BCB – BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Nota Metodológica DEPEC 2017/092, de 26.7.2017*. Assunto: Estatísticas Fiscais: Registro dos ativos financeiros do Programa de Financiamento Estudantil (FIES) na Dívida Líquida do Setor Público (DLSP). Brasília, DF: BCB, 2017. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/ftp/infecon/Notafies.pdf>. Acesso em: 29 jul. 2024.

BCB – BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Manual de Estatísticas Fiscais*. Brasília, DF: BCB, 2018. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/ftp/infecon/Estatisticasfiscais.pdf>. Acesso em: 29 jul. 2024.

BNDES – BANCO NACIONAL DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO E SOCIAL. *Fundo Garantidor para Investimentos – BNDES FGI: Relatório da Administração do Exercício de 2020 – Prestação de Contas Anual*. Rio de Janeiro: BNDES, 2021. Disponível em: <http://web.bndes.gov.br/bib/jspui/handle/1408/21784>. Acesso em: 24 fev. 2025.

BNDES – BANCO NACIONAL DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO E SOCIAL. *Crédito e garantia: uma análise de custo-efetividade da atuação anticíclica do BNDES na crise da Covid-19*. Rio de Janeiro: BNDES, 2022a. (Relatório de Avaliação de Efetividade, v. 4, n. 12). Disponível em: https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/bitstream/1408/22464/1/Relat%C3%B3rio%20de%20Avalia%C3%A7%C3%A3o%20de%20Efetividade_v.%204%2C%20n.%2012%2C%20jun.%202022.pdf. Acesso em: 12 dez. 2024.

BNDES – BANCO NACIONAL DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO E SOCIAL. *Relatório de Efetividade 2020-2021*. Rio de Janeiro: BNDES, 2022b. Disponível em: https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/bitstream/1408/22304/1/2022_Relatorio%20de%20efetividade_2020-2021_BD.pdf. Acesso em: 12 dez. 2024.

BNDES – BANCO NACIONAL DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO E SOCIAL. *Relatório Financeiro – FNMC: 2º semestre 2023*. Rio de Janeiro, 2024a. Disponível em: https://www.bndes.gov.br/wps/wcm/connect/site/c57a8068-732b-43c5-9c25-d7aeca205dab/Relato%CC%81rio+financeiro+do+FNMC_2%C2%BA+sem+2023+%281%29.pdf?MOD=AJPERES&CVID=oVTtQzJ. Acesso em: 12 dez. 2024.

BNDES – BANCO NACIONAL DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO E SOCIAL. *Fundo Nacional Sobre Mudança Do Clima – FNMC: Relatório de execução 2023 – recursos reembolsáveis*. Rio de Janeiro: BNDES, 2024b. Disponível em: bndes.gov.br/wps/wcm/connect/site/d57559b8-90d2-4ea0-a801-5dc9d68ef361/Relatório+BNDES+2023.pdf?MOD=AJPERES&CVID=oVSrkUu. Acesso em: 12 dez. 2024.

BNDES – BANCO NACIONAL DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO E SOCIAL. *Fundo Garantidor para Investimentos – BNDES FGI: Relatório da Administração do Exercício de 2023 – Prestação de Contas Anual*. Rio de Janeiro: BNDES, 2024c. Disponível em: https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/bitstream/1408/24726/3/PRPer_211168_Fundo%20Garantidor%20de%20Investimentos%2c%20v.2023.pdf. Acesso em: 12 dez. 2024.

BNDES – BANCO NACIONAL DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO E SOCIAL. *Relatório de autoavaliação do Fundo Garantidor para Investimentos*. Rio de Janeiro: BNDES, 2024d. Disponível em: <https://www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/transparencia/resultados-para-a-sociedade/efetividade/indicadores/fgi-tradicional/>. Acesso em: 12 dez. 2024.

BNDES – BANCO NACIONAL DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO E SOCIAL. *Fundo Amazônia: Relatório de atividades 2023*. Rio de Janeiro: BNDES, 2024e. Disponível em: <https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/handle/1408/24965>. Acesso em: 12 dez. 2024.

BORÇA JR., G.; TINOCO, G. *Fundo de Amparo ao Trabalhador (FAT): resultados recentes e perspectivas*. Rio de Janeiro: BNDES, 2024. (Texto para Discussão, n. 158). Disponível em: https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/bitstream/1408/24105/1/PRFol216044_TD%20158_FAT_a.pdf. Acesso em: 12 dez. 2024.

BRASIL. Congresso Nacional. *Glossário de termos orçamentários*. Brasília, DF: Grupo de Trabalho Permanente de Integração da Câmara dos Deputados com o Senado Federal, Subgrupo Glossário Orçamentário, 2020. Disponível em: <https://www.congressonacional.leg.br/legislacao-e-publicacoes/glossario-orcamentario>. Acesso em: 10 out. 2024.

BRASIL. Tesouro Nacional. *MCASP – Manual de Contabilidade Aplicada ao Setor Público*. 9. ed. Brasília, DF: Tesouro Nacional, 2021. Disponível em: <https://www.resourotransparente.gov.br/publicacoes/manual-de-contabilidade-aplicada-ao-setor-publico-mcasp/2021/26>. Acesso em: 29 jul. 24.

BRASIL. MMA – Ministério do Meio Ambiente. *Fundo Nacional sobre Mudança do Clima – FNMC: Relatório de Execução MMA – 2023*.

Brasília, DF: MMA, 2024a. Disponível em: <https://www.gov.br/mma/pt-br/composicao/secex/dfre/fundo-nacional-sobre-mudanca-do-clima/RelatorioFNMCMMMA2023FinalPublicado.pdf>. Acesso em: 12 dez. 2024.

BRASIL. MPO – Ministério do Planejamento e Orçamento. *Orçamento de subsídios da União*: junho de 2024. Brasília, DF: MPO, 2024b. Disponível em: <https://www.gov.br/planejamento/pt-br/assuntos/avaliacao-de-politicas-publicas-1/arquivos/orcamento-de-subsidios-da-uniao/orcamento-de-subsidios-da-uniao-8a-edicao.pdf>. Acesso em: 12 dez. 2024.

BRASIL. MTE – Ministério do Trabalho e Emprego. *Boletim de Informações Financeiras do Fundo de Amparo ao Trabalhador*: 6º bimestre de 2023. Brasília, DF: MTE, 2024c. Disponível em: <https://portalfat.homologacao.mte.gov.br/wp-content/uploads/2024/02/KIT-6o-BIMESTRE-2023.pdf>. Acesso em: 12 dez. 2024.

CEPAL – COMISSÃO ECONÔMICA PARA A AMÉRICA LATINA E O CARIBE. *Relatório de avaliação de meio termo da efetividade do Fundo Amazônia (2008-2018)*. Brasília, DF: Cepal, 2019. Disponível em: <https://www.fundoamazonia.gov.br/export/sites/default/pt/.galleries/documentos/monitoramento-avaliacao/5.avaliacoes-externas/FA-Relatorio-Avaliacao-Meio-Termo-Fundo-Amazonia.pdf>. Acesso em: 12 dez. 2024.

CEPAL – COMISSÃO ECONÔMICA PARA A AMÉRICA LATINA E O CARIBE; IPEA – INSTITUTO DE PESQUISA ECONÔMICA APLICADA; GIZ – DEUTSCHE GESELLSCHAFT FÜR INTERNATIONALE ZUSAMMENARBEIT. *Avaliação do Fundo Clima*. Brasília, DF: GIZ; Rio de Janeiro: BNDES, Ipea, 2016. Disponível em: https://repositorio.ipea.gov.br/bitstream/11058/7425/1/Avaliacao_do_Fundo_Clima.pdf. Acesso em: 12 dez. 2024.

CMAP – CONSELHO DE MONITORAMENTO E AVALIAÇÃO DE POLÍTICAS PÚBLICAS. *Relatório de Avaliação Fundo de Amparo ao Trabalhador (FAT) – Ciclo 2021*. Brasília, DF: CMAP, 2022. Disponível: <https://www.gov.br/planejamento/pt-br/acesso-a-informacao/participacao-social/conselhos-e-orgaos-colegiados/cmap/politicas/2021/subsidios/fat-relatorio-de-avaliacoes.pdf>. Acesso em: 12 dez. 2024.

COSTA, L. S. G. M. *Uma visão sistêmica dos fundos federais*. Brasília, DF: Tesouro Nacional, 2012. (Textos para Discussão, n. 7). Disponível em: <https://publicacoes.tesouro.gov.br/index.php/textos/issue/view/texto07>. Acesso em: 12 dez. 2024.

COSTA, L. S. G. M. *Fundos Federais – abordagem transdisciplinar diante do Projeto da Lei de Finanças Públicas*. Brasília, DF: Tesouro Nacional, 2017. (Textos para Discussão, n. 29). Disponível em: <https://publicacoes.tesouro.gov.br/index.php/textos/issue/view/texto29>. Acesso em: 29 jul. 24.

DOMINGUES, G. D. Trinta anos depois da Constituição de 1988: o Fundo de Amparo ao Trabalhador (FAT) e sua contribuição para o desenvolvimento, *Revista do BNDES*, Rio de Janeiro, v. 25, n. 50, p. 59-98, 2018. Disponível em: https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/bitstream/1408/16841/3/PRArt214568_Trinta%20anos%20depois%20da%20Constitui%C3%A7%C3%A3o%20de%201988_compl_P_BD.pdf. Acesso em: 12 dez. 2024.

IBGE – INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA. Tabela de natureza jurídica. Rio de Janeiro: IBGE, 2021. Disponível em: <https://concla.ibge.gov.br/estrutura/natjur-estrutura/natureza-juridica-2021>. Acesso em: 24 jan. 2025.

INESC – INSTITUTO DE ESTUDOS SOCIOECONÔMICOS. *Fundo Nacional sobre Mudança do Clima: governança, recursos, gestão e desafios*. Brasília, DF: Inesc, 2022. (Caminhos para o Financiamento da Política Socioambiental no Brasil, n. 3). Disponível em: https://inesc.org.br/wp-content/uploads/2022/11/Fundo-clima_Inesc.pdf. Acesso em: 12 dez. 2024.

SANTOS, L. O. Recursos do FAT e empregos gerados ou mantidos: estimativas para a atuação do BNDES entre 1996 e 2017. *Revista do BNDES*, Rio de Janeiro, v. 25, n. 50, p. 99-137, 2018. Disponível em: <https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/handle/1408/16782>. Acesso em: 12 dez. 2024.

SANTOS, L. O.; MIGUEZ, T. H. L. Modelo insumo-produto aplicado ao BNDES: resultados para emprego, massa salarial e valor adicionado no período 2014-2021. *Mercado de Trabalho*, Rio de Janeiro, n. 74, p. 62-78, out. 2022. Disponível em: <http://dx.doi.org/10.38116/bmt74/nt3>. Acesso em: 12 dez. 2024.

TINOCO, G.; BORÇA JR., G.; MACEDO, H. Fundo de Amparo ao Trabalhador (FAT): breve histórico, condições atuais e perspectivas. *Revista do BNDES*, Rio de Janeiro, v. 25, n. 50, p. 139-202, 2018. Disponível em: https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/bitstream/1408/16860/3/PRArt214570_Fundo%20de%20Amparo%20ao%20Trabalhador%20breve%20hist%C3%B3rico_compl_P_BD.pdf. Acesso em: 12 dez. 2024.

Apêndice 1: Dados históricos do FAT

Tabela A1.1 • Receitas e despesas do FAT

	Arrecadação	Desvinculação de receitas		Demais receitas		Despesas				Resultado sem Tesouro	Aportes Tesouro
		DRU	Previdência	Remuneração das aplicações	Outras receitas	Aportes BNDES	Seguro-desemprego	Abono salarial	Outras despesas		
1995	5,9	1,5		3,5	0,1	1,8	2,8	0,5	0,1	2,8	0
1996	7,2	1,7		2,8	0,2	2,2	3,4	0,5	0,4	1,9	0
1997	7,3	1,9		2,9	0,3	2,2	3,5	0,5	0,5	1,9	0
1998	7,1	1,9		3,5	0,3	2,1	4,2	0,6	0,6	1,6	0
1999	9,5	3,4		4	0,4	2,4	4,1	0,6	0,6	2,8	0
2000	9,6	1,5		4,1	0,3	3,2	4,1	0,7	0,8	3,6	0
2001	11,2	2,2		4,8	0,3	3,5	5	0,9	0,9	3,7	0,2
2002	12,6	2,5		5,9	0,4	4,2	5,9	1,3	0,6	4,3	0
2003	16,8	3,4		7,7	0,4	5,4	6,8	1,8	0,2	7,3	0
2004	19,4	3,9		7,6	0,3	6,3	7,3	2,3	0,3	7,2	0
2005	21,2	4,2		9,3	0,4	6,9	8,8	2,8	0,3	7,9	0
2006	23,7	4,7		8,9	0,3	7,6	11,2	4,1	0,3	4,9	0
2007	26,1	5,2		9,1	0,6	8,3	13,1	5,2	0,3	3,7	0
2008	30,8	6,2		9,4	0,5	9,5	15	6	0,4	3,7	0
2009	31	6,2		10,1	0,6	9,6	19,7	7,6	0,4	-1,9	0

Continua

Continuação	Arrecadação		Desvinculação de receitas		Demais receitas		Despesas				Resultado sem Tesouro	Aportes Tesouro
	PIS/Pasep (competência)	DRU	Previdência		Remuneração das aplicações	Outras receitas	Aportes BNDES	Seguro-desemprego	Abono salarial	Outras despesas		
2010	40,4	8,1			10,2	0,9	11,6	20,6	8,8	0,4	2	1,1
2011	41,6	8,3			11,4	0,8	13,5	24	10,4	0,4	-2,8	0,1
2012	47,7	9,5			14,5	0,9	15,1	27,7	12,4	0,4	-2	5,3
2013	51,1	10,2			8,3	0,7	16,9	32	14,7	0,4	-14,1	4,8
2014	51,8	10,4			12,7	0,5	16,9	36	15,9	0,4	-14,7	13,8
2015	52,9	10,6			14	1,6	17,1	38,1	10,2	0,4	-7,8	7,4
2016	53,3	15,9			19,2	1,2	16	37,9	18	0,3	-14,4	12,5
2017	59,3	17,6			17,6	0,5	16,5	38,1	16,3	0,4	-11,6	13,8
2018	64,6	19,2			18,5	0,6	18,1	36,3	17,3	0,5	-7,8	0,1
2019	64,6	16,1			18,1	0,4	18,8	37,4	17,5	0,5	-7,2	0,1
2020	61,8				13,9	0,2	17,3	40,1	19,3	0,4	-1,2	0
2021	75		9,8		16	0,4	19,9	36,2	10,2	0,2	15,1	0,3
2022	79,2		17,6		27,1	0,3	23,8	42,1	24	0,3	-1,2	2,3
2023	83,5		10,7		27,1	0,7	22,1	47,7	25,0	0,6	5,2	7,5
Total	1.066,2	176,3	38,1		322,2	15,1	318,8	609,1	255,4	12,3	-7,1	69,3

Fonte: Elaboração própria a partir de Tinoco, Borça Jr. e Macedo (2018) e Borça Jr. e Tinoco (2024).

Tabela A1.2 • Aplicações dos recursos do FAT pelo BNDES

Ano	Desembolsos FAT Constitu- cional (R\$ bi)	Investimen- tos fixos FAT Constitucio- nal (R\$ bi)	Emprego direto FAT Constitu- cional	Emprego indireto FAT Consti- tucional	Emprego total FAT Constitu- cional
2014	45,5	37,2	411.086	288.626	699.712
2015	43,8	36,9	387.659	265.812	653.471
2016	40,8	25,0	246.388	167.974	414.362
2017	32,6	23,9	228.017	155.050	383.066
2018	53,7	43,9	416.319	284.619	700.938
2019	47,0	44,3	416.596	282.139	698.735
2020	49,4	42,3	380.850	250.564	631.415
2021	40,1	36,3	319.342	204.071	523.413
2022	54,8	50,5	348.161	245.326	593.486
2023	91,2	80,5	586.503	409.395	995.898

Fonte: Elaboração própria a partir de Brasil (2024c) e edições anteriores.

Apêndice 2: Dados históricos do Fundo Clima

Tabela A2.1 • Receitas e despesas do Fundo Clima

Ano	Entrada de recursos			Aplicação dos recursos*			Resultados	
	Total	Royalties petróleo	Retorno BNDES	Total	Reembolsável (BNDES)	Não reembolsável (MMA)	Remuneração dos agentes (BNDES e MMA)	Primário Nominal
2011	229	229	0	235	200	30	5	-35 -6
2012	389	389	0	394	360	29	5	-34 -4
2013	20	20	0	19	0	15	4	-19 2
2014	37	17	20	14	0	11	4	6 23
2015	0	0	0	8	0	8	1	-8 -8
2016	8	0	8	9	0	8	2	-2 -2
2017	31	0	31	31	23	6	2	22 -1
2018	396	203	193	402	393	7	2	184 -6
2019	319	319	0	351	349	1	2	-3 -32
2020	258	223	34	241	233	6	2	26 17
2021	330	102	227	325	323	1	2	225 4
2022	447	263	184	451	447	1	3	180 -4
2023	634	161	473	646	634	3	9	461 -12
Total	3.097	1.928	1.170	3.127	2.961	124	41	1.004 -30

Fonte: Elaboração própria a partir de Brasil (2024a) e BNDES (2024b) e edições anteriores.

*Recursos empenhados.

Tabela A2.1 • Aplicações de recursos do Fundo Clima pelo BNDES

	Valores contratados (R\$ milhões)	Estimativa de emissões evitadas (MM tCO2e)	Valores desembolsados (R\$ milhões)
2011			
2012			
2013	73,7		66,1
2014	35,2		5,5
2015	99,3		74,6
2016	66,7	4,7	36,5
2017	0	0	0,4
2018	254,0	5,2	79,6
2019	196,0	3,0	217,8
2020	30,0	2,3	128,9
2021	116,0	0,4	85,2
2022	728,0	6,8	169,9
2023	733,2	4,3	691,7
Total	2.332,1	26,7	1.556,0

Fonte: Elaboração própria a partir de BNDES (2024a) e edições anteriores.

Apêndice 3: Dados históricos do Fundo Garantidor para Investimentos (BNDES FGI)

Tabela A3.1 • Movimentações de cotas no BNDES FGI (em R\$ milhões)

	Integralização			Resgate		
	União	BNDES	Agentes	União	BNDES	Agentes
2009	580,3					
2010		100,0	11,8			
2011			7,7			
2012			2,2			
2013			1,8			
2014			2,9	150,0		
2015			1,5			
2016			2,5			
2017			2,9			
2018			1,1			
2019			3,9			
2020	20.000,0		4,8			
2021			14,7		86,9	
2022			10,1			
2023	100,0		2,3			
Total	20.680,3	100,0	70,2	150,0	86,9	0,0

Fonte: Elaboração própria a partir de BNDES (2024c) e edições anteriores.

Tabela A3.2 • Receitas e despesas do BNDES FGI (em R\$ milhões)

	Receitas			Despesas				Resultado do exercício
	Encargos de garantia	Resultado financeiro	Recuperação de crédito	Honras pagas	Provisão de honras	Taxa de administração e gestão	Outras	
2009		107,9						107,9
2010	7,4	12,5			7,3	8,5	3,9	0,2
2011	67,0	-4,8			58,8	9,2	6,4	-12,2
2012	34,9	-40,0		2,3	16,9	9,7	6,5	-40,5
2013	31,6	42,4		8,5	7,7	9,6	7,0	41,2
2014	37,8	5,9			15,8	9,7	8,2	10,0
2015	20,9	17,9	4,7	35,3	14,3	8,7	5,1	-19,9
2016	21,9	226,8	4,8	25,3	9,5	9,3	4,6	204,8
2017	39,8	123,9	13,5	39,4	-7,6	11,0	4,9	129,5
2018	24,9	135,1	14,0	44,8	12,8	12,2	-13,2	117,4
2019	20,4	135,6	12,1	70,1	-9,6	13,2	2,0	92,4
2020	742,5	215,0	9,7	40,7	2967,9	86,9	2,1	-2.130,4
2021	89,5	878,8	17,3	534,1	-625,0	222,1	2,1	852,3
2022	131,8	2.553,5	103,1	2.701,0	154,1	222,6	2,2	-291,5
2023	47,8	2.853,9	215,1	2.238,8	-19,5	228,1	2,3	667,1
Total	1.318,2	7.264,4	394,3	5.740,3	2.603,4	860,8	44,1	-271,7

Fonte: Elaboração própria a partir de BNDES (2024c) e edições anteriores.

Tabela A3.3 • Fluxo de projetos no FGI Tradicional e FGI Peac (em R\$ milhões)

	FGI Tradicional			FGI Peac (Inclui Crédito Solidário R\$)		
	Financiado	Garantido	Número de operações	Financiado	Garantido	Número de operações
2009						
2010	503,0	381,8	2.737			
2011	1.274,8	950,0	7.376			
2012	865,0	589,7	5.307			
2013	1.163,7	793,1	6.366			
2014	906,1	634,8	4.222			
2015	465,3	350,9	2.711			
2016	609,2	452,5	2.560			
2017	984,3	750,4	4.420			
2018	628,5	411,0	1.352			
2019	660,9	457,5	1.627			
2020	1.402,9	958,4	4.434	92.092,3	73.673,8	135.735
2021	2.236,6	1.618,2	8.121			
2022	3.292,7	2.353,0	5.729	16.697,8	13.358,2	20.294
2023	1.367,2	912,2	2.358	42.303,8	33.843,0	128.388
Total	16.360,2	11.613,5	59.320	151.093,9	120.875,0	284.417

Fonte: elaboração própria a partir de BNDES (2024c) e edições anteriores.

Apêndice 4: Dados históricos do Fundo Amazônia

Tabela A4.1 • Receitas e aplicações do Fundo Amazônia (em R\$ milhões)

	Receitas	Aplicações		
	Doações	Número de projetos aprovados	Valor aprovado	Valor desembolsado
2009	36,4	5	70,4	
2010	56,2	8	119,9	11,1
2011	7,3	10	70,5	59,7
2012	118,9	14	179,8	71,2
2013	1.466,6	14	332,0	80,9
2014	328,6	21	268,6	167,9
2015	504,8	11	195,5	127,5
2016	331,1	8	196,6	134,1
2017	273,1	12	234,9	223,8
2018	273,6	11	378,5	187,4
2019				108,9
2020				131,0
2021				117,5
2022				90,5
2023	149,6	5	131,9	48,3
Projetos cancelados		12	322,5	
Total	3.546,3	107	1.856,1	1.559,8

Fonte: Elaboração própria a partir de BNDES (2024e, p. 19-24).