



FGTS: RENTABILIDADE, DISTRIBUIÇÃO DE RESULTADOS, MONOPÓLIO DA CAIXA ECONÔMICA FEDERAL E OUTROS TEMAS

Marcos Pineschi Teixeira
Consultor Legislativo da Área IX
Política e Planejamento Econômicos, Desenvolvimento
Econômico e Economia internacional

ESTUDO TÉCNICO

JUNHO DE 2020

O conteúdo deste trabalho não representa a posição da Consultoria Legislativa, tampouco da Câmara dos Deputados, sendo de exclusiva responsabilidade de seu autor.

© 2020 Câmara dos Deputados.

Todos os direitos reservados. Este trabalho poderá ser reproduzido ou transmitido na íntegra, desde que citados(as) os(as) autores(as). São vedadas a venda, a reprodução parcial e a tradução, sem autorização prévia por escrito da Câmara dos Deputados.

O conteúdo deste trabalho é de exclusiva responsabilidade de seus(suas) autores(as), não representando a posição da Consultoria Legislativa, caracterizando-se, nos termos do art. 13, parágrafo único da Resolução nº 48, de 1993, como produção de cunho pessoal do(a) consultor(a).

SUMÁRIO

1. Introdução	4
2. Principais considerações sobre a distribuição de resultados e a rentabilidade do FGTS	6
3. A recente ausência de tempestividade na apresentação dos balancetes do FGTS na internet.....	12
4. Principais números do FGTS	16
5. Rentabilidade das contas vinculadas do FGTS	19
6. A diferenciação entre rentabilidade do FGTS e rentabilidade das contas vinculadas dos trabalhadores	23
7. Efeitos da distribuição de resultados às contas vinculadas do FGTS	25
8. Efeitos das doações com recursos do FGTS a programas sociais .	28
9. Estipulação do IPCA como piso de remuneração para as contas vinculadas e redução da remuneração para patamares reduzidos da taxa Selic.....	34
10. A eventual transição do indexador tr para o indexador selic para a remuneração dos ativos e passivos do FGTS	38
11. A necessidade de estipulação em lei de níveis prudenciais de liquidez e de patrimônio líquido para o FGTS.....	40
12. Considerações sobre o monopólio da Caixa Econômica Federal como operadora única do FGTS.....	44
13. Questões a serem debatidas em relação ao FGTS.....	50
ANEXO I – Planilhas que apresentam os principais números do FGTS.....	54
ANEXO II – Informações relevantes sobre o FGTS em trechos do voto aprovado na apreciação da MP nº 889, de 2019	55
ANEXO III – Formas matemáticas de regular a limitação aos descontos concedidos a programas sociais.....	81

FGTS: RENTABILIDADE, DISTRIBUIÇÃO DE RESULTADOS, MONOPÓLIO DA CAIXA ECONÔMICA FEDERAL E OUTROS TEMAS

1. INTRODUÇÃO

O principal objetivo deste texto é incentivar o debate acerca das principais questões referentes ao Fundo de Garantia do Tempo de Serviço – FGTS, e possibilitar a disseminação de informações a respeito do Fundo.

A seção 2 deste texto busca resumir as principais considerações sobre a rentabilidade do FGTS e a atual situação da política de distribuição parcial dos resultados anuais do Fundo aos trabalhadores titulares das contas vinculadas. Traz ainda uma discussão sobre as doações que sistematicamente o FGTS vem fazendo a programas sociais, e que se tornaram significativamente mais expressivas nos anos posteriores a 2008.

A seção 3 comenta sobre a atual situação da publicação dos balancetes e demonstrações financeiras do FGTS, que não são disponibilizados tempestivamente no portal do Fundo, fato que acarreta prejuízo importante à transparência quanto à situação de seus ativos e passivos e quanto à sua própria gestão. Essa seção esclarece a razão pela qual este texto, finalizado ao início de junho de 2020, tem como dados mais recentes apenas aqueles referentes a dezembro de 2018. O balancete de janeiro de 2019, e nenhum dos balancetes subsequentes, foi divulgado no portal do FGTS na internet.

A seção 4 apresenta os principais números do FGTS, incluindo os resultados obtidos e as doações a programas sociais. Já a seção 5 traz informações sobre a rentabilidade nominal e real do Fundo em comparação a índices como TR, IPCA, Selic e a remuneração da poupança.

A seção 6 pontua a diferença entre a rentabilidade do FGTS e a rentabilidade das contas vinculadas, e a seção 7 discute os efeitos sobre a rentabilidade que poderia ter sido auferida a partir de diferentes políticas de distribuição de resultados auferidos pelo Fundo.

A seção 8 traz informações sobre os impactos das doações de recursos do FGTS a programas sociais sobre a rentabilidade das contas vinculadas dos trabalhadores em cenários diversos.

A seção 9 discute a utilização do IPCA como piso mínimo de remuneração das contas vinculadas, e a eventual necessidade de redução da remuneração TR+3% quando a taxa Selic estiver em níveis reduzidos.

A seção 10 discute a viabilidade da alteração do indexador TR para o indexador Selic para as operações ativas e passivas do FGTS, desde que, transitoriamente, a remuneração das contas vinculadas seja apurada pelo *mix* de indexadores da carteira de ativos do Fundo durante essa longa transição.

A seção 11 apresenta a diferenciação entre riscos econômicos e riscos de liquidez, bem como discute a necessidade, para o FGTS, de estipulação em lei de ambos os limites de risco para o FGTS, os quais seriam definidos como função do total de ativos ou de obrigações do Fundo.

A seção 12 busca agregar informações quanto à viabilidade da quebra do monopólio da Caixa Econômica Federal como agente operador único do FGTS. Discute-se a possibilidade da coexistência de múltiplos agentes operadores como forma de aumentar a eficiência da alocação de recursos nas operações de crédito financiadas pelo Fundo, ao mesmo tempo em que as contas vinculadas dos trabalhadores sejam mantidas sob gestão da Caixa.

A seção 13 apresenta uma relação de questões importantes referentes ao FGTS – incluindo algumas das quais não foram discutidas nas demais seções deste texto – e cujo debate deve ser incentivado.

O Anexo I apresenta planilhas com os principais números do FGTS em valores nominais e reais (mediante correção pelo IPCA até março de 2020) para o período 2004 a 2018.

O Anexo II apresenta trechos do voto aprovado na apreciação, no Congresso Nacional, da Medida Provisória nº 889, de 2019, e que traz informações e discussões importantes acerca do FGTS.

O Anexo III apresenta formas matemáticas alternativas de limitar as doações concedidas a programas sociais, destacando-se que uma das formas apresentadas é preferível à outra.

2. PRINCIPAIS CONSIDERAÇÕES SOBRE A DISTRIBUIÇÃO DE RESULTADOS E SOBRE A RENTABILIDADE DO FGTS

A insuficiente rentabilidade da remuneração conferida às *contas vinculadas dos trabalhadores* no FGTS vem se tornando tema recorrente.

Todavia, o que não é recorrente é discussão acerca da elevada rentabilidade do *fundo* FGTS, a qual, como regra geral, é retida, **não** sendo distribuída aos trabalhadores – possibilitando assim que a conta “lucros acumulados” nas demonstrações financeiras do FGTS atingisse nada menos que R\$ 112,2 bilhões ao final de 2018 (último dado disponível, atualizado pelo IPCA até março de 2020).¹

Da mesma forma, também não é recorrente a questão referente às *transferências a fundo perdido* de recursos do FGTS a programas sociais (notadamente para o “Programa Minha Casa, Minha Vida”). Trata-se de expressivas doações a pessoas que, embora necessitem de auxílio, podem não ter qualquer vínculo com o FGTS, o que denota que essas transferências, caso mantidas, deveriam ser efetuadas com recursos públicos do Tesouro Nacional.

Essas doações totalizaram, apenas nos 5 últimos anos de dados disponíveis (exercícios de 2014 a 2018), nada menos que R\$ 57 bilhões em valores atualizados, ou R\$ 11,3 bilhões, em média, a cada ano. Isso representou nada menos que **72% dos resultados anuais auferidos pelo FGTS** (uma vez que os resultados anuais foram, em média, de R\$ 15,6 bilhões a cada ano, em valores atualizados pelo IPCA).^{2,3}

Trata-se, portanto, de transferências que prejudicam significativamente os trabalhadores na obtenção de uma melhor rentabilidade em contas no FGTS desde que surgiu a política (cuja efetividade está atualmente em risco, conforme será comentado nos próximos parágrafos) de distribuição, a essas contas, de parte dos resultados (ou seja, do “lucro”) do FGTS auferido a cada ano.

¹ Os dados estão disponíveis nas demonstrações financeiras do FGTS em: <<http://www.fgts.gov.br/Pages/sobre-fgts/relatorio-demonstracao.aspx>>. Acesso em: abr.2020. A atualização por meio da variação do IPCA foi efetuada até mar/2020.

² Os valores nominais foram atualizados pela variação do IPCA até mar/2020.

³ No momento de elaboração deste relatório (jun/20), os cinco anos mais recente cujos dados estão disponíveis abrangem o período do início de 2014 ao final de 2018.

Essa política foi iniciada no ano de 2017 por meio da Lei nº 13.446, de 25 de maio de 2017, a qual estabeleceu a obrigatoriedade de distribuição de 50% dos resultados do FGTS auferidos no ano às contas vinculadas do Fundo, cuja titularidade é dos trabalhadores.

Posteriormente, a MP nº 889, de 24 de julho de 2019, estabeleceu que 100% do resultado do FGTS passaria a ser obrigatoriamente distribuído a essas contas.

Inesperadamente, contudo, o Poder Executivo **vetou** sua **própria** proposta de distribuição de 100% de resultados aos trabalhadores. O veto ocorreu na conversão da MP nº 889, de 2019, na Lei nº 13.932, de 11 de dezembro de 2019, uma vez que atingiu o dispositivo que havia sido proposto na redação original da referida MP (mais especificamente, a nova redação ao § 5º do art. 13 da Lei nº 8.036, de 1990).

Ademais, é importante destacar que, da maneira com a qual o veto foi efetuado, o Poder Executivo também optou, deliberadamente, por não permitir a manutenção do dispositivo, em vigor até então, que determinava a distribuição de 50% dos resultados do FGTS no ano.^{4,5}

Dessa forma, **por decisão do Poder Executivo**, não houve o retorno à situação anterior de distribuição de 50% dos resultados, passando a vigorar apenas o dispositivo da Lei anterior (Lei nº 13.446, de 2017), que estabelecia que *o Conselho Curador autorizará a distribuição de parte do resultado positivo auferido pelo FGTS*.

A propósito, na “Mensagem de Veto”, o Ministério do Desenvolvimento Regional deixou de apresentar justificção para o veto à distribuição de 100% do resultado anual (nova redação ao § 5º do art. 13 da Lei

⁴ O Projeto de Lei de Conversão da MP nº 889, de 2019, buscava estabelecer um mecanismo de proteção, de maneira que, atingido um determinado nível prudencial de patrimônio líquido (estipulado em 10% do saldo das contas vinculadas), a distribuição de resultados poderia ser inferior a 100%, ou sequer ocorreria caso o patrimônio do FGTS após a distribuição ficasse abaixo desse mínimo prudencial. Por esse motivo, o comando previa a possibilidade de uma distribuição parcial de resultados. Da forma como o veto foi efetuado, o Poder Executivo deliberadamente optou não apenas por retirar a distribuição de 100% do resultado aos trabalhadores, **como também** decidiu retirar a previsão de distribuição de 50% do resultado, em vigor até o momento (uma vez que o Poder Executivo optou por não vetar a *revogação* do inciso que estipulava a distribuição nesse patamar de 50% do resultado do FGTS).

⁵ Para manter a obrigatoriedade de distribuição de 50% dos resultados, bastaria o concomitante *veto* da *revogação* do inciso que continha essa determinação).

nº 8.036, de 1990), que havia sido redigido pelo Poder Executivo, manifestando-se apenas quanto a outros dispositivos vetados, como aqueles que buscavam estabelecer limites às transferências a fundo perdido a programas sociais.

Assim, encontra-se em risco a efetividade da política de distribuição dos resultados auferidos no FGTS aos trabalhadores titulares de contas vinculadas por ao menos dois motivos:

- pelas novas regras vigentes a partir da Lei nº 13.932, de 2019, qualquer percentual, *ainda que insignificante*, do resultado do FGTS que seja distribuído é capaz de atender ao novo comando legal; e
- ainda que existisse um percentual mínimo estabelecido de distribuição, seria necessário estabelecer um limite às doações de recursos do FGTS a programas sociais. Persistindo a atual inexistência desses limites, poderia ser distribuído a fundo perdido um montante de recursos tão expressivo que seria capaz de acarretar um resultado (“lucro”) do FGTS nulo ou insignificante, ou mesmo de impor um prejuízo ao Fundo naquele exercício. Consequentemente, a distribuição desse resultado também seria nula, insignificante ou mesmo inexistente.

Mesmo impactada negativamente pelas doações de recursos a programas sociais, a distribuição total ou parcial dos resultados auferidos no ano é sobremaneira importante para a rentabilidade das contas vinculadas, tornando **essencial que um percentual mínimo de distribuição seja estabelecido em lei** (ainda que, *conjunturalmente*, a remuneração básica estipulada em TR+3% ao ano para essas contas tenha se tornado substancialmente mais atrativa em face da recente redução da taxa básica de juros Selic).

No que se refere às doações com recursos do FGTS aos programas sociais, há que se ponderar que essa é, de fato, uma ação social do Estado. Portanto, essa ação não deveria ser custeada pelos trabalhadores com contas do Fundo, em especial porque os beneficiários desses programas podem não ter quaisquer vínculos com o FGTS.

Nesse sentido, por mais meritório que seja o propósito de conceder subsídios à população de baixa renda para a aquisição da casa própria, consideramos que o custo do subsídio deve ser suportado por toda a sociedade brasileira, de maneira que as transferências a fundo perdido, caso mantidas, deveriam ser custeadas pelo Tesouro Nacional.

Evidentemente, é por demais conveniente ao Poder Executivo usar os recursos do FGTS para efetuar essas transferências unilaterais, especialmente em meio à situação fiscal que atravessa o País. Mas, apesar dessa tremenda facilidade, é necessário reconhecer que não vemos motivo pelo qual um trabalhador que esteja construindo um pecúlio para momentos de dificuldade – e essa é a finalidade precípua do Fundo – deva, apenas ele e os demais titulares das contas, e não outros segmentos da sociedade, participar desse esforço social.

Por ocasião da apreciação da MP nº 889, de 2019, no Congresso Nacional, foi aprovado o Projeto de Lei de Conversão nº 29, de 2019, transformado, com vetos, na Lei nº 13.932, de 2019. Alguns dos dispositivos vetados buscavam justamente, conforme mencionado anteriormente, estipular limites às doações a programas sociais com recursos do FGTS.

Naquela proposta, haveria redução paulatina dos recursos doados, até que fosse atingida a limitação equivalente⁶ a 50% do resultado auferido no ano anterior. Acerca do tema, o voto inicialmente divulgado argumentava que:⁷

(...) sem a estipulação de limites poderia se chegar a uma situação em que quase a totalidade dos resultados efetivamente auferidos pelo Fundo poderia ser doado a programas sociais, reduzindo a zero o resultado contábil do ano, tornando assim inócua a política de distribuição de resultados aos titulares das contas vinculadas.

⁶ Conforme aponta-se no Anexo III, no longo prazo a política de limitação dos descontos a 50% do resultado do ano anterior é equivalente à política de limitação dos descontos a 1/3 da soma do resultado do ano anterior acrescido dos descontos concedidos no ano anterior. Todavia, essa última alternativa propicia limites muito mais estáveis ao longo do tempo do que a primeira alternativa.

⁷ Páginas 29 e 30 do voto disponível em: <<https://legis.senado.leg.br/sdleg-getter/documento?dm=8032313&ts=1587665653495&disposition=inline>>. Acesso em: abr.2020.

Nos últimos anos, os seguintes valores⁸ foram doados pelo FGTS na forma de descontos: R\$ 8,0 bilhões em 2014; R\$ 10,5 bilhões em 2015; R\$ 10,9 bilhões em 2016; R\$ 8,6 bilhões em 2017; e R\$ 9,6 bilhões em 2018.

Essas doações representaram, em 2014, nada menos que 87% do resultado (ou seja, do lucro) auferido pelo FGTS no ano anterior. Em 2015, essa proporção foi de 82%; em 2016, também foi de 82%; em 2017, de 59%; e em 2018, de 77%.

A esse respeito, temos a convicção, com muita clareza, de que o valor a ser doado pelo FGTS a programas sociais habitacionais deve necessariamente depender da magnitude dos resultados auferidos pelo Fundo.

Nesse sentido, caso se deseje a expansão das destinações a fundo perdido para programas sociais, deve haver simultaneamente um esforço para uma melhor gestão do FGTS, de maneira a que sejam obtidos melhores resultados que, por sua vez, possibilitarão uma maior destinação de recursos aos programas sociais – que, a propósito, deveriam ser custeados prioritariamente por recursos de toda a sociedade, e não com recursos dos trabalhadores por meio do orçamento do FGTS.

(...)

É por esse motivo que consideramos adequado que as doações a programas sociais sejam limitadas a 50% do resultado auferido pelo FGTS no ano anterior. Temos a convicção de que destinações superiores a esse limite representariam oneração excessiva aos trabalhadores, que seriam privados de receber esses recursos por meio de política de distribuição de resultados recentemente estabelecida pela legislação.

Com efeito, a concessão de transferências a fundo perdido dos recursos do FGTS afeta negativamente, e de forma expressiva, a rentabilidade do Fundo.

⁸ Conforme as demonstrações financeiras do FGTS. Disponíveis em: <<http://www.fgts.gov.br/Pages/sobre-fgts/relatoriodemonstracao.aspx>>. Acesso em: out.2019

Conforme será detalhado nas seções 7 e 8 deste texto (especialmente nas Tabelas 11a, 11b e 13b), nos 5 anos compreendidos entre o final de dez/2013 ao final de dez/2018, a remuneração TR + 3% ao ano gerou uma rentabilidade real, em relação ao IPCA, **negativa**, igual a **- 1,8% ao ano**.

Caso tivesse ocorrido a distribuição de 50% dos resultados, a rentabilidade real ainda seria praticamente nula (levemente negativa) da ordem de **-0,1% ao ano** – o que seria suficiente para, ao menos, proteger os recursos dos trabalhadores nas contas vinculadas dos efeitos da inflação. Se, cumulado a isso, inexistissem as transferências a fundo perdido, essa rentabilidade real passaria a ser de **1,0% ao ano** (muito similar à rentabilidade real da caderneta de poupança, que foi de 0,9% ao ano acima do IPCA).

Por fim, caso a distribuição de resultados fosse superior a 50%, e mantida no patamar prudencial que possibilitasse a manutenção do valor real do patrimônio líquido do FGTS em ao menos 15% do saldo das contas vinculadas, a rentabilidade real das contas vinculadas seria, no período, positiva em 0,7% ao ano, mantidas as transferências a programas sociais, **e chegariam a 3,0% ao ano em termos reais, caso essas transferências não existissem**. Trata-se de rentabilidade real substancialmente superior à da poupança (de 0,9%), e até mesmo próxima da rentabilidade real da Selic (de 4,6% ao ano no período considerado).

3. A RECENTE AUSÊNCIA DE TEMPESTIVIDADE NA APRESENTAÇÃO DOS BALANCETES DO FGTS NA INTERNET

Na data de elaboração deste texto (finalizado no início de junho de 2020), a página do FGTS na internet que apresenta esses documentos⁹ disponibilizava apenas os balancetes de cada um dos meses de 2018, mas não os de 2019. Da mesma forma, as demonstrações financeiras¹⁰ de encerramento do exercício (incluindo o balanço patrimonial e a demonstração de resultado) se referiam apenas ao ano de 2018.

A esse respeito, por ocasião da apreciação da MP nº 889, de 2019, no Congresso Nacional, foi aprovada a complementação de voto que resultou no Projeto de Lei de Conversão nº 29, de 2019. Nessa complementação, foi estipulado que as demonstrações financeiras do FGTS devem ser entregues até 30 de abril, uma vez que, de forma recorrente, eram apresentadas já no segundo semestre de cada ano (tipicamente, ao final do mês de julho).¹¹

Essa complementação de voto apresentou as seguintes argumentações:¹²

*Acerca das demonstrações financeiras, importa destacar que a Lei nº 6.404, de 1976 – Lei das SA, determina que as sociedades anônimas devem, impreterivelmente, apresentar suas demonstrações financeiras até a data de 30 de abril do exercício subsequente.*¹³

Ademais, o Código Civil também estabelece, para as sociedades limitadas, esse mesmo prazo de 30 de abril para a apresentação de suas demonstrações contábeis, conforme dispõe o art. 1.078 do Código, quando o exercício se encerrar ao final do ano civil.

⁹ Disponível em www.fgts.gov.br, opção “Números – Informações Quantitativas do FGTS”, opção “Balancetes do FGTS”, ou simplesmente em: <<http://www.fgts.gov.br/Pages/sobre-fgts/arrecadacao-balancete.aspx>>. Acesso em mai.2020.

¹⁰ Disponível em www.fgts.gov.br, opção “Mais informações do FGTS”, Números – Informações Quantitativas do FGTS, opção “Relatórios e Demonstrações”, ou simplesmente em: <<http://www.fgts.gov.br/Pages/sobre-fgts/relatorio-demonstracao.aspx>>. Acesso em mai.2020.

¹¹ Com efeito, a questão foi levantada até mesmo por um blog em 2019, disponível em: <https://valorinveste.globo.com/blogs/fernando-torres/post/2019/07/liberacao-do-fgts-e-decidida-no-escuro.ghml>>. Acesso em: abr.2020.

¹² Páginas 3 e 4 da complementação de voto à MP 889, de 2019, disponível em: <<https://legis.senado.leg.br/sdleg-getter/documento?dm=8035331&ts=1587665653900&disposition=inline>>. Acesso em: abr.2020.

¹³ Conforme dispõe o art. 132 da Lei nº 6.404, de 1976 – Lei das SA.

A própria Caixa Econômica Federal está sujeita a esse prazo de 30 de abril, conforme dispõe o estatuto das empresas públicas e sociedade de economia mista – Lei nº 13.303, de 2016.¹⁴

*É oportuno destacar que mesmo as sociedades limitadas ou anônimas que investirem seus recursos em fundos de investimento em participações (que, por sua vez, podem investir em companhias de capital fechado) estão sujeitas à observância do prazo de **30 de abril**, muito embora os fundos nas quais invistam possam apresentar seus respectivos balanços mais tardiamente, em 31 de maio, conforme dispõe o art. 46, inciso III, da Instrução Normativa nº 578, de 2016, da CVM. **Todavia, mesmo essa peculiaridade não dispensa as sociedades da apresentação das demonstrações em 30 de abril.***

*Não obstante, **essa dificuldade sequer existe para o FGTS**, uma vez que o art. 26, inciso II, da Instrução Normativa nº 462, de 2007, da CVM determina especificamente que o FI-FGTS, fundo no qual o FGTS aplica recursos, deve disponibilizar suas demonstrações financeiras até **1º de março** ou, no caso dos anos bissextos, em **29 de fevereiro**.*

Dessa maneira, não há, absolutamente, motivo razoável para que o FGTS não disponibilize suas demonstrações financeiras em 30 de abril.

Por outro lado, haverá prejuízo importante caso essas demonstrações não sejam entregues até essa data, uma vez que essa disponibilização propiciará a atuação efetiva dos auditores externos independentes sob a supervisão do Comitê de Auditoria, de maneira a desenvolverem suas atividades adequadamente a tempo de ser efetivada a distribuição do resultado do FGTS aos trabalhadores.

Em face dessas modificações, a atual redação do art. 7º, inciso VI, da Lei nº 8.036, de 1990, dispõe que, à Caixa Econômica Federal (CEF), na qualidade de agente operador, cabe “*elaborar as demonstrações financeiras do FGTS, incluídos o Balanço Patrimonial, a Demonstração do Resultado do Exercício e a Demonstração de Fluxo de Caixa, em conformidade com as*

¹⁴ Conforme dispõe o art. 7º da Lei nº 13.303, de 2016 – estatuto das empresas públicas e sociedade de economia mista.

*Normas Contábeis Brasileiras, e encaminhá-las, até **30 de abril** do exercício subsequente, ao gestor de aplicação”.*

Como as demonstrações financeiras de 2019 não estão disponíveis nesta 2ª quinzena de maio de 202, há duas hipóteses:

- (i) o agente operado descumpriu o prazo legal; ou
- (ii) o agente operador do FGTS (CEF) as encaminhou ao gestor de aplicação (Ministério do Desenvolvimento Regional) dentro do novo prazo legal (30 de abril), mas as demonstrações financeiras elaboradas não foram disponibilizadas no sítio www.fgts.gov.br.

Ademais, há que se destacar que, transcorridos nada menos que 16 (dezesesseis) meses, o balancete de janeiro de 2019 ainda não foi tornado público na internet (e, provavelmente, não tenha sido tornado público em qualquer publicação oficial).

Em nosso entendimento, em ambos os casos a ausência de disponibilização tempestiva das demonstrações contábeis é injustificável.

Em particular, consideramos que, na hipótese de as demonstrações estarem disponíveis e não terem sido serem tornadas públicas, pode haver ofensa aos princípios constitucionais que regem a Administração Pública, devendo ser observado que o art. 37 de nossa Constituição Federal dispõe expressamente a observância dos princípios de legalidade, moralidade, publicidade e eficiência, dentre outros que são estipulados.

Ainda que exista grau de discricionariedade na atuação do agente público, suas ações devem ser tomadas mediante motivação consonante com o interesse público. Não vislumbramos razão para que não apenas as demonstrações financeiras finalizadas e remetidas ao gestor de aplicação, mas também os balancetes mensais elaborados ao longo do exercício, não sejam disponibilizadas ao público, em especial no site www.fgts.gov.br.

A esse respeito, o legislador privilegiou de tal forma as informações referentes ao FGTS que a Lei nº 8.036, de 1990, passou a dispor expressamente, a partir de 2019, que “*as reuniões do Conselho Curador serão*

públicas, bem como gravadas e transmitidas ao vivo por meio do sítio do FGTS na internet, o qual também possibilitará acesso a todas as gravações que tiverem sido efetuadas dessas reuniões, resguardada a possibilidade de tratamento sigiloso de matérias assim classificadas na forma da lei”.

Nesse contexto, não vislumbramos interesse público legítimo que justifique a aparente retenção ou publicação intempestiva dos balancetes e demonstrações financeiras do FGTS, aspecto que ensejaria, em nosso entendimento, ajustamento de conduta a esse respeito.

4. PRINCIPAIS NÚMEROS DO FGTS

Em dezembro de 2018, o total depositado no Fundo era de R\$ 529,2 bilhões e, conforme a demonstração financeira divulgada, a carteira ativa do FGTS era composta pelas seguintes alocações de recursos:

Tabela 1. Ativos do FGS em dez/2018 (último dado disponível).

ATIVOS DO FGTS EM DEZ/18	Saldo em R\$ milhões	Participação percentual
Operações de Crédito	351.309,2	66,4%
Títulos e Valores Mobiliários (*)	141.801,3	26,8%
Aplicações Interfinanceiras	19.472,0	3,7%
Créditos Vinculados - FCVS	8.444,1	1,6%
Diponibilidade (depósitos remunerados)	7.957,5	1,5%
Outros Créditos	226,1	0,0%
TOTAL	529.210,2	100,0%

(*) inclui uma parcela de instrumentos derivativos no valor de R\$ 730,0 milhões (0,14% do total de ativos).

Fonte: Demonstrações financeiras do FGTS. Disponível em: <<http://www.fgts.gov.br/Pages/sobre-fgts/relatorio-demonstracao.aspx>>. Acesso em: abr.2020.

Observa-se assim que, dos R\$ 529,2 bilhões de reais do FGTS, a maior parte está alocada em operações de crédito (R\$ 351,3 bilhões, ou 66,4% do total) e em títulos, valores mobiliários e aplicações interfinanceiras (R\$ 168,5 bilhões, ou 31,8% do total).

Em relação às operações de crédito, a maior destinação refere-se a financiamentos habitacionais (88,7%) e a infraestrutura e desenvolvimento urbano (10,7%):

Tabela 2. Destinações da carteira de operações de crédito do FGTS ativas em 2018.

Operações de crédito:	
Financiamentos Habitacionais	R\$ 311.530,9 bilhões
Infraestrutura e Desenvolvimento Urbano	R\$ 37.439,5 bilhões
Refinanciamentos de Operações com o Governo Federal Lei 8727/93	R\$ 2.338,8 bilhões

Fonte: Demonstrações financeiras do FGTS. Disponível em: <<http://www.fgts.gov.br/Pages/sobre-fgts/relatorio-demonstracao.aspx>>. Acesso em: abr.2020.

Quanto à carteira passiva do FGTS, destaca-se:

Tabela 3. Passivos do FGTS em dez/2018 (último dado disponível).

PASSIVOS DO FGTS EM DEZ/18	Saldo em R\$ milhões	Participação percentual
Depósitos Vinculados	414.301,9	78,3%
Patrimônio Líquido	106.815,8	20,2%
Resultado a distribuir	6.110,6	1,2%
Provisões e contingências	720,1	0,1%
Outras obrigações	1.261,9	0,2%
TOTAL	529.210,2	100,0%

Fonte: Demonstrações financeiras do FGTS. Disponível em: <<http://www.fgts.gov.br/Pages/sobre-fgts/relatorio-demonstracao.aspx>>. Acesso em: abr.2020.

Observa-se assim que, dos R\$ 529,2 bilhões de reais do FGTS, a maior parte dos passivos (R\$ 414,3 bilhões, ou 78,3% do total) refere-se aos depósitos nas contas de titularidade dos trabalhadores.

Por sua vez, uma parte relevante desse total refere-se aos resultados financeiros (i.e., 'lucros líquidos') do FGTS, que vêm sendo acumulados ao longo dos anos. É importante destacar que, antes da acumulação desses recursos, são efetuados, anualmente, distribuições de recursos a fundo perdido para os programas sociais, notadamente o Programa Minha Casa, Minha Vida. Essas distribuições são denominadas nas demonstrações contábeis do FGTS como 'descontos'.

Assim, os resultados acumulados nos últimos anos – já deduzidos os 'descontos' aos programas sociais – que possibilitaram a acumulação do patrimônio líquido (i.e., 'lucros acumulados') de R\$ 106,8 bilhões estão apresentados nas Tabelas 4 e 5 a seguir.

Destaca-se, a propósito, que, para períodos mais longos de tempo, as Tabelas 16 e 17 no Anexo I apresentam diversos dados do FGTS de 2004 a 2018, tanto em valores nominais como em valores reais, atualizados pelo IPCA até março de 2020.

Tabela 4: Repasses a fundo perdido a programas sociais, resultados anuais e resultados acumulados do FGTS.

Ano	Repassa a fundo perdido a programas sociais (denominados como 'descontos')	Resultado do FGTS no ano (após repasses a fundo perdido)	Resultados acumulados do FGTS
	(R\$ bilhões)	(R\$ bilhões)	(R\$ bilhões)
2013	-8,0	9,2	64,6
2014	-8,0	12,9	77,8
2015	-10,5	13,3	90,9
2016	-10,9	14,6	98,2
2017	-8,6	12,5	100,7
2018	-9,6	12,2	106,8

Fonte: Demonstrações financeiras do FGTS. Disponível em: <<http://www.fgts.gov.br/Pages/sobre-fgts/relatorio-demonstracao.aspx>>. Acesso em: abr.2020.

Tabela 5: Repasses a fundo perdido a programas sociais, resultados anuais e resultados acumulados do FGTS em valores de mar/2020 (atualização pelo IPCA).

Ano	Repassa a fundo perdido a programas sociais (denominados como 'descontos')	Resultado do FGTS no ano (após repasses a fundo perdido)	Resultados acumulados do FGTS
	(R\$ bilhões)	(R\$ bilhões)	(R\$ bilhões)
2013	-11,7	13,5	94,9
2014	-11,0	17,7	106,6
2015	-13,3	16,9	115,3
2016	-12,8	17,1	115,0
2017	-9,4	13,7	110,7
2018	-10,1	12,8	112,2

Fonte: Demonstrações financeiras do FGTS e Banco Central do Brasil, série temporal número 433. Cálculos do autor. Disponível em: <<http://www.fgts.gov.br/Pages/sobre-fgts/relatorio-demonstracao.aspx>>. Dados do Banco Central disponíveis em: <<https://www3.bcb.gov.br/sgspub/localizarseries/localizarSeries.do?method=prepararTelaLocalizarSeries>>. Acesso em: abr.2020.

5. RENTABILIDADE DAS CONTAS VINCULADAS DO FGTS

A rentabilidade das contas vinculadas dos trabalhadores no FGTS é determinada pela aplicação da Taxa Referencial – TR acrescida de juros de 3% ao ano.

A título de comparação, a rentabilidade da caderneta de poupança (a qual, via de regra, é substancialmente inferior à que pode ser obtida em aplicações financeiras usuais) vinha sendo, até a substancial redução recente da taxa Selic, sistemática e substancialmente maior que a das contas dos trabalhadores no FGTS, pois a poupança é remunerada pela TR acrescida de juros de 6,17% ao ano ou de 70% da meta da taxa Selic ao ano, caso a meta Selic seja igual ou inferior a 8,5% ao ano.

Com efeito, a rentabilidade destinada às contas do FGTS vinha sendo, em muitos períodos, insuficiente até mesmo para compensar os efeitos da perda do poder de compra da moeda em decorrência da inflação. Por outro lado, caso persista no futuro a manutenção da taxa básica de juros Selic em patamares reduzidos, o recebimento de uma taxa fixa de 3% ao ano a título de juros poderia representar uma rentabilidade elevada frente a outras opções de investimento.

De toda forma, o titular das contas vinculadas do FGTS sofreu por extensos períodos uma substancial ‘despoupança’ em face da perda do valor real de seus depósitos em função de uma remuneração nominal inferior à inflação vigente.

Em decorrência desse cenário, a Lei nº 13.446, de 2017, alterou as regras do FGTS, de maneira a dispor que 50% do resultado (‘lucro líquido’) do exercício auferido após a distribuição de recursos a fundo perdido para programas sociais será destinado às contas vinculadas dos trabalhadores. Com a MPV 889, de 2019, a distribuição de resultados passou a ser de 100% do resultado do Fundo mas, conforme mencionado na seção 2 deste texto, na apreciação da referida MP o Poder Executivo não apenas optou por **vetar** sua própria proposta de distribuição de 100% de resultados, bem como também

optou por **revogar** a distribuição de 50% dos resultados. Dessa forma, qualquer distribuição de resultados, ainda que irrisória, atende ao comando legal vigente.

Apresentadas essas informações, é oportuno apresentar a evolução da rentabilidade das contas vinculadas do FGTS, comparando-a com a evolução de outros índices, como Selic, IPCA, Poupança e TR. Destaca-se, a propósito, que neste texto foram utilizadas as atuais regras de remuneração da caderneta de poupança, a qual pode depender da meta estipulada da taxa Selic, conforme anteriormente mencionado.

Essa comparação está apresentada na Tabela 6 a seguir, que aponta claramente que em diversos anos a rentabilidade real foi **negativa** em relação ao IPCA, como por exemplo nos anos de 2000, 2001, 2002, 2003, 2004, 2008, 2009, 2010, 2011, 2012, 2013, 2014, 2015, 2016, 2018 e 2019.

Tabela 6. Variação nominal e real em 12 meses das contas do FGTS (sem as distribuições de resultado a partir de 2017) e das cadernetas de poupança, da taxa básica Selic, do IPCA e da TR.

Variação NOMINAL em 12 meses						Variação REAL (base IPCA) em 12 meses				
	Selic	IPCA	Poupança	TR	FGTS		Selic	Poupança	TR	FGTS
dez/98	28,8%	1,7%	14,4%	7,8%	11,0%	dez/98	26,7%	12,6%	6,0%	9,2%
dez/99	25,6%	8,9%	12,3%	5,7%	8,9%	dez/99	15,3%	3,0%	-2,9%	0,0%
dez/00	17,4%	6,0%	8,4%	2,1%	5,2%	dez/00	10,8%	2,3%	-3,7%	-0,8%
dez/01	17,3%	7,7%	8,6%	2,3%	5,4%	dez/01	9,0%	0,9%	-5,0%	-2,2%
dez/02	19,2%	12,5%	9,1%	2,8%	5,9%	dez/02	5,9%	-3,0%	-8,6%	-5,9%
dez/03	23,3%	9,3%	11,1%	4,6%	7,8%	dez/03	12,8%	1,6%	-4,3%	-1,4%
dez/04	16,2%	7,6%	8,1%	1,8%	4,9%	dez/04	8,0%	0,5%	-5,4%	-2,5%
dez/05	19,0%	5,7%	9,2%	2,8%	5,9%	dez/05	12,6%	3,3%	-2,7%	0,2%
dez/06	15,1%	3,1%	8,3%	2,0%	5,1%	dez/06	11,6%	5,0%	-1,1%	1,9%
dez/07	11,8%	4,5%	7,7%	1,4%	4,5%	dez/07	7,1%	3,1%	-2,9%	0,0%
dez/08	12,5%	5,9%	7,9%	1,6%	4,7%	dez/08	6,2%	1,9%	-4,0%	-1,2%
dez/09	9,9%	4,3%	6,9%	0,7%	3,7%	dez/09	5,4%	2,5%	-3,5%	-0,6%
dez/10	9,8%	5,9%	6,9%	0,7%	3,7%	dez/10	3,7%	0,9%	-4,9%	-2,1%
dez/11	11,6%	6,5%	7,5%	1,2%	4,2%	dez/11	4,8%	0,9%	-5,0%	-2,1%
dez/12	8,5%	5,8%	6,1%	0,3%	3,3%	dez/12	2,5%	0,2%	-5,2%	-2,4%
dez/13	8,2%	5,9%	5,8%	0,2%	3,2%	dez/13	2,2%	-0,1%	-5,4%	-2,6%
dez/14	10,9%	6,4%	7,1%	0,9%	3,9%	dez/14	4,2%	0,6%	-5,2%	-2,4%
dez/15	13,3%	10,7%	8,1%	1,8%	4,8%	dez/15	2,4%	-2,3%	-8,0%	-5,3%
dez/16	14,0%	6,3%	8,3%	2,0%	5,1%	dez/16	7,3%	1,9%	-4,0%	-1,1%
dez/17	10,0%	2,9%	6,6%	0,6%	3,6%	dez/17	6,8%	3,6%	-2,3%	0,6%
dez/18	6,4%	3,7%	4,6%	0,0%	3,0%	dez/18	2,6%	0,8%	-3,6%	-0,7%
dez/19	5,9%	4,3%	4,3%	0,0%	3,0%	dez/19	1,6%	0,0%	-4,1%	-1,3%
mar/20	5,4%	3,3%	3,9%	0,0%	3,0%	mar/20	2,1%	0,6%	-3,2%	-0,3%

Fonte: Banco Central do Brasil, séries temporais números 196, 433, 4390 e 7828. Cálculos do autor. Dados do Banco Central disponíveis em: <https://www3.bcb.gov.br/sgspub/localizarseries/localizarSeries.do?method=prepararTelaLocalizarSeries>. Acesso em: abr.2020.

Com efeito, em um período de **dez anos** entre mar/10 a mar/20, observa-se que, enquanto a rentabilidade da caderneta de poupança foi de **86%** em termos nominais, a rentabilidade das contas vinculadas do FGTS foi de apenas **45%**.

Entretanto, como a variação do **IPCA** foi de **74%** nesse período, contata-se que a rentabilidade real da poupança foi de apenas **7,3%** acima do IPCA nesse período de dez anos.¹⁵

Por sua vez, a rentabilidade real do FGTS em relação ao IPCA foi **negativa** em **-16,6%**. **Em outras palavras**, os saldos existentes nas contas do FGTS em mar/10 sofreram uma **perda** real de valor (em relação ao IPCA) de 16,6% ao longo de dez anos.

Esses dados estão na Tabela 7, que apresenta os rendimentos, real e nominal, da Selic, Poupança, IPCA e TR nos últimos 5, 10 e 15 anos:

Tabela 7. Rendimentos, real e nominal, da Selic, Poupança, IPCA e FGTS (sem distribuições de resultado) nos últimos 5, 10 e 15 anos terminados em março de 2020.

	Rentabilidade nominal NO PERÍODO			
	Selic	Poupança	IPCA	FGTS
Últimos 5 anos	57%	35%	27%	21%
Últimos 10 anos	153%	86%	74%	45%
Últimos 15 anos	369%	173%	119%	82%

	Rentabilidade real NO PERÍODO		
	Selic	Poupança	FGTS
Últimos 5 anos	24,0%	6,2%	-4,8%
Últimos 10 anos	45,7%	7,3%	-16,6%
Últimos 15 anos	114,3%	24,5%	-16,8%

	Rentabilidade nominal AO ANO			
	Selic	Poupança	IPCA	FGTS
Últimos 5 anos	9,5%	6,2%	4,9%	3,9%
Últimos 10 anos	9,7%	6,4%	5,7%	3,8%
Últimos 15 anos	10,9%	6,9%	5,4%	4,1%

	Rentabilidade real AO ANO		
	Selic	Poupança	FGTS
Últimos 5 anos	4,4%	1,2%	-1,0%
Últimos 10 anos	3,8%	0,7%	-1,8%
Últimos 15 anos	5,2%	1,5%	-1,2%

Fonte: Banco Central do Brasil, séries temporais números 196, 433, 4390 e 7828. Cálculos do autor. Dados do Banco Central disponíveis em: <https://www3.bcb.gov.br/sgspub/localizarseries/localizarSeries.do?method=prepararTelaLocalizarSeries>. Acesso em: abr.2020.

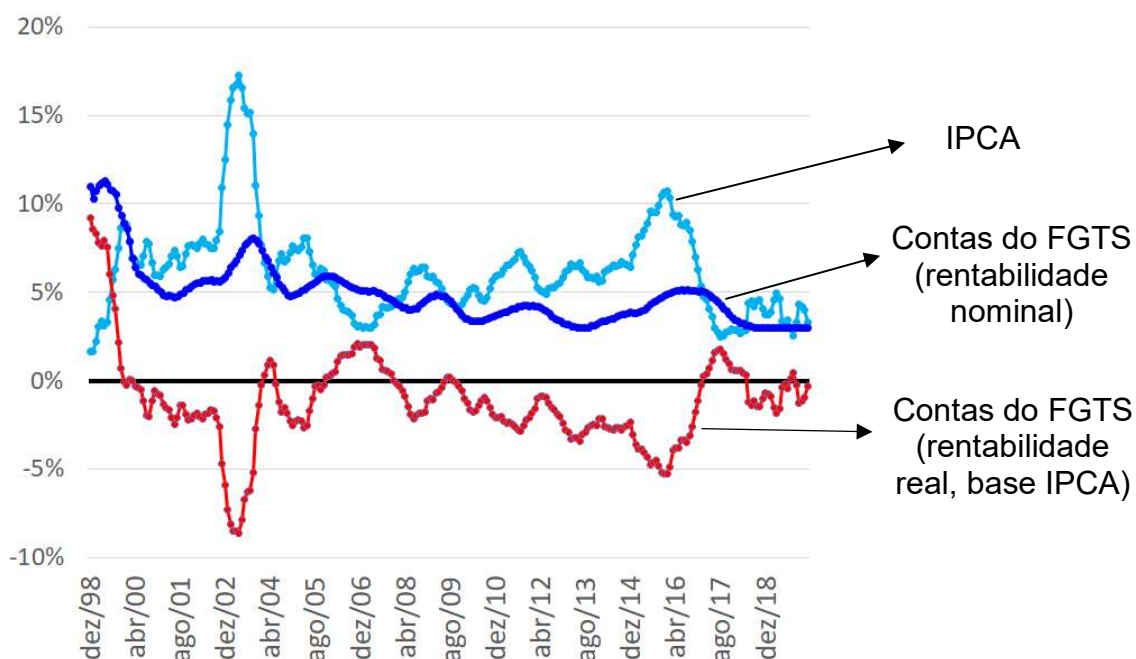
¹⁵ Em números mais precisos, a referida rentabilidade foi de 86,36% no período de dez anos, e a do IPCA, de 73,66%, motivo pelo qual a rentabilidade real da poupança foi de 7,31% no período.

Assim, observa-se claramente que, tanto nos últimos 5, 10 ou 15 anos anteriores a março de 2020, a rentabilidade real (base IPCA) das contas vinculadas foi negativa, respectivamente, em -1,0% ao ano, -1,8% ao ano, e -1,2% ao ano.

Da mesma forma, apresentamos o Gráfico 1 mais adiante, que apresenta a evolução, nos últimos 12 meses, da rentabilidade nominal e real (em relação ao IPCA) das contas vinculadas do FGTS a partir de 1998.

Torna-se possível assim a visualização da quantidade de períodos nos quais o rendimento real do FGTS foi negativo, não compensando os efeitos da inflação mensurada pelo IPCA.

Gráfico 1. IPCA e variação nominal e real das contas do FGTS no período de 12 meses entre dez/98 a mar/20, sem as distribuições de resultado a partir de 2017.



Fonte: Banco Central do Brasil, séries temporais números 196, 433 e 7828. Cálculos do autor. Dados do Banco Central disponíveis em: <https://www3.bcb.gov.br/sgspub/localizarseries/localizarSeries.do?method=prepararTelaLocalizarSeries>. Acesso em: abr.2020.

6. A DIFERENCIAÇÃO ENTRE RENTABILIDADE DO FGTS E RENTABILIDADE DAS CONTAS VINCULADAS DOS TRABALHADORES

A insuficiente rentabilidade das contas vinculadas dos trabalhadores no FGTS decorre dos parâmetros que foram estabelecidos na Lei nº 8.036, de 1990, para fins de sua remuneração.

Todavia, a rentabilidade dessas contas vinculadas não se confunde com a rentabilidade do Fundo propriamente dito, a qual é elevada em face, por exemplo, das aplicações financeiras e em títulos e valores mobiliários mencionadas na seção 4 deste texto.

Com efeito, a rentabilidade do Fundo antes do pagamento da remuneração das contas vinculadas pode ser estimada da forma apresentada na Tabela 8 apresentada a seguir.

Tabela 8. Rentabilidades do FGTS antes do pagamento das contas vinculadas, e rentabilidade das contas vinculadas do FGTS sem as distribuições de resultado.

	Resultado no ano (R\$ bilhões)	Remuneração TR+3%aa paga às contas dos trabalhadores (R\$ bilhões)	Transferências a fundo perdido a programas sociais ('descontos') (R\$ bilhões)	Ativos totais (R\$ bilhões)	Rentabilidade do FGTS (após transferências a programas sociais)	Rentabilidade do FGTS (antes das transferências a programas sociais)	Rentabilidade das contas vinculadas dos trabalhadores
	A	B	C	D	$E = (A+B) / D$	$F = (A+B+C) / D$	(G)
2013	9,2	8,9	8,0	365,3	4,9%	7,1%	3,2%
2014	12,9	12,0	8,0	410,6	6,1%	8,0%	3,9%
2015	13,3	16,5	10,5	457,6	6,5%	8,8%	4,8%
2016	14,6	19,4	10,9	505,3	6,7%	8,9%	5,1%
2017	12,5	14,3	8,6	493,2	5,4%	7,2%	3,6%
2018	12,2	11,8	9,6	529,2	4,5%	6,4%	3,0%

Fonte: Demonstrações contábeis do FGTS; Cálculos do autor. Dados disponíveis em: <<http://www.fgts.gov.br/Pages/sobre-fgts/relatorio-demonstracao.aspx#section13>>. Acesso em: abr.20.

Conforme a coluna G da tabela, observa-se que a rentabilidade dessas contas vinculadas, definida em Lei como TR + 3% ao ano, foi de 4,8%, 5,1%; 3,6% e 3,0% nos anos de 2015 a 2018, respectivamente (não considerando a distribuição de resultados ocorrida nos anos de 2017, 2018 e 2019).

Já a rentabilidade do FGTS antes do pagamento das remunerações das contas – mesmo após o impacto financeiro negativo decorrente das transferências a fundo perdido – foi da ordem de 6,5%, 6,7%, 5,4% e 4,5% entre 2015 a 2018, respectivamente, conforme a coluna E da tabela. Já sem as referidas destinações a fundo perdido a programas sociais, a rentabilidade seria de 8,8%, 8,9%, 7,2% e 6,4%, respectivamente, no período, conforme a coluna F – números que são substancialmente superiores à rentabilidade das contas vinculadas dos trabalhadores (na coluna G).

Deve-se destacar que a rentabilidade $TR + 3\%$ aa das contas vinculadas dos trabalhadores poderia ser **acrescida** da rentabilidade do FGTS por meio da política de distribuição de resultados. Afinal, é apenas **após** o pagamento dos rendimentos das contas vinculadas que é apurado o resultado líquido (ou seja, o “lucro”) do FGTS em cada ano e, assim, a rentabilidade do Fundo. Esse assunto será tratado na próxima seção 7 deste texto.

Já a seção 8 subsequente avalia como as transferências a fundo perdido com recursos do FGTS a programas sociais impacta essa distribuição de resultados.

7. EFEITOS DA DISTRIBUIÇÃO DE RESULTADOS ÀS CONTAS VINCULADAS DO FGTS

Conforme anteriormente mencionado, a Lei nº 13.932, de 2019, não estabeleceu um percentual mínimo dos resultados anuais do FGTS a ser distribuído, de maneira que qualquer distribuição, ainda que irrelevante, atende ao comando legal vigente.

De toda forma, há que se observar que uma expansão das destinações de recursos a fundo perdido aos programas sociais afeta negativamente a remuneração das contas vinculadas dos trabalhadores. Afinal, uma elevação desses repasses acarretará a redução dos resultados ('lucros') do FGTS auferidos no ano, prejudicando assim a destinação de recursos às contas vinculadas por meio desse mecanismo.

É por esse motivo que, na apreciação da MP nº 889, de 2019, foi aprovado dispositivo – posteriormente vetado pelo Poder Executivo – que estabelecia limites para esses repasses a fundo perdido. Com o veto, persiste a situação na qual inexistem limites para a realização dessas doações com recursos do FGTS.

De toda forma, caso já estivesse em prática há alguns anos a política de distribuição de **50%** dos resultados anuais aos titulares das contas vinculadas, poderiam ser obtidos, de forma aproximada¹⁶, os seguintes resultados indicados na Tabela 9 a seguir.

¹⁶ Trata-se de uma estimativa aproximada, pois a distribuição de resultados poderia reduzir os resultados dos anos subsequentes por ensejar uma modesta redução na rentabilidade das contas do FGTS. Este é, contudo, um efeito modesto, que poderia ser considerado, a grosso modo, como marginal.

Tabela 9. Estimativas da rentabilidade das contas vinculadas com e sem a distribuição de 50% dos resultados auferidos pelo FGTS no ano.

Ano	Rentabilidade das contas vinculadas, sem distribuição de resultados	Despesas para a remuneração das contas vinculadas (TR+3%)	50% do resultado anual ajustado (*)	Saldo das contas vinculadas	Rentabilidade aproximada das contas com distribuição de 50% dos resultados	Poupança (rentabilidade)	IPCA	Rentabilidade real das contas sem a distribuição de resultados (em relação ao IPCA)	Rentabilidade real das contas com a distribuição de 50% dos resultados (em relação ao IPCA)	Poupança (rentabilidade real em relação ao IPCA)
	(%)	(R\$ bilhões)	(R\$ bilhões)	(R\$ bilhões)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)
	A	B	C	D	E = A + (C / D)	F	G	H	I	J
dez/10	3,7%	7,7	4,5	211	5,8%	6,9%	5,9%	-2,1%	-0,1%	0,9%
dez/11	4,2%	9,8	4,3	236	6,0%	7,5%	6,5%	-2,1%	-0,4%	0,9%
dez/12	3,3%	8,3	8,0	265	6,3%	6,1%	5,8%	-2,4%	0,4%	0,2%
dez/13	3,2%	8,9	4,6	295	4,8%	5,8%	5,9%	-2,6%	-1,1%	-0,1%
dez/14	3,9%	12,0	6,5	329	5,8%	7,1%	6,4%	-2,4%	-0,5%	0,6%
dez/15	4,8%	16,5	6,7	363	6,7%	8,1%	10,7%	-5,3%	-3,6%	-2,3%
dez/16	5,1%	19,4	7,3	397	6,9%	8,3%	6,3%	-1,1%	0,6%	1,9%
dez/17	3,6%	14,3	6,2	384	5,2%	6,6%	2,9%	0,6%	2,2%	3,6%
dez/18	3,0%	11,8	6,1	414	4,5%	4,6%	3,7%	-0,7%	0,7%	0,8%
Rentabilidade ao ano em 5 anos (2014-2018)					5,8%	6,9%	6,0%	-1,8%	-0,1%	0,9%
Rentabilidade ao ano em 9 anos (2010-2018)					5,8%	6,8%	6,0%	-2,0%	-0,2%	0,7%

(*) Observação: Para os anos anteriores a 2013, os resultados anuais devem ser corrigidos, para fins de análises de geração de resultados, por meio da reintrodução das amortizações contábeis que reduziam artificialmente o valor do lucro líquido. Essas amortizações foram autorizadas pela Lei Complementar nº 110, de 2001 para compensar os complementos de correção monetária concedidos aos planos econômicos Verão e Collor I, cujos efeitos contábeis foram diferidos ao longo do tempo até 2012.

Fonte: Demonstrações contábeis do FGTS e Banco Central do Brasil, séries temporais números 196, 433 e 7828. Cálculos do autor. Dados disponíveis em: <<http://www.fgts.gov.br/Pages/sobre-fgts/relatorio-demonstracao.aspx#section13>> e em: <<https://www3.bcb.gov.br/sgspub/localizarseries/localizarSeries.do?method=prepararTelaLocalizarSeries>>. Acesso em: abr.2020.

Assim, constata-se que, caso a política de distribuição de 50% dos resultados anuais do FGTS fosse adotada nos anos anteriores, a rentabilidade das contas vinculadas do FGTS teria sido melhorada mas, ainda assim, seria moderadamente **inferior** à do IPCA, resultando em rendimentos reais levemente negativos, de -0,1% no período de 2014 a 2018; ou de -0,2% no período de 2010 a 2018 – ligeiramente insuficiente, portanto, para compensar a perda de valor da moeda nacional em decorrência da inflação mensurada pelo IPCA.

A Tabela 10, por sua vez, apresenta a situação caso tivesse ocorrido, nos últimos anos, a distribuição de 100% dos resultados:

Tabela 10. Estimativas da rentabilidade das contas vinculadas com e sem a distribuição de 100% dos resultados auferidos pelo FGTS no ano.

Ano	Rentabilidade das contas vinculadas, sem distribuição de resultados	Despesas para a remuneração das contas vinculadas (TR+3%)	100% do resultado anual ajustado (*)	Saldo das contas vinculadas	Rentabilidade aproximada das contas com distribuição de 100% dos resultados	Poupança (rentabilidade)	IPCA	Rentabilidade real das contas sem a distribuição de resultados (em relação ao IPCA)	Rentabilidade real das contas com a distribuição de 100% dos resultados (em relação ao IPCA)	Poupança (rentabilidade real em relação ao IPCA)
	(%)	(R\$ bilhões)	(R\$ bilhões)	(R\$ bilhões)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)
	A	B	C	D	E = A + (C / D)	F	G	H	I	J
dez/10	3,7%	7,7	9,0	211	8,0%	6,9%	5,9%	-2,1%	1,9%	0,9%
dez/11	4,2%	9,8	8,5	236	7,8%	7,5%	6,5%	-2,1%	1,3%	0,9%
dez/12	3,3%	8,3	16,0	265	9,3%	6,1%	5,8%	-2,4%	3,3%	0,2%
dez/13	3,2%	8,9	9,2	295	6,3%	5,8%	5,9%	-2,6%	0,4%	-0,1%
dez/14	3,9%	12,0	12,9	329	7,8%	7,1%	6,4%	-2,4%	1,3%	0,6%
dez/15	4,8%	16,5	13,3	363	8,5%	8,1%	10,7%	-5,3%	-1,9%	-2,3%
dez/16	5,1%	19,4	14,6	397	8,7%	8,3%	6,3%	-1,1%	2,3%	1,9%
dez/17	3,6%	14,3	12,5	384	6,9%	6,6%	2,9%	0,6%	3,8%	3,6%
dez/18	3,0%	11,8	12,2	414	5,9%	4,6%	3,7%	-0,7%	2,1%	0,8%
Rentabilidade ao ano em 5 anos (2014-2018)					7,6%	6,9%	6,0%	-1,8%	1,5%	0,9%
Rentabilidade ao ano em 9 anos (2010-2018)					7,7%	6,8%	6,0%	-2,0%	1,6%	0,7%

(*) Observação: Para os anos anteriores a 2013, os resultados anuais devem ser corrigidos, para fins de análises de geração de resultados, por meio da reintrodução das amortizações contábeis que reduziam artificialmente o valor do lucro líquido. Essas amortizações foram autorizadas pela Lei Complementar nº 110, de 2001 para compensar os complementos de correção monetária concedidos aos planos econômicos Verão e Collor I, cujos efeitos contábeis foram diferidos ao longo do tempo até 2012.

Fonte: Demonstrações contábeis do FGTS e Banco Central do Brasil, séries temporais números 196, 433 e 7828. Cálculos do autor. Dados disponíveis em: <<http://www.fgts.gov.br/Pages/sobre-fgts/relatorio-demonstracao.aspx#section13>> e em: <<https://www3.bcb.gov.br/sgspub/localizarseries/localizarSeries.do?method=prepararTelaLocalizarSeries>>. Acesso em: abr.2020.

Caso tivesse sido aplicada a política de distribuição de 100% dos resultados anuais do FGTS nos anos anteriores, a rentabilidade das contas vinculadas do FGTS passaria a ser real, superando os efeitos da inflação mensurada pelo IPCA. No período de 2014 a 2018, a rentabilidade real seria da ordem de 1,5% ao ano e, no período de 2010 a 2018, seria de 1,6% ao ano.

Destaca-se que as Tabelas 9 e 10 foram elaboradas mantendo-se todas as transferências a fundo perdido realizadas pelo FGTS entre 2010 a 2018. A próxima seção avalia os impactos caso essas transferências de cunho social tivessem sido custeadas por toda a sociedade, com recursos do Tesouro Nacional, em vez dos recursos do FGTS.

8. EFEITOS DAS DOAÇÕES COM RECURSOS DO FGTS A PROGRAMAS SOCIAIS

A redução das doações efetuadas com recursos do FGTS a programas sociais (denominados como “descontos”) **apenas acarretaria impacto à rentabilidade das contas vinculadas caso ocorresse a distribuição, total ou parcial, dos resultados do Fundo a essas contas.**

Assim, apresentaremos diferentes cenários caso essas iniciativas de cunho social tivessem sido financiadas pelo Tesouro Nacional – ou seja, por toda a sociedade – em vez de apenas pelos trabalhadores com contas no FGTS.

Por oportuno, há que se comentar que a retenção de 8% do salário do empregado deveria ser direcionada à constituição de um pecúlio para esse empregado. Na sistemática atual, uma parte expressiva da rentabilidade desses recursos descontados do empregado são direcionados a pessoas que, embora necessitem de auxílio e assistência social, podem não ter absolutamente nenhuma relação com o FGTS, sem nunca ter contribuído para o Fundo (e, ainda que tivessem contribuído, seria questionável a concessão de subsídios cruzados, com a transferência de recursos de determinadas contas vinculadas para outras).

Assim, as seguintes Tabelas 11 a 13 apresentam os efeitos sobre a rentabilidade das contas vinculadas do FGTS caso os denominados “descontos” – ou seja, as transferências a programas sociais – fossem custeadas com recursos do Tesouro Nacional sob três cenários: (i) distribuição de 50% dos resultados anuais do FGTS às contas vinculadas; (ii) distribuição de 100% dos resultados; e (iii) distribuição de resultados do FGTS em montante que possibilite a manutenção do valor real do patrimônio líquido (ou seja, dos “lucros acumulados”) do FGTS no montante de 15% do saldo das contas vinculadas.

Para a adequada compreensão do terceiro cenário, é importante observar que, caso 100% do resultado anual fosse distribuído às contas vinculadas, haveria uma **redução** do valor real do patrimônio líquido do FGTS **mesmo na inexistência de prejuízos**. Essa redução ocorreria pois o valor **nominal** do patrimônio líquido passaria a ser **constante** (uma vez que todo o

resultado foi distribuído), de maneira que seu valor *real* passaria a apresentar contínua redução em decorrência dos efeitos da inflação.

Dessa forma, sob o terceiro cenário, busca-se assegurar que, salvo na ocorrência de prejuízos, o valor real do patrimônio líquido não permaneça abaixo de 15% do saldo das contas vinculadas.

Esta é sobretudo uma medida prudencial, de maneira a evitar que o patrimônio líquido do FGTS passe a representar um valor muito reduzido em relação ao valor da soma dos saldos das contas vinculadas no Fundo.

Para todas as tabelas, as fontes são as demonstrações financeiras do FGTS e os índices IPCA, Selic e Poupança, os quais estão disponíveis nas séries temporais do Banco Central do Brasil.¹⁷

As Tabelas 11a e 11b a seguir referem-se ao primeiro cenário, qual seja, sem descontos direcionados a programas sociais, e distribuição de 50% dos resultados anuais do FGTS às contas vinculadas:

Tabela 11a. Estimativas da rentabilidade das contas vinculadas sem as doações a programas sociais (“descontos”) e com a distribuição de 50% dos resultados auferidos pelo FGTS no ano.

Ano	Rentabilidade das contas vinculadas, sem distribuição de resultados	Descontos	50% do resultado anual ajustado (com concessão de descontos) (*)	50% do resultado anual ajustado sem concessão de descontos (*)	Saldo das contas vinculadas	Rentabilidade aproximada das contas com distribuição de 50% dos resultados	Rentabilidade aproximada das contas sem descontos e com distribuição de 50% dos resultados	Poupança (rentabilidade)	Selic (rentabilidade)	IPCA
	(%)	(R\$ bilhões)	(R\$ bilhões)	(R\$ bilhões)	(R\$ bilhões)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)
	A	B	C	D = 50% B + C	E	F = A + (C / E)	G = A + (D / E)	H	I	J
dez/10	3,7%	4,1	4,5	6,5	211	5,8%	6,8%	6,9%	9,8%	5,9%
dez/11	4,2%	5,5	4,3	7,0	236	6,0%	7,2%	7,5%	11,6%	6,5%
dez/12	3,3%	6,2	8,0	11,1	265	6,3%	7,5%	6,1%	8,5%	5,8%
dez/13	3,2%	8,0	4,6	8,6	295	4,8%	6,1%	5,8%	8,2%	5,9%
dez/14	3,9%	8,0	6,5	10,4	329	5,8%	7,1%	7,1%	10,9%	6,4%
dez/15	4,8%	10,5	6,7	11,9	363	6,7%	8,1%	8,1%	13,3%	10,7%
dez/16	5,1%	10,9	7,3	12,8	397	6,9%	8,3%	8,3%	14,0%	6,3%
dez/17	3,6%	8,6	6,2	10,5	384	5,2%	6,4%	6,6%	10,0%	2,9%
dez/18	3,0%	9,6	6,1	10,9	414	4,5%	5,6%	4,6%	6,4%	3,7%
Rentabilidade ao ano em 5 anos (2014-2018):										
	4,1%					5,8%	7,1%	6,9%	10,9%	6,0%
Rentabilidade ao ano em 9 anos (2010-2018):										
	3,9%					5,8%	7,0%	6,8%	10,3%	6,0%

¹⁷ Demonstrações financeiras do FGTS e Banco Central do Brasil, séries temporais números 196, 433, 4390 e 7828. Cálculos do autor. Dados disponíveis em: <<http://www.fgts.gov.br/Pages/sobre-fgts/relatorio-demonstracao.aspx#section13>> e em: <<https://www3.bcb.gov.br/sgspub/localizarseries/localizarSeries.do?method=prepararTelaLocalizarSeries>>. Acesso em: abr.2020.

Tabela 11b. Rentabilidades reais da Tabela 11a em relação ao IPCA (contas vinculadas sem as doações a programas sociais e com a distribuição de 50% dos resultados auferidos pelo FGTS no ano).

Ano	Rentabilidade real das contas vinculadas, sem distribuição de resultados	Rentabilidade real aproximada das contas com distribuição de 50% dos resultados	Rentabilidade real aproximada das contas sem descontos e com distribuição de 50% dos resultados	Poupança (rentabilidade real)	Selic (rentabilidade real)
	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)
dez/10	-2,1%	-0,1%	0,8%	0,9%	3,7%
dez/11	-2,1%	-0,4%	0,7%	0,9%	4,8%
dez/12	-2,4%	0,4%	1,5%	0,2%	2,5%
dez/13	-2,6%	-1,1%	0,2%	-0,1%	2,2%
dez/14	-2,4%	-0,5%	0,6%	0,6%	4,2%
dez/15	-5,3%	-3,6%	-2,3%	-2,3%	2,4%
dez/16	-1,1%	0,6%	1,9%	1,9%	7,3%
dez/17	0,6%	2,2%	3,3%	3,6%	6,8%
dez/18	-0,7%	0,7%	1,8%	0,8%	2,6%

Rentabilidade ao ano em 5 anos (2014-2018):

	-1,8%	-0,1%	1,0%	0,9%	4,6%
--	-------	-------	------	------	------

Rentabilidade ao ano em 9 anos (2010-2018):

	-2,0%	-0,2%	0,9%	0,7%	4,0%
--	-------	-------	------	------	------

As Tabelas 12a e 12b a seguir referem-se ao segundo cenário, qual seja, sem descontos direcionados a programas sociais, e distribuição de 100% dos resultados anuais do FGTS às contas vinculadas:

Tabela 12a. Estimativas da rentabilidade das contas vinculadas sem as doações a programas sociais (“descontos”) e com a distribuição de 100% dos resultados auferidos pelo FGTS no ano.

Ano	Rentabilidade das contas vinculadas, sem distribuição de resultados	Descontos	100% do resultado anual ajustado (com concessão de descontos) (*)	100% do resultado anual ajustado sem concessão de descontos (*)	Saldo das contas vinculadas	Rentabilidade aproximada das contas com distribuição de 100% dos resultados	Rentabilidade aproximada das contas sem descontos e com distribuição de 100% dos resultados	Poupança (rentabilidade)	Selic (rentabilidade)	IPCA
	(%)	(R\$ bilhões)	(R\$ bilhões)	(R\$ bilhões)	(R\$ bilhões)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)
	A	B	C	D = B + C	E	F = A + (C / E)	G = A + (D / E)	H	I	J
dez/10	3,7%	4,1	9,0	13,0	211	8,0%	9,9%	6,9%	9,8%	5,9%
dez/11	4,2%	5,5	8,5	14,0	236	7,8%	10,2%	7,5%	11,6%	6,5%
dez/12	3,3%	6,2	16,0	22,1	265	9,3%	11,6%	6,1%	8,5%	5,8%
dez/13	3,2%	8,0	9,2	17,2	295	6,3%	9,0%	5,8%	8,2%	5,9%
dez/14	3,9%	8,0	12,9	20,9	329	7,8%	10,2%	7,1%	10,9%	6,4%
dez/15	4,8%	10,5	13,3	23,8	363	8,5%	11,4%	8,1%	13,3%	10,7%
dez/16	5,1%	10,9	14,6	25,5	397	8,7%	11,5%	8,3%	14,0%	6,3%
dez/17	3,6%	8,6	12,5	21,0	384	6,9%	9,1%	6,6%	10,0%	2,9%
dez/18	3,0%	9,6	12,2	21,8	414	5,9%	8,3%	4,6%	6,4%	3,7%

Rentabilidade ao ano em 5 anos (2014-2018):

	4,1%					7,6%	10,1%	6,9%	10,9%	6,0%
--	------	--	--	--	--	------	-------	------	-------	------

Rentabilidade ao ano em 9 anos (2010-2018):

	3,9%					7,7%	10,1%	6,8%	10,3%	6,0%
--	------	--	--	--	--	------	-------	------	-------	------

Tabela 12b. Rentabilidades reais da Tabela 12a em relação ao IPCA (contas vinculadas sem as doações a programas sociais e com a distribuição de 100% dos resultados auferidos pelo FGTS no ano).

Ano	Rentabilidade real das contas vinculadas, sem distribuição de resultados	Rentabilidade real aproximada das contas com distribuição de 100% dos resultados	Rentabilidade real aproximada das contas sem descontos e com distribuição de 100% dos resultados	Poupança (rentabilidade real)	Selic (rentabilidade real)
	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)
dez/10	-2,1%	1,9%	3,8%	0,9%	3,7%
dez/11	-2,1%	1,3%	3,4%	0,9%	4,8%
dez/12	-2,4%	3,3%	5,5%	0,2%	2,5%
dez/13	-2,6%	0,4%	2,9%	-0,1%	2,2%
dez/14	-2,4%	1,3%	3,6%	0,6%	4,2%
dez/15	-5,3%	-1,9%	0,7%	-2,3%	2,4%
dez/16	-1,1%	2,3%	4,9%	1,9%	7,3%
dez/17	0,6%	3,8%	6,0%	3,6%	6,8%
dez/18	-0,7%	2,1%	4,4%	0,8%	2,6%

Rentabilidade ao ano em 5 anos (2014-2018):

	-1,8%	1,5%	3,9%	0,9%	4,6%
--	-------	------	------	------	------

Rentabilidade ao ano em 9 anos (2010-2018):

	-2,0%	1,6%	3,9%	0,7%	4,0%
--	-------	------	------	------	------

As Tabelas 13a e 13b a seguir referem-se ao terceiro cenário, qual seja, sem descontos direcionados a programas sociais, e distribuição de resultados anuais do FGTS que busquem preservar o valor real de um patrimônio líquido mínimo igual a 15% do saldo das contas vinculadas:

Tabela 13a. Estimativas da rentabilidade das contas vinculadas sem as doações a programas sociais (“descontos”) e com a distribuição de resultados que não inviabilize a manutenção de um patrimônio líquido mínimo no valor de 15% do saldo das contas vinculadas.

Ano	Rentabilidade das contas vinculadas, sem distribuição de resultados	Descontos	Retenção do resultado para evitar desvalorização (frente ao IPCA) de PL mínimo = 15% do saldo das contas vinculadas	Distribuição parcial de resultado para preservar o PL mínimo, com concessão de descontos (*)	Distribuição parcial de resultado para preservar o PL mínimo, sem concessão de descontos (*)	Saldo das contas vinculadas	Rentabilidade aproximada das contas com descontos e com distribuição de resultados, preservando PL mínimo = 15% do saldo das contas vinculadas	Rentabilidade aproximada das contas sem descontos e com distribuição de resultados, preservando PL mínimo = 15% do saldo das contas vinculadas	Poupança (rentabilidade)	Selic (rentabilidade)	IPCA
	(%)	(R\$ bilhões)	%	(R\$ bilhões)	(R\$ bilhões)	(R\$ bilhões)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)
	A	B	C	C	D = B + C	E	F = A + (C / E)	G = A + (D / E)	H	I	J
dez/10	3,7%	4,1	1,9	7,1	11,2	211	7,1%	9,0%	6,9%	9,8%	5,9%
dez/11	4,2%	5,5	2,3	6,2	11,7	236	6,9%	9,2%	7,5%	11,6%	6,5%
dez/12	3,3%	6,2	2,3	13,6	19,8	265	8,4%	10,8%	6,1%	8,5%	5,8%
dez/13	3,2%	8,0	2,6	6,6	14,6	295	5,4%	8,1%	5,8%	8,2%	5,9%
dez/14	3,9%	8,0	3,2	9,7	17,7	329	6,8%	9,3%	7,1%	10,9%	6,4%
dez/15	4,8%	10,5	5,8	7,5	18,0	363	6,9%	9,8%	8,1%	13,3%	10,7%
dez/16	5,1%	10,9	3,7	10,8	21,8	397	7,8%	10,6%	8,3%	14,0%	6,3%
dez/17	3,6%	8,6	1,7	10,8	19,3	384	6,4%	8,7%	6,6%	10,0%	2,9%
dez/18	3,0%	9,6	2,3	9,9	19,5	414	5,4%	7,7%	4,6%	6,4%	3,7%

Rentabilidade ao ano em 5 anos (2014-2018):

4,1%	6,7%	9,2%	6,9%	10,9%	6,0%
------	------	------	------	-------	------

Rentabilidade ao ano em 9 anos (2010-2018):

3,9%	6,8%	9,2%	6,8%	10,3%	6,0%
------	------	------	------	-------	------

Tabela 13b. Rentabilidades reais da Tabela 13a em relação ao IPCA (contas vinculadas sem as doações a programas sociais e com a distribuição de resultados que não inviabilize a manutenção de um patrimônio líquido mínimo no valor de 15% do saldo das contas vinculadas).

Ano	Rentabilidade real das contas vinculadas, sem distribuição de resultados	Rentabilidade real aproximada das contas com descontos e com distribuição de resultados, preservando PL mínimo = 15% do saldo das contas vinculadas	Rentabilidade real aproximada das contas sem descontos e com distribuição de resultados, preservando PL mínimo = 15% do saldo das contas vinculadas	Poupança (rentabilidade real)	Selic (rentabilidade real)
	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)
dez/10	-2,1%	1,1%	2,9%	0,9%	3,7%
dez/11	-2,1%	0,3%	2,5%	0,9%	4,8%
dez/12	-2,4%	2,5%	4,7%	0,2%	2,5%
dez/13	-2,6%	-0,5%	2,1%	-0,1%	2,2%
dez/14	-2,4%	0,4%	2,7%	0,6%	4,2%
dez/15	-5,3%	-3,4%	-0,8%	-2,3%	2,4%
dez/16	-1,1%	1,4%	4,0%	1,9%	7,3%
dez/17	0,6%	3,4%	5,5%	3,6%	6,8%
dez/18	-0,7%	1,6%	3,8%	0,8%	2,6%

Rentabilidade ao ano em 5 anos (2014-2018):

-1,8%	0,7%	3,0%	0,9%	4,6%
-------	------	------	------	------

Rentabilidade ao ano em 9 anos (2010-2018):

-2,0%	0,7%	3,0%	0,7%	4,0%
-------	------	------	------	------

Observa-se assim que, no primeiro cenário (sem descontos e com distribuição de 50% dos resultados), a rentabilidade real das contas vinculadas seria muito próxima à rentabilidade da poupança. No período de 2014 a 2018, alcançaria cerca de 1,0% ao ano, ao passo que a da poupança seria de 0,9% ao ano (no período entre 2010 a 2018, essas rentabilidades seriam, respectivamente, 0,9% ao ano e 0,7% ao ano).

Caso, conforme o segundo cenário, a distribuição de resultados fosse de 100% (sem descontos), a rentabilidade das contas vinculadas chegaria a 3,9%, ao ano no período entre 2014 a 2018, embora inferior à da Selic, de 4,6% ao ano. Já no período entre 2010 a 2018, a rentabilidade real das contas vinculadas seria da mesma ordem da Selic: 3,9% ao ano e 4,0% ao ano, respectivamente.

Todavia, de maneira a possibilitar a preservação do valor patrimônio líquido do FGTS no patamar de 15% do saldo das contas vinculadas, foi construído o terceiro cenário, no qual observa-se que a remuneração dessas contas poderia ser da ordem de 3,0% ao ano tanto no período entre 2014 a 2018, como no período entre 2010 a 2018.

9. ESTIPULAÇÃO DO IPCA COMO PISO DE REMUNERAÇÃO PARA AS CONTAS VINCULADAS E REDUÇÃO DA REMUNERAÇÃO PARA PATAMARES REDUZIDOS DA TAXA SELIC

No que se refere a sacrifícios do trabalhador em prol de objetivos sociais, os titulares das contas vinculadas já deram parcela mais do que razoável de contribuição, uma vez que, além dos descontos, no período de 15 anos entre março de 2005 a março de 2020, a rentabilidade real do FGTS em relação ao IPCA foi **negativa** em 16,8% (dados apresentados à Tabela 7).

Assim, ao invés dos trabalhadores serem beneficiados pelo tempo decorrido de indisponibilidade de recursos, ocorreu justamente o contrário: uma parcela relevante do valor dos saldos mantidos nesse período teve seu valor corroído pela inflação.

Em outras palavras, os saldos existentes nas contas do FGTS sofreram ao longo de 15 anos uma **perda real de valor** – que também poderia ser denominada como **despoupança compulsória** – comprometendo frontalmente uma das principais finalidades do FGTS que é a formação de um pecúlio ao trabalhador.

É nesse contexto que, em 2017, finalmente foi iniciada a política de distribuição dos lucros do FGTS aos trabalhadores, a qual, contudo, **não é garantia de melhor rentabilidade**, uma vez que pode ser comprometida por doações excessivas de recursos a programas sociais, por períodos de baixa rentabilidade (ou mesmo de prejuízos) do Fundo, ou por baixos percentuais de distribuição de resultado.

Deve-se destacar que, até a publicação da Medida Provisória nº 716, de 2016, a política que vigorava era de retenção absoluta dos lucros do FGTS, a qual permitiu que o Fundo acumulasse um extraordinário patrimônio líquido – que representa os lucros acumulados e retidos pelo Fundo até o presente – que alcançou ao final de 2018 a marca de R\$ 106,8 bilhões¹⁸.

¹⁸ Valor apresentado na Tabela 3.

Assim, seria razoável propor que, mesmo em períodos de resultados modestos, o FGTS assegure ao trabalhador uma rentabilidade que, no mínimo, compense os efeitos da inflação mensurada pelo IPCA.

Para se verificar a viabilidade da proposta, basta observar que, em 2018, foram destinados R\$ 11,8 bilhões para o pagamento da remuneração constituída pela variação da TR (que em 2018 foi zero) acrescida de juros de 3% ao ano. Esse valor de R\$ 11,8 bilhões¹⁹ representa cerca de 3% do total de R\$ 414 bilhões²⁰ em contas vinculadas ao final de 2018.

Nesse contexto, caso o IPCA de 2018 tivesse sido de 4%, seria necessário o pagamento adicional de cerca de R\$ 3,9 bilhões no ano (ou seja, a terça parte de R\$ 11,8 bilhões). Caso a inflação tivesse alcançado a elevada marca de 5% ao ano, esse valor adicional para compensar os efeitos da inflação seria de R\$ 7,8 bilhões no ano.

Como o patrimônio líquido do FGTS em 2018 foi de R\$ 106,8 bilhões, observa-se que, mesmo na **hipótese extrema** de o FGTS apresentar **resultado zero** em todos os sucessivos anos vindouros, seriam necessários cerca de **25 anos** até que o patrimônio líquido fosse totalmente consumido em decorrência do pagamento adicional da ordem de R\$ 3,9 bilhões anuais às contas vinculadas, caso exista um ambiente de inflação a 4% e TR mantida em patamares reduzidos.

Há que se observar, a propósito, que as metas de inflação foram estipuladas pelo Conselho Monetário Nacional em 4,0% para 2020; 3,75% para 2021; e de 3,5 % para 2022, o que denota a responsabilidade da condução da política monetária do País e a viabilidade do cenário de inflação moderada no longo prazo.

Assim, observa-se que o robusto patrimônio de R\$ 106,8 bilhões possibilita garantir ao trabalhador a remuneração mínima do IPCA às contas vinculadas, ainda que o lucro do FGTS venha a ser nulo por extenso período de tempo.

¹⁹ Valor apresentado nas Tabelas 8, 9 e 10.

²⁰ Valor apresentado na Tabela 3.

Mas há ainda que ser destacado que a hipótese de lucro nulo não tem sido observada até o momento, uma vez que, antes das doações na forma de descontos (ou seja, caso as doações não tivessem ocorrido), os lucros efetivamente auferidos pelo FGTS²¹ seriam de R\$ 20,9 bilhões em 2014; de R\$ 23,8 bilhões em 2015; de R\$ 25,5 bilhões em 2016; de R\$ 21,0 bilhões em 2017; e de R\$ 21,8 bilhões em 2018.

Tal magnitude de geração de resultados torna frágil o argumento segundo o qual o FGTS não teria condições de garantir o piso IPCA aos trabalhadores titulares das contas vinculadas.

Nesse contexto, consideramos inadiável garantir aos trabalhadores que, na hipótese de a remuneração propiciada por TR + 3% ao ano acrescida da distribuição anual de lucros não for suficiente para compensar os efeitos da inflação mensurada pelo IPCA, o FGTS depositará a parcela restante.

Destaca-se, a propósito, que o momento pode ser propício para a medida, uma vez que a remuneração TR+3% está, momentaneamente, em mesmo patamar que a própria taxa Selic, sendo que a inflação prevista para os 12 meses em 29/mai/2020, conforme o boletim Focus divulgado pelo Banco Central do Brasil, é de apenas 2,66%.²²

O aspecto essencial a ser observado refere-se à necessidade de a gestão do FGTS, ao gerenciar a carteira ativa do Fundo e as despesas por ele assumidas, assegurar que seja alcançada rentabilidade suficiente para alcançar esse objetivo, o qual é viável, pelos números já aqui apresentados.

Por outro lado, uma vez que seja assegurado, no mínimo, o IPCA para a remuneração das contas vinculadas, passa a ser importante debater a redução da remuneração conferida por TR+3% ao ano, quando a taxa Selic estiver em patamares reduzidos.

²¹ Conforme as demonstrações financeiras do FGTS. Disponíveis em: <<http://www.fgts.gov.br/Pages/sobre-fgts/relatorio-demonstracao.aspx>>. Acesso em: out.2019.

²² As expectativas de mercado pesquisadas pelo Banco Central do Brasil estão disponíveis em: <<https://www3.bcb.gov.br/sgspub/localizarseries/localizarSeries.do?method=prepararTelaLocalizarSeries>>. Acesso em: jun.2020.

Muito embora uma parte expressiva dos ativos e passivos do FGTS estejam referenciados ao indexador TR, há também ativos relevantes que são remunerados a outros indexadores, inclusive a própria taxa Selic, que representa a taxa de juros livre de risco no Brasil. Pode-se mencionar, por exemplo, as relevantes aplicações do FGTS em títulos e valores mobiliários que, em dezembro de 2018, representavam 26,8% do total da carteira de ativos do Fundo e que, em regra, não estariam remunerados à TR.

Dessa forma, a redução da taxa Selic acarreta reflexos negativos à rentabilidade do Fundo, que poderia estar sujeito a ter de remunerar as contas vinculadas em patamar de juros igual ou mesmo superior à taxa Selic – caso essa taxa esteja sendo negociada em 3,0 % ao ano ou menos.

Assim, a manutenção dessa situação pode acarretar a ocorrência de resultados modestos ou mesmo de prejuízos ao FGTS, além de fazer com que as captações do setor privado junto ao FGTS venham a ser mais onerosas em relação à taxa Selic.

Nesse contexto, poderia ser debatida a possibilidade de, garantida a remuneração mínima IPCA, e nos período em que a taxa Selic apresentar patamares reduzidos (como, por exemplo, inferior a 4% ao ano), as contas vinculadas passarem a receber uma remuneração básica inferior a TR+3% (como, por exemplo, um percentual da taxa Selic, a exemplo da nova remuneração da poupança).

10.A EVENTUAL TRANSIÇÃO DO INDEXADOR TR PARA O INDEXADOR SELIC PARA A REMUNERAÇÃO DOS ATIVOS E PASSIVOS DO FGTS

Consideramos ser tanto viável como preferível em relação ao modelo atual uma transição do indexador TR para o indexador Selic a ser aplicável tanto para os ativos como para os passivos do FGTS, desde que a remuneração das contas vinculadas, transitoriamente, passe a refletir uma composição dos indexadores existentes na carteira de ativos do Fundo.

Não se trata de buscar uma remuneração maior ou menor para as contas vinculadas, mas tão somente de abandonar o indexador TR cujo valor, atualmente, é definido pelo Conselho Monetário Nacional por meio da escolha arbitrária de parâmetros que são utilizados na fórmula de cálculo da TR. Embora tenha tido um papel importante no passado, a TR atualmente não mais reflete efetivamente aspectos da economia brasileira, como a expectativa de inflação para o futuro ou mesmo a inflação já ocorrida.

Nesse sentido, há uma vantagem em efetuar uma transição lenta do indexador TR para a Selic, que representa a taxa de juros livre de risco de nossa economia.

Todavia, é absolutamente impraticável estipular que, a partir desse momento, as contas vinculadas sejam remuneradas por meio de um percentual da taxa Selic. O motivo é que, nesse caso, haveria um substancial descasamento entre índices que remuneram os ativos do FGTS, e aqueles que remuneram o seu passivo. Nesse caso, flutuações abruptas da taxa Selic poderiam levar a uma grave crise e a uma rápida deterioração do FGTS.

O que poderia ser feito, alternativamente, é estipular que, doravante, os novos ativos do FGTS sejam remunerados com base na taxa Selic – incluindo operações de crédito e investimentos em títulos públicos. Como as longas operações de crédito já concedidas permanecerão atreladas à TR, a remuneração da carteira de ativos seria atrelada, por um longo tempo, por uma composição entre as taxas Selic e a TR.

Essa mesma composição de taxas TR e Selic observada na carteira ativa poderia ser a base para a remuneração das contas vinculadas,

mas, evidentemente, possibilitando um *spread* (entre a remuneração dos ativos e passivos) que possibilitem a geração de lucros anuais ao FGTS.

O fato de ser utilizado o indexador Selic para as operações de financiamento com recursos do FGTS não significa necessariamente aumento de custos para o tomador dessa operação, a depender do percentual da taxa Selic que será fixada como remuneração para a linha de crédito.

Não obstante, como a Selic já é a taxa livre de risco de crédito da economia, uma operação com risco de inadimplência deve ser remunerada a taxas superiores à Selic, uma vez que, em caso, contrário, haveria um subsídio ao tomador dos recursos.

De acordo com o art. 9º, § 1º, da Lei nº 8.036, de 1990, “*a rentabilidade média das aplicações deverá ser suficiente à cobertura de todos os custos incorridos pelo Fundo e ainda à formação de reserva técnica para o atendimento de gastos eventuais não previstos, e caberá ao agente operador o risco de crédito*”. Dessa forma, a remuneração mínima ao FGTS deveria ser a taxa Selic, cabendo ainda um adicional, como *del credere*, ao agente operador que suportará o risco de crédito.

Todavia, caso seja mantido o atual modelo de destinação de recursos do FGTS para longos (e ilíquidos) financiamentos voltados essencialmente para habitação, saneamento e infraestrutura urbana, não haveria maneira de conceder liquidez aos saldos depositados nas contas vinculadas.

De toda forma, parece-nos meritória a diretriz que permita o saque dos recursos das contas vinculadas apenas em eventos graves ou relevantes para o trabalhador titular das contas. Caso assim não fosse, haveria relevante prejuízo para a finalidade de formação de um pecúlio a ser utilizado apenas em situações específicas.

Mas, para tanto, é essencial uma remuneração adequada às contas vinculadas, que não apenas compense os efeitos da perda de valor da moeda nacional frente à inflação, mas que permita a obtenção de juro real que não seja incompatível com as taxas de juros livre de risco da economia.

11.A NECESSIDADE DE ESTIPULAÇÃO EM LEI DE NÍVEIS PRUDENCIAIS DE LIQUIDEZ E DE PATRIMÔNIO LÍQUIDO PARA O FGTS

Para a estipulação de regras prudenciais para o FGTS, é essencial diferenciar riscos econômicos de riscos de liquidez.

Uma diretriz que busque assegurar um patrimônio líquido mínimo como função do total de ativos ou do total de saldos das contas vinculadas busca evitar uma situação na qual o total de ativos seja inferior ao total de obrigações do FGTS. Busca, assim, evitar um desequilíbrio *econômico* do Fundo.

Todavia, ainda que esse evento viesse a ocorrer – acarretando ao FGTS, consequentemente, um patrimônio líquido negativo – não necessariamente haveria dificuldades para que fosse efetuado o pagamento a todos aqueles que cumpram os requisitos para retirar seus recursos do Fundo.

Mais especificamente, a capacidade para honrar os saques solicitados pelos titulares das contas vinculadas poderia subsistir por vários anos mesmo em um contexto no qual o patrimônio líquido esteja negativo. Basta imaginar uma situação na qual esse patrimônio negativo seja decorrente do reconhecimento, no momento presente, de que não mais haverá, no futuro distante, o recebimento de um ativo em decorrência, por exemplo, da falência do devedor. Essa esperada inadimplência poderia acarretar efeitos mínimos sobre a capacidade de pagamento do FGTS durante vários anos. Ou seja, mesmo com patrimônio líquido negativo, o FGTS poderia, conforme o caso, manter uma liquidez robusta por um longo período – dentro do qual, inclusive, os ativos poderiam voltar a ficar mais valiosos que as obrigações, fazendo com que o patrimônio líquido volte a ficar positivo.

Enfim, o risco de obter um patrimônio líquido negativo é um risco econômico, uma vez que indica que, persistindo essa situação, o Fundo não terá condições de honrar todos os seus compromissos quando ocorrer, futuramente, o seu vencimento. Trata-se de uma constatação grave, que pode acarretar insegurança (que pode contribuir para que os titulares das contas se empenhem em tentar retirar o quanto antes seus recursos do Fundo) e que demanda a tomada de ações para a reversão desse quadro.

Esse risco *econômico* é totalmente distinto do risco de *liquidez*, que se refere, por exemplo, ao risco de haver incapacidade, no momento presente, de atender os pedidos de saques que cumpram os requisitos estabelecidos (no caso de se tratar do risco de liquidez de um fundo ou de um banco) e de efetuar todos os pagamentos que sejam devidos.

Mesmo em uma situação em que o patrimônio líquido esteja largamente *positivo*, denotando robustez econômica substancial, o FGTS pode experimentar uma situação na qual simplesmente não disponha de recursos para efetuar o pagamento dos saques dos titulares das contas vinculadas.

Basta considerar uma situação na qual, conjunturalmente, exista um período em que as retiradas dessas contas sejam muito superiores ao que se esperava, e na qual grande parte dos ativos esteja imobilizada em longas operações de financiamento a habitação, saneamento e infraestrutura urbana. Nessa hipótese, uma parcela proporcionalmente reduzida de ativos líquidos investidos em disponibilidades, aplicações interfinanceiras de liquidez e em títulos públicos pode não ser suficiente para efetuar o pagamento das retiradas inesperadas, em que pese a existência de uma sólida situação econômica representada por um expressivo patrimônio líquido.

Entretanto, não há, na Lei que rege o FGTS, qualquer dispositivo que estabeleça uma reserva mínima de liquidez a ser mantida como percentual das obrigações do Fundo. Há apenas disposições genéricas que indicam que o Conselho Curador deve adotar as ações para garantir o equilíbrio econômico-financeiro do Fundo.

A ausência desse tipo de dispositivo legal na Lei do FGTS é ainda mais grave quando são consideradas as ações que podem vir a ser tomadas em decorrência do calendário eleitoral.

Ocorre que, em face de dispositivos cuja interpretação seja subjetiva, um governo nos últimos anos de mandato poderia considerar oportuna a expansão dos financiamentos em habitação, saneamento e infraestrutura com recursos do FGTS. Essa possibilidade poderia levar a uma gestão que esteja disposta a correr riscos de liquidez mais expressivos, embora preservando níveis que possibilitem honrar os saques esperados não apenas em situações normais, mas também em crises que sejam moderadas.

Todavia, caso o governo subsequente se depare com uma crise inesperada e realmente grave (na qual pode ser ilustrativa, a título de parâmetro, a crise sanitária e econômica decorrente da Covid-19 ou mesmo a catástrofe que envolveu a ruptura da barragem de Mariana) a ação do governo anterior (que teria reduzido a liquidez para níveis abaixo do necessário para enfrentar crises expressivas) pode fazer com que o FGTS não disponha de recursos líquidos para honrar seus compromissos.

Há que se observar que, na apreciação dos pedidos de saques ajuizados pelos titulares das contas do FGTS, os juízos competentes podem, em uma situação de crise, privilegiar o direito à subsistência e à preservação de sua vida do requerente em relação à manutenção do equilíbrio financeiro do Fundo. Ademais, as decisões proferidas no âmbito do Poder Judiciário podem não se limitar às partes envolvidas na lide, alcançando todos os titulares de contas em situação semelhante.

Nessa hipótese, a existência de um vultoso patrimônio líquido seria praticamente inócua caso inexistisse, na carteira de ativos do FGTS, investimentos líquidos que possam ser rapidamente convertidos em recursos financeiros para o pagamento dos saques devidos. Ou seja, o patrimônio líquido não é sinônimo de liquidez, mas representa, tão somente, a diferença entre os ativos e as obrigações, independentemente do prazo em que serão realizados. Se os ativos são ilíquidos, o patrimônio líquido também o será.

É especialmente em face de o calendário eleitoral acarretar a existência de períodos nos quais os gestores do FGTS possam ser influenciados a assumir riscos de liquidez mais expressivos – o que viabilizaria a expansão de financiamentos em habitação, saneamento e infraestrutura urbana – que é necessário que a lei estipule, de forma perene, índices de liquidez bem definidos a serem permanentemente cumpridos pela gestão do FGTS.

É importante destacar que a eventual existência desses limites em atos infralegais emanados do Conselho Curador do FGTS não atende essa finalidade, uma vez que poderiam ser modificados a qualquer momento, sem que a decisão passe pela apreciação do Congresso Nacional.

Dessa forma, consideramos que seria oportuno estipular em Lei a existência de dois limites *mínimos* a serem observados: o de liquidez e o de patrimônio líquido. Ressalte-se que a instituição desses limites mínimos não

impediria o Conselho Curador de, por meio de atos infralegais, estipular limites ainda mais rigorosos que os estabelecidos em lei, o que representa uma flexibilidade importante para a mitigação dos riscos envolvidos.

O limite prudencial de liquidez poderia, conforme mencionado, ser estipulado como função dos passivos do FGTS, e deveria ser atendido por investimentos líquidos – devendo ser observado que, caso esses investimentos tenham risco de mercado, esse risco também deveria ser considerado como *reduzidor* do valor desses ativos.

Como exemplo, pode-se mencionar os títulos públicos federais prefixados ou que sejam referenciados a índices de preços. Quanto maior o prazo, mais volátil se torna o valor de mercado desses títulos que, em situações de crise, podem perder parcela substancial de seu valor. Ou seja, não deveria ser computado, para fins de cumprimento dos requisitos para a liquidez mínima, o valor de mercado corrente desses ativos, mas sim uma parte desse valor, a depender do risco incorrido. Ademais, é por esse motivo que seria desejável o investimento em títulos atrelados à taxa livre de risco Selic, uma vez que, mesmo com flutuações substanciais nos preços de mercado, e ao contrário do que ocorre nos demais títulos, o valor de mercado desses títulos não seria alterado.²³

Já o limite de patrimônio líquido mínimo, que também pode ser estipulado como percentual dos ativos ou das obrigações do FGTS, tem o objetivo de evitar uma situação de desequilíbrio econômico (mas não financeiro). Ou seja, busca-se tão somente impedir que o valor dos ativos, embora ilíquidos, não seja suplantado pelo valor dos passivos.

Afinal, como mencionamos, os riscos econômico e de liquidez são independentes. O FGTS tanto pode apresentar adequada liquidez embora apresentando patrimônio líquido negativo, como também pode ser altamente robusto do ponto de vista econômico, com substancial patrimônio, mas incapaz de efetuar os pagamentos aos titulares das contas vinculadas quando tentassem retirar seus recursos do Fundo.

²³ O preço dos títulos atrelados à taxa Selic não seria alterado enquanto houver confiança de que seu pagamento seja honrado pelo Tesouro Nacional. Mas, se houver dúvidas quanto ao pagamento regular do título – hipótese extrema e não usual – a variação de preço não será decorrente do risco de mercado, mas do risco de inadimplência. É por esse motivo que os títulos atrelados à Selic são considerados como livres de risco de mercado, ao contrário do que ocorre com os demais títulos públicos, que podem apresentar risco de mercado expressivo.

12. CONSIDERAÇÕES SOBRE O MONOPÓLIO DA CAIXA ECONÔMICA FEDERAL COMO OPERADORA ÚNICA DO FGTS

Um dos grandes temas a ser debatido referente ao FGTS diz respeito ao monopólio que vem sendo exercido há décadas pela Caixa Econômica Federal (CEF).

Mais especificamente, o monopólio a que nos referimos decorre da determinação segundo a qual a CEF será o agente operador único do FGTS, cabendo-lhe assim papel central na aplicação dos recursos do Fundo e no repasse dos recursos a outros agentes financeiros. Apesar dessa previsão, foi relatado que em 2019 havia apenas dois agentes financeiros recebendo esses repasses: a própria Caixa Econômica Federal, que teria recebido a maior parte dos recursos, e o Banco do Brasil, destinatário de apenas uma pequena parcela desses valores. Nenhuma outra instituição financeira teria atuado naquele ano como agente financeiro para os repasses aqui referidos.²⁴

Assim, a proposta de retirar a exclusividade de atuação da CEF no papel de agente operador não necessita passar pela retirada das contas vinculadas da Caixa Econômica Federal.

Ao contrário, consideramos ser viável – e desejável, face ao número de contas envolvidas – que as contas estejam centralizadas em uma única instituição financeira, papel que poderia continuar a ser desempenhado pela CEF, que continuaria, assim, a ser a única custodiante de todas as contas vinculadas dos trabalhadores.

Dessa forma, a Caixa continuaria, por exemplo, a:

- gerenciar as movimentações das contas vinculadas e a aplicação das disponibilidades financeiras do FGTS;
- elaborar as demonstrações financeiras do Fundo;
- realizar a transferência de recursos do FGTS aos demais agentes operadores, nos termos aprovados pelo Conselho Curador;

²⁴ Essas informações foram repassadas, para apresentação neste texto, pelo Deputado Hugo Motta, que atuou como relator da MP nº 889, de 2019, e que, à época, haviam sido fornecidas pelo Conselho Curador do FGTS. O parecer produzido contou, conforme destaca o Parlamentar, com o assessoramento da Consultoria Legislativa da Câmara dos Deputados.

- colocar à disposição do Conselho Curador, em formato digital, todos os dados e informações requeridos pelo Sistema de Informações Gerenciais do FGTS;
- garantir aos recursos alocados ao FI-FGTS, em cotas de titularidade do FGTS, a remuneração aplicável às contas vinculadas.

Ademais, a permissão de atuação de outros agentes operadores além da Caixa Econômica Federal não implicaria em modificação da diretriz de direcionamento prioritário dos recursos do FGTS para as áreas de habitação, saneamento básico e infraestrutura urbana.

A esse respeito, há que ser ressaltada que, mesmo com múltiplos agentes operadores, poderia haver **manutenção integral** do atuais §§ 2º e 3º do art. 9º da Lei nº 8.036, de 1990, que dispõem expressamente que: ²⁵

- os recursos do FGTS deverão ser aplicados em **habitação, em saneamento básico, em infraestrutura urbana** e em operações de crédito destinadas às entidades hospitalares filantrópicas, bem como a instituições que atuam no campo para pessoas com deficiência, e sem fins lucrativos que participem de forma complementar do SUS [...]; e
- o programa de aplicações deverá destinar, no mínimo, **60% para investimentos em habitação popular [...]**.

Evidentemente, é essencial que o FGTS mantenha, em seus ativos, uma parcela de recursos que não estejam imobilizados em operações de crédito, de maneira a possibilitar os saques dos titulares das contas vinculadas, os quais podem ser expressivos em caso de ocorrência de desastres naturais (que constituem uma das hipóteses de saque) ou de crises econômicas que levem a grave desemprego.

Enfim, seria absolutamente inviável a realização de saques caso todos os recursos do Fundo estivessem imobilizados em longas operações de

²⁵ Redação oriunda do voto do relator em seu parecer à MP nº 889, de 2019. Acesso em: <<https://legis.senado.leg.br/sdleg-getter/documento?dm=8032313&ts=1587665653495&disposition=inline>>. Acesso em: mai.2020.

crédito. Em decorrência dessa necessidade, há anos a Caixa Econômica Federal já aplica uma parcela relevante dos recursos do FGTS em ativos líquidos como títulos e fundos de investimento, nos termos permitidos por regulamento do Conselho Curador.

A título de exemplo, a Caixa aplicava, no ano de 2014, nada menos que R\$ 178 bilhões dos recursos do FGTS em depósitos bancários, aplicações interfinanceiras de liquidez, títulos e valores mobiliários e outras disponibilidades, que representavam **43% do total dos ativos do FGTS naquele ano.**

Em 2015, os investimentos realizados pela Caixa nesses ativos financeiros líquidos e em valores mobiliários atingiu R\$ 205 bilhões (ou **45%** do total de recursos do FGTS); em 2016, de R\$ 210 bilhões (ou **42%** do total); em 2017, de R\$ 166 bilhões (ou **34%** do total); e em 2018, R\$ 169 bilhões (ou **32%** do total)²⁶.

Apesar dessa atuação da Caixa como agente operador, o foco da quebra de seu monopólio não é voltada a essas aplicações em títulos, valores mobiliários e em aplicações interfinanceiras, mas sim a operações de crédito, com o objetivo de estimular maior eficiência na sua realização.

Há que se analisar a possibilidade de alteração do modelo de gestão do FGTS de maneira a substituir esse desenho monopolista por outro, que pode ser mais eficiente, que possibilite o surgimento de múltiplos agentes repassadores dos recursos e novos modelos de negócio, permitindo que outros agentes econômicos possam ter acesso aos recursos diretamente, e não apenas por intermédio da Caixa, e efetuar a gestão desses ativos.

O objetivo é alcançar benefícios nas áreas que dependem do financiamento do FGTS, sobretudo a de habitação. A Caixa, ao repassar a si própria a maior parte dos recursos do Fundo aplicados em habitação, concentra o financiamento imobiliário do País, em especial quando se consideram os recursos da poupança²⁷. Essa concentração prejudica não apenas o adequado desenvolvimento desse mercado, mas a própria redução das taxas de juros praticadas.

²⁶ Conforme o parecer do relator da MP nº 889, de 2019, em seu voto e conforme as demonstrações financeiras do FGTS, disponíveis em: <<http://www.fgts.gov.br/Pages/sobre-fgts/relatorio-demonstracao.aspx>>. Acesso em: out.2019.

²⁷ Acerca da fonte desses números, vide nota anterior.

Após dez anos do Programa Minha Casa, Minha Vida, que conta com a política de descontos do FGTS para atingir faixas de menor renda da população, há preocupações de que tenha ocorrido uma concentração crescente de empreendimentos em poucas construtoras, em detrimento da distribuição dos recursos para construtoras de menor porte, que poderiam atuar em locais distantes dos grandes centros urbanos.

Ademais, é oportuno apresentar as seguintes informações relativas aos programas habitacionais “Apoio à Produção” e “Carta de Crédito Individual”, realizados com recursos do FGTS.

Acerca desses programas, as informações da FGTS em seu sítio na internet²⁸ destacam as seguintes características:

- Apoio à Produção de Habitações: destina-se à produção e/ou comercialização de unidades habitacionais novas, incluindo aquelas resultantes de processo de reabilitação urbana, por intermédio da concessão de financiamentos a pessoas jurídicas do ramo da construção civil ou pessoas físicas integrantes da população-alvo do FGTS, adquirentes de unidades habitacionais novas, produzidas ou em produção, comercializadas por pessoas jurídicas do ramo da construção civil.
- Carta de Crédito Individual: destina-se à concessão de financiamentos a pessoas físicas, para aquisição, construção, conclusão, reforma, ampliação ou melhoria em unidade habitacional, ou, ainda, para aquisição de material de construção para construir ou reformar um imóvel residencial.

Deve-se observar que, muito embora a carteira ativa (ou seja, o “estoque”) de créditos do FGTS seja de R\$ 351,3 bilhões (conforme a Tabela 1), sendo R\$ 311,5 bilhões destinados a financiamentos habitacionais (Tabela 2), os desembolsos das operações de crédito ao longo de 2018, incluídos os descontos, totalizaram, naturalmente, montante substancialmente mais

²⁸ O sítio do FGTS na internet é: <<http://www.fgts.gov.br>>. As informações sobre os referidos programas estão disponíveis em: <<http://www.fgts.gov.br/Pages/fgts-social/habitacao.aspx>>. Acesso em: mai.2020.

reduzido, de R\$ 69,6 bilhões (que foram destinados não apenas ao setor de habitação, mas também a saneamento e infraestrutura urbana).²⁹

Estima-se que, desse total de R\$ 69,6 bilhões, uma parte substancial tenha sido direcionado a esses principais programas (“Apoio À Produção” e “Carta de Crédito Individual”), que devem ser absolutamente expressivos no contexto dos desembolsos de recursos do FGTS.

A esse respeito, os dados consolidados por unidade da federação para os desembolsos aos programas Apoio à Produção e Carta de Crédito Individual já estariam disponíveis na internet, no “Canal do FGTS”, mas apenas para usuários cadastrados, o que não nos parece razoável.

Todavia, entendemos que os dados relativos aos desembolsos dos programas do FGTS revestem-se de interesse público, e deveriam estar compreendidos em um esforço para o aumento da transparência relativa às ações do FGTS. Nesse sentido, essas informações – em especial quando consolidadas por Unidade da Federação – deveriam estar prontamente disponíveis a todos na rede mundial de computadores.

Com essas informações, poderiam ser verificadas ou confirmadas, eventualmente, desigualdades importantes na distribuição desses recursos por região do País. Como exemplo, a região Norte, apesar de contar com 8,8% da população do País, poderia se revelar como destinatária de uma fração muito inferior a 8,8% dos recursos do FGTS direcionados ao setor de habitação. O mesmo tipo de insuficiência poderia, por exemplo, ocorrer na região Nordeste, que responde por 27,1% da população do País, caso tenha recebido, ao longo dos anos, uma fração dos recursos para habitação inferior a esse percentual.

Essas possibilidades ou receios se baseiam no fato de que a região Sudeste, a mais afluente do País, e talvez as próprias regiões Sul e Centro-oeste, poderiam ser destinatárias de uma fração dos recursos superior à sua participação na população do País, o que poderia ser indicativo de

²⁹ Conforme primeira página das demonstrações financeiras do FGTS referentes a 2018, “No exercício de 2018, o FGTS contribuiu para movimentar a economia brasileira injetando no mercado uma soma aproximada de R\$ 181 bilhões. Desse total, R\$ 111,40 bilhões se referem aos pagamentos dos saques regulares do Fundo e R\$ 69,55 bilhões a desembolsos de parcelas das contratações realizadas referentes a obras de habitação, saneamento e infraestrutura urbana e aos descontos nos financiamentos concedidos à população de baixa renda.” Disponível em: <<http://www.fgts.gov.br/Pages/sobre-fgts/relatorio-demonstracao.aspx#section3>>. Acesso em: mai.2020.

ineficiência na alocação de recursos por parte da Caixa Econômica Federal em sua atuação como agente operador único do FGTS.

Para que possa ser assegurada uma distribuição mais equitativa, pode ser necessário o direcionamento de recursos para as construtoras de menor porte que possam operar no interior do País. Para tanto, seria oportuna a competição entre agentes operadores, os quais poderiam atuar simultaneamente em uma mesma área geográfica. Por sua vez, esses agentes operadores, por meio de seus diversos agentes financeiros, poderiam levar os recursos de forma mais eficiente às construtoras que desejem operar no interior.

A propósito, há uma observação quanto às distribuições de recursos do FGTS às construtoras. Trata-se do programa “Apoio à Produção” na parte em que os recursos são, no âmbito dos empreendimentos beneficiados, destinados ao financiamento a construtoras, e não às pessoas físicas.

Consideramos ser necessário que seja conferida adequada transparência no que tange às construtoras que efetivamente receberam esses financiamentos. À época da apreciação da MP nº 889, de 2019, no Congresso Nacional, havia **receios de que esse direcionamento estivesse fortemente concentrado em poucas construtoras.**

Além dessa segmentação por construtora, pode ser importante averiguar, por exemplo, a parcela dos recursos destinados às construtoras que são destinadas ao Estado de São Paulo ou mesmo à região Sudeste, de maneira a averiguar concentração geográfica em sua destinação a essas empresas.

Trata-se, de discussões que reforçam a necessidade premente de maior transparência no que se refere à destinação dos recursos do FGTS pelo agente operador, e da necessidade de discussão do fim do monopólio da Caixa Econômica Federal em sua atuação como agente operador único do FGTS.

13. QUESTÕES A SEREM DEBATIDAS EM RELAÇÃO AO FGTS

Consideramos que há questões que devem ser inseridas no debate em relação à gestão do FGTS. Algumas dessas questões foram apresentadas ao longo deste texto, mas outras não foram abordadas.

Enfim, consideramos que é de grande importância debater, entre outros aspectos:

- os vetos à Lei nº 13.932, de 2019;
- a existência de limites às doações efetuadas a programas sociais com recursos do FGTS. Esses limites poderiam ser estabelecidos como um percentual do lucro auferido no ano anterior acrescido das doações efetuadas naquele ano (essa soma representaria o 'resultado efetivo' do FGTS antes das doações a programas sociais). O Anexo II, no trecho às páginas 62 a 64, e o Anexo III, na página 81, tratam desse tema;
- a razoabilidade de os trabalhadores com contas vinculadas do FGTS serem financiadores de programas sociais, uma vez que, em princípio, esse tipo de dispêndio deveria ser suportado por toda a sociedade. A seção 8 trata dos efeitos dessas doações a programas sociais sobre a rentabilidade das contas vinculadas;
- a existência de um patrimônio líquido mínimo a ser prudencialmente mantido pelo FGTS e o valor desse patrimônio como um percentual dos ativos totais ou do saldo total dos depósitos das contas vinculadas. A seção 11 e a página 66 do Anexo II tratam desse tema;
- a existência de um percentual mínimo dos ativos que deva ser mantido em ativos líquidos. Em períodos de crise inesperada, pode haver um aumento substancial das retiradas de recursos, caso em que os ativos líquidos são de crucial importância para o atendimento dessas retiradas. Ademais,

qualquer governo poderia considerar oportuna, sobretudo em final de mandato, a expansão dos financiamentos em habitação, saneamento e infraestrutura com recursos do FGTS. Nessa hipótese, caso o governo subsequente se depare com uma crise inesperada, a ação do governo anterior poderia levar a uma crise de liquidez ao FGTS. A seção 11 trata desse tema;

- a distribuição integral dos resultados do FGTS aos titulares das contas vinculadas, desde que assegurada a manutenção de um patrimônio líquido mínimo em relação aos ativos totais ou ao saldo total dos depósitos das contas vinculadas. A seção 7 trata dos efeitos dessa política, caso tivesse sido adotada no passado;
- a utilização do saldo médio anual das contas vinculadas como parâmetro para a distribuição de resultados (e não o saldo da conta observado no último dia do ano). A página 69 do Anexo II aborda esse tema, ao tratar do aprimoramento da política de distribuição de resultados;
- a existência de um limite mínimo de remuneração das contas vinculadas, que não deveria ser inferior ao IPCA. A seção 9 trata desse tema;
- a redução da remuneração básica TR+3% ao ano quando essa parcela for superior a um determinado percentual da taxa Selic. Apesar de grande parte do passivo e dos ativos do FGTS estarem atrelados à TR, nem todos os ativos estão referenciados a esse indexador (como exemplo, pode-se mencionar as expressivas aplicações em títulos e valores mobiliários). Desta forma, manter uma remuneração das contas vinculadas em patamares iguais ou superiores à taxa Selic pode levar a uma situação de prejuízos anuais ao Fundo, além de fazer com que as captações do setor privado

junto ao FGTS venham a ser mais onerosas em relação à taxa Selic. A seção 9 também trata desse tema;

- avaliação contínua das taxas de administração do FGTS e do FI-FGTS. Em que pese a recente Lei nº 13.932, de 2019, ter estipulado para as taxas de administração do FGTS e do FI-FGTS o limite percentual de 0,5% ao ano dos respectivos ativos totais desses fundos (as quais eram até então estipuladas por normas infralegais em 1% ao ano dos ativos totais para o FGTS, e em torno de 1% ao ano para o FI-FGTS), é essencial que a questão seja aprofundada. Afinal, pode haver um contínuo crescimento dos ativos totais do FGTS e do FI-FGTS, o que poderia gerar uma elevação inadequada dos valores que o FGTS dispenderá para a administração desses fundos. As páginas 64 e 65 do Anexo II tratam desse tema;
- a quebra do monopólio da Caixa Econômica Federal (CEF) como agente operador único do FGTS. Deve-se destacar que pode ser debatida uma proposta na qual a CEF continuaria com a gestão das contas vinculadas, mas onde os múltiplos agentes operadores poderiam gerir os ativos do FGTS sob sua responsabilidade e, porventura, operar sob taxas de administração mais competitivas em relação às atualmente praticadas, as quais são definidas pelo Conselho Curador do FGTS (observado o limite máximo de 0,5% ao ano dos ativos totais do FGTS). A seção 12 trata desse tema;
- maior transparência, de modo que informações referentes à gestão do FGTS (incluindo informações pormenorizadas dos desembolsos de que trata a seção 12 deste texto) sejam disponibilizadas tempestivamente ao público na internet;
- o acompanhamento quanto a eventual descumprimento do dever de transparência pela não divulgação tempestiva de

demonstrações financeiras e outras informações do FGTS. A seção 3 deste texto aborda esse aspecto;

- transparência quanto às tarifas cobradas dos trabalhadores para movimentação das contas vinculadas, bem como acompanhamento e redução dessas tarifas quando necessário. Em especial na utilização de recursos do FGTS para aquisição da casa própria, essas tarifas podem apresentar valores expressivos que chegam a alcançar valores da ordem de R\$ 3.000 por movimentação, o que, em que pese as dificuldades operacionais para verificar a regularidade da movimentação, nos parece excessivo.³⁰

Anexos:

1. Planilhas que apresentam os principais números do FGTS em valores nominais e reais (mediante correção pelo IPCA até março de 2020) para o período de 2004 a 2018.
2. Informações relevantes sobre o FGTS em trechos de voto aprovado na apreciação da MP nº 889, de 2019.
3. Formas de regular a limitação aos descontos concedidos a programas sociais.

2020-3339

³⁰ Vide, por exemplo, matéria em: <<https://www.douradosagora.com.br/noticias/brasil/sacar-fgts-para-a-compra-de-imovel-a-vista-custa-ate-r-3-mil#:~:text=Depois%2C%20%C3%A9%20preciso%20avaliar%20se,valor%20depositado%20s%C3%B3%20na%20tarifa.>>>. Acesso em: mai.2020

ANEXO I

PLANILHAS QUE APRESENTAM OS PRINCIPAIS NÚMEROS DO FGTS (EM VALORES NOMINAIS E REAIS, COM CORREÇÃO PELO IPCA ATÉ MAR/2020)

Tabela 16. Principais números do FGTS a partir de 2004 (valores nominais, em R\$ bilhões)

VALORES NOMINAIS (em R\$ bilhões)													
Ano	ATIVOS	PL	LUCRO LÍQUIDO	SALDOS DAS CONTAS VINCULADAS	Receitas Lei Compl. nº 110/01	TOTAL DE RECEITAS	Despesas de depósitos vinculados	Descontos	Amortizações ref. Lei Compl. nº 110/01	LUCRO LÍQUIDO AJUSTADO	Taxa de administração à CEF	Resultado a ser distribuído	TOTAL DE DESPESAS
2004	160,5	17,3	3,1	107	2,2	14,3	6,0	nd	3,1	6,2	1,4	-	11,2
2005	172,7	19,8	3,0	134	2,5	19,5	7,8	0,7	6,0	9,0	1,3	-	16,5
2006	186,1	21,1	1,5	149	2,9	18,7	7,7	1,9	5,7	7,1	1,3	-	17,2
2007	198,0	22,9	1,8	160	1,9	18,2	7,3	1,6	5,3	7,1	1,4	-	16,4
2008	217,4	27,9	5,0	175	2,0	22,0	8,2	1,4	5,0	10,0	2,1	-	17,0
2009	235,1	30,5	2,6	191	2,4	21,3	7,1	4,2	4,5	7,1	2,2	-	18,7
2010	260,3	35,9	5,4	211	2,4	23,4	7,7	4,1	3,6	9,0	2,4	-	18,0
2011	290,3	41,0	5,1	236	2,8	27,3	9,8	5,5	3,4	8,5	3,1	-	22,1
2012	325,9	55,4	14,4	265	3,2	33,9	8,3	6,2	1,6	16,0	3,1	-	19,6
2013	365,3	64,6	9,2	295	3,7	29,8	8,9	8,0	-	9,2	3,5	-	20,6
2014	410,6	77,8	12,9	329	4,1	37,1	12,0	8,0	-	12,9	3,9	-	24,2
2015	457,6	90,9	13,3	363	5,0	44,8	16,5	10,5	-	13,3	4,4	-	31,5
2016	505,3	98,2	14,6	397	5,2	50,6	19,4	10,9	-	14,6	4,9	7,3	36,0
2017	493,2	100,7	12,5	384	5,2	40,4	14,3	8,6	-	12,5	4,9	6,2	28,0
2018	529,2	106,8	12,2	414	5,0	39,7	11,8	9,6	-	12,2	5,1	6,2	27,5

(*) Observação: Para os anos anteriores a 2013, os resultados anuais devem ser corrigidos, para fins de análises de geração de resultados, por meio da reintrodução das amortizações contábeis que reduziam artificialmente o valor do lucro líquido. Essas amortizações foram autorizadas pela Lei Complementar nº 110, de 2001 para compensar os complementos de correção monetária concedidos aos planos econômicos Verão e Collor I, cujos efeitos contábeis foram diferidos ao longo do tempo até 2012. Assim, a coluna "LUCRO LÍQUIDO AJUSTADO", cuja denominação é do autor, é o resultado da soma das colunas "LUCRO LÍQUIDO" e "Amortizações ref. Lei Compl. Nº 110/01".

Fonte: Demonstrações financeiras do FGTS, disponíveis em: <<http://www.fgts.gov.br/Pages/sobre-fgts/relatorio-demonstracao.aspx#section13>>. Acesso em: mai.2020. Elaboração do autor. A denominação "LUCRO LÍQUIDO AJUSTADO" é do autor, conforme a observação acima.

Tabela 17. Principais números do FGTS a partir de 2004 (valores reais, em R\$ bilhões a preços de março de 2020, com correção pelo IPCA)

VALORES CORRIGIDOS PELO IPCA ATÉ 31.03.2020 (em R\$ bilhões)													
Ano	ATIVOS	PL	LUCRO LÍQUIDO (LL)	SALDOS DAS CONTAS VINCULADAS	Receitas da Lei Complementar nº 110/01	TOTAL DE RECEITAS	Despesas de depósitos vinculados	Descontos	Amortizações ref. Lei Compl. nº 110/01	LUCRO LÍQUIDO AJUSTADO	Taxa de administração à CEF	Distribuição de resultados	TOTAL DE DESPESAS
2004	446,6	48,3	8,7	297,0	6,1	39,8	16,6	nd	8,7	17,4	4,0	-	31,1
2005	440,1	50,5	7,6	341,6	6,5	49,7	19,8	1,9	15,3	22,9	3,3	-	42,1
2006	437,9	49,6	3,5	351,0	6,8	44,1	18,0	4,4	13,3	16,8	3,2	-	40,5
2007	432,5	50,0	4,0	350,3	4,1	39,8	15,9	3,5	11,6	15,6	3,2	-	35,8
2008	440,1	56,5	10,1	355,0	4,1	44,6	16,6	2,8	10,1	20,2	4,3	-	34,5
2009	445,0	57,7	4,9	360,8	4,6	40,3	13,4	8,0	8,6	13,5	4,1	-	35,4
2010	461,0	63,5	9,5	373,7	4,2	41,4	13,6	7,2	6,4	15,9	4,3	-	31,9
2011	478,5	67,6	8,5	389,6	4,6	45,0	16,2	9,1	5,6	14,0	5,1	-	36,5
2012	506,4	86,1	22,3	412,0	4,9	52,7	12,9	9,6	2,5	24,8	4,8	-	30,4
2013	536,5	94,9	13,5	433,9	5,5	43,7	13,0	11,7	-	13,5	5,1	-	30,2
2014	563,2	106,6	17,7	451,1	5,6	50,9	16,4	11,0	-	17,7	5,4	-	33,2
2015	580,8	115,3	16,9	461,1	6,4	56,9	20,9	13,3	-	16,9	5,6	-	40,0
2016	592,1	115,0	17,1	465,1	6,0	59,3	22,7	12,8	-	17,1	5,7	8,5	42,2
2017	542,0	110,7	13,7	421,7	5,7	44,4	15,7	9,4	-	13,7	5,4	6,8	30,7
2018	556,0	112,2	12,8	435,2	5,3	41,7	12,4	10,1	-	12,8	5,4	6,5	28,8

(*) Observação: Para os anos anteriores a 2013, os resultados anuais devem ser corrigidos, para fins de análises de geração de resultados, por meio da reintrodução das amortizações contábeis que reduziam artificialmente o valor do lucro líquido. Essas amortizações foram autorizadas pela Lei Complementar nº 110, de 2001 para compensar os complementos de correção monetária concedidos aos planos econômicos Verão e Collor I, cujos efeitos contábeis foram diferidos ao longo do tempo até 2012. Assim, a coluna "LUCRO LÍQUIDO AJUSTADO", cuja denominação é do autor, é o resultado da soma das colunas "LUCRO LÍQUIDO" e "Amortizações ref. Lei Compl. Nº 110/01".

Fonte: Demonstrações financeiras do FGTS, disponíveis em: <<http://www.fgts.gov.br/Pages/sobre-fgts/relatorio-demonstracao.aspx#section13>>. Acesso em: mai.2020. Elaboração do autor. A denominação "LUCRO LÍQUIDO AJUSTADO" é do autor, conforme a observação acima.

ANEXO II

INFORMAÇÕES RELEVANTES SOBRE O FGTS EM TRECHOS DO VOTO APROVADO NA APRECIÇÃO DA MP Nº 889, DE 2019

(Disponível em: < <https://legis.senado.leg.br/sdleg-getter/documento?dm=8035349&ts=1587665653961&disposition=inline> >.
Acesso em: mai.2020)

COMISSÃO MISTA DESTINADA A EMITIR PARECER SOBRE A MEDIDA PROVISÓRIA Nº 889, DE 2019

MEDIDA PROVISÓRIA Nº 889, DE 2019

(...)

II – VOTO DO RELATOR

(...)

4.1.3 – Do Fundo de Garantia do Tempo de Serviço – FGTS

O FGTS é patrimônio dos brasileiros, instituído pela Lei nº 5.107, de 1966, e tem por finalidade garantir ao trabalhador um pecúlio, sob a forma de reserva financeira compulsória, proporcional ao tempo de serviço.

Além desse objetivo principal, que é amparar o trabalhador individualmente, o FGTS é um importante propulsor das políticas públicas do País, pois movimenta a economia por meio do financiamento de

empreendimentos nas áreas de habitação, saneamento básico, infraestrutura urbana e nas operações de crédito destinadas às entidades hospitalares filantrópicas. Ademais, o FGTS também pode destinar recursos por meio de operações de crédito a instituições sem fins lucrativos que atuam no campo para pessoas com deficiência que participem de forma complementar do Sistema Único de Saúde – SUS.

O FGTS tem natureza privada sob gestão pública e é gerido e administrado por um Conselho Curador, tendo como Agente Operador a Caixa Econômica Federal e como Gestor da Aplicação o Ministério do Desenvolvimento Regional.

Segundo as demonstrações financeiras³¹ de 2018, o FGTS apresentou ativos que totalizaram R\$ 529,2 bilhões e passivos de R\$ 422,4 bilhões, dentre os quais se incluem R\$ 413,8 bilhões referentes aos saldos das 272 milhões de contas com saldo positivo naquela data. Como os ativos são substancialmente maiores que os passivos, há um patrimônio líquido expressivo que alcançou R\$ 106,8 bilhões ao final de 2018.

Ademais, em 2018 o FGTS injetou na economia brasileira R\$ 111,4 bilhões³², que foram direcionados para pagamentos dos saques regulares, e R\$ 69,55 bilhões destinados a desembolsos, habitação, saneamento e infraestrutura. Houve nada menos que 527.733 famílias atendidas com unidades habitacionais, sendo que 351.606 foram beneficiadas com a redução dos valores a serem pagos por meio da política de concessão unilateral de descontos por parte do FGTS, que somaram R\$ 9,28 bilhões naquele ano.

Essa massa considerável de recursos vem agora, como antes, em auxílio do País. Em 2017, a Lei nº 13.446, de 2017, permitiu a movimentação das contas inativas, injetando R\$ 44,4 bilhões na economia de maneira a incentivar a sua recuperação. Agora, a Medida Provisória nº 889, de 2019, permite o saque imediato de até R\$ 500,00 a partir deste ano, o que, segundo a Exposição de Motivos apresentada, injetará até R\$ 40 bilhões adicionais na

³¹ Disponível em: <<http://www.fgts.gov.br/Pages/sobre-fgts/relatorio-demonstracao.aspx>>. Acesso em: out.2019.

³² Informação disponível em:

<http://www.caixa.gov.br/Downloads/fgts-demonstracao-financeira/DEMONSTRACAO_FINANCEIRA_FGTS-2018.pdf>. Acesso em: out.2019.

economia, no período de sete meses, compreendido entre setembro de 2019 a março de 2020.

Conforme a exposição de motivos, *a liberação tem duplo objetivo: acelerar a recuperação da economia, ao estimular o consumo e a atividade econômica; e permitir a rápida introdução do saque-aniversário. O saque especial de até R\$ 500 irá zerar 80% das contas do Fundo, facilitando a gestão dos sistemas computacionais do FGTS e criando as condições técnicas para acelerar a introdução do saque-aniversário.*

Além dessa medida temporária, são efetuadas outras mudanças permanentes no FGTS:

- a criação da sistemática do saque-aniversário, na qual anualmente, no mês de seu aniversário, o trabalhador poderá realizar um saque cujo valor é apurado por meio da tabela constante do Anexo à Medida Provisória;
- a criação da hipótese de saque da conta vinculada a qualquer tempo quando seu saldo for inferior a R\$ 80,00 e não houver ocorrido depósitos ou saques por no mínimo um ano, à exceção da distribuição de resultados;
- a previsão de que o Conselho Curador determinará a distribuição da totalidade do resultado positivo auferido pelo FGTS, por meio de crédito nas contas vinculadas de titularidade dos trabalhadores;
- a possibilidade de, a critério do titular da conta vinculada do FGTS, os direitos aos saques anuais serem objeto de alienação ou cessão fiduciária em favor de qualquer instituição do Sistema Financeiro Nacional.

Com relação a essa última alteração, o art. 1º da Lei nº 10.820, de 2003, já permite que, nas operações de crédito consignado, o empregado possa oferecer em garantia até 10% do saldo de sua conta vinculada no FGTS ou até 100% do valor da multa paga pelo empregador, em caso de despedida sem justa causa ou de despedida por culpa recíproca ou força maior, não se

aplicando, em relação à essa garantia, a determinação de que as contas vinculadas são impenhoráveis.

Assim, essas medidas flexibilizam a utilização dos recursos pelos trabalhadores, além de tornar os rendimentos das contas mais atraentes com a distribuição dos lucros, que ocasionalmente poderiam, segundo especialistas, superar os ganhos alcançados com outros investimentos como a poupança.

No entanto, de forma a assegurar o equilíbrio do Fundo, a Medida Provisória possibilita que o Poder Executivo poderá modificar, até 30 de junho de cada ano, o valor que poderá ser retirado no âmbito da sistemática de saque-aniversário, mediante a possibilidade de alteração da tabela anexa à Medida Provisória, respeitada a alíquota mínima de 5% a ser aplicada sobre o valor das contas vinculadas para a apuração do montante que poderá ser sacado.

Entretanto, esta Medida Provisória não se limita a dispor sobre saques e distribuição de resultados, mas também trata de diversos outros assuntos, estabelecendo, por exemplo:

- que o empregador ou o responsável fica obrigado a elaborar folha de pagamento e declarar os dados relacionados aos valores do FGTS e outras informações de interesse do Ministério da Economia, por meio de sistema de escrituração digital;
- que as informações prestadas por meio desse sistema digital constituem declaração e reconhecimento de créditos caracterizando confissão de débito, sendo assim instrumento hábil e suficiente para a cobrança do crédito do FGTS;
- que o lançamento da obrigação principal e das obrigações acessórias relativas ao FGTS será efetuado de ofício pela autoridade competente na hipótese de o empregador ou terceiro não apresentar a declaração por

meio do sistema digital e será revisto de ofício, nas hipóteses de omissão, erro, fraude ou sonegação;

- que a notificação do empregador relativa aos débitos com o FGTS, o início de procedimento administrativo ou a medida de fiscalização interrompem o prazo prescricional;
- que, para fins de apuração e lançamento, considera-se não quitado o FGTS pago diretamente ao trabalhador, vedada a sua conversão em indenização compensatória;
- que será de R\$ 100,00 a R\$ 300,00 por trabalhador prejudicado a multa devida em decorrência da ausência de apresentação, ou apresentação com erros ou omissões, das informações ao sistema de escrituração digital e das demais informações legalmente exigíveis.

Da necessidade de aprimoramento e complementação das disposições da Medida Provisória nº 889, de 2019

Consideramos que a presente Medida Provisória trata de temas de grande relevância para o FGTS. Entretanto, também entendemos que seus dispositivos acarretam a necessidade de assegurar o equilíbrio econômico-financeiro do Fundo.

Mais especificamente, há que se observar que uma parte substancial das receitas do FGTS decorrem das aplicações que são atualmente realizadas **em títulos e valores mobiliários, aplicações interfinanceiras de liquidez e outras disponibilidades**. Conforme as demonstrações financeiras de 2018³³, **essas receitas atingiram o valor de R\$ 14,7 bilhões no ano de 2018**, representando nada menos que **87% das receitas decorrentes de operações de crédito** em financiamentos habitacionais e em infraestrutura e desenvolvimento urbano.

³³ Disponível em: <<http://www.fgts.gov.br/Pages/sobre-fgts/relatorio-demonstracao.aspx>>. Acesso em: out.2019.

Entretanto, com a edição da presente Medida, espera-se, conforme mencionado, que ocorram no curto prazo saques da ordem de R\$ 40 bilhões, que ocasionarão redução importante dessa carteira de títulos, valores mobiliários e outros ativos líquidos, que em dezembro de 2018 apresentava saldo de R\$ 169 bilhões. **A redução desses ativos certamente acarretará a redução significativa de receitas do Fundo.**

Essa redução de receitas em decorrência dos saques ora viabilizados, conjugada com a expectativa de um ambiente de taxas de juros mais moderadas e, conseqüentemente, de menores receitas financeiras, cumulada com a necessidade premente de extinção da contribuição social instituída pela Lei Complementar nº 110, de 2001, cujo recursos são destinados ao FGTS, traz desafios imediatos ao Fundo cujo equacionamento deve ser prontamente enfrentando.

É crucial, portanto, apresentarmos, concomitantemente às inovações introduzidas pela Medida Provisória, dispositivos que assegurem o equilíbrio do FGTS no longo prazo por meio da redução de custos administrativos e do aprimoramento de sua gestão, de sua governança e de seu sistema de fiscalização da arrecadação de recursos ao Fundo, dentre outros aspectos.

Trata-se de medidas absolutamente inadiáveis que permitirão a consecução segura dos objetivos propostos pelo Poder Executivo com a edição da presente Medida Provisória, possibilitando ao FGTS continuar, de forma segura, a atingir seus objetivos sociais e de proteção ao trabalhador.

Da contribuição social criada pela Lei Complementar nº 110, de 2001

Apesar da esperada perda de receitas do Fundo, é inadiável reconhecer que uma parte da arrecadação do FGTS não pode continuar a ser auferida.

Estamos nos referindo aqui à necessidade imediata de interromper a cobrança da contribuição social devida pelos empregadores em caso de despedida de empregado sem justa causa, à alíquota de 10% sobre o montante de todos os depósitos efetuados no FGTS, acrescido das respectivas remunerações, e que foi instituída pela Lei Complementar nº 110, de 2001.

Essa contribuição já cumpriu totalmente a sua função que era dotar o Fundo de recursos para compensar os pagamentos efetuados às contas vinculadas em face dos complementos de atualização monetária determinados pelo Poder Judiciário em decorrência dos planos Verão (em 1988 e 1989) e Collor I (em 1990). Apenas no ano passado essa contribuição gerou R\$ 5,0 bilhões³⁴ em arrecadações ao FGTS. Trata-se de um tributo a mais a elevar o custo do trabalho, tornando a dispensa sobremaneira onerosa para o empregador, que já está sujeito ao pagamento de multa de 40% sobre todos os depósitos ao Fundo e suas remunerações.

Apesar de instituída por lei que é, formalmente, complementar, entendemos que essa contribuição pode ser extinta por lei ordinária. A nosso ver, trata-se de contribuição social geral, prevista no art. 149 da Constituição Federal. A exigência de lei complementar dá-se apenas para as contribuições sociais destinadas à seguridade social (art. 195, § 4º, combinado com o art. 154, inciso I, da CF). Assim, a Lei Complementar nº 110, de 2001, no ponto em que cria a contribuição social, é apenas formalmente complementar, sendo assim passível de ser alterada por lei ordinária ou medida provisória. Dessa forma, propomos extinguir a referida contribuição.

Trata-se de medida que não tem implicação orçamentária e financeira, uma vez que, ao mesmo tempo em que fica extinta a contribuição, extingue-se também a destinação desses recursos ao FGTS.

A esse respeito, o art. 3º, § 1º, da Lei Complementar nº 110, de 2001, dispõe que essas contribuições sociais são recolhidas na rede arrecadadora e transferidas à Caixa Econômica Federal para incorporação ao FGTS, na forma do art. 11 da Lei nº 8.036, de 1990. Por sua vez, esse dispositivo determina que os depósitos feitos na rede bancária relativos ao FGTS serão transferidos à Caixa Econômica Federal no segundo dia útil subsequente à data em que tenham sido efetuados. Assim, a extinção da contribuição não acarreta impacto às finanças públicas.

Contudo, haverá impactos importantes ao Fundo, o que exige maior eficiência em seu funcionamento, inclusive no financiamento à habitação,

³⁴ Informação disponível em:

<http://www.caixa.gov.br/Downloads/fgts-demonstracao-financeira/DEMONSTRACAO_FINANCEIRA_FGTS-2018.pdf>. Acesso em: out.2019.

saneamento básico e infraestrutura urbana, e mediante a redução dos custos envolvidos em sua administração.

Da estipulação de limites às doações do FGTS a programas sociais

Em face na necessidade de maior eficiência do Fundo, propomos estipular regras quanto ao montante de recursos que poderão ser doados pelo FGTS a programas sociais habitacionais. Essas doações são denominadas ‘descontos’, os quais são concedidos a fundo perdido à população de baixa renda nos programas de habitação popular – sendo que os beneficiários podem ou não ser titulares das contas do FGTS.

É importante ponderar que não se pretende, nessa oportunidade, estabelecer vedação às doações de recursos do FGTS a programas sociais. Ao contrário, temos em mente a preservação do importante papel social que vem sendo prestado pelo FGTS em especial em uma conjuntura econômica que torna necessário o apoio à população de baixa renda. O que se critica aqui é a inexistência de limites claros a essas doações.

Mais especificamente, sem a estipulação de limites poderia se chegar a uma situação em que quase a totalidade dos resultados efetivamente auferidos pelo Fundo poderia ser doado a programas sociais, reduzindo a zero o resultado contábil do ano, tornando assim inócua a política de distribuição de resultados aos titulares das contas vinculadas.

Nos últimos anos, os seguintes valores³⁵ foram doados pelo FGTS na forma de descontos: R\$ 8,0 bilhões em 2014; R\$ 10,5 bilhões em 2015; R\$ 10,9 bilhões em 2016; R\$ 8,6 bilhões em 2017; e R\$ 9,6 bilhões em 2018.

Essas doações representaram, em 2014, nada menos que 87% do resultado (ou seja, do lucro) auferido pelo FGTS no ano anterior. Em 2015, essa proporção foi de 82%; em 2016, também foi de 82%; em 2017, de 59%; e em 2018, de 77%.

³⁵ Conforme as demonstrações financeiras do FGTS. Disponíveis em: <<http://www.fgts.gov.br/Pages/sobre-fgts/relatorio-demonstracao.aspx>>. Acesso em: out.2019.

A esse respeito, temos a convicção, com muita clareza, de que o valor a ser doado pelo FGTS a programas sociais habitacionais deve necessariamente depender da magnitude dos resultados auferidos pelo Fundo.

Nesse sentido, caso se deseje a expansão das destinações a fundo perdido para programas sociais, deve haver simultaneamente um esforço para uma melhor gestão do FGTS, de maneira a que sejam obtidos melhores resultados que, por sua vez, possibilitarão uma maior destinação de recursos aos programas sociais – que, a propósito, deveriam ser custeados prioritariamente por recursos de toda a sociedade, e não com recursos dos trabalhadores por meio do orçamento do FGTS.

Em face da atual situação das contas públicas, compreende-se a necessidade de o FGTS dar sua parcela de contribuição a esse objetivo, mas desde que essa liberalidade ocorra dentro das possibilidades geradas pelos lucros auferidos pelo Fundo.

É por esse motivo que consideramos adequado que as doações a programas sociais sejam limitadas a 50% do resultado auferido pelo FGTS no ano anterior. Temos a convicção de que destinações superiores a esse limite representariam oneração excessiva aos trabalhadores, que seriam privados de receber esses recursos por meio de política de distribuição de resultados recentemente estabelecida pela legislação.

A propósito, é importante destacar que os limites aos descontos podem ser estipulados em duas formas muito similares:

- (i) em relação ao resultado do ano anterior; ou
- (ii) em relação ao resultados acrescido dos descontos concedidos no ano anterior (o que representaria o “resultado efetivo” do fundo).

Se a geração de “resultado efetivo” for, digamos, de R\$ 21 bilhões ao ano, estipular como limite aos descontos o percentual de 50% do resultado anterior levaria, após poucos anos, à seguinte proporção de valores: R\$ 14 bilhões de resultado e R\$ 7 bilhões de descontos a cada ano.

Seria indiferente, assim, estipular como limite aos descontos:

- (i) 50% do resultado de R\$ 14 bilhões (resultando em R\$ 7 bilhões como limite); ou
- (ii) 33,3% do “resultado efetivo” de R\$ 21 bilhões (também resultando em R\$ 7 bilhões como limite).

Entretanto, no curto prazo é preferível que o limite seja aplicado ao “resultado efetivo” (resultado + descontos) do ano anterior. O teto do desconto apurado dessa maneira é numericamente muito mais estável ao longo do tempo do que o limite aplicado apenas ao resultado, caso ocorra, por quaisquer motivos, variações no resultado do FGTS.

Da taxa de administração devida à Caixa Econômica Federal e das demais despesas administrativas

No que se refere aos lucros auferidos, é importante destacar a expressiva magnitude dos valores pagos pelo FGTS a título de taxa de administração à Caixa Econômica Federal. Com efeito, os resultados do FGTS continuam fortemente prejudicados pela ineficiência da gestão estatal que lhes é imposta.

Mais especificamente, nos últimos dez anos foi permitido que a taxa de administração recebida pela Caixa estivesse muito acima dos valores praticados pelo mercado para esse tipo de atividade.

Conforme as demonstrações financeiras publicadas, no período de cinco anos entre o início de 2014 ao final de 2018 o FGTS pagou à Caixa nada menos que **R\$ 23 bilhões de reais** apenas para que administrasse o Fundo³⁶. Essa taxa de administração, que é de 1% ao ano sobre o valor total dos ativos (que totalizaram R\$ 529 bilhões ao final de 2018) é francamente impraticável em ambientes de taxas de juros moderadas como a que vivenciamos no presente. Tal patamar de taxa de administração faz com que o Fundo tenha de pagar à Caixa grande parte dos juros reais que obtém das operações que realiza com seus ativos.

³⁶ Conforme as demonstrações financeiras do FGTS. Disponíveis em: <<http://www.fgts.gov.br/Pages/sobre-fgts/relatorio-demonstracao.aspx>>. Acesso em: out.2019.

É oportuno observar que, de acordo com as demonstrações financeiras do FGTS, nos anos de 2005, 2006 e 2007 os valores pagos à Caixa a título de taxa de administração foram, respectivamente, de R\$ 1,29 bilhão (2005); de R\$ 1,34 bilhão (2006) e de R\$ 1,44 bilhão (2007). Já em 2018 esse pagamento foi de nada menos que R\$ 5,14 bilhões.

Mesmo a inflação no período não é capaz de explicar tamanha discrepância. Aplicando a variação da inflação apurada pelo IPCA de forma a trazer todos os valores a preços de 2018, o aumento real das taxas de administração surpreende: R\$ 2,59 bilhões em 2005; R\$ 2,62 bilhões em 2006. R\$ 2,70 bilhões em 2007; e a seguir um aumento contínuo até atingir R\$ 5,14 bilhões em 2018.

Assim, uma indagação é pertinente: **se, a preços de 2018, cerca de R\$ 2,6 bilhões ao ano era montante suficiente para administrar o FGTS no período entre 2005 a 2007, quando a informatização era mais precária, por que em 2018, com todos os recursos de informática atualmente disponíveis, seria necessário o dobro desse valor?**

Não vemos motivo para essa elevação de custos.

Ao contrário, consideramos que, em face das tecnologias atualmente existente, espera-se uma substancial redução – e não elevação – dos custos de gestão do FGTS.

Mesmo adotando uma visão conservadora, assumindo que surpreendentemente não haveria nenhum ganho decorrente das novas tecnologias, o pagamento de cerca de R\$ 2,6 bilhões deveria continuar a ser suficiente para a gestão do Fundo. A esse respeito, esse montante equivale a 0,498% sobre o valor dos ativos do FGTS ao final de 2018.

Assim, em face desse contexto, não vemos não determinar a redução da taxa de administração paga à Caixa Econômica Federal para, pelo menos, 0,5% do valor dos ativos do Fundo, sendo que esse mesmo patamar deve também se estipulado como limite superior para o pagamento da taxa de administração do FI-FGTS.

Da necessidade de manutenção de um patrimônio líquido mínimo do FGTS

Consideramos adequado estipular um valor mínimo de patrimônio líquido a ser mantido pelo Fundo. Com a atual política de distribuição de 100% dos resultados anuais, esse patrimônio líquido estará congelado em termos nominais – salvo na hipótese de prejuízo, quando apresentará redução. Dessa maneira, o patrimônio líquido, que representa uma segurança para a manutenção do equilíbrio econômico do Fundo, estará sujeito à contínua perda de valor em decorrência da inflação.

Dessa maneira, propomos que, quando esse patrimônio representar apenas 10% dos saldos das contas vinculadas, haverá limitação dos lucros a serem distribuídos de maneira a manter esse patamar mínimo prudencial. Não obstante, é oportuno mencionar que estamos ainda distantes dessa situação, uma vez que o patrimônio líquido representava, ao final de 2018, cerca de 26% dos saldos das contas vinculadas do FGTS³⁷.

Da necessidade de auditoria externa independente e das regras de governança

Esses aspectos apontam, inclusive, para uma fragilidade evidente no modelo de governança do FGTS, que é a inexistência da realização de auditoria externa independente.

As contas do Fundo foram sempre auditadas por empresas contratadas pelo próprio executor das despesas, que é o agente operador único, em flagrante conflito com regras básicas de governança. Em qualquer organização, a contratação e o acompanhamento do trabalho dos auditores independentes são tarefas do Conselho de Administração, por meio de um Comitê de Auditoria, e nunca da Diretoria Executiva, cujas ações e despesas constituem o objeto auditado.

Como a boa governança é uma prática cada vez mais demandada na gestão do patrimônio alheio, decidimos, dentre outras medidas pontuais, estabelecer critérios para o exercício do cargo de membro do Conselho

³⁷ O patrimônio líquido e o total de depósitos vinculados no FGTS em 2018 estão disponíveis em: < http://www.caixa.gov.br/Downloads/fgts-demonstracao-financeira/DEMONSTRACAO_FINANCEIRA_FGTS-2018.pdf>. Acesso em: out.2019.

Curador – em especial o atendimento aos requisitos da “Lei da Ficha Limpa” –, sendo que as reuniões do Conselho passarão inclusive a ser transmitidas ao vivo pela internet, salvo se houver temas cuja discussão esteja sob previsão legal de sigilo.

Ademais, consideramos oportuno prever adequadamente que o FGTS mantenha, em seus ativos, uma parcela de recursos que não estejam imobilizados em operações de crédito, de maneira a possibilitar os saques dos titulares das contas vinculadas, os quais podem ser expressivos em caso de ocorrência de desastres naturais (que constituem uma das hipóteses de saque) ou das próprias possibilidades abertas pela presente Medida Provisória (das quais são esperados saques da ordem de R\$ 40 bilhões).

Enfim, seria absolutamente inviável a realização de saques caso todos os recursos do Fundo estivessem imobilizados em longas operações de crédito. Em decorrência dessa necessidade, é indispensável possibilitar a aplicação de uma parcela dos recursos em ativos líquidos como títulos e fundos de investimento, nos termos permitidos por regulamento do Conselho Curador, e nos termos de proposta apresentada pelo agente operador.

Entretanto, a Caixa, como agente operador, já efetua essas aplicações. No ano de 2014 nada menos que R\$ 178 bilhões dos recursos do FGTS em depósitos bancários, aplicações interfinanceiras de liquidez, títulos e valores mobiliários e outras disponibilidades, o que representava **43% do total dos ativos do FGTS naquele ano.**

Em 2015, os investimentos realizados pela Caixa nessa modalidade de ativos financeiros e de valores mobiliários atingiram R\$ 205 bilhões (ou **45%** do total de recursos do FGTS); em 2016, de R\$ 210 bilhões (ou **42%** do total); em 2017, de R\$ 166 bilhões (ou **34%** do total); e em 2018, R\$ 169 bilhões (ou **32%** do total)³⁸.

Apesar dessa atuação da Caixa já existir, é oportuno estabelecer essa prerrogativa com mais clareza.

Não obstante é, ao mesmo tempo, necessário destacar que **não está sendo modificada, em nenhum aspecto a necessidade de**

³⁸ Conforme as demonstrações financeiras do FGTS, disponíveis em: <<http://www.fgts.gov.br/Pages/sobre-fgts/relatorio-demonstracao.aspx>>. Acesso em: out.2019.

direcionamento prioritário dos recursos do FGTS para as áreas de habitação, em saneamento básico, em infraestrutura urbana.

Assim, há que ser ressaltada a **manutenção integral** do atuais §§ 2º e 3º do art. 9º da Lei nº 8.036, de 1990, que dispõem expressamente que:

- os recursos do FGTS deverão ser aplicados em **habitação, em saneamento básico, em infraestrutura urbana** e em operações de crédito destinadas às entidades hospitalares filantrópicas, bem como a instituições que atuam no campo para pessoas com deficiência, e sem fins lucrativos que participem de forma complementar do SUS [...]; e
- o programa de aplicações deverá destinar, no mínimo, **60% para investimentos em habitação popular [...]**.

Assim, o foco da atuação da Caixa como agente operador continuará a ser as **nas operações de crédito** – as quais estão asseguradas, conforme mencionado, pela Lei nº 8.036, de 1990.

Da estipulação de limites às taxas de juros nas operações de crédito garantidas com recursos do FGTS

Quanto à proteção ao trabalhador, há também aprimoramentos relevantes a serem feitos, como em relação aos dispositivos que preveem a alienação ou cessão fiduciária dos recursos que serão recebidos por meio da sistemática de saque-aniversário.

Acerca dessa questão, a Medida Provisória possibilita a realização de operações de crédito mediante taxas de juros que poderão ser muito reduzidas em face da solidez da garantia oferecida. Assim, a medida propicia aos trabalhadores a antecipação dos valores dos saque-aniversários futuros sem que ocorra, no presente, saída de recursos do FGTS, preservando assim suas atribuições quanto ao financiamento da habitação e da infraestrutura nacional.

Contudo, há também que se observar que o impacto da medida na redução do *spread* praticado no mercado de crédito dependerá da concorrência na oferta desse serviço. Sabe-se que o preço de qualquer produto

não é determinado pelos custos incorridos em produzi-lo, mas pelo custo de oportunidade envolvido. Em um mercado sem concorrência e insuficientemente regulado, o preço do crédito lastreado com recursos do FGTS poderá ser apenas ligeiramente inferior ao dos produtos substitutos.

Propomos, portanto, que nessas operações de crédito altamente garantidas por meio da cessão fiduciária dos recebimentos certos do saque-aniversário, as taxas de juros praticadas estejam sujeitas aos limites estipulados pelo Conselho Curador do FGTS, os quais deverão ser inferiores aos limites de taxas de juros estipulados para os empréstimos consignados dos servidores públicos federais do Poder Executivo.

Do aprimoramento da política de distribuição de resultados

Importa observar que mesmo a importante política de distribuição de 100% dos resultados do fundo aos trabalhadores apresentada por esta Medida Provisória é merecedora de reparos. Ocorre que foi estabelecido como base para a distribuição os saldos existentes apenas na data de 31 de dezembro de cada ano.

Ora, se o trabalhador se encontrar em uma situação que tenha de sacar todos os seus recursos do FGTS ainda que poucos dias antes de 31 de dezembro, perderá todo o direito à distribuição de resultados.

Trata-se, assim, de regra que não é razoável. É importante estabelecer, alternativamente, que seja considerado o saldo médio de cada conta vinculada para fins da apuração do montante que valor que será devido para fins de distribuição de resultado. Afinal, todas as contas com saldo não nulo participaram para a consecução dos resultados positivos do FGTS naquele ano.

Da redução de custos aos trabalhadores titulares das contas vinculadas

Em termos de redução de custos para os titulares da conta, a nossa proposta de Projeto de Lei de Conversão:

- a) isenta tarifas para transferência de recursos do FGTS para contas de depósitos mantidas em outras instituições (quando houver a possibilidade de movimentação desses valores); e
- b) conforme já mencionado, estipula limites às taxas de juros praticadas quando do adiantamento do saque-aniversário junto a instituições financeiras.

Da ampliação do saque imediato (retirada da totalidade dos recursos das contas vinculadas com saldo inferior a um salário mínimo na data de publicação da MP)

Reconhecendo a atual dificuldade por que passa a população brasileira, garantimos o saque total, para aquelas contas que tinham, na data de entrada em vigor da Medida Provisória, saldo de até um salário mínimo nas contas vinculadas, de modo que o titular possa ter ainda mais recursos disponíveis para utilizar como melhor convier. Conforme estimativas do governo, essa medida possibilitará saques que, em seu conjunto, totalizem cerca de R\$ 3 bilhões.

Não obstante, acatamos solicitação do governo para que o saque de valores residuais de R\$ 80,00 ocorra após 180 dias da data de publicação da Lei resultante desta Medida Provisória. Trata-se de solicitação decorrente de dificuldades operacionais para possibilitar a retirada desses valores no mesmo período em que estão previstos os saques imediatos facultados pela MP.

Da utilização dos recursos do FGTS para aquisição de imóveis fora do Sistema Financeiro da Habitação (SFH), nos limites estipulados pelo Conselho Curador

A nossa proposta também possibilita que os recursos depositados na conta do FGTS também possam ser utilizados em financiamentos fora do âmbito do SFH.

Não obstante, as operações fora do SFH observarão os mesmos limites financeiros das operações realizadas no âmbito desse Sistema,

no que se refere ao valor máximo de movimentação da conta vinculada e os limites, critérios e condições estabelecidos pelo Conselho Curador.

Dos serviços prestados pelo FGTS aos trabalhadores e empregadores

É preciso destacar também a qualidade dos serviços prestados pelo FGTS aos trabalhadores e empregadores. A atual redação da Lei do FGTS ainda dispõe que os empregadores, em plena era digital, é que devem comunicar mensalmente aos trabalhadores os valores depositados no FGTS, repassando-lhes as informações sobre suas contas vinculadas administradas pela Caixa Econômica Federal.

Além de completamente anacrônica, essa disposição legal impõe um custo adicional para empregadores, sujeitando-os a sanções pela falta de prestação de um serviço que deveria ser oferecido, com qualidade e baixo custo, diretamente pelo agente operador dos recursos, que é a Caixa.

Assim, propomos estipular que competirá à Caixa Econômica Federal a disponibilização de serviços digitais que permitam:

- aos trabalhadores, a prestação de informações sobre seus créditos perante o Fundo e o acionamento imediato da inspeção do trabalho em caso de inadimplemento do empregador, de forma que seja possível acompanhar a evolução de eventuais cobranças administrativas e judiciais dos valores não recolhidos;
- aos empregadores, a desburocratização de suas obrigações perante o Fundo, incluindo a geração de guias, o parcelamento de débitos, a emissão, sem ônus, do Certificado de Regularidade do FGTS, e a realização de procedimentos de restituição e compensação.

Do Fundo de Compensação de Variações Salariais (FCVS)

Como forma de liberar mais recursos para o FGTS, que é credor do Fundo de Compensação de Variações Salariais (FCVS), deliberamos no

sentido de alterar o arcabouço regulatório que disciplina a novação de dívidas e responsabilidades do FCVS.

Este aperfeiçoamento legislativo corrige parâmetros e detalhes previstos na Lei nº 10.150, de 2000, que trata deste tema. É importante destacar que se trata de medidas cuja inclusão no Projeto de Lei de Conversão foi solicitada com ênfase pelo Poder Executivo, após, conforme relatado, terem ocorrido amplas deliberações no âmbito daquele Poder que teriam contado inclusive com a manifestação favorável da Controladoria-Geral da União.

A esse respeito, o Poder Executivo apresentou a este relator a seguinte justificativa acerca da presente proposta de alteração no FCVS:

“O Fundo de Garantia do Tempo de Serviço – FGTS é credor de diversas instituições públicas e privadas que contraíram operações de crédito junto ao fundo para realizar empreendimentos nas áreas de habitação, saneamento e infraestrutura. Um volume expressivo dessas operações contava com a garantia de pagamento na forma de créditos junto ao Fundo de Compensação de Variações Salariais – FCVS, cujo passivo foi assumido pela União por meio da Lei nº 10.150, de 21 de dezembro de 2000.

Em outra vertente, o FCVS, fundo instituído em 1967 por meio de Resolução de Diretoria do então Banco Nacional da Habitação – BNH, cuidava de política pública, hoje extinta, da qual resta um passivo para regularização por parte da União e um ativo relevante para o FGTS. Adicionalmente, por força do § 8º do art. 9º da Lei nº 8.036, de 11 de maio de 1990, é da União o risco de crédito nas aplicações efetuadas até 1º de junho de 2001 pelos demais órgãos integrantes do Sistema Financeiro da Habitação – SFH e pelas entidades credenciadas pelo Banco Central do Brasil como agentes financeiros, sub-rogando-se nas garantias prestadas à Caixa Econômica Federal.

Segundo estimativas obtidas junto ao agente operador do FGTS, o Fundo é credor em cerca de R\$ 16,4 bilhões de agentes que atuaram no Sistema Financeiro da Habitação no passado e que caucionaram suas operações de empréstimo junto ao FGTS com créditos junto FCVS. Mais de 50% do montante dessas

obrigações encontra-se em atraso, o que traz forte impacto sobre a capacidade de financiamento do FGTS, e impede que muitos agentes voltem a atuar na política habitacional. O próprio FGTS possui uma carteira de aproximadamente R\$ 7 bilhões em créditos passíveis de novação junto ao FCVS que, se novados, ofereceriam importante fôlego ao Fundo para alavancar novas operações com forte impulso ao emprego e à economia nacional.

As alterações aqui propostas à Lei nº 10.150/2000 tratam aspectos regulatórios que têm dificultado o andamento dos processos de novação das dívidas do FCVS, sem ampliar ou criar novas obrigações à União. A medida preserva o estoque de créditos FCVS já apurados pela CAIXA – Administradora do FCVS – permitindo que a política de novação reforce a sustentabilidade do FGTS em potencial superior a R\$ 20 bilhões. A presente medida é especialmente oportuna neste momento em que o FGTS facilita o acesso dos trabalhadores os seus saldos em conta vinculada, tornando-se fundamental garantir que o Fundo possa recuperar receitas para manter sua capacidade de oferecer benefícios à sociedade na forma de investimentos em habitação, saneamento e infraestrutura. As alterações oferecem benefícios também à União, ao viabilizar que os devedores do FGTS quitem suas obrigações evitando que os cofres públicos sejam demandados a honrar garantias de operações do passado com prejuízo de outras políticas públicas que atendam a sociedade neste momento de restrição de recursos.”

Da viabilização de saques em decorrência de doenças raras

Acatando a Emenda nº 37, buscamos acolher, com um olhar solidário, as pessoas que sejam acometidas por doenças raras, seja o titular ou seu dependente. Para esses interessados, estipulamos a possibilidade de sacar seus recursos do FGTS. Trata-se de medida de caráter humanitário e que não mais pode tardar, uma vez que, em determinadas circunstâncias, as pessoas acometidas por essas doenças podem, inesperada e repentinamente, necessitar com urgência de recursos financeiros, de maneira que não podem ser impedidas de utilizar os recursos que mantêm depositados no Fundo.

Da importância das medidas apresentadas por meio do Projeto de Lei de Conversão em anexo

Consideramos oportuno resumir as principais propostas que são cruciais para o aprimoramento do FGTS, devendo ser destacado que parte dessas alterações resultaram de incorporações das propostas constantes das diversas emendas apresentadas a esta Comissão Parlamentar Mista.

Trata-se de medidas cruciais para assegurar o FGTS, para os trabalhadores brasileiros e, de modo mais amplo, para a economia brasileira como um todo, as quais, dentre outros aspectos, abrangem:

- Elevação do saque imediato: para aqueles que tinham saldo de até um salário mínimo na data de publicação da MP, será permitido o saque total da conta (e não apenas até R\$ 500);
- Melhoria da forma de distribuição de resultados, que será efetuada com base no saldo médio da conta durante o ano, e não mais sobre o saldo da conta no último dia do ano;
- Fim da “multa” adicional de 10% sobre os depósitos no caso de demissão sem justa causa;
- Limitação às taxas de juros nas operações de antecipação dos saques-aniversário futuros (similar aos “empréstimos consignados”). O Conselho Curador definirá teto de taxas de juros para essas operações que serão inferiores aos juros dos

empréstimos consignados dos servidores públicos federais do Poder Executivo;

- Vedação de cobrança de tarifas para movimentações dos recursos das contas do FGTS para outros bancos;
- Consulta e movimentação das contas do FGTS por aplicativo de celular, sem tarifas;
- Possibilidade de saque das contas do FGTS para aquisição de imóvel fora do Sistema Financeiro da Habitação (SFH);
- Possibilidade de saque da conta do FGTS caso o trabalhador ou qualquer de seus dependentes tenham doenças raras;
- Melhorias na governança do FGTS estabelecendo, entre outros: (i) obrigatoriedade de transmissão ao vivo, pela internet, das reuniões do Conselho Curador, sendo que as gravações poderão ser acessadas a qualquer momento no *site* do FGTS (será resguardada a possibilidade de tratamento sigiloso de matérias assim classificadas na forma da lei); e (ii) necessidade de os membros do Conselho Curador cumprirem os requisitos da “Lei da Ficha Limpa”.
- Limitação das doações (denominadas “descontos”) efetuadas pelo FGTS a programas sociais habitacionais. Os descontos serão limitados a 33,3% do “resultado efetivo” do FGTS, ou seja, da soma do resultado auferido no ano anterior com os descontos concedidos no ano anterior.
- Melhorias na fiscalização das empresas quanto aos depósitos do FGTS, incluindo a disponibilização de serviços digitais que permitam aos trabalhadores a verificação dos depósitos efetuados e o acionamento imediato da inspeção do trabalho em caso de inadimplemento do empregador;
- Desburocratização aos empregadores com a disponibilização de serviços digitais que permitam a geração de guias, o parcelamento de débitos, a emissão sem ônus do Certificado de Regularidade do FGTS, entre outros.
- Redução da taxa de administração do FGTS de **1%** ao ano para **0,5%** ao ano sobre o total dos ativos;
- Limite para outras despesas administrativas do Fundo, que será de **0,1% ao ano** sobre o valor dos ativos do FGTS;

- Redução da taxa de administração do FI-FGTS de 1% ao ano sobre o valor dos ativos (com pequenas deduções) para **0,5% ao ano** sobre o valor dos ativos;
- Previsão expressa da possibilidade de o Conselho Curador estipular limites às taxas cobradas no caso de uso dos recursos do FGTS para aquisição de casa própria. As taxas atualmente praticadas nessa movimentação podem atingir valores da ordem de três mil reais por movimentação;
- Proteção do patrimônio do FGTS, com a garantia de um patrimônio líquido mínimo equivalente a 10% dos saldos das contas vinculadas; e
- Alterações nas regras de novações de operações do Fundo de Compensação de Variações Salariais – FCVS, de maneira a inclusive viabilizar a liberação de recursos para o FGTS.

Trata-se, assim, de medidas que asseguram os objetivos da MP nº 889, de 2019, uma vez que, dentre outros aspectos:

- permitem a compensação dos efeitos, ao FGTS, da inadiável retirada do adicional de 10% devido ao Fundo nas demissões imotivadas;

- asseguram a manutenção do equilíbrio econômico-financeiro em face dos desafios que se vislumbram quanto às reduções de taxas de juros e aumentos dos saques;

- limitam os custos administrativos e pagamentos de taxa de administração que se apresentam em patamares francamente insustentáveis;

- propiciam a continuidade de resultados favoráveis do Fundo, cujos valores serão distribuídos aos titulares das contas vinculadas, elevando a remuneração dos seus recursos bloqueados no FGTS.

(...)

COMPLEMENTAÇÃO DE VOTO

Na última reunião desta Comissão Mista destinada a proferir parecer sobre a Medida Provisória nº 889, de 2019, ocorrida em 30 de outubro de 2019, apresentamos nosso voto sobre a matéria, acompanhado do respectivo Projeto de Lei de Conversão (PLV).

Recomendamos, a propósito, a observação ao teor do voto então proferido, uma vez que nos esforçamos efetivamente em apresentar, detalhadamente, as justificativas para cada uma das inovações propostas em relação ao texto da Medida Provisória original.³⁹

Naquela oportunidade, diversos membros desta Comissão apresentaram propostas de aprimoramento do referido PLV, tendo sido alcançado acordo para sua incorporação ao nosso texto.

Assim, essas incorporações referem-se aos seguintes aspectos:

- (i) estipulação de regra de transição para os limites aplicáveis aos descontos. Com essa regra de transição, esses limites serão transitoriamente estipulados, no ano de 2020, em 40% da soma, apurada em relação ao exercício anterior, do resultado do FGTS acrescido dos descontos então concedidos. Em 2021, esse limite será de 38% e, em 2022, de 36%. Em 2023 e anos subsequentes, vigorará a regra permanente, na qual o limite é de 33,3%;
- (ii) determinação de que cabe ao Codefat a competência para disciplinar os critérios e as condições para as devoluções ao FAT dos recursos aplicados no BNDES, observados os limites a serem observados para essas devoluções;
- (iii) determinação de que, a cada exercício, o limite das devoluções de recursos do BNDES ao FAT é a diferença entre:

³⁹ Texto do parecer disponível em:

<<https://legis.senado.leg.br/sdleg-getter/documento?dm=8032313&ts=1572468913839&disposition=inline>>. Acesso em: out.2019.

- o produto da arrecadação das contribuições devidas ao PIS e ao Pasep deduzidas as destinações ao BNDES; e
- os recursos necessários para o custeio do Programa de Seguro-Desemprego, o pagamento do abono salarial e o financiamento de programas de educação profissional e tecnológica;

sendo que esse cálculo será efetuado conforme estimativas do Codefat para arrecadações e dispêndios para o exercício,

- (iv) determinação de que cabe ao Codefat a competência para estipular as condições de utilização e de recomposição da reserva mínima de liquidez do FAT;
- (v) determinação de que o Presidente do Conselho Curador do FGTS não acumulará a titularidade da Secretaria Executiva do colegiado.

Além dessas alterações, consideramos necessário proceder ainda aos seguintes ajustes:

- (vi) estipulação segundo a qual o sistema digital de que trata o art. 17 do PLV e que trará facilidades marcantes tanto aos trabalhadores como empregadores, por ser substancialmente abrangente, terá o seu desenvolvimento assegurado pelo Poder Executivo, sendo que já recebemos o compromisso do governo quanto ao desenvolvimento desse sistema;
- (vii) determinação de que as demonstrações financeiras do FGTS serão encaminhadas até 30 de abril do exercício subsequente, de forma a viabilizar a atuação efetiva dos auditores externos independentes antes da distribuição de resultados aos trabalhadores;
- (viii) determinação de que o limite de custos e despesas de que trata o § 7º do art. 5º da Lei nº 8.036, de 1990, será de até

0,04%, em cada exercício, do valor dos ativos do FGTS ao final do exercício anterior;

- (ix) previsão de que a presidência do Conselho Curador do FGTS será exercida pelo Ministro da Economia ou por representante, por ele indicado, da área fazendária do governo.

Acerca das demonstrações financeiras, importa destacar que a Lei nº 6.404, de 1976 – Lei das AS, determina que as sociedades anônimas devem, impreterivelmente, apresentar suas demonstrações financeiras até a data de **30 de abril** do exercício subsequente.⁴⁰

Ademais, o Código Civil também estabelece, para as sociedades limitadas, esse mesmo prazo de **30 de abril** para a apresentação de suas demonstrações financeiras, conforme dispõe o art. 1.078 do Código, quando o exercício se encerrar ao final do ano civil.

A própria Caixa Econômica Federal está sujeita a esse prazo de **30 de abril**, conforme dispõe o estatuto das empresas públicas e sociedade de economia mista – Lei nº 13.303, de 2016.⁴¹

É oportuno destacar que mesmo as sociedades limitadas ou anônimas que investirem seus recursos em fundos de investimento em participações (que, por sua vez, podem investir em companhias de capital fechado) estão sujeitas à observância do prazo de **30 de abril**, muito embora os fundos nas quais invistam possam apresentar seus respectivos balanços mais tardiamente, em 31 de maio, conforme dispõe o art. 46, inciso III, da Instrução Normativa nº 578, de 2016, da CVM. **Todavia, mesmo essa peculiaridade não dispensa as sociedades da apresentação das demonstrações em 30 de abril.**

Não obstante, **essa dificuldade sequer existe para o FGTS**, uma vez que o art. 26, inciso II, da Instrução Normativa nº 462, de 2007, da CVM determina especificamente que o FI-FGTS, fundo no qual o FGTS aplica

⁴⁰ Conforme dispõe o art. 132 da Lei nº 6.404, de 1976 – Lei das SA.

⁴¹ Conforme dispõe o art. 7º da Lei nº 13.303, de 2016 – estatuto das empresas públicas e sociedade de economia mista.

recursos, deve disponibilizar suas demonstrações financeiras até **1º de março** ou, no caso dos anos bissextos, em **29 de fevereiro**.

Dessa maneira, não há, absolutamente, motivo razoável para que o FGTS não disponibilize suas demonstrações financeiras em 30 de abril.

Por outro lado, haverá prejuízo importante caso essas demonstrações não sejam entregues até essa data, uma vez que essa disponibilização propiciará a atuação efetiva dos auditores externos independentes sob a supervisão do Comitê de Auditoria, de maneira a desenvolverem suas atividades adequadamente a tempo de ser efetivada a distribuição do resultado do FGTS aos trabalhadores.

(...)

ADENDO À COMPLEMENTAÇÃO DE VOTO

No *caput* art. 13 do PLV apresentado à Medida Provisória nº 889, de 2019, o dispositivo mencionado é o art. 9º, § 6º-A, inciso I, **da Lei nº 8.036, de 1990**. No texto apresentado, falta a menção à Lei que contém o referido dispositivo.

Sala das Sessões, em de de 2019.

Deputado HUGO MOTTA
Relator

ANEXO III

FORMAS MATEMÁTICAS DE REGULAR A LIMITAÇÃO AOS DESCONTOS CONCEDIDOS A PROGRAMAS SOCIAIS

Os limites aos descontos podem ser estipulados em duas formas muito similares:

- (i) em relação ao resultado do ano anterior; ou
- (ii) em relação aos resultados acrescidos dos descontos concedidos no ano anterior (o que representaria o “resultado efetivo” do fundo).

Se a geração de “resultado efetivo” (resultado + descontos) for estável – por exemplo, R\$ 21 bilhões ao ano – estipular como limite 50% do resultado anterior levaria, após poucos anos, à seguinte proporção de valores: R\$ 14 bilhões de resultado e R\$ 7 bilhões de descontos a cada ano (ainda que no início não fosse essa a proporção).

Seria indiferente, assim, estipular como limite aos descontos:

- (i) **50%** do resultado de R\$ 14 bilhões (ie, R\$ 7 bilhões); ou
- (ii) **33,3%** do “resultado efetivo” de R\$ 21 bilhões (ie, R\$ 7 bilhões).

Matematicamente, há uma equivalência entre essas taxas no longo prazo. É simples demonstrar que um limite **p** aplicado ao resultado do ano anterior equivale a um limite **$p/(1+p)$** aplicado sobre o “resultado efetivo” (resultado + descontos) do ano anterior.

Assim, em nosso exemplo, se $p=50\%$, a alíquota equivalente aplicada ao “resultado efetivo” é $0,5/1,5 = 0,333 = 33,3\%$.

Entretanto, no curto prazo é preferível que o limite seja aplicado ao “resultado efetivo” (resultado + descontos) do ano anterior. O teto do desconto apurado dessa maneira é numericamente muito mais estável ao longo do tempo do que o limite aplicado apenas ao resultado, caso ocorra, por quaisquer motivos, variações no resultado do FGTS.