



CÂMARA DOS DEPUTADOS

COMISSÃO DE FISCALIZAÇÃO FINANCEIRA E CONTROLE

PROPOSTA DE FISCALIZAÇÃO E CONTROLE Nº 33, DE 2011

Propõe que o Tribunal de Contas da União – TCU fiscalize as operações do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) em relação ao Grupo JBS.

Autores: Deputados **RUBENS BUENO e MOREIRA MENDES**

Relator: Deputado **TONINHO WANDSCHEER**

RELATÓRIO FINAL

I - RELATÓRIO

Trata-se de proposta de fiscalização e controle - PFC, apresentada a esta Comissão em 30/06/2011, para que fossem adotadas as medidas necessárias à realização de ato de fiscalização e controle nas operações de crédito do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social - BNDES em relação às empresas do Grupo JBS/Friboi.

O relatório prévio à PFC em análise, aprovado por esta Comissão em 19/03/2014, previa em seu item V – Plano de Execução e Metodologia de Avaliação a solicitação ao TCU para que adotasse os procedimentos que entendesse pertinentes no sentido de examinar a regularidade das operações financeiras realizadas pelo BNDES em relação às empresas do Grupo JBS/Friboi a partir de agosto de 2009 até aquele momento.

Em atendimento à solicitação contida no Ofício nº 86/2014/CFFC-P, da Presidência desta Comissão, de 31/03/2014, a Corte de Contas, por intermédio do Aviso nº 974–Seses–TCU–Plenário, de 03/12/2015, encaminhou cópia do Acórdão nº 3011/2015-TCU-Plenário proferido nos autos do processo nº TC 007.527/2014-4, examinado pelo Plenário daquela Corte em 25/11/2015, bem como do Relatório e do Voto que fundamentaram a deliberação.

Em seu Voto, o Ministro Relator fez uma abrangente explanação e análise de todo o processo que envolveu a referida fiscalização, o qual transcrevo em grande parte por seu caráter altamente elucidativo não só quanto às dificuldades enfrentadas pela equipe de auditoria, como também quanto aos inúmeros indícios de irregularidades verificados:



CÂMARA DOS DEPUTADOS

COMISSÃO DE FISCALIZAÇÃO FINANCEIRA E CONTROLE

“Tratam os autos de relatório de auditoria realizada no Banco de Desenvolvimento Econômico e Social – BNDES com o objetivo de examinar, a pedido da Comissão de Fiscalização Financeira e Controle da Câmara dos Deputados - CFFC, as operações de crédito e de mercado de capitais realizadas pelo BNDES e pelo BNDESPar com o Grupo JBS, de 2005 a 2014, com vistas a esclarecer os aspectos financeiros das operações, os critérios utilizados na escolha das empresas do setor e as vantagens sociais geradas por essas operações.

2. Antes de adentrar o mérito do relatório de auditoria, gostaria de traçar um histórico do presente processo, objetivando explicitar os inúmeros obstáculos que tiveram que ser superados para atingirmos os resultados que serão apresentados perante esse Colegiado.

I – HISTÓRICO DO PROCESSO

(...)

4. Em atendimento a essa solicitação, instrução da SecexEstataisRJ, de 02/05/2014, sugeri fosse realizada auditoria de conformidade junto ao BNDES e BNDESPar. Tal sugestão foi acolhida por meio do Acórdão 1398/2014-Plenário, de 28/05/2014, que determinou a realização e conclusão do referido trabalho em 90 dias e a imediata comunicação caso fossem encontrados óbices fundados em sigilo bancário.

5. A auditoria teve início em 03/07/2014. Em 07/07/2014 foram requisitadas as primeiras informações, as quais foram reiteradas em 10 e 22 de julho e 6 e 26 de agosto. Em 28 de agosto de 2014 a unidade técnica elaborou instrução nos autos comunicando estar encontrando dificuldades em obter as informações necessárias, vez que o BNDES não estava encaminhando toda a documentação requerida e mesmo quando encaminhava algumas informações importantes encontravam-se tarjadas. Sucessivas reuniões realizadas entre a SecexEstataisRJ e o BNDES eliminaram alguns óbices, mas não todos. Segundo a equipe de auditoria, as informações disponibilizadas permitiriam o atendimento apenas parcial da solicitação encaminhada pelo Congresso Nacional, pelo que requeria prorrogação do prazo para conclusão do trabalho e a expedição de determinação ao BNDES para fornecimento das informações necessárias.

6. Em 17/09/2014, por meio do Acórdão 2462/2014, este Plenário concedeu a prorrogação de prazo solicitada e determinou ao BNDES que disponibilizasse as informações especificadas, bem como qualquer outra que viesse a ser solicitada pela equipe de auditoria, sob pena de aplicação de multa e de afastamento dos responsáveis.

7. Em resposta, o BNDES ingressou com “Pedido de reexame, com efeito suspensivo”, alegando, em síntese, que se encontrava impedido de fornecer as informações solicitadas em razão da vedação imposta pelo sigilo bancário. Tal recurso, após instruído pela Secretaria de Recursos – Serur, foi submetido pelo relator então sorteado, Ministro José Jorge, a este Plenário, em 12/11/2014, que decidiu pelo conhecimento e não provimento do mesmo.

8. Em resposta a essa deliberação o BNDES e o BNDESPar comunicaram ao Tribunal, em 25/11/2014, que haviam impetrado o Mandado de Segurança nº 33.340,



CÂMARA DOS DEPUTADOS

COMISSÃO DE FISCALIZAÇÃO FINANCEIRA E CONTROLE

com pedido de liminar, perante o STF. O Exmo. Ministro Luiz Fux, do STF, decidiu pela não concessão da liminar e determinou fosse ouvido o Ministério Público Federal. Atendendo a tal requisição, o Subprocurador-Geral da República, Paulo Gustavo Gonet Branco concluiu, em seu parecer, que a garantia do sigilo bancário não incide sobre as operações financeiras custeadas com recursos públicos (Nº 2938/2015-PGGB).

9. Em 26/05/2015 a Primeira Turma do STF decidiu que as informações solicitadas pelo TCU deveriam ser fornecidas pelo BNDES, acolhendo voto proferido pelo Min. Luiz Fux nos seguintes termos:

“(…)

3. O sigilo de informações necessárias para a preservação da intimidade é relativizado quando se está diante do interesse da sociedade de se conhecer o destino dos recursos públicos.

4. Operações financeiras que envolvam recursos públicos não estão abrangidas pelo sigilo bancário a que alude a Lei Complementar nº 105/2001, visto que as operações dessa espécie estão submetidas aos princípios da administração pública insculpidos no art. 37 da Constituição Federal. Em tais situações, é prerrogativa constitucional do Tribunal (TCU) o acesso a informações relacionadas a operações financiadas com recursos públicos.

(…)

8. *In casu*, contudo, o TCU deve ter livre acesso às operações financeiras realizadas pelas Impetrantes, entidades de direito privado da Administração Indireta submetidas ao seu controle financeiro, mormente porquanto operacionalizadas mediante o emprego de recursos de origem pública. Inoponibilidade de sigilo bancário e empresarial ao TCU quando se está diante de operações fundadas em recursos de origem pública. Conclusão decorrente do dever de atuação transparente dos administradores públicos em um Estado Democrático de Direito.

(…)

10. Em consequência da deliberação do STF o BNDES encaminhou na íntegra as informações solicitadas. A análise dessas informações tornou necessária a solicitação de novos documentos, em 10/07, 27/08 e 30/09/2015. (…)

III – VISÃO GERAL DO CONJUNTO DE OPERAÇÕES FINANCEIRAS ANALISADAS

17. A unidade técnica apresenta um resumo das operações realizadas pelo BNDES e BNDESPar com o Grupo JBS no período de 2005 a 2014, conforme abaixo:

A) Operação de crédito destinada a apoiar financeiramente a JBS na aquisição do controle acionário da empresa argentina Swift Armour, com aporte de capital de giro, visando fortalecer o processo de internacionalização da companhia brasileira,



CÂMARA DOS DEPUTADOS

COMISSÃO DE FISCALIZAÇÃO FINANCEIRA E CONTROLE

celebrada em agosto de 2005, no valor de R\$ 187.464.000,00. Segundo informado pelo BNDES esse financiamento foi quitado em 15/10/2010;

B) Diversas operações de crédito sob abrigo das linhas BNDES Finem, BNDES Exim e BNDES Finame (...)

C) Três operações de aporte de capital por meio de aquisição de emissão primária de ações da empresa JBS ou de aquisição de debêntures conversíveis em ações da mesma companhia (...)

D) Uma operação de aporte de capital na empresa Bertin S/A, posteriormente incorporada pela JBS, pelo que não se trata de uma operação realizada com o Grupo JBS, mas cujo montante acabou sendo incorporado ao capital da JBS integrando a parcela de capital detida pelo BNDESPar (...)

E) Uma operação de aporte de capital na empresa Independência S/A, cujos ativos foram posteriormente adquiridos, durante o processo falimentar, pela JBS (...)

Sumarizando as informações acima, de 2005 a 2014 o BNDES concedeu à empresa JBS financiamentos no montante de R\$ 2,52 bilhões (A + B) e adquiriu participação no capital da empresa no montante de R\$ 8,11 bilhões (C + D), perfazendo um total aproximado de R\$ 10,63 bilhões (A + B + C + D). A operação E é referenciada por sua conexão aos fatos analisados, mas seu valor não se transporta para operações com a JBS.

18. Em virtude de sua baixa representatividade financeira individual, a unidade técnica não analisou as operações de financiamento apontadas nos quadros A e B, retro. (...)

IV – INDÍCIOS DE TRATAMENTO PRIVILEGIADO CONCEDIDO PELO BNDES À JBS

25. Entendo que as três operações de aporte de capital contém indícios de tratamento privilegiado concedido à empresa JBS, consistente na adoção de grande número de procedimentos “diferentes” daqueles que seria de se esperar, vez que aparentemente contrários aos interesses públicos norteadores das operações e, ao mesmo tempo, favoráveis de forma mais ou menos direta ao cliente JBS. (...)

Operação de aporte de capital para aquisição da Swift USA.

(...)

Indício – 1: enquadramento, análise e aprovação de uma operação de grande porte, complexa e de alto risco, em tempo consideravelmente inferior àquele indicado pelo próprio BNDES.

28. Essa operação teve início formal em 23/05/2007 (quarta-feira), data em que a JBS deu entrada em carta consulta, gravada como “urgente”, solicitando o apoio financeiro do BNDES, no valor de US\$ 600 milhões, para aquisição da empresa Swift & Co, com sede nos Estados Unidos da América (...). Em sua consulta, a JBS, de forma bastante sumária e superficial, após traçar uma panorâmica do mercado mundial de carne, analisa a aquisição da Swift & Co. por meio do que parecem ser 10



CÂMARA DOS DEPUTADOS

COMISSÃO DE FISCALIZAÇÃO FINANCEIRA E CONTROLE

slides de uma apresentação. Justificando o valor solicitado, e concluindo a consulta, a JBS afirma acreditar que, para ser competitivo no processo de aquisição, a Swift & Co. deveria ser avaliada em US\$ 1,4 bilhão, o que levaria a um pagamento, relativo a seu valor líquido (equity), aos então acionistas, de um valor situado entre US\$ 300 e US\$ 400 milhões e que, ademais, seu endividamento deveria ser reduzido em US\$ 470 ou US\$ 570 milhões, o que traria sua alavancagem financeira para níveis aceitáveis. (...)

29. No dia seguinte, 24/05/2007 (quinta-feira), o BNDES concluiu o enquadramento da operação, em documento assinado por três gerentes, um administrador, e três chefes de departamento. Com fundamento nesse enquadramento, o Comitê de Enquadramento e Crédito, em sua 114ª reunião realizada no dia 04/06/2007, recomendou “Acolher a solicitação sob a forma de garantia de subscrição de ações”, estabelecendo outras condições.

30. A operação era naquele momento considerada tão arriscada, ante a baixa performance operacional da Swift & Co. que a agência de classificação Moody's colocou a nota atribuída à JBS em revisão para possível rebaixamento após o anúncio da intenção de aquisição da empresa americana (item 1.7 do enquadramento da operação de 2008).

31. No dia seguinte ao enquadramento, em 25/05/2007, a JBS, “através de sua controladora a J & F Participações, assinou o Acordo definitivo de compra da Swift & Company por US\$ 1,482 bilhão”, o que indica que os termos vagos com os quais a JBS apresentou sua consulta, dois dias antes, não representavam o estágio real de andamento das negociações. De se destacar, então, que a JBS concluiu a negociação no dia seguinte ao da solicitação de apoio ao BNDES e antes da decisão do Comitê de Enquadramento e Crédito.

32. No dia 15/06/2007 (sexta-feira) foi entregue o projeto relacionado a essa operação, o qual passou a ser analisado pela equipe do BNDES imediatamente. Em razão da análise, e provavelmente em razão de novas informações constantes do projeto (mas isso não está claro na documentação constante dos autos), o valor da operação com o BNDES foi elevado de US\$ 600 milhões para US\$ 750 milhões (R\$ 1,46 bilhão). Em 25/06/2007 (segunda-feira), seis dias úteis após iniciada, a análise foi concluída.

33. No total, da consulta à aprovação, o BNDES necessitou de 22 dias úteis. Importante ressaltar que o sítio eletrônico do BNDES informa que o prazo médio para análise e eventual deferimento de operações do tipo é de 210 dias corridos, algo próximo de 150 dias úteis. É de se considerar que a compatibilização de tal prazo de 22 dias com a análise de operação tão complexa e arriscada e com a elaboração e aprovação do documento final em tantas instâncias em tão pouco tempo pode ter sido obtida, em princípio, com comprometimento da qualidade e da profundidade da análise por técnicos e gestores. (...)

35. Em sua manifestação sobre os achados e registros contidos no relatório de auditoria, o BNDES afirmou que as datas registradas nos documentos relacionados à análise e aprovação da operação não demonstram o período de tempo em que as equipes do Banco estiveram efetivamente analisando a operação, vez que já estariam analisando a operação antes de realizada a consulta. Depreende-se daí que existe uma etapa “informal” de troca de informações e de negociação que não fica



CÂMARA DOS DEPUTADOS

COMISSÃO DE FISCALIZAÇÃO FINANCEIRA E CONTROLE

registrada na documentação relacionada às operações. Considerando a necessidade de transparência, considerando que os regulamentos do BNDES não especificam essa etapa, e considerando não estar claro se essa etapa é cumprida com todos os clientes em todas as operações, entendo necessário manter esse indício de forma que os procedimentos do BNDES possam ser analisados com maior profundidade.

Indício - 2: possível aporte de capital, com risco de investimento para o BNDES e custo financeiro zero para a JBS, em valor acima do necessário para realização do objeto especificado na operação, sem objeto específico.

36. Adentrando o conteúdo do documento produzido, deduz-se, a partir do quadro de usos e fontes, que do aumento total de capital, da ordem de US\$ 950 milhões (US\$ 750 milhões a serem aportados pelo BNDES e US\$ 200 milhões a serem aportados pelos controladores da JBS e outros), US\$ 225 milhões foram pagos aos proprietários da Swift & Co. e US\$ 116 foram utilizados no pagamento de juros, custos e despesas, perfazendo um total de US\$ 341 milhões. Os restantes US\$ 609 milhões, conforme indicações contidas na análise, poderiam estar destinados ao abatimento da elevada dívida da Swift & Co., reduzindo-a de US\$ 1,14 bilhão para algo em torno de US\$ 505 milhões. Não obstante, também existem indicações no sentido de que tal dívida tenha sido integralmente refinanciada (cf. quadro de usos e fontes), pelo que US\$ 609 milhões podem ter sido incluídos na operação sem qualquer finalidade, ou com finalidade não declarada ou não analisada. O BNDES não demonstrou ter exigido garantias no sentido de que a intenção de reduzir a dívida deveria ser efetivamente realizada, assim como não foram encontrados relatórios de acompanhamento ou qualquer outra informação formal a respeito.

37. As informações prestadas pelo BNDES à equipe de auditoria, inclusive aquelas oferecidas como manifestação sobre o conteúdo do relatório de auditoria, não conseguiram, até o momento, afastar esse indício (...).

39. Pode reforçar essa possibilidade de não utilização da integralidade dos recursos aportados na operação de aquisição da empresa americana, ou de desnecessidade do aporte de capital, a depender de análises mais detalhadas, a informação de que ao final do terceiro trimestre de 2007 a JBS tinha em caixa e em aplicações financeiras um montante de R\$ 1,6 bilhão (Item 1.7 da consulta do enquadramento da operação de 2008). (...)

Indício – 3: contraditoriamente à avaliação da equipe de análise do BNDES e da opinião de conceituada agência de risco, que apontaram elevado risco na operação em razão da situação financeira da Swift e de crise no mercado de carne americano, as ações da JBS foram adquiridas com ágio, o que só seria justificável se as avaliações indicassem perspectiva de valorização das ações, e não o contrário.

(...)

42. Conforme consta do relatório de auditoria, foi calculado o preço médio das ações da JBS nos últimos 30 pregões, R\$ 7,6523, ao qual foi acrescido um ágio de R\$ 0,50 (6,5% do valor da ação), atingindo o valor de R\$ 8,1523, em razão das perspectivas de valorização da empresa com a conclusão da aquisição objeto do próprio aporte de capitais. Como a JBS havia aberto seu capital há pouco tempo, no dia 1/06/2007 suas ações estavam em negociação há apenas 43 pregões (a partir do



CÂMARA DOS DEPUTADOS

COMISSÃO DE FISCALIZAÇÃO FINANCEIRA E CONTROLE

dia 02/04/2007), pelo que não haveria como expandir a amostra de forma significativa. Importante destacar que a ação da JBS foi lançada no mercado a R\$ 6,00.

43. Com relação ao valor do ágio, não restaram claros os parâmetros utilizados em seu dimensionamento em relação à expectativa de comportamento futuro do valor da ação. Apesar de a equipe de auditoria não ter suscitado essa questão, entendo que não restou claro na documentação apresentada pelo BNDES as razões desse acréscimo de R\$ 0,50 ao preço da ação (que representa uma perspectiva objetiva de valorização da ação) ao mesmo tempo em que a avaliação do próprio BNDES indicava o altíssimo risco da operação e a agência de classificação Moody's ameaçava rebaixar a nota da JBS caso avançasse com a aquisição. (...)

45. Vez que a não justificação da adição do ágio no valor da ação poderia significar dano ao patrimônio do BNDES, no montante estimado de R\$ 69,7 milhões (R\$ 0,50 x 139.470.610 ações), ou a aproximadamente 9 milhões de ações ao valor de R\$ 7,65 por ação, proporei a formação de apartados conexos a este processo de auditoria, em cujo âmbito serão analisados todos os achados relativos a essa operação.

Operação de aporte de capital para aquisição das empresas Smithfield Beef e National Beef

(...)

Indício – 4: enquadramento, análise e aprovação de uma operação de grande porte, complexa e de alto risco, em tempo consideravelmente inferior àquele indicado pelo próprio BNDES. Representa nova ocorrência do indício de favorecimento – 1.

47. Essa operação teve início formal em 11/02/2008 (segunda-feira), data em que a JBS deu entrada em carta consulta, solicitando o apoio financeiro do BNDES, no valor de US\$ 1 bilhão, para aquisição das empresas Smithfield Beef Co. e National Beef Packing, ambas com sede nos Estados Unidos da América. Em sua consulta, a JBS, novamente de forma bastante sumária e superficial, após traçar uma panorâmica do mercado mundial de carne, analisa a aquisição das referidas empresas especialmente em relação a seu próprio crescimento no mercado mundial. (...).

48. Importante registrar que a aquisição da Swift & Co. no exercício anterior não se encontrava ainda consolidada (...).

49. Em 20/02/2008 (quarta-feira), o BNDES concluiu o enquadramento da operação, em documento assinado por três gerentes, um engenheiro, e três chefes de departamento.

50. Os elementos constantes dos autos não deixam claro o dia de apresentação do projeto e o dia da conclusão de sua análise, mas sabe-se que em 03/03/2008 a informação padronizada da operação, dirigida à diretoria, foi concluída, com a assinatura de 1 engenheiro, um advogado e dois gerentes. A operação foi aprovada pela diretoria do BNDES no dia seguinte, em 04/03/2008.



CÂMARA DOS DEPUTADOS

COMISSÃO DE FISCALIZAÇÃO FINANCEIRA E CONTROLE

51. Em resumo, e novamente, em 15 dias úteis, em um prazo ainda menor que o da operação anterior (22 dias úteis), foi realizada uma operação ainda mais complexa, que envolveu a criação de um fundo específico com outras quatro entidades, entre elas dois fundos de pensão de estatais, a avaliação de duas empresas sediadas nos EUA, (...) e que apresentava elementos de dúvida (proximidade entre dois aportes de capital, ainda não estando consolidados os resultados do primeiro). Novamente aqui, o indício de favorecimento consiste em que a compatibilização de tal prazo com a tarefa de análise de operação tão complexa e com a elaboração e aprovação do documento final em tantas instâncias em tão pouco tempo pode ter sido obtida com comprometimento da qualidade e profundidade da análise por técnicos e gestores.

Indício - 5: o BNDESPar, por meio de sucessivos aditivos, permitiu que recursos seus no montante de R\$ 615 milhões, aportados à JBS especificamente para aquisição da National Beef, não utilizados na finalidade pactuada, permanecessem na posse da JBS sem finalidade específica.

52. Conforme já referido, essa operação foi estruturada de forma diferente da anterior, e envolveu a aquisição direta de ações pelo BNDESPar e indireta, por meio de um fundo de investimento do qual fizeram parte, além do BNDESPar, a Petros, a Funcef e investidores privados, denominado Fundo Prot (...).

53. Vez que a operação objetivava apoiar a aquisição das duas referidas empresas americanas, constou do contrato que tanto o BNDESPar quanto o Fundo Prot poderiam alienar as ações adquiridas aos acionistas controladores da JBS, parcial ou integralmente, caso uma ou as duas aquisições viessem a não se concretizar, por qualquer razão, inclusive pela rejeição da operação pelas autoridades antitruste americanas.

54. Em 20/10/2008 o Departamento de Justiça dos EUA protocolou uma ação antitruste que objetivava vedar a aquisição da National Beef pela JBS.

55. Em 23/10/2008 a JBS anunciou a aquisição da Smithfield Beef (...) por US\$ 565 milhões. Vez que ainda não se encontrava definitivamente decidida a questão relativa à compra da National Beef, BNDESPar e Fundo Prot concederam à JBS mais um ano, findo o qual poderiam exercer a opção de venda das ações caso a negociação não fosse concluída. Em 20/02/2009 a JBS comunicou que havia desistido da aquisição da National Beef, dando causa à venda, pelo BNDESPar e Fundo Prot, das ações correspondentes ao valor não investido.

56. Sob o argumento de que a venda das ações naquele momento de crise financeira mundial poderia levar à perda de valor das ações da JBS, em razão da piora da percepção de risco da empresa pelo mercado, o BNDESPar e Fundo Prot celebraram um segundo aditivo, prorrogando o prazo de exercício da opção de venda para 17/04/2009. Posteriormente, e com base nesses argumentos bem como para possibilitar à JBS a compra de outros ativos que valorizassem a companhia, foi celebrado um novo aditivo, prorrogando o prazo para 28/07/2010, condicionando a não realização da opção de venda após essa data à aquisição pela JBS de uma ou mais empresas, com atuação no mesmo ramo da JBS, no valor aproximado de US\$ 800 milhões (dos quais uma parcela de R\$ 615 milhões referia-se a recursos próprios do BNDES e o restante a recursos de outros investidores).



CÂMARA DOS DEPUTADOS

COMISSÃO DE FISCALIZAÇÃO FINANCEIRA E CONTROLE

57. Ao final, mesmo após três aditivos, o referido montante de recursos acabou sendo incorporado ao patrimônio da JBS sob alegação de seriam utilizados na operação seguinte, a ser analisada adiante, de apoio financeiro para aquisição da empresa Pilgrim's Pride, também sediada nos EUA, pela JBS.

58. Esse indício foi relatado como achado pela equipe de auditoria no item 3.1 de seu relatório. As justificativas apresentadas pelo BNDES em sua manifestação não conseguiram justificar a irregularidade apresentada, conforme item 3.1.9 do relatório de auditoria. (...)

Indício - 6: utilização não justificada de expansão do número de pregões integrantes da amostra a ser utilizada no cálculo do valor da ação a ser adquirida, resultando em escolha do valor mais elevado entre outros já apontados, com ágio de 19,8% sobre o valor superior apontado na etapa anterior de análise, e de 49,1% sobre o valor da ação em bolsa de valores no dia da operação.

59. Seguindo adiante, consta do enquadramento realizado pelo BNDES que, para os efeitos dessa operação, o preço das ações da JBS poderia variar de R\$ 5,09 a R\$ 5,90, a depender do número de pregões a ser utilizado para o cálculo conforme metodologia preconizada pelo BNDES (R\$ 5,09 como média dos 30 últimos pregões, R\$ 5,49 como média dos 60 últimos pregões, R\$ 5,90 como média dos 90 últimos pregões). Qualquer desses valores já seria superior ao do mercado no dia da análise da transação (R\$ 4,74), haja vista que o valor das ações da JBS encontrava-se em queda. Não obstante isso, a informação padronizada, realizada poucos dias depois, elevou o número de pregões dos quais seria extraído o valor da ação para 120, sem apresentar justificativa razoável, o que redundou em uma elevação do valor médio da ação, que seria utilizado como valor de aquisição pelo BNDESPar, para R\$ 7,07.

60. Esse valor de R\$ 7,07 é R\$ 1,17 superior ao maior valor aventado no enquadramento, R\$ 5,90, o que representou um ágio de 19,8%.

61. Se tomarmos o preço da ação da JBS no último dia do período de amostragem, 15/02/2008, qual seja, R\$ 4,74, então o referido preço de aquisição de R\$ 7,07 é R\$ 2,33 superior, representando um ágio de 49,1% sobre o preço de mercado da ação. (...)

63. No caso dos autos não se trata de aquisição de participação minoritária, mas sim de apoio financeiro, por meio de aporte de capital, solicitado pela empresa beneficiária. Parece-me, nessa primeira análise, que o pagamento de ágio de quase 50% sobre o valor de mercado da ação, pelo BNDESPar, não condiz com a natureza e circunstância da operação. (...)

65. Novamente aqui, a não apresentação de justificativas razoáveis para a utilização de metodologia de cálculo que produziu elevação tão acentuada no valor de aquisição da ação, pode representar dano ao patrimônio do BNDES. Se tomarmos como valor do dano por ação a diferença não justificada entre a média de 90 pregões (R\$ 5,90), por ser o valor superior proposto no enquadramento, e a média de 120 pregões (R\$ 7,07), teremos o valor de R\$ 1,17, equivalente a 19,8% do valor da ação, o qual, multiplicado pelo número de ações adquiridas pelo BNDESPar (139.753.720 ações), resulta em um montante aproximado de R\$ 163,5 milhões. Em termos de número de ações, tal diferença de valor equivale a 27,67 milhões de ações.



CÂMARA DOS DEPUTADOS

COMISSÃO DE FISCALIZAÇÃO FINANCEIRA E CONTROLE

66. Em vista dessa possibilidade de dano proporei também que seja autuado processo conexo a este processo de auditoria, em cujo âmbito também poderão ser analisadas as demais questões relativas a essa operação sem qualquer prejuízo.

Operação de aporte de capital para aquisição da empresa Pilgrim's Pride (EUA)

(...)

Indício – 7: enquadramento, análise e aprovação de uma operação de grande porte, complexa e de alto risco, em tempo consideravelmente inferior àquele tempo médio indicado pelo próprio BNDES, de forma a atender necessidade do cliente JBS, Representa nova ocorrência dos indícios de favorecimento 1 e 4.

68. Essa operação teve início formal em 23/11/2009 (segunda-feira), data em que a JBS deu entrada em carta consulta, solicitando o apoio financeiro do BNDES, no valor de US\$ 1,5 bilhão, para aquisição da empresa Pilgrim's Pride Co. produtora de frango e peru para corte, sediada nos Estados Unidos da América. Em sua consulta, a JBS, novamente de forma bastante sumária e superficial, após traçar uma panorâmica do mercado mundial de carne, analisa a aquisição da referida empresa especialmente em relação a seu próprio crescimento no mercado mundial (...). Não consta da consulta apresentada pela JBS a solicitação de apoio à operação de incorporação da Bertin, incorporação essa que, aliás, já havia sido formalizada em 16/09/2009.

69. Em 24/11/2009, um dia após recebimento da consulta, a operação foi enquadrada pelo BNDES.

70. Em 25/11/2009 o projeto relativo à operação foi entregue ao BNDES, que iniciou sua análise no mesmo dia. Não há elementos nos autos que informem a data em que a análise foi concluída, mas com certeza tal evento aconteceu até 21/12/2009, vez que no dia seguinte a operação foi aprovada pela Diretoria do BNDES. A aprovação da análise contou com a assinatura de 1 engenheiro, 1 assessor, 2 advogados, 3 gerentes, 1 gerente executivo, 2 chefes de departamento e 1 diretor.

71. Em resumo, em 20 dias úteis, em prazo exíguo como o utilizado nas operações anteriores (22 e 15 dias úteis), uma operação de maior porte (~R\$ 3,5 bilhões), ainda mais complexa que anterior, tratando-se do apoio à operação de aquisição da empresa Pilgrim's Pride e sua incorporação à JBS USA, por meio da aquisição de debêntures (a) obrigatoriamente conversíveis em BDR's de emissão de empresa americana até então fechada (JBS USA), de forma condicionada e simultânea com eventual e futuro IPO da mesma empresa realizado nos Estados Unidos, ou, alternativamente, caso o evento IPO não ocorresse por qualquer razão, (b) obrigatoriamente conversíveis em ações da JBS Brasil; (...). Novamente aqui, o indício de favorecimento consiste em que a compatibilização de tal prazo com a tarefa de análise de operação tão complexa e com a elaboração e aprovação do documento final em tantas instâncias em tão pouco tempo pode ter sido obtida com comprometimento da qualidade e profundidade da análise por técnicos e gestores.



CÂMARA DOS DEPUTADOS

COMISSÃO DE FISCALIZAÇÃO FINANCEIRA E CONTROLE

Indício – 8: descumprimento de vedação imposta pelos estatutos e por regulamentos internos, qual seja a vedação de participação societária em empresas com sede no exterior.

72. Seguindo adiante, apesar de o BNDES afirmar que esse aporte de capital tinha por objeto também o apoio à incorporação da Bertin, tal afirmação não é comprovada pelos elementos constantes dos autos, especialmente porque (a) a operação de incorporação da Bertin ocorreu em setembro do mesmo ano, e não existem elementos nos autos que demonstrem que algum tipo de apoio tenha sido solicitado antes, durante ou logo após a incorporação, e (b) o destino original e integral dos recursos aplicados nas debêntures, conforme consta da análise, da aprovação da diretoria e do contrato, é a JBS USA, e apenas caso isso não fosse possível os recursos seriam aplicados na JBS Brasil.

73. Na operação sob análise, ainda que a solução encontrada tenha sido a de adquirir BDR's (brazilian depositary receipts), que são títulos correspondentes a ações de empresas estrangeiras comercializáveis no Brasil, o destino dos recursos seria a JBS USA, empresa com sede e operações nos Estados Unidos, até porque quem de fato estaria adquirindo a Pilgrim's Pride seria a JBS USA. Assim, o que se observa, de fato, é que o BNDESPar concordou em adquirir participação societária de US\$ 2 bilhões em uma empresa americana, a JBS USA.

74. No anexo 5 de seu relatório a equipe de auditoria afirma que a participação acionária do BNDES em empresa estrangeira seria vedada por seus estatutos. No presente caso, parece-me que a aquisição de BDR's lastreadas em ações da JBS USA com garantia aos seus detentores dos direitos societários implica que esses detentores são de fato investidores e sócios em empresa estrangeira, o que poderia incidir na referida vedação. Entendo que tal ato pode representar descumprimento de regulamento. Importante destacar que a conversão das debêntures em BDR's da JBS USA não se concretizou por circunstâncias alheias à vontade dos técnicos e gestores do BNDES.

Indício – 9: o BNDESPar aprovou a realização de aporte de capital na JBS, no montante de US\$ 2 bilhões, dos quais US\$ 1,2 bilhão parece não ter sido adequadamente justificado ou analisado. Representa nova ocorrência dos indícios de favorecimento 2 e 6, retro analisados, os quais serão aprofundados em apartado criado especificamente para esse fim.

75. Conforme já salientado, a JBS solicitou ao BNDES o apoio para aquisição da empresa Pilgrim's Pride no montante US\$ 2 bilhões. O Quadro de Usos e Fontes do Projeto aponta, em seu item "1. Aquisição da Pilgrim's", que 64% do capital total da referida empresa seria adquirido por US\$ 800 milhões e que US\$ 1,75 bilhão em dívidas da empresa seriam reestruturados; e em seu item "2. Equilíbrio da Estrutura de Capital Consolidada da JBS", que seriam necessários mais US\$ 1,2 bilhão. Em razão desses valores, entende-se que o montante a ser aportado pelo BNDESPar teria como destino a aquisição da participação no capital e o equilíbrio da estrutura de capital consolidada da JBS. Aparentemente, as análises procedidas pelo BNDES sobre o negócio centraram-se sobre a aquisição da Pilgrim's, não havendo nos elementos trazidos aos autos análise sobre quais seriam as necessidades específicas da JBS para o "equilíbrio" da sua estrutura de capital consolidada, ou seja, de que forma seriam utilizados esses recursos. (...)



CÂMARA DOS DEPUTADOS

COMISSÃO DE FISCALIZAÇÃO FINANCEIRA E CONTROLE

78. A expressão “estrutura de capital consolidada” é ampla e indefinida. Permitiria, por exemplo, que o BNDESPar adquirisse US\$ 2 bilhões em BDR’s da JBS USA, caso em que o BNDES deveria ter analisado as necessidades da empresa americana relativamente a esse capital, especialmente ao montante de US\$ 1,2 bilhões que não seria utilizado diretamente na aquisição da participação na Pilgrim’s. Mas também permitiria, como ao final permitiu, que fosse aportado na JBS Brasil, sem que tenham sido juntado aos autos elementos que indiquem onde e como tal montante seria utilizado e sem demonstração nos autos de que foi realizado acompanhamento sobre a real utilização dos recursos, inclusive se esses recursos foram efetivamente transferidos para a empresa americana.

Indício – 10: o BNDESPar, já havendo pactuado, no contrato da operação, uma fórmula de cálculo do valor da ação da JBS a ser utilizado para os efeitos da conversão das debêntures, aceitou alterar essa fórmula, o que resultou em preço de conversão superior ao contratado.

79. Além desses aspectos, constou do contrato que, caso o IPO da JBS USA não ocorresse por qualquer razão, as debêntures seriam convertidas em ações da JBS Brasil “com preço de conversão fixado com base nos 60 últimos pregões e limitado entre R\$ 6,50 e R\$ 12,50”. Preestabeleceu-se, assim, uma regra para conversão. Não obstante isso, quando restou claro que o IPO não iria acontecer, a JBS propôs, e o BNDESPar aceitou, realizar a conversão não pela regra preestabelecida, mas por uma nova regra, consistente na “média ponderada das cotações de fechamento das ações JBSS3 relativamente ao volume diário negociado nos últimos 100 pregões”.

80. A média do valor da ação da JBS dos últimos 60 pregões anteriores ao dia 11/05/2009 resultaria em R\$ 5,87. Assim sendo, e segundo preestabelecido, o preço de conversão deveria ter sido o de R\$ 6,50, limite inferior do intervalo de troca, o que já resultaria em uma diferença de R\$ 0,63 por ação, equivalente a um ágio de 10,7%, a favor da JBS. Apesar de esse limite inferior favorecer a JBS, essas eram as regras para a troca entre debêntures e ações que se encontravam estabelecidas em contrato.

81. Não obstante esse fato, na nova fórmula proposta pela JBS o valor da ação passou para R\$ 7,04, e, portanto, R\$ 1,17 acima da cotação média dos últimos 60 pregões (resultante da aplicação da cláusula constante do contrato), representando um ágio de 19,9%. Tal valor é ainda R\$ 0,54 superior ao limite mínimo também estabelecido em contrato, o que equivale a um ágio de 8,3% sobre esse limite inferior. (...)

83. Entendo que a razão apresentada pelo BNDES, no sentido de que o valor de R\$ 7,04 é compatível com as projeções de valorização da empresa, não podem ser acolhidas, especialmente porque o preço de mercado - encontrado pela média dos últimos 60 pregões e, portanto, livre de flutuações pontuais – já incorpora projeções de valorização da empresa. De se destacar que o preço das ações da JBS vinha declinando ao longo do período analisado, o que sinaliza que o mercado vinha piorando sua avaliação sobre as perspectivas da empresa.

84. A equipe de auditoria entendeu que as justificativas apresentadas pelo BNDES em sua manifestação sobre os achados de auditoria (...) não lograram justificar essa irregularidade (...).



CÂMARA DOS DEPUTADOS

COMISSÃO DE FISCALIZAÇÃO FINANCEIRA E CONTROLE

85. Considerando que a atuação do BNDES acima descrita pode ter produzido prejuízo à instituição e ao erário, proporei que seja autuado processo conexo a este processo de auditoria, em cujo âmbito também poderão ser analisadas as demais questões relativas a essa operação sem qualquer prejuízo.

86. Considerando as diferenças entre o valor decorrente da aplicação da cláusula estabelecida em contrato, R\$ 6,50, e o valor de R\$ 7,07, afinal utilizado, o dano estimado situa-se em R\$ 290,5 milhões. Tal valor possibilitaria a aquisição de 41,26 milhões de ações da JBS. (...)

Indício – 11: o BNDESPar, já havendo pactuado, no contrato da operação, que a conversão das debêntures em ações da JBS Brasil, no caso de não ter ocorrido a abertura de capital da JBS USA, daria direito ao detentor das debêntures a um prêmio equivalente a 10% do valor da operação no ato da conversão, abriu mão desse prêmio, aparentemente sem contrapartida, o que pode representar indício de dano para o banco e para o erário no montante de R\$ 350 milhões em valores históricos.

(...)

89. Tratando-se de preço e de remuneração significativa, esse prêmio também tornou-se cláusula essencial do contrato, elemento integrante de seu equilíbrio econômico-financeiro inicialmente estabelecido.

90. No momento da celebração dessa cláusula as partes já podiam antever as repercussões de tal ajuste. Por um caminho, deveria ser emitido e entregue ao BNDESPar um número de ações equivalente a 10% do montante de ações convertido, o que iria diluir o capital da empresa, de forma totalmente previsível, mas não de forma significativa (inferior a 1,5%). Por outro caminho, a JBS poderia pagar o respectivo valor ao BNDESPar, o que reduziria seu patrimônio líquido e suas disponibilidades de caixa, de forma também totalmente previsível. A opção entre um ou outro caminho se daria, provavelmente, em razão das disponibilidades de caixa da empresa no momento.

91. Não obstante, ao aceitar a proposta da JBS, o BNDESPar decidiu abrir mão dessa cláusula e não exigir da JBS seu cumprimento, o que resultou na renúncia de um direito no valor histórico de R\$ 350 milhões. Tal valor possibilitaria a aquisição de um montante de aproximadamente 49,72 milhões de ações da JBS.

92. A equipe entendeu que as justificativas apresentadas pelo BNDES em sua manifestação sobre os achados de auditoria (...) não lograram justificar essa irregularidade (...).

93. Considerando que a decisão do BNDES acima descrita pode ter produzido prejuízo à instituição e ao erário, a mesma também poderá ser analisada em processo conexo a este processo de auditoria para análise dessa operação, em cujo âmbito também poderão ser analisadas as demais questões sem qualquer prejuízo.

A participação do BNDESPar na evolução do capital social da JBS.

Indício – 12: não restaram claros nos elementos trazidos aos autos quais benefícios econômicos e sociais fundamentaram o aporte de R\$ 5,6 bilhões de forma direta na JBS, com recursos públicos subsidiados, em 3 anos, para o seu



CÂMARA DOS DEPUTADOS

COMISSÃO DE FISCALIZAÇÃO FINANCEIRA E CONTROLE

crescimento (e dos empregos e da produção de carne) apenas no exterior, sem exigência de investimentos por parte dos demais sócios ou de qualquer outra contrapartida para o país, e que teve como resultado fazer com que o estado brasileiro se tornasse o maior sócio individual da empresa.

(...)

95. A operação de abertura do capital da empresa colocou no mercado 200 milhões de ações, representando 23,5% do capital da empresa, ao preço de R\$ 6,00, em um total de R\$ 1,2 bilhão. Depreende-se daí que os restantes 76,5% da empresa valessem nesse momento R\$ 4,59 bilhões, devendo-se considerar, então, que este é o aporte de capital inicial dos proprietários originais da empresa.

96. A partir dos dados constantes dos autos, os aportes de capital realizados pelos sócios originais foram muito pequenos, não tendo elevado significativamente esse montante inicial. Por essa razão, sua participação no capital da empresa foi sendo diluída a cada novo aporte realizado por novos investidores.

97. Como já apontado, entre 2007 e 2011 o BNDESPar adquiriu ações da JBS, de forma direta ou indireta, no montante de R\$ 8,11 bilhões.

98. Em razão da operação de fusão da JBS com a Bertin em 2009, criou-se uma holding, a FB Participações, que passou a deter 59,1% da JBS. A equipe de auditoria depreendeu (...) que os antigos proprietários da JBS passaram a deter aproximadamente 51,5% da holding, sendo portanto seus controladores, e os proprietários da Bertin passaram a deter aproximadamente 48,5%. Tais percentuais seriam equivalentes, naquele momento, a 30,43% e 28,66%, respectivamente, da JBS.

99. No exercício de 2014 o capital aplicado pelo BNDESPar na JBS passou a representar 34,66% (24,59% detidos pelo BNDESPar e 10,07% detidos pela CEF, que adquiriu parte das ações (...), e o capital da FB Participações passou a representar 41,12%, pelo que poderíamos concluir que o maior acionista individual da JBS seria então o Estado Brasileiro (34,66%), seguido dos antigos proprietários da JBS (21,17%) e dos antigos proprietários da Bertin (19,94%). É importante considerar, ainda, que o grupo de acionistas minoritários detinha, em 2014, 22,36% do capital da JBS e que nesse grupo encontram-se fundos de pensão de empresas estatais - cuja diretoria é controlada pelo governo -, e, eventualmente, outros bancos e empresas estatais. (...)

102. É possível observar, assim, que a partir de 2007 o crescimento da estrutura de capital da JBS foi sustentado por recursos públicos, por meio de investimentos do BNDESPar. Não foram realizadas exigências de aporte de capital por parte dos demais sócios da empresa ou qualquer contrapartida para o BNDES ou para o país. Modo contrário, os investimentos do BNDESPar na JBS foram todos destinados à aquisição de empresas nos EUA. Nenhum dos investimentos descritos foi para expansão das atividades no Brasil e não existem informações nos autos que demonstrem que trouxeram vantagens ao país, conforme será melhor detalhado adiante, no item VII deste voto.



CÂMARA DOS DEPUTADOS

COMISSÃO DE FISCALIZAÇÃO FINANCEIRA E CONTROLE

V – INDÍCIOS DE DANOS AO BNDES NAS TRÊS OPERAÇÕES ANALISADAS

103. Conforme apontado no item IV, imediatamente anterior, as três operações de aporte de capital apresentaram indícios de dano.

104. Três dessas possibilidades de dano referem-se à utilização de método de cálculo do valor das ações da JBS a serem adquiridas pelo BNDESPar que, aparentemente, favoreceram a JBS, sem que até o presente momento tenham sido apresentadas razões suficientes.

105. Na operação de apoio à aquisição da Swift USA existem indícios de possibilidade de dano de até R\$ 69,7 milhões, equivalentes a aproximadamente 9,07 milhões de ações da JBS. (...)

106. Na operação seguinte, de apoio à aquisição das empresas Smithfield Beef e National Beef, a estimativa de dano atinge R\$ 163,5 milhões, equivalentes a aproximadamente 27,67 milhões de ações da JBS. (...)

107. Na última operação, de apoio à aquisição da Pilgrim's Pride, a estimativa de dano advindo da elevação de preço das ações atinge R\$ 266,7 milhões, equivalentes a aproximadamente 41,26 milhões de ações da JBS. (...)

108. As três operações totalizam, portanto, R\$ 499,9 milhões, equivalentes a 78 milhões de ações da JBS.

109. Além desses ainda há um quarto indício, consistente em ter o BNDES renunciado, na operação da Pilgrim's Pride, a prêmio no percentual de 10% no momento da conversão das debêntures em ações, o que representa indício de dano no montante de R\$ 347,8 milhões, equivalentes a aproximadamente 49,72 milhões de ações da JBS (conforme item IV, indício 11, retro).

110. Assim, há indícios nos autos de dano ao patrimônio do BNDES e ao erário no montante total de R\$ 847,7 milhões, em valores históricos, ou o equivalente a 127,72 milhões de ações da JBS.

111. (...) Em resumo, os gestores do BNDES alegam que (a) a proposta de antecipação de conversão de debêntures foi comparada econômica e financeiramente com a cláusula já estabelecida no contrato; (b) a proposta de antecipação excluía o pagamento do prêmio de 10%; (c) que as análises procedidas apontavam vantagens na aceitação da proposta de antecipação; e (d) análises efetuadas pela equipe de auditoria não tem pertinência ao caso sob exame.

112. Em sua análise das justificativas (...) a equipe de auditoria argumenta que (a) as explicações agora apresentadas, especialmente as relacionadas à renúncia ao prêmio de 10%, não constam do processo de justificativa para aceitação da antecipação da conversão das debêntures e nem das explicações inicialmente apresentadas, sendo portanto, razões apresentadas a posteriori; (b) de qualquer forma, os métodos de avaliação de longo prazo utilizados pelo BNDES não seriam aplicáveis, vez que o que deveria ser analisado é uma diferença de oito meses, portanto de curto prazo, entre a antecipação e a data final; (c) se os resultados das análises agora apresentadas pelo BNDES indicam a perspectiva de valorização das



CÂMARA DOS DEPUTADOS

COMISSÃO DE FISCALIZAÇÃO FINANCEIRA E CONTROLE

ações a longo prazo, então a opção que deveria ter sido adotada seria exatamente a outra, a que garantia ao BNDESPar o maior número possível de ações, ou seja, um maior número de ações na conversão adicionado ao prêmio de 10%; (d) ainda que, por hipótese, fosse aceitável a tese defendida de busca do maior payoff, a vantagem da opção escolhida seria de apenas 3% sobre a opção contratada, nada justificando a renúncia às vantagens estabelecidas em cláusula contratual, assumindo risco elevado, em razão de ganho estimado tão diminuto; e (f) a aplicação de método indicado pelos gestores do BNDES (aplicação do método de simulação de Monte Carlo em conjunto com o método MGB) aponta que a probabilidade de o valor da ação ficar abaixo de R\$ 7,74 era maior que a de ficar acima, e que o valor esperado para as ações, conforme indicava a aplicação dos métodos, situava-se entre R\$ 5,40 e R\$ 6,90, valores que aconselhariam a conversão conforme inicialmente pactuada. Conclui a unidade pela impossibilidade de aceitação das justificativas apresentadas.

113. À refutação apresentada pela unidade técnica acrescento outros dois argumentos.

114. O método de conversão contido na cláusula do contrato de aquisição das debêntures já previa a forma de precificação das ações, qual seja, a precificação pelo mercado. Para evitar oscilações de momento, foi prevista a extração de média dos preços de mercado dos últimos 60 pregões, conforme metodologia adotada pelo BNDES em outros contratos. Ora, o mercado dispõe de mecanismos de avaliação semelhantes aos utilizáveis pelo BNDES. No preço de mercado já se encontram embutidas essas avaliações e as expectativas em relação aos resultados futuros da empresa. A precificação de uma ação pelo mercado representa, o consenso possível entre diversos avaliadores com interesses opostos, parte dos quais só aceita vender por preço igual ou superior àquele, outra parte dos quais só aceita comprar por preço igual ou inferior àquele. Por todas essas razões o método de precificação pelo mercado é tido como neutro, não favorecendo quaisquer interesses. É de se observar que BNDES e JBS deveriam ser, no caso, avaliadores com interesses opostos, um como comprador e o outro como vendedor. O segundo argumento reside em constatar que, em qualquer hipótese, quer seja na de valorização das ações no futuro, quer seja na de desvalorização, a melhor opção para o BNDES seria aquela que resultasse em maior número de ações em seu poder. Ou seja, independentemente das perspectivas da empresa e do valor de suas ações no mercado, a melhor opção para o BNDES seria manter a cláusula original contratada e, com isso, adquirir 90,98 milhões de ações a mais do que as adquiridas ao ser aceita a proposta da JBS.

115. Se multiplicarmos o número total de ações (127,72 milhões de ações) que o BNDESPar deixou de adquirir em razão das metodologias de fixação de preço de ações utilizadas e em razão da renúncia ao prêmio de 10%, conforme acima descritos, pelo valor de fechamento da ação da JBS em 20/11/2015, qual seja, 14,09, **o valor atualizado do possível débito atinge aproximadamente R\$ 1,8 bilhão.**

116. **Uma vez estabelecidos o valor do aporte de capital a ser realizado, ou a renúncia ao prêmio, o que ocorreu, em todas as operações, foi a aquisição de um número menor de ações, pelo BNDES. Em vista disso, entendo que o eventual dano deve caracterizar-se exatamente pelo número menor de ações adquiridas, ou seja, 127,72 milhões de ações a menos em poder do BNDES. A esses indícios de dano imediato deverão, caso confirmados, ser somados valores deles**



CÂMARA DOS DEPUTADOS

COMISSÃO DE FISCALIZAÇÃO FINANCEIRA E CONTROLE

decorrentes, consistentes no não recebimento de dividendos e juros sobre capital próprio referentes a essas ações.

VI – AUSÊNCIA DE DEMONSTRAÇÃO DE APLICAÇÃO DE PARTE DOS VALORES, NAS FINALIDADES PREVISTAS, NAS TRÊS OPERAÇÕES ANALISADAS

117. A unidade técnica identificou a possibilidade de desvio de finalidade, descrito no item 3.1 de seu relatório, na operação de aporte de capital pelo BNDESPar para a aquisição pela JBS das empresas National Beef Packing Co. e Smithfield Beef Group, ambas sediadas nos EUA, no valor total de R\$ 1,017 bilhão.

118. O órgão regulador norte-americano não permitiu que a JBS adquirisse a National Beef, em razão de uma possível excessiva concentração de mercado. Tal possibilidade já era prevista, pelo que restou estabelecido em contrato que a inexecução de um ou dos dois objetivos do aporte daria aos investidores a opção de vender as ações aos outros sócios da JBS.

119. Conforme descrito pela unidade técnica, o BNDESPar e os outros investidores não adotaram essa opção, e permitiram por meio de três aditivos sucessivos que a JBS mantivesse um valor de US\$ 800 milhões, dos quais R\$ 614,5 milhões aportados pelo BNDESPar, enquanto analisava outras opções de aquisição, e, ao final, permitiu que a JBS incorporasse tal valor, sob o argumento de que estaria apoiando a aquisição da empresa Pilgrim's Pride (objeto da operação de aquisição de debêntures).

120. Entendo correta a análise e conclusão da unidade técnica quanto a existirem indícios de ausência de demonstração de aplicação do montante de R\$ 614,5 milhões nas finalidades previstas, haja vista que não houve o cumprimento do objeto do aporte e não restou demonstrada a efetiva utilização do referido montante na operação da Pilgrim's Pride.

121. Adicionalmente, (...) a equipe de auditoria identificou que, uma vez realizado o aporte de capital, o BNDESPar não monitorou o destino dado ao capital aportado. Entendo que tal achado, além de configurar indício de falha operacional como colocado pela equipe de auditoria, também configura ausência de demonstração da aplicação de recursos aportados nas finalidades estabelecidas.

122. A esses dois achados, acrescento outro. Nas três operações de aporte de capital pelo BNDESPar na JBS, as consultas, as análises, os contratos, e os quadros de usos e fontes não deixam claro o destino a ser dado a parcelas consideráveis do capital aportado. (...)

128. Somando-se os três valores acima referidos, existem indícios de que o BNDESPar pode ter aportado no JBS um montante superior a R\$ 3,066 bilhões, em três operações, sem que haja demonstração de aplicação em objetos relacionados às operações. Vez que não houve demonstração da realização de acompanhamento da utilização dos recursos, o BNDESPar não tem certeza, mesmo *a posteriori*, de onde ou como teriam sido utilizados.

129. Em outras palavras, entendo que esses indícios (...) abrangem (a) a inexistência de clareza, na solicitação via consulta, da destinação a ser dada à



CÂMARA DOS DEPUTADOS

COMISSÃO DE FISCALIZAÇÃO FINANCEIRA E CONTROLE

integralidade dos recursos solicitados, (b) a inexistência de avaliação, quando da análise da operação pelo BNDES, da necessidade da integralidade dos recursos solicitados para cumprimento dos objetivos, e (c) a inexistência de acompanhamento e comprovação da real utilização da integralidade dos recursos em quaisquer das possíveis finalidades.

130. (...) os gestores do BNDES (...) argumentaram que (a) concordaram com as prorrogações de prazo pela perspectiva de ser ainda possível atingir os objetivos do aporte de capital; (b) não seria razoável vender ações, exercendo o put, por preços inferiores aos de mercado; e (c) a destinação final dos recursos, compra da Pilgrim's, equivalia ao objetivo inicial em termos de internacionalização da JBS.

131. A equipe de auditoria refutou tais argumentos (...) apontando que (a) a intenção inicial da operação era a aquisição da National Beef, essa aquisição é a que foi analisada, e não a aquisição de outra empresa; (b) se a intenção posterior do BNDES era ater-se aos objetivos inicialmente pactuados de internacionalização da JBS, então não faz sentido ter aberto a possibilidade, no aditivo, de aquisição de empresas no Brasil; (c) as razões de ganho econômico para o BNDES não são o cerne da questão, mas, mesmo que fossem, cálculos de rentabilidade utilizando a correção dos valores pelo CDI ou pela Selic, taxas dos investimentos de menor risco no mercado, não demonstram qualquer ganho significativo para o BNDES na operação sob análise; e (d) se esses recursos foram ao final "formalmente" destinados à aquisição da Pilgrim's, conforme alegado, então o desvio estaria apenas sendo transportado para essa operação. (...)

133. Relativamente à ausência de acompanhamento das operações, (...) os gestores do BNDES informam (...) que (a) as informações divulgadas publicamente pela JBS, como fatos relevantes ou como balanços patrimoniais, são suficientes para o acompanhamento das aplicações; (b) que as demonstrações financeiras de empresas de capital aberto são auditadas por empresas confiáveis; e (c) não obstante isso, acredita que os processos de acompanhamento de operações de aporte de capital podem ser aperfeiçoados.

134. Em sua análise dessas colocações (...) a equipe de auditoria refuta os argumentos apresentados apontando que (a) não obstante as demonstrações contábeis demonstrem que o pagamento pela participação no capital das empresas adquiridas foi realizado, a aplicação do restante do montante aportado nas operações não é ali demonstrada; e (b) a título de exemplo, não é possível saber, pelas demonstrações contábeis, na aquisição da Swift Foods em 2007, se foi aplicada alguma parcela do capital aportado em redução de dívidas (US\$ 1,14 bilhão), ou em pagamento de juros acumulados (US\$ 20,7 milhões), ou custo de estruturação (US\$ 40 milhões), conforme indicados no quadro de usos e fontes.

135. Importante ressaltar que normas internas do BNDES preveem vários procedimentos de acompanhamento das operações de aporte de capital, aí incluídos a elaboração de instrumento de acompanhamento e a verificação da execução física e financeira do projeto apoiado e do cumprimento de obrigações contratuais (Resoluções 1463/2007 e 1797/2009, do BNDES...).

136. Assim, restaram não justificadas os indícios observados.



CÂMARA DOS DEPUTADOS

COMISSÃO DE FISCALIZAÇÃO FINANCEIRA E CONTROLE

137. Vez que ações da JBS foram efetivamente adquiridas, não se pode afirmar que tais falhas, se assim se concluir, provocaram dano ao BNDESPar, pelo que deverão ser analisados apenas como irregularidade não causadora de dano.

VII – AUSÊNCIA DE ANÁLISE DE BENEFÍCIOS ECONÔMICOS E SOCIAIS PARA O PAÍS NAS TRÊS OPERAÇÕES ANALISADAS

138. O achado descrito no item 3.6 do relatório de auditoria refere-se a ausência de avaliação dos aspectos sociais envolvidos nos projetos apoiados pelas três operações analisadas. Não obstante isso, depreende-se facilmente da leitura das informações utilizadas pela equipe de auditoria que também não foram observados aspectos econômicos de interesse do país, mas apenas aspectos financeiros e econômicos referentes à JBS e referentes às empresas que a JBS pretendia adquirir. Por essa razão, expandi o achado para também incluir aspectos econômicos.

139. A equipe de auditoria apontou que **a missão do BNDES é “promover o desenvolvimento sustentável e competitivo da economia brasileira, com geração de emprego e redução das desigualdades sociais e regionais”,** pelo que o Regulamento Geral das Operações – RGO do Banco estabelece que **os estudos dos projetos submetidos para apoio devem considerar**, entre outros, **“os aspectos econômico-financeiros**, de engenharia, jurídicos e de organização e gerência do postulante, bem como as informações cadastrais, as garantias propostas, **os aspectos sociais** e os relativos ao meio ambiente, **além dos aspectos referentes à atenuação dos desequilíbrios regionais e ao desenvolvimento tecnológico do País”**.

140. Não obstante isso, o achado descrito no item 3.6.1 do relatório de auditoria consignou o não atendimento aos aspectos relacionados ao desenvolvimento social do país, e a alguns dos aspectos econômicos e de desenvolvimento sustentável de interesse do país.

141. Relativamente à “promoção do desenvolvimento sustentável e competitivo da economia brasileira”, a equipe de auditoria aponta que o Programa de Desenvolvimento Produtivo – PDP, que serviu de fundamento para pelo menos as duas últimas operações analisadas, tinha por objetivos, entre outros, “o aumento da participação do Brasil nas exportações mundiais” e, especificamente em relação ao setor de carne, “expandir a liderança mundial desse setor, visando consolidar o País como o maior exportador mundial de proteína animal”.

142. A análise dos dados disponíveis sobre o setor demonstra uma evolução em sentido contrário. Segundo a equipe de auditoria, de 2007 a 2011 o volume de exportações de carne caiu 80,4% e, mesmo tendo havido recuperação nos últimos anos, os volumes exportados em 2014 ainda se encontravam aproximadamente 66% abaixo dos níveis de 2007.

143. Relativamente à posição do Brasil como exportador, observou-se a partir de 2007 uma redução da participação do Brasil no mercado mundial de carne, com crescimento de seus principais competidores, EUA, Austrália e Índia, culminando em 2014 com a perda da posição de maior exportador mundial de carne para essa última.



CÂMARA DOS DEPUTADOS

COMISSÃO DE FISCALIZAÇÃO FINANCEIRA E CONTROLE

144. Em contraposição, a equipe de auditoria deixou consignado no relatório que **“as aquisições pela JBS com o apoio do BNDESPar, da terceira e da quinta maiores empresas de carne bovina nos Estados Unidos, em 2007 e 2008, não evitaram a queda no volume de exportações de carne bovina brasileira nos anos seguintes, mas foram importantes para consolidar a recuperação dos Estados Unidos no aludido mercado de exportação”**.

145. Em nenhuma das operações analisadas o BNDES considerou aspectos sociais dos projetos, como por exemplo o montante de empregos gerados, ou perdidos, no país como consequência das operações sob análise. Apesar de o BNDES apontar que a JBS passou de 19 mil empregados no país em 2006 para 117 mil em 2014, tornando-se a terceira maior empregadora do País, não há comprovação de que a aquisição das empresas no exterior tenha contribuído para esse resultado. É provável que tal elevação tenha resultado do processo de consolidação no setor de carne no Brasil no período indicado, o que fez com que a produção de carne, e consequentemente a mão de obra já utilizada, se concentrasse em poucas grandes empresas. Em sentido contrário ao afirmado pelo BNDES, o efeito dessa consolidação sobre o total de mão de obra no setor seria exatamente o oposto, pois processos consolidadores reduzem as duplicidades, inclusive as existentes em termos de mão de obra.

146. Um aspecto que faço questão de ressaltar com relação aos aportes de capital realizados pelo BNDESPar na JBS é que tais investimentos, muitas vezes, são realizados com recursos públicos subsidiados. (...)

147. Não obstante a ausência de certeza sobre esses valores, pode-se afirmar que R\$ 5,1 bilhões, em recursos públicos, a princípio subsidiados, foram aportados pelo BNDESPar na JBS, sem uma criteriosa análise prévia de seus benefícios para o País em termos de desenvolvimento econômico e social e até mesmo sem uma avaliação *a posteriori* de tal benefício, o que demonstra desvinculação da concessão dos aportes de capital com a missão institucional do Banco e com suas normas internas, e, pior, com os interesses públicos que deveriam nortear todas essas ações.

148. Os gestores do BNDES (...) alegam que (a) o Regulamento Geral de Operações – RGO deve ser analisado sistemicamente; (b) o RGO não obriga a análise de impactos sociais, os quais deveriam ser analisados apenas se existissem, o que não foi o caso em nenhuma das operações; e (c) destaca a evolução dos aspectos sociais, sanitários e ambientais verificados no setor de carne bovina no Brasil nos últimos anos.

149. A equipe de auditoria afastou as justificativas apresentadas pelo BNDES (...) e apontou que (a) analisando sistemicamente as normas que deveriam orientar a atuação do BNDESPar, a mais elevada delas, o Estatuto Social do BNDES, estabelece que o banco tem “por objetivo primordial (...) apoiar programas, projetos (...) que se relacionem com o desenvolvimento econômico e social do País”, cabendo “financiar a aquisição de ativos e investimentos realizados por empresas de capital nacional no exterior, **desde que contribuam para o desenvolvimento econômico e social do país**”; (b) o mesmo diploma estatutário estabelece que para concessão de colaboração financeira o BNDES procederá “**ao exame técnico e econômico-financeiro** de empreendimento, projeto ou plano de negócio, **incluindo a avaliação de suas implicações sociais e ambientais**”; (c) em vista dessas normas o BNDESPar não poderia “ter concedido apoio financeiro à JBS no montante verificado



CÂMARA DOS DEPUTADOS

COMISSÃO DE FISCALIZAÇÃO FINANCEIRA E CONTROLE

(...), a custo zero para o beneficiário, e assumindo os riscos inerentes ao mercado de ações, para alavancar o crescimento de uma empresa privada, sem que houvesse qualquer impacto social decorrente dos projetos apoiados”; (d) as políticas governamentais vigentes à época levavam em conta, entre outros pontos, a evolução de aspectos sociais, econômicos e setoriais; e (e) os dados apresentados pelo BNDES relativos ao setor de carne não contradizem as conclusões anteriores da equipe de auditoria.

150. A esses argumentos da equipe de auditoria, mais voltada para os aspectos sociais, eu destaco o de que restou demonstrado pelo BNDES não só a ausência de análise de impactos sociais (na verdade o BNDES afirmou que não havia mesmo impactos sociais no Brasil), mas também a ausência de análise e de ocorrência de impactos econômicos para o País. (...)

151. Referidas análises de impacto econômico e social devem abranger, ainda, a possibilidade de efeitos negativos ao desenvolvimento econômico e social do país. Nas operações que ora se discute, por exemplo, entendo não ter restado claro se efeitos previsíveis, como o fortalecimento da concorrência às exportações brasileiras de carne, no ambiente externo, ou a concentração no setor de carne, com possível elevação do preço do produto, no ambiente interno, foram devidamente analisadas.

152. O aspecto relacionado à revisão das normas do BNDES relativamente aos impactos sociais e econômicos de suas ações para o país, conforme sugerido pela unidade técnica, também deverão ser tratadas no processo a ser criado, conforme abaixo.

153. Todos esses aspectos deverão ser analisados com maior profundidade, e também as condutas dos responsáveis em relação as falhas observadas, nos três processos de tomada de contas especial criados para análise das operações.

(...)

VIII – AUSÊNCIA DE REALIZAÇÃO DE “DUE DILIGENCE” E DE ANÁLISE CRITERIOSA DAS TRÊS OPERAÇÕES ANALISADAS, E OUTRAS.

155. A equipe de auditoria apresentou proposta no sentido de que seja determinado ao BNDES que inclua em suas normas a necessidade de realização de “due diligence” em casos de aquisição de participação acionária de empresas, que estabeleça o conteúdo mínimo para essa diligência.

156. Estou de acordo com a análise da equipe de auditoria, mas proporei alteração no encaminhamento.

157. O procedimento de “due diligence”, considerado imprescindível no mercado de fusões e aquisições segundo levantamento da equipe de auditoria, tem por objetivo conceder certeza ao adquirente da real situação da empresa a ser adquirida, especialmente para que se afaste a possibilidade de existência de “esqueletos nos armários” não detectáveis pelo exame dos documentos contábeis. Com esse objetivo tal procedimento investiga, além das informações econômicas e financeiras existentes nos demonstrativos financeiros, a existência de passivos judiciais, trabalhistas, fiscais e ambientais, as relações com clientes e fornecedores,



CÂMARA DOS DEPUTADOS

COMISSÃO DE FISCALIZAÇÃO FINANCEIRA E CONTROLE

as tendências de market share, etc, sendo comum que tenha efeito na elevação do passivo da empresa investigada e, com isso, a redução do valor do ativo.

158. Não obstante isso, no achado descrito no item 3.4, a equipe de auditoria destacou que apenas a operação de apoio à aquisição da empresa Pilgrim's contou com a realização de "due diligence", sob o argumento de que tal empresa encontrava-se em liquidação judicial, e que tal procedimento seria desnecessário nos demais casos, vez que as empresas envolvidas encontram-se em operação normal.

159. Pelo menos no caso da Swift USA tal argumento não procede, vez que a própria análise do BNDES suscitou vários riscos relacionados à saúde financeira e operacional da empresa, afastando-a, assim, da normalidade.

160. Concorde com a unidade técnica no sentido de que apoiar a aquisição de empresas sediadas em outro país, tendo como base para decisão apenas informações fornecidas pela empresa solicitante do apoio, pode ser considerada atitude temerária, não recomendada pelas melhores práticas de mercado, que recomendam fortemente a realização prévia do procedimento de "due diligence". Mas sugiro alteração em sua proposta.

161. Entendo que as análises relacionadas à concessão de aportes de capital pelo BNDESPar podem ter se mostrado frágeis em todas as cinco operações analisadas pela equipe de auditoria (duas das quais ainda serão tratadas neste voto), quais sejam, as três operações de aquisição de empresas americanas pela JBS, a operação de apoio à Bertin e a operação de apoio ao Independência. Os resultados dessas duas últimas operações são indícios de que a análise procedida pelo BNDES, sem a realização de "due diligence", encontrava-se falha.

162. Com exceção da operação de apoio ao Independência, de menor porte, duas das operações montam a R\$ 1 bilhão individualmente, outra a R\$ 2,5 bilhões e a última a R\$ 3,5 bilhões, não se podendo afirmar que o montante de recursos envolvidos não justificaria o cuidado necessário. Antes o contrário.

163. Assim, entendo que a questão da qualidade das análises efetuadas pelo BNDES, nas três operações de apoio para as quais sugeri a criação de processos conexos a este processo de auditoria e nas outras duas operações, que também serão melhor analisadas em processos específicos (Bertin e Independência), deve ser analisada com mais profundidade, averiguando-se em cada operação se procedimentos de "due diligence", e outros, eram necessários, recomendáveis ou dispensáveis a partir de boas práticas de mercado e das necessidades e riscos de cada operação.

IX – INDÍCIOS DE IRREGULARIDADE NA AQUISIÇÃO DE AÇÕES DO GRUPO BERTIN E EM SUA INCORPORAÇÃO PELA JBS

164. (...) Não obstante a equipe de auditoria não ter registrado achados relativamente a essa operação, entendo necessário destacar algumas informações e, ao final, propor encaminhamento específico.

165. No início de 2008 o Grupo Bertin solicitou apoio financeiro ao BNDESPar, por meio do aporte de capital via participação acionária, no montante de R\$ 2,5 bilhões, para (a) aquisição de empresas, dentro de sua estratégia de diversificação e



CÂMARA DOS DEPUTADOS

COMISSÃO DE FISCALIZAÇÃO FINANCEIRA E CONTROLE

internacionalização; (b) realização de investimentos em modernização e ampliação das plantas já existentes; (c) implantação de novas unidades industriais; (d) capital de giro; (e) reforço da estrutura de capital; e (f) acelerar o processo de abertura de capital da empresa.

166. Não está claro, nos documentos acostados aos autos, a forma pela qual o BNDES analisou uma solicitação tão genérica - que, na prática, nada informava sobre o destino a ser dado aos recursos, vez que poderiam ser utilizados para várias finalidades, em montantes não previamente definidos -, e também não está claro quais análises, e em que profundidade, foram feitas pelo BNDES acerca da saúde financeira da própria solicitante, especialmente em razão dos eventos que se seguiram.

167. A operação foi aprovada e os recursos foram liberados em quatro parcelas ao longo do ano de 2008, sendo R\$ 1 bilhão no final de abril, R\$ 500 milhões e R\$ 300 milhões em setembro e R\$ 700 milhões no final de dezembro.

168. O balanço do Grupo Bertin relativo a esse exercício de 2008, divulgado no início de 2009, revelou prejuízo de R\$ 681 milhões e uma dívida de R\$ 5,5 bilhões. Tanto a análise procedida sobre a empresa para concessão do apoio quanto o acompanhamento que deveria ter sido realizado ao longo da liberação dos recursos não apontaram qualquer problema com a Bertin. Não restou claro nas informações prestadas pelo BNDES como a empresa, a princípio saudável, sofreu transformação de tal magnitude no decurso de poucos meses, e, ainda, porque foram liberadas parcelas, nos quatro últimos meses do exercício, a última delas ao final de dezembro, quando um acompanhamento adequado poderia ter fornecido indícios da situação pré-falimentar da Bertin.

169. Se a empresa era saudável quando da concessão do aporte de capital, então é necessário verificar o que ocorreu naqueles poucos meses e onde foram aplicados os R\$ 2,5 bilhões aportados pelo BNDESPar. Se a empresa não era saudável e omitiu informações, então deve ser analisada a atuação de seus administradores e se o BNDESPar adotou os cuidados devidos. Se a empresa não era saudável e as informações estavam disponíveis ao BNDESPar, então é necessário averiguar porque não foram corretamente analisadas pelo Banco. Entendo que, em qualquer caso, poderá se tornar necessário analisar responsabilidades.

170. A equipe de auditoria não apontou em seu relatório de auditoria se os regulamentos internos do BNDES exigiam, à época, que uma operação de aporte de capital em companhia fechada deveria ser obrigatoriamente precedida "diligência de análise" (Due Diligence), fiscal, financeira, trabalhista, legal e ambiental, realizada por profissionais especializados contratados, a teor do item 6.1 do Anexo II à Resolução 2272/2012-BNDES. A análise procedida pela equipe de auditoria também não detalhou quais procedimentos de análise sobre a empresa a ser apoiada deveriam ter sido realizados, e como foram.

171. Em vista dessas dúvidas, entendo necessário se verifique com maior profundidade os procedimentos envolvendo a análise, pelo BNDES, da operação com o Grupo Bertin no início de 2008 e o acompanhamento da operação, que deveria ter sido realizado de abril até dezembro do mesmo exercício.



CÂMARA DOS DEPUTADOS

COMISSÃO DE FISCALIZAÇÃO FINANCEIRA E CONTROLE

172. Tendo o balanço de 2008 da Bertin demonstrado sua situação crítica, foi vislumbrada a possibilidade de sua fusão com algum dos outros grandes frigoríficos existentes no país. Uma primeira tentativa com o Grupo Marfrig não apresentou os resultados esperados, mas a ideia acabou sendo bem sucedida nas negociações com o Grupo JBS. (...)

181. Não obstante, nada disso está claro nas informações prestadas pelo BNDESPar. Por exemplo, não se sabe se a perda de valor da participação do BNDESPar na Bertin foi contabilizada internamente ou de que forma foi. Também não se sabe qual análise foi realizada pelo BNDES para concordar com referidos termos de negociação e com quais números a equipe de análise trabalhou.

182. Importante destacar que essa questão da redução do valor do investimento na Bertin tem estreita correlação com eventuais falhas no fornecimento de informações pela Bertin ou na análise pelo BNDES das informações sobre a empresa. Entendo que, caso reste demonstrado ter ocorrido negligência nessas etapas iniciais da operação, tal perda de valor do investimento deixa de ser perda por risco comercial e passa a representar indício de dano ao BNDES e ao Erário no montante de R\$ 758 milhões.

183. Aparentemente a conexão da empresa Bertin com operações relativas a JBS terminaria aqui. Não obstante, vez que o BNDES afirma em alguns documentos que a compra de debêntures na operação da Pilgrim's objetivou apoiar a incorporação da Bertin pela JBS (além da aquisição da empresa Pilgrim's Pride), torna-se necessário analisar essa hipótese.

184. Quanto a isso, entendo não estar claro na análise da operação de compra das debêntures pelo BNDES qual o montante destinado a apoiar essa incorporação e nem a forma pela qual a incorporação de uma empresa no Brasil seria apoiada pela aquisição de BDR's de uma empresa sediada nos EUA. Entendo que tal aspecto necessita maiores esclarecimentos a serem oferecidos pelo BNDESPar, não só para que se entenda a operação de incorporação da Bertin pela JBS e a de aquisição das debêntures, mas também para que se esclareça o *modus operandi* do próprio BNDESPar.

185. Descartando várias dúvidas e indícios de irregularidades na operação retro descrita, entendo deva ser formado apartado com o objetivo de analisar a operação de aporte de capital na Bertin e a subsequente operação de incorporação da Bertin pela JBS, em cujo âmbito todas as questões acima relatadas deverão ser analisadas, a partir de informações especificamente solicitadas ao BNDES.

X – AQUISIÇÃO DE AÇÕES DO FRIGORÍFICO INDEPENDÊNCIA

186. A equipe de auditoria não elaborou uma descrição da operação do BNDESPar com o frigorífico Independência especialmente em razão de não haver relação direta da operação de aporte de capital realizada nesse frigorífico com aquelas realizadas com a JBS, objeto da presente auditoria, e existir apenas relação indireta, vez que ativos do Independência, relacionados em seu processo falimentar, foram posteriormente comprados pela JBS.



CÂMARA DOS DEPUTADOS

COMISSÃO DE FISCALIZAÇÃO FINANCEIRA E CONTROLE

187. Em 2008 o Independência apresentou ao BNDESPar consulta para obtenção de apoio financeiro para investimentos em modernização e ampliação de capacidade, implantação de novas unidades industriais, aquisição de empresas, fortalecimento do capital de giro e melhoria da estrutura de capital.

188. Como já observado nas outras operações, a descrição de objetivos é vaga e ampla, sendo possível a aplicação dos recursos em quaisquer das finalidades apontadas, em quaisquer proporções, à escolha do Independência.

189. Analisada e deferida a solicitação de apoio, o BNDESPar realizou, **em novembro de 2008**, um aporte de R\$ 250 milhões no Independência por meio da aquisição de ações.

190. No início de março de 2009, **menos de quatro meses após a liberação dos recursos pelo BNDESPar**, o Independência ingressou com pedido de recuperação judicial que acabou sendo concluído com a falência da empresa. Tais eventos guardam semelhança com o processo da Bertin, o que também leva à necessidade de proceder a análises semelhantes às descritas quando do exame dessa última operação.

191. O BNDESPar registrou perda contábil total relativamente ao investimento realizado no Independência.

192. A equipe de auditoria não apontou em seu relatório de auditoria se os regulamentos internos do BNDES exigiam, à época, que uma operação de aporte de capital em companhia fechada deveria ser obrigatoriamente precedida de “diligência de análise” (Due Diligence), fiscal, financeira, trabalhista, legal e ambiental, realizada por profissionais especializados contratados, a teor do item 6.1 do Anexo II à Resolução 2272/2012-BNDES.

193. Novamente aqui, como no caso da Bertin, pode ter ocorrido o fornecimento de informações incorretas ou erros de análise de informações. Em qualquer desses casos, tornar-se-á necessário analisar o que efetivamente ocorreu.

194. Em vista desses fatos a equipe de auditoria comunicou na conclusão de seu relatório de auditoria que pretende apresentar representação sobre a matéria oportunamente.

195. **Divergindo da equipe de auditoria apenas com relação ao encaminhamento, entendo já se possa, desde já, determinar a autuação de processo, sem conexão com este processo de auditoria, com a finalidade específica de apreciar a operação de apoio financeiro à empresa Independência S/A, nos mesmos moldes das operações anteriormente descritas.**

XI – DEFICIÊNCIA NAS DIRETRIZES PARA AQUISIÇÃO DE PARTICIPAÇÃO NO CAPITAL DE EMPRESAS E PARA A VENDA DESSA PARTICIPAÇÃO

196. No achado descrito no item 3.7 a equipe de auditoria destaca que as participações acionárias detidas pelo BNDESPar devem ter caráter minoritário e transitório (item 1, do Capítulo 16, do Anexo II à Resolução 2272/2012-BNDES) e que participação tem a função primordial de apoiar empresas consideradas importantes



CÂMARA DOS DEPUTADOS

COMISSÃO DE FISCALIZAÇÃO FINANCEIRA E CONTROLE

para o desenvolvimento econômico e social do país. Não obstante isso, o relatório aponta que as diretrizes norteadoras do desinvestimento são pautadas basicamente por critérios de natureza econômico-financeira (ou antes, de resultados econômico-financeiros para o próprio banco, enquanto investidor), não levando em consideração aspectos relacionados ao atingimento dos objetivos iniciais da realização do investimento.

197. Concorde com a unidade técnica que seria recomendável analisar quais seriam esses critérios e se efetivamente deveriam ser acrescidos aos procedimentos do BNDES. Entretanto, **entendo que tal aspecto extrapola o âmbito decisório do próprio BNDES, inserindo-se em âmbito mais amplo, do estabelecimento de políticas públicas. Com efeito, parece-me que tal decisão encontra-se no nível daquele que determina ao BNDES sua missão, sua razão de existência. Vez que na estrutura do Governo tal função é exercida pelo Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior - MDIC, proporei que a questão seja analisada em seu âmbito em prazo a ser determinado.**

198. Na parte “D” do item IV – Indícios de tratamento privilegiado concedido pelo BNDES à JBS, discuti a evolução da participação do BNDESPar no capital social da JBS, momento em que destaquei que entendo necessário esclarecer de que forma a elevação da participação estatal no capital da referida empresa se relaciona com o interesse público, a missão institucional do BNDES e com os objetivos específicos de suas operações.

199. Aqui pretendo ressaltar o que entendo ser uma deficiência nas diretrizes (critérios e limites) para a participação do BNDES em empresas privadas e a necessária relação dessa participação com o interesse público.

200. Os regulamentos do BNDES estabelecem alguns limites, mas apenas o mais elevado deles tem característica qualitativa e relacionada à missão do Banco e ao interesse público (até 40% em apoio a projetos inovadores e de caráter estratégico). Os demais critérios referem-se à proteção de investimentos do próprio BNDES (até 33% com finalidade de reestruturação empresarial para preservação do valor de ativos de propriedade do BNDES), ou a limites relacionados a critérios meramente financeiros das empresas a serem apoiadas (30%, 25% ou 20% a depender do porte da renda operacional líquida).

201. A já referida Resolução 2272/2012-BNDES estabelece que serão objetivos e diretrizes de investimento em renda variável (a) modernização e expansão da capacidade instalada, (b) consolidação por meio de aquisições e fusões, (c) internacionalização de empresas brasileiras com projetos relacionados aos itens (a) e (b) retro, (d) reestruturação empresarial, (e) inovação, (f) fortalecimento de cadeias produtivas, e (g) implantação de complexos empresariais.

202. A questão que coloco tem três aspectos. Primeiro, relacionado ao objetivo a ser alcançado com tal participação. Segundo, relacionado ao percentual de participação do banco estatal no capital de uma empresa privada como forma de atingir esse objetivo. Terceiro, relacionado ao valor absoluto de tal participação. Entendo que esses aspectos devem se relacionar com a existência de interesse público na empresa e no objetivo da operação. Entendo também que as atuais diretrizes, e os estatutos sociais e regulamentos do BNDES não espelham a necessidade dessa correlação.



CÂMARA DOS DEPUTADOS

COMISSÃO DE FISCALIZAÇÃO FINANCEIRA E CONTROLE

203. Novamente aqui entendo que essa questão extrapola o âmbito do BNDES, situando-se em âmbito mais amplo, do estabelecimento de políticas públicas, pelo que novamente proporei que o Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior - MDIC analise também essa questão em prazo a ser determinado.”

(...)

Diante de todo o exposto, por meio do Acórdão nº 3011/2015 – TCU - Plenário, proferido em 25/11/2015, nos autos do processo nº TC 007.527/2014-4, o Tribunal decidiu:

“9.1. informar ao Exmo. Sr. Presidente da Comissão de Fiscalização Financeira e Controle da Câmara dos Deputados – CFFC que, em atendimento à solicitação contida no Ofício 86/2014/CFFC-P, de 31/03/2014, daquela Comissão, foi realizada auditoria de conformidade no Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social – BNDES e em sua subsidiária BNDES Participações – BNDESPar, nos termos do presente acórdão, que determina a continuidade e o aprofundamento das análises relativamente aos achados de auditoria;

9.1.1. encaminhar à Comissão referida no item 9.1, retro, cópia do presente acórdão e das peças que o fundamentam;

9.2. determinar a autuação de três apartados conexos a este processo de auditoria, em cujos âmbitos serão analisados os indícios de dano e demais irregularidades relacionadas às seguintes operações (conforme itens IV, V, VI, VII e VIII do voto que fundamenta este acórdão):

9.2.1. projeto 1645717.0001/2007 - Participação acionária na empresa JBS visando a sua capitalização com a finalidade de adquirir a empresa americana Swift Foods & Co.;

9.2.2. projeto 1821764.0001/2008 - Participação acionária na empresa JBS visando a sua capitalização com a finalidade de adquirir a empresa americana National Beef Packing Co. e a divisão de carnes bovinas da Smithfield Beef Group; e

9.2.3. projeto 2231068.0001/2009 - Aquisição de debêntures da empresa JBS visando a sua capitalização com a finalidade de adquirir a empresa americana Pilgrim's Pride Corporation;

9.3. determinar a autuação de apartado conexo a este processo de auditoria, em cujo âmbito serão analisados os indícios de irregularidades relacionadas à operação de participação acionária na empresa Bertin S/A - projeto 1742853.0001/2008 -, e sua posterior incorporação pela empresa JBS (conforme item IX do voto que fundamenta este acórdão);

9.4. determinar a autuação de dois processos, sem conexão com este processo de auditoria, em cujo âmbito serão analisados:

9.4.1. os indícios de irregularidades relacionadas à operação de participação acionária na empresa Independência S/A - projeto 1885005.0001/2008 (conforme item X do voto que fundamenta este acórdão);



CÂMARA DOS DEPUTADOS

COMISSÃO DE FISCALIZAÇÃO FINANCEIRA E CONTROLE

9.4.2. as questões relacionadas à operação de troca de ações de titularidade do BNDESPar por créditos da Itaipu Binacional, a fim de que seja avaliada pela secretaria especializada competente (...);

9.5. Determinar ao Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior - MDIC que analise, no prazo de seis meses, a necessidade e oportunidade de redefinir diretrizes (critérios e limites), fundamentados no objetivo do investimento, no interesse público e na missão do BNDES, em especial a de fomentar com suas ações o desenvolvimento econômico e social do Brasil, que orientem tanto as operações de aquisições de ações de empresas quanto as subseqüentes operações de venda dessas participações acionárias, e comunique sua avaliação a esta Corte;

9.6. determinar à SecexEstataisRJ que:

9.6.1. relativamente aos apartados especificados nos itens 9.2 e 9.3, retro, e respectivos subitens, aprofunde a análise das questões, proceda à qualificação das irregularidades, à precisa quantificação dos débitos, onde for o caso, e à identificação dos responsáveis, incluindo a empresa JBS no que diz respeito a eventuais danos, e respectivas condutas que tenham relação de causa e efeito com os indícios de irregularidades existentes em cada achado, abrangendo técnicos, pareceristas, fiscais, gerentes intermediários, diretores, e membros dos conselhos fiscal e de administração, se e onde for o caso, e submeta as eventuais propostas ao relator do processo, para aprovação;

9.6.2. monitore o cumprimento da determinação contida no item 9.5, retro;

9.7. encaminhar cópia do presente acórdão à Casa Civil da Presidência da República, ao Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior - MDIC, ao BNDES/BNDESPar, ao Ministério Público Federal, e à Comissão de Valores Mobiliários – CVM.”

É o relatório.

II – VOTO

As informações remetidas pelo Tribunal de Contas da União alcançaram os objetivos pretendidos por esta Proposta de Fiscalização Financeira e Controle, ou seja, “ato de fiscalização e controle nas operações de crédito do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) em relação a empresas do Grupo JBS/Friboi propiciando o esclarecimento sobre os aspectos financeiros da operação, critérios utilizados na escolha das empresas do setor e vantagens sociais dessa”, conforme consta do seu texto original.



CÂMARA DOS DEPUTADOS

COMISSÃO DE FISCALIZAÇÃO FINANCEIRA E CONTROLE

Os procedimentos de fiscalização pertinentes identificaram diversos indícios de irregularidades por parte do BNDES nas referidas operações com a JBS. Cabe enfatizar, especialmente, os seguintes aspectos do ato de fiscalização do TCU:

- a) O TCU encontrou dificuldades em obter as informações necessárias, vez que o BNDES se recusava a encaminhar toda a documentação requerida, alegando vedação imposta pelo sigilo bancário. Somente após a decisão da Primeira Turma do STF, de 26/05/2015, o BNDES encaminhou a íntegra das informações solicitadas, tendo em vista que “operações financeiras que envolvam recursos públicos não estão abrangidas pelo sigilo bancário a que alude a Lei Complementar n.º 105/2001”.
- b) De 2005 a 2014, o BNDES concedeu à empresa JBS financiamentos no montante de R\$ 2,52 bilhões e adquiriu participação no capital da empresa no montante de R\$ 8,11 bilhões, perfazendo um total aproximado de R\$ 10,63 bilhões.
- c) Indícios de tratamento privilegiado concedido pelo BNDES à JBS na operação de aporte de capital para aquisição da Swift USA. Apesar de considerada uma operação de alto risco e complexa, foram necessários apenas 22 dias úteis, entre a consulta da empresa à aprovação pelo Banco, frente a uma média de 150 dias úteis.
- d) Aquisição de ações da JBS com ágio, contrariando avaliação da equipe de análise do próprio Banco e de conceituada agência de classificação de risco.
- e) Indícios de tratamento privilegiado concedido pelo BNDES à JBS na operação de aquisição das empresas Smithfield Beef Co. e National Beef Packing. Em um prazo ainda menor que o da operação da Swift USA (15 dias úteis), foi realizada uma operação ainda mais complexa.
- f) Critérios de precificação das ações a serem adquiridas da JBS que elevaram artificialmente os valores em 49,1% em relação ao



CÂMARA DOS DEPUTADOS

COMISSÃO DE FISCALIZAÇÃO FINANCEIRA E CONTROLE

preço de mercado. Sem justificativa razoável, o BNDES pode ter optado por critério que causou dano ao seu patrimônio da ordem de R\$ 163,5 milhões.

- g) Indícios de tratamento privilegiado concedido pelo BNDES à JBS na operação de aquisição da empresa Pilgrim's Pride Co.. De forma semelhante ao que ocorreu com as operações da Swift USA e das empresas Smithfield Beef Co. e National Beef Packing, uma operação de grande porte, complexa e de alto risco, foi aprovada em prazo exíguo (20 dias úteis).
- h) Descumprimento de vedação imposta pelos estatutos e por regulamentos internos a respeito de participação societária em empresas com sede no exterior. No caso concreto, o BNDESPar concordou em adquirir participação societária de US\$ 2 bilhões em uma empresa americana, a JBS USA.
- i) Dano estimado em R\$ 290,5 milhões em razão de o BNDESPar ter aceitado alterar a fórmula já pactuada no contrato da operação de troca entre debêntures e ações com a JBS.
- j) Abdicação de prêmio, aparentemente sem contrapartida, que resultou em indício de dano para o Banco e para o erário no montante de R\$ 350 milhões em valores históricos.
- k) Ausência de elementos trazidos nos autos de quais benefícios econômicos e sociais fundamentaram o aporte de R\$ 5,6 bilhões de forma direta na JBS, com recursos públicos subsidiados. Nesse aspecto, a partir de 2007 o crescimento da estrutura de capital da JBS foi sustentado por recursos públicos, por meio de investimentos do BNDESPar. Nenhum dos investimentos foi para expansão das atividades no Brasil e não existem informações nos autos que demonstrem que trouxeram vantagens ao Brasil.
- l) Ao todo, nas três operações analisadas pelo TCU, há indícios de dano ao patrimônio do BNDES e ao erário no montante total de R\$ 847,7 milhões, em valores históricos. Em valores atualizados até 20/11/2015, se multiplicarmos o número total de ações



CÂMARA DOS DEPUTADOS

COMISSÃO DE FISCALIZAÇÃO FINANCEIRA E CONTROLE

(127,72 milhões) que o BNDESPar deixou de adquirir em razão de metodologias de fixação de preço de ações utilizadas e em razão da renúncia ao prêmio de 10%, conforme indicado acima, o prejuízo do Banco atinge aproximadamente R\$ 1,8 bilhão.

- m) Existência de indícios de que o BNDESPar pode ter aportado na JBS montante superior a R\$ 3,066 bilhões sem que haja demonstração de aplicação em objetos relacionados às operações. Em outras palavras, não houve acompanhamento de onde ou como teriam sido utilizados os recursos aportados pelo BNDES à JBS.
- n) Ausência de análise de benefícios econômicos e sociais para o País nas três operações analisadas. O BNDES chegou a afirmar que não havia mesmo impactos sociais no Brasil. Ao fim, houve um efeito reverso para o Brasil, que reduziu sua participação no ranking de exportadores de carne, com crescimento de seus principais competidores (EUA, Austrália e Índia). Enfim, as aquisições pela JBS com o apoio do BNDESPar – recursos públicos subsidiados, ressalte-se - foram, ao revés de uma política de fomento à economia e de geração de empregos para os brasileiros, importantes para consolidar a recuperação dos Estados Unidos no mercado de exportação de carne bovina. Por esse motivo, cerca de R\$ 5,1 bilhões, em recursos públicos, foram aportados pelo Banco sem qualquer vinculação com a missão institucional do BNDES e com suas normas internas, e, pior, com os interesses públicos que deveriam nortear todas essas ações.

Diante disso, as providências cabíveis foram adotadas pela Corte de Contas com a autuação de vários processos apartados, conexos ou não ao processo de auditoria em questão, em cujos âmbitos será aprofundada a análise das questões, procedendo-se à qualificação das irregularidades, à quantificação dos débitos e, se for o caso, à identificação dos responsáveis pelos danos.

Assim sendo, **VOTO pelo encerramento e arquivamento da presente PFC por ter alcançado seus objetivos, não restando qualquer providência a ser tomada por parte desta Comissão.**



CÂMARA DOS DEPUTADOS

COMISSÃO DE FISCALIZAÇÃO FINANCEIRA E CONTROLE

Sala da Comissão, de de

Deputado TONINHO WANDSCHEER

Relator