

055

ORÇAMENTO
em discussão

DOS FUNDOS ESPECIAIS AOS PRIVADOS: MUTAÇÕES E USOS DOS FUNDOS DA UNIÃO

Marcelo de Sousa Teixeira

Brasília, outubro de 2026
ISSN 25254898

Consultoria de Orçamentos,
Fiscalização e Controle

SENADO
FEDERAL



SENADO FEDERAL

CONSULTORIA DE ORÇAMENTOS, FISCALIZAÇÃO E CONTROLE – CONORF

Consultor-Geral de Orçamentos: Flavio Diogo Luz

CONSELHO EDITORIAL DA CONORF

Diretor do Conselho Editorial

Flávio Diogo Luz

Coordenadores

Fernando Moutinho Ramalho Bittencourt

Rita de Cássia Leal Fonseca dos Santos

Membros do Conselho

Bento Rodrigo Pereira Monteiro

Fernanda Tercetti Nunes Pereira

Luís Otávio Barroso da Graça

Marcos Vinícius Gonçalves Nihari

Rafael Inacio de Fraia e Souza.

Endereço: Senado Federal, Ala Filinto Müller, Gabinete 9 – Brasília, DF, Brasil–CEP 70.165-900

Telefone: +55 (61) 3303-3318

Página da internet:

https://www12.senado.leg.br/orcamento/resultadopesquisa?tipo_estudo=orcamento-em-discussao

Email: conselho.editorial@senado.gov.br

Lista de transmissão da Conorf: Para fazer parte, acesse o link:

<https://wa.me/message/ZEJUBNMDNMENK1> e salve o número (61) 3303 3318 nos seus contatos.

Todos os direitos reservados. Este trabalho poderá ser reproduzido ou transmitido na íntegra, desde que citados os autores e a Consultoria de Orçamentos do Senado Federal. São vedadas a venda, a reprodução parcial e a tradução, sem autorização prévia por escrito do Senado Federal. Este trabalho é de inteira responsabilidade de seus Autores, não representando necessariamente a opinião do Senado Federal ou de suas Comissões.

2026

ORÇAMENTO
em discussão

n. 55

**DOS FUNDOS ESPECIAIS AOS
PRIVADOS: MUTAÇÕES E USOS DOS
FUNDOS DA UNIÃO.**

Marcelo de Sousa Teixeira

Brasília, outubro de 2026

RESUMO

Este estudo apresenta um panorama dos fundos da União e das categorias previstas na legislação. Sustenta-se que a classificação dos fundos especiais em contábeis e financeiros, fixada pela Lei nº 4.320/1964 e pelo Decreto nº 93.872/1986, tornou-se insuficiente diante de arranjos criados à margem da legislação sobre o tema, recepcionada com status de lei complementar pelo art. 165, § 9º, inciso II, da Constituição. Adota-se, por isso, a terminologia de fundos públicos (especiais) e privados, estes assim denominados nas leis esparsas que autorizam sua criação. A partir de levantamento dos fundos privados da União, cuja participação é estimada em R\$ 112,84 bilhões, examinam-se suas vantagens, notadamente a flexibilidade na execução de despesas, a ampliação do acesso ao crédito e seu uso em respostas céleres a crises, bem como suas desvantagens, entre as quais o risco de insolvência, a possibilidade de subutilização dos recursos aportados e a falta de transparência. Discutem-se, ainda, situações identificadas pelo Tribunal de Contas da União em que os fundos privados foram utilizados para retirar receitas e despesas do processo orçamentário. Conclui-se pela necessidade de regulamentação em lei complementar e, no curto prazo, de divulgação centralizada de informações sobre os fundos com participação da União.

Palavras-Chave: FUNDOS PÚBLICOS. FUNDOS PRIVADOS. REGRAS FISCAIS. TRANSPARÊNCIA ORÇAMENTÁRIA.

ABSTRACT

This paper provides an overview of the Union's funds and the categories set out in legislation. It argues that the classification of special funds into accounting and financial funds, established by Law No. 4,320/1964 and Decree No. 93,872/1986, is no longer adequate to account for arrangements established outside this legal framework and subsequently incorporated into legislation having the status of a complementary law, pursuant to Article 165, § 9, II, of the Constitution. Accordingly, the paper adopts the terms public (special) funds and private funds, the latter designation being used in the scattered statutes authorizing their establishment. Based on a survey of the Union's private funds, which estimates the Union's financial stake in these funds at R\$ 112.84 billion, the study examines their advantages, particularly greater flexibility in expenditure execution, broader access to credit, and their use in responding rapidly to crises. It also examines their drawbacks, including the risk of insolvency, the potential underutilization of contributed resources, and a lack of transparency. The paper further discusses cases identified by the Federal Court of Accounts (TCU) in which private funds were used to keep revenues and expenditures outside the budgetary process. It concludes that regulation through a complementary law is necessary and that, in the short term, information on funds in which the Union has a financial stake should be disclosed centrally.

Keywords: PUBLIC FUNDS. PRIVATE FUNDS. FISCAL RULES. BUDGET TRANSPARENCY.

SUMÁRIO

1. Introdução: havia um fundo de verdade?	6
2. Fundos da União: conceito e dificuldades terminológicas.....	8
2.1 Conceito.....	8
2.2 Categorias de fundos na legislação	10
3. Fundos Públicos da União	15
3.1 Características dos Fundos Públicos	15
3.2 Identificação dos Fundos Públicos	18
3.3 Vantagens e Desvantagens dos Fundos Públicos.....	19
4. Fundos Privados da União.....	21
4.1 Características dos Fundos Privados	21
4.2 Identificação dos Fundos Privados	26
4.3 Vantagens dos Fundos Privados	29
4.4 Desvantagens dos Fundos Privados	31
4.5 Uso de fundos privados e regras fiscais	35
5. Conclusão	42
6. Referências	43
7. Apêndice 1 – Lista de fundos públicos identificados na LOA 2026.....	48
8. Apêndice 2 – Programações orçamentárias para capitalização de fundos privados	51

DOS FUNDOS ESPECIAIS AOS PRIVADOS: MUTAÇÕES E USOS DOS FUNDOS DA UNIÃO

Marcelo de Sousa Teixeira¹

1. INTRODUÇÃO: HAVIA UM FUNDO DE VERDADE?

O vocábulo *fundo* remete à concentração de recursos. Nos fundos de investimento privados, a lógica é a reunião em torno de um objetivo financeiro, o rendimento do capital. Nos fundos do setor público, por sua vez, a junção de recursos também se dá para o alcance de um objetivo (Nunes, 2014), que atenda ao interesse público previsto em lei. Para tanto, vinculam-se receitas ao fundo, cabendo aos gestores aplicá-las para a consecução desse objetivo.

Nesse sentido, considere-se o caso do Fundo de Garantia à Exportação (FGE). Criado pela Lei nº 9.818/1999, teve seu patrimônio inicial constituído com a transferência de ações do Banco do Brasil e da Telebrás que se encontravam depositadas no Fundo de Amortização da Dívida Mobiliária Federal. Sua finalidade é oferecer recursos financeiros para cobrir as garantias prestadas pela União nas operações de Seguro de Crédito à Exportação (SCE)². Como a contratação desse seguro implica o pagamento de “prêmio”, esse valor constitui receita corrente do fundo, que também aufera receitas patrimoniais decorrentes do rendimento de seus recursos.

O BNDES foi designado gestor do FGE pelo Decreto nº 4.929/2003 e, nessa função, elabora relatórios de gestão do fundo e participa da execução financeira dos pagamentos. O Poder Executivo contratou empresas privadas para a operacionalização do Seguro de Crédito à Exportação até que, em 2013, houve a contratação da empresa pública Agência Brasileira Gestora de Fundos Garantidores e Garantias S.A. (ABGF). Por alguns anos, o cálculo atuarial do limite de exposição do FGE utilizou como referência o seu patrimônio líquido, ou seja, o patrimônio formado por aquelas ações de empresas e outras aplicações financeiras limitava o risco assumido pelo fundo.

No FGE havia, portanto, concentração de recursos públicos destinada a honrar garantias do SCE, com receitas próprias vinculadas a essa finalidade e limite de exposição atrelado ao

¹ Consultor Legislativo, assessoramento em orçamentos, do Senado Federal. Mestre em Direito – Universidade de Brasília.

² Segundo Laux (2018), a diferença do SCE para o FGE é que, enquanto o SCE é o produto de cobertura da União, o FGE é o lastro financeiro para honrar eventuais obrigações decorrentes desta cobertura.

patrimônio do fundo. Ocorre que a lei que criou o FGE o definiu como de natureza contábil, categoria de fundo especial cujas características serão abordadas adiante.

Por ora, cumpre destacar que as despesas de um fundo especial de natureza contábil são autorizadas em dotação no orçamento e devem seguir todos os procedimentos – e restrições – para a execução orçamentária e financeira. Ademais, como o FGE pagou poucas indenizações durante longo período, o orçamento foi gradativamente reduzido: em 2014 havia R\$ 30 milhões autorizados, menos de R\$ 150 mil pagos; em 2016 a dotação alcançou R\$ 70 mil e nada foi pago³. Por outro lado, ao final de 2016 o patrimônio líquido do FGE superava R\$ 26 bilhões⁴.

Em 2017, houve sinistros no âmbito do Seguro de Crédito à Exportação superiores a R\$ 40 milhões, mas no FGE havia R\$ 550 mil alocados no orçamento para honrar as indenizações. Não era possível gastar os recursos financeiros do patrimônio do fundo sem autorização orçamentária. Foi necessário, portanto, abrir crédito suplementar naquele exercício a fim de evitar o inadimplemento do fundo⁵. Havia recursos financeiros, mas limitados pelo orçamento.

Diante desse cenário, cabe questionar se o FGE é um fundo “de verdade”, já que seus recursos não estavam acessíveis quando necessários. A resposta é afirmativa: ele atende à definição legal e tem as características de fundo especial de natureza contábil, embora carregue as complexidades próprias dos fundos como instrumentos de gestão financeira do Estado. O tema não é de singela explicação (Nunes, 2014), mas tem relevância fiscal diante da proliferação de fundos e do volume de recursos movimentados.

O presente trabalho busca apresentar um panorama dos fundos da União, em especial as categorias previstas na legislação e suas limitações diante de novos arranjos criados à margem da Lei nº 4.320/1964, recepcionada com status de lei complementar nos termos do art. 165, § 9º, inciso II, da Constituição. Após esta introdução, o capítulo 2 aborda a dificuldade de categorizar os fundos e propõe uma terminologia mais simples, que aparece em leis esparsas, de fundos públicos e privados. Cada uma dessas categorias é explorada nos capítulos 3 e 4, que tratam, respectivamente, dos fundos públicos e dos privados. No capítulo 5, a conclusão indica as necessidades de melhoria na transparência e no arcabouço normativo sobre os fundos.

³ Fonte: Siga Brasil, pesquisa pela ação “0027 – Pagamentos no âmbito do Seguro de Crédito à Exportação”.

⁴ Relatórios do BNDES disponíveis em: <https://www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/transparencia/fundos-governamentais/fundo-de-garantia-a-exportacao-fge/relatorios>. Acesso em: 18 set. 2026.

⁵ Nos exercícios seguintes, as dotações orçamentárias do fundo foram elevadas e, em 2019, ultrapassaram R\$ 2 bilhões, mantendo um patamar superior a R\$ 1 bilhão até 2023. O FGE honrou todas as garantias no período em que a carteira do SCE enfrentou inadimplementos soberanos de Cuba, Venezuela e Moçambique.

2. FUNDOS DA UNIÃO: CONCEITO E DIFICULDADES TERMINOLÓGICAS

2.1 *Conceito*

Os fundos da União existem desde o início do século XX⁶ e, ainda que fuja ao escopo da presente análise descrever toda a evolução desses instrumentos⁷, historicamente o propósito dos fundos é permitir a vinculação de receitas a finalidades predeterminadas em lei. A vinculação de recursos é uma característica que perpassa desde a utilização de taxas de selos públicos para financiar atividades de ensino no Fundo Especial de Educação e Saúde, criado pelo Decreto nº 21.335/1932, até o recolhimento de custas judiciais para arcar com a modernização e aparelhamento do Poder Judiciário federal (Lei nº 15.498/2026), do Ministério Público da União (Lei nº 15.499/2026) ou da Defensoria Pública da União (Lei nº 15.500/2026).

O art. 71 da Lei nº 4.320/1964 dispõe que “constitui fundo especial o produto de receitas especificadas que, por lei, se vinculam à realização de determinados objetivos ou serviços, facultada a adoção de normas peculiares de aplicação”. No PLP nº 22/2020⁸, que pretende regulamentar o funcionamento dos fundos públicos da União, dos Estados e dos Municípios, utiliza-se um conceito mais amplo segundo o qual “constitui fundo público o conjunto de recursos, incluindo as obrigações a ele relacionadas, que por lei se vincule à realização de finalidades específicas”. Logo, é possível conceituar os fundos do setor público como instrumentos criados a fim de estabelecer a vinculação de um conjunto de recursos para a realização de atividades predeterminadas em lei⁹. Essas atividades podem incluir transferências federativas, despesas para o custeio de políticas públicas, concessão de crédito e de garantias (Costa, 2017), entre outras hipóteses de acordo com o caso concreto.

Para o presente estudo vale destacar que, a partir do Decreto-Lei nº 200/1967, houve uma proliferação de fundos para viabilizar a autonomia financeira dos “Órgãos Autônomos”¹⁰, os

⁶ Sanches (2002) registra que um dos primeiros fundos da União foi o Fundo de Amortização dos Empréstimos Internos, criado pelo Decreto nº 4.382/1902.

⁷ Sobre o assunto, Sanches (2002) analisa os diferentes períodos históricos dos fundos da União, dividindo-os em: fase embrionária (1902/1966), período de difusão (1967/1987) e período de restrição (após 1988). A última fase é caracterizada pela criação da Conta Única, que centralizou a gestão orçamentária e financeira do ente, dificultando a coexistência de diferentes contas para a gestão dos recursos dos fundos.

⁸ Disponível em: <https://www25.senado.leg.br/web/atividade/materias/-/materia/140960>. Acesso em: 24 ago. 2026.

⁹ Esse conceito se baseia no PLP nº 25/2022, proposto para estabelecer normas gerais de finanças públicas de que trata o art. 165, § 9º, inciso II, da Constituição, cujo art. 46 dispõe que o objetivo do fundo público é “estabelecer a vinculação de um conjunto de recursos à realização de finalidades específicas”.

¹⁰ Decreto-Lei nº 200/67, art. 172: “O Poder Executivo assegurará autonomia administrativa e financeira, no grau conveniente aos serviços, institutos e estabelecimentos incumbidos da execução de atividades de pesquisa ou ensino ou de caráter industrial, comercial ou agrícola, que por suas peculiaridades de organização e funcionamento, exijam tratamento diverso do aplicável aos demais órgãos da administração direta, observada sempre a supervisão ministerial.

§ 1º Os órgãos a que se refere este artigo terão a denominação genérica de Órgãos Autônomos.

quais permitiam a essas entidades fazer a gestão própria dos recursos que lhes eram vinculados. Naquele período, anterior à centralização financeira federal na Conta Única da União, o fundo era usado para acumular recursos e conferir celeridade à execução financeira do órgão responsável pela política pública (Bassi, 2019). Estima-se que, em 1977, havia 179 fundos da União (Sanches, 2002).

Naquele momento, a proliferação de fundos já se mostrava um problema para a gestão pública. Gerava aumento de custos para o Tesouro Nacional, que tinha de recorrer a empréstimos para suprir necessidades financeiras, enquanto outros recursos permaneciam ociosos nos caixas dos fundos. Também implicava perda de capacidade do governo para definir prioridades e investir em áreas essenciais, pois os recursos dos fundos estavam vinculados a despesas específicas (Sanches, 2002).

Posteriormente, com a instituição da conta única, fundamentada no Decreto nº 93.872/1986, a criação de fundos deixou de ser o único meio para a vinculação de receitas. Por meio do Sistema Integrado de Administração Financeira (Siafi), instituído em 1987, era possível identificar com precisão a origem dos recursos e a sua destinação, de modo que o uso de fundos para garantir a observância das vinculações se tornou desnecessário (Almeida e Oliveira, 2025).

Nesse contexto, reações para limitar a criação de fundos da União influenciaram a Constituição de 1988. Resumidamente, o constituinte impôs quatro condições referentes aos fundos: prévia autorização legislativa (art. 167, inciso IX), vedação à vinculação de impostos (art. 167, inciso IV), inclusão na lei orçamentária anual (art. 165, § 5º, incisos I e III) e regulamentação própria na lei geral de finanças públicas (art. 165, § 9º, inciso II)¹¹. Posteriormente, a Emenda Constitucional nº 109/2021 vedou a criação de fundos quando os objetivos pudessem ser atendidos por meio da vinculação de receitas ou da execução direta (art. 167, inciso XIV)¹².

No Senado Federal, há precedente da Comissão de Constituição, Justiça e Cidadania (CCJ) que limita a criação de fundos pelo Poder Legislativo. A CCJ, em resposta à Consulta nº 1, de 2017, formulada pela Comissão de Assuntos Econômicos, manifestou-se no sentido de que: i) são inconstitucionais, por vício de iniciativa, quaisquer projetos de lei de autoria

§ 2º Nos casos de concessão de autonomia financeira, fica o Poder Executivo autorizado a instituir fundos especiais de natureza contábil, a cujo crédito se levarão todos os recursos vinculados às atividades do órgão autônomo, orçamentários e extra-orçamentários, inclusive a receita própria.”

¹¹ Acórdão TCU nº 1.494/2021- Plenário, relator Min. Bruno Dantas (Brasil, 2021).

¹² Vedação semelhante já aparecia nas Leis de Diretrizes Orçamentárias, como o art. 114, § 6º, inciso III, da LDO 2020: (...) “§ 6º Será considerada incompatível a proposição que: (...) III - crie ou autorize a criação de fundos contábeis ou institucionais com recursos da União e: a) não contenham normas específicas sobre a gestão, o funcionamento e controle do fundo; ou b) fixem atribuições ao fundo que possam ser realizadas pela estrutura departamental da administração pública federal”.

parlamentar que instituem fundos orçamentários cujos recursos são geridos por órgãos de outros poderes; e ii) não há reserva de iniciativa às propostas de emendas constitucionais que instituem fundos orçamentários.

Houve, ainda, uma tentativa de extinguir os fundos existentes no momento da promulgação da Constituição, conforme o art. 36 do ADCT¹³. O dispositivo determinou a extinção dos fundos que não fossem ratificados pelo Congresso Nacional no prazo de dois anos. No entanto, o art. 6º da Lei nº 8.173/1991 (PPA de 1991/1995) recriou os fundos, permitindo que vigorem até o ano subsequente ao da publicação da lei geral de finanças públicas, salvo quando ratificados pelo Congresso Nacional. Quase trinta anos depois, a PEC nº 187/2019¹⁴ apresentou tentativa semelhante de extinguir os fundos que não fossem ratificados pelo Congresso Nacional no prazo de dois anos após a promulgação da emenda constitucional.

Inobstante as limitações à criação e tentativas de extinção, os fundos da União continuam a existir, ainda que com arranjos diferentes entre si, conforme será abordado neste estudo. O movimento de recriação e proliferação de fundos demonstra o apelo que esse instrumento tem junto aos parlamentares e à sociedade. Conforme destacado na justificativa do PLP nº 22/2020:

Boa parte dos parlamentares acreditam na falsa tese de que uma receita vinculada à implementação de uma política pública necessariamente exige a criação de um fundo público. Mas é importante esclarecer que muitas políticas públicas - financiadas por receitas vinculadas e implementadas pelos departamentos ministeriais - dispensam uma gestão por meio de fundo.

2.2 *Categorias de fundos na legislação*

Diferentes autores propuseram distintas tipologias de fundos, baseando-se nas finalidades ou no funcionamento desses instrumentos para classificá-los¹⁵. Em comum, compartilham apenas a conclusão de que as categorias previstas na legislação são insuficientes

¹³ Art. 36. “Os fundos existentes na data da promulgação da Constituição, excetuados os resultantes de isenções fiscais que passem a integrar patrimônio privado e os que interessem à defesa nacional, extinguir-se-ão, se não forem ratificados pelo Congresso Nacional no prazo de dois anos”.

¹⁴ Disponível em: <https://www25.senado.leg.br/web/atividade/materias/-/materia/139703>. Acesso em: 28 ago. 2026.

¹⁵ Rego, Oliveira e Volpe (2026) resumem as classificações sugeridas por diferentes autores. Sanches (2002) adota as categorias de fundos programáticos (execução de programas especiais de trabalho), fundos contábeis (inversões financeiras), fundos de transferências legais (compartilhamento de receitas), fundos de redefinição de fontes (recaracterização de recursos), fundos de garantia (garantias a operações específicas) e fundos de incentivos fiscais (recursos mobilizados via incentivos). Costa (2017) adota a dicotomia de fundos privados e públicos, sendo esses usados para: transferências (não fazem gestão de recursos, são fundos meramente contábeis); fundos programáticos (substituíveis por programas de orçamento); fundos de financiamento (concedem financiamentos e empréstimos), fundos garantidores (garantem operações com base em ativos reais) e fundos de formação de poupança pública (fundos soberanos). Bassi (2019) utiliza a classificação legal de fundos contábeis, financeiros e mistos.

para abarcar a realidade operacional de todos os fundos federais (Rego, Oliveira e Volpe, 2026).

A classificação legal parte da definição de “fundos especiais”, do supracitado art. 71 da Lei nº 4.320/1964, para, no Decreto nº 93.872/1986, segregá-los em fundos especiais de natureza contábil¹⁶ e financeira¹⁷. A qualificação de um fundo como “especial” estaria associada à execução de ações ou políticas relevantes no âmbito da administração direta (Bassi, 2019), ou seja, a afetação pública tornaria um fundo “especial”. Segundo Nunes (2014), o que distingue um fundo especial de fundos de investimentos privados é a compulsoriedade da formação de capital e a finalidade¹⁸. Em ambas as categorias de fundos especiais os recursos são movimentados na conta única em cumprimento do princípio da unidade de tesouraria (Bassi, 2019).

Os fundos contábeis, geridos por órgãos integrantes dos orçamentos fiscal e da seguridade social, servem apenas como instrumento de segregação contábil da vinculação de receitas às despesas a que se destinam. Comportam-se, basicamente, como unidades orçamentárias (UOs) dentro do orçamento público, voltadas à execução de programas de governo (Bassi, 2019). Havendo dotações orçamentárias disponíveis, as despesas são executadas mediante procedimentos convencionais de empenho, liquidação e pagamento. Alguns exemplos de fundos contábeis são o Fundo Penitenciário Nacional (Funpen) e o Fundo de Defesa de Direitos Difusos.

Nos fundos financeiros, os recursos são transferidos da conta única para estabelecimentos oficiais de crédito¹⁹, responsáveis pela gestão. São fundos destinados à concessão de créditos, cujos desembolsos retornam à carteira de empréstimo pelo pagamento dos juros (que podem ser subsidiados) e do principal. Bassi (2019) cita como exemplo os Fundos Constitucionais de Financiamento e o Fundo Geral do Turismo (Fungetur).

De forma geral, os fundos contábeis executam despesas diretamente nas unidades orçamentárias correspondentes, observadas as programações constantes dos orçamentos fiscal

¹⁶ Segundo o art. 71, § 1º, do Decreto nº 93.872/1986, “são Fundos Especiais de natureza contábil, os constituídos por disponibilidades financeiras evidenciadas em registros contábeis, destinados a atender a saques a serem efetuados diretamente contra a caixa do Tesouro Nacional”.

¹⁷ O art. 71, § 2º, do Decreto nº 93.872/1986 define os Fundos Especiais de natureza financeira como aqueles “constituídos mediante movimentação de recursos de caixa do Tesouro Nacional para depósitos em estabelecimentos oficiais de crédito, segundo cronograma aprovado, destinados a atender aos saques previstos em programação específica”.

¹⁸ O autor prossegue para explicar que, nos fundos de investimento, a formação de capital tem como alicerce jurídico o primado da vontade na constituição das receitas, enquanto, nos fundos especiais, decorre de normas constitucionais ou leis específicas. No que diz respeito à finalidade, os fundos especiais têm por meta o interesse público; já o fundo privado de investimentos pretende a multiplicação do capital (Nunes, 2014).

¹⁹ Pacelli (2025) explica que, no fundo de natureza contábil, o valor fica retido na conta única até o momento do saque, enquanto no fundo de natureza financeira, o valor é depositado em estabelecimentos oficiais de crédito.

e da seguridade social, enquanto os fundos financeiros concedem financiamentos por intermédio de bancos oficiais²⁰. A tabela a seguir resume as diferenças entre os fundos especiais de natureza contábil e financeira.

Tabela 1 – Características e Distinções entre os Fundos Especiais

ASPECTO	FUNDO CONTÁBIL	FUNDO FINANCEIRO
Base legal	Decreto nº 93.872/1986, art. 71, § 1º	Decreto nº 93.872/1986, art. 71, § 2º
Natureza	Contábil (segregação de recursos e despesas no âmbito de órgão integrante dos orçamentos fiscal e da seguridade social)	Financeira (transferência de recursos do orçamento fiscal a instituição financeira oficial, para fins de concessão de crédito)
Caixa próprio	Não	Sim
Origem dos recursos e execução orçamentária	Conta Única do Tesouro Nacional, com fontes de recursos especificadas em lei e execução via Tesouro (fundos vinculados a programas orçamentários)	Transferência de valores do Tesouro para contas específicas, com fontes de recursos especificadas em lei e possibilidade de execução própria (fundos de financiamento)
Autonomia financeira e administrativa	Não tem autonomia (gestão centralizada no Tesouro Nacional)	Possível, se prevista em lei (descentralizada em órgãos gestores ou bancos oficiais)

Fonte: Rego, Oliveira e Volpe (2026)

O problema é que a dicotomia começa a erodir diante da existência de fundos mistos, os quais têm características de ambas as naturezas e tanto executam despesas quanto concedem financiamentos por meio de instituição financeira oficial. O Fundo Nacional de Desenvolvimento Científico e Tecnológico (FNDCT), por exemplo, foi criado com essa dupla função²¹, pois tanto realiza despesas não reembolsáveis (e.g., subvenção econômica para empresas ou equalização de taxas de juros) como concede créditos por meio da Financiadora de Estudos e Projetos (Finep).

²⁰ Nunes (2014) destaca que em ambas as categorias de fundos especiais os recursos são sacados contra o Tesouro Nacional. A diferença repousa no campo de aplicação dos recursos: nos fundos contábeis o Decreto nº 93.872/1986 não especifica os beneficiários dos recursos do fundo, enquanto nos fundos financeiros a receita tem endereço certo, isto é, estabelecimentos oficiais de crédito.

²¹ Há, inclusive, UOs separadas para cada tipo de função: a UO “24901 – Fundo Nacional de Desenvolvimento Científico e Tecnológico” está associada à natureza contábil do fundo e realiza transferências não reembolsáveis; a “UO 74910 - Recursos sob Supervisão do Fundo Nacional de Desenvolvimento Científico e Tecnológico” seria o fundo de natureza financeira, destinado à concessão de crédito. Conforme será demonstrado adiante, há relação com o impacto primário das despesas do FNDCT.

O Fundo de Garantia à Exportação (FGE), por sua vez, foi definido em lei como de natureza contábil e inicialmente destinado a honrar garantias prestadas pela União em financiamentos às exportações (despesas correntes). Posteriormente, o FGE passou a ser usado também para conceder créditos no âmbito do Plano Brasil Soberano, conforme as MPVs nº 1.309/2025, nº 1.345/2026 (convertida na Lei nº 15.473/2026) e nº 1.379/2026, característica de fundo especial de natureza financeira.

Há, ainda, situações em que as classificações do Decreto nº 93.872/1986 são usadas indistintamente, como no Fundo Nacional de Investimento em Infraestrutura Social (FIIS), definido no art. 1º da Lei nº 14.947/2024 como “fundo contábil de natureza financeira”. O FIIS concede financiamento a projetos de investimento em educação, saúde e segurança pública – não obstante a vedação do art. 167, inciso XIV, da Constituição – o que o caracterizaria como de natureza financeira²².

Deve-se observar que o Fundo Nacional de Desenvolvimento da Educação (FNDE) é, na verdade, uma autarquia, não um fundo especial. Já a classificação do Fundo Nacional de Saúde (FNS) é mais controversa, pois se confunde com o próprio Ministério da Saúde. De fato, não existe nos orçamentos fiscal e da seguridade social uma unidade orçamentária denominada “Ministério da Saúde – Administração Direta”. Contudo, o FNS também realiza transferências a entes federados, além de aplicar algumas receitas vinculadas à saúde²³.

Por fim, outra crítica à categoria dos fundos especiais, tanto os de natureza contábil quanto os de natureza financeira, é a incompatibilidade com arranjos criados nos últimos vinte anos, notadamente os fundos de natureza privada, que serão explorados adiante. Ademais, o STF entendeu constitucional a criação de “fundos atípicos”, cujas receitas não estão vinculadas a um programa governamental específico e detalhado²⁴. Nunes (2014) entende aceitável a nomenclatura de fundos atípicos quando fazem referência a “fundos por designação”, situações em que entidades da administração indireta recebem o nome de fundo por conveniência política – a exemplo do FNDE. O Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS) também teria natureza atípica, pois recebe a designação de fundo ainda que seu patrimônio não pertença a um ente público.

²² Em 2025 houve autorização orçamentária para realizar despesas correntes na ação “00XE – Apoio Financeiro não Reembolsável a Projetos de Investimentos em Infraestrutura Social (Lei nº 14.947, de 2024)”, no valor de R\$ 28 milhões, mas nenhuma despesa foi empenhada.

²³ Notadamente, os recursos do Fundo Social destinados à educação pública e saúde, conforme o art. 6º da Lei nº 15.164/2025.

²⁴ ADI 5.635/DF, Relator: Min. Luís Roberto Barroso. No caso concreto, o Tribunal entendeu constitucionais leis do Rio de Janeiro que criaram o Fundo Estadual de Equilíbrio Fiscal – FEEF e, posteriormente, o Fundo Orçamentário Temporário – FOT, com a finalidade de promover o equilíbrio fiscal do Estado, desde que suas receitas tenham destinação genérica, podendo atender a quaisquer demandas.

Alguns projetos de lei complementar buscaram superar a classificação de fundos especiais de natureza contábil ou financeira. No PLP nº 25/2022 há apenas a categoria geral de fundos públicos, sem a designação de “especiais”, “cuja disponibilidade de caixa será regida pela Secretaria do Tesouro Nacional, salvo nos casos de fundos constitucionais ou relacionados a regimes de previdência”²⁵. No PLP nº 22/2020 são contempladas três categorias de fundos: i) *fundos de gestão orçamentária*, usados para atender vinculações de receita, têm programação na lei orçamentária e observam as regras gerais de execução orçamentária e financeira; ii) *fundos de gestão especial*, capitalizados por dotação específica na lei orçamentária e caracterizados como fundos de investimentos, capitalização, seguros, aval, garantia ou financiamento; e iii) *fundos de transferências de receitas*, destinados a operacionalizar as transferências decorrentes do compartilhamento de receitas.

Diante da confusão terminológica e da ausência de uma nova lei complementar para reger o funcionamento de fundos, uma distinção que aparece em Costa (2017) e Souza e Marques (2024) é entre fundos públicos e privados. Essas categorias também são adotadas para a definição de naturezas jurídicas segundo a Comissão Nacional de Classificação (Concla)²⁶, vinculada ao IBGE²⁷.

Nessa divisão, os fundos públicos seguem a definição de fundos especiais da Lei nº 4.320/1964, tanto os contábeis quanto os financeiros, e podem ser usados para transferências de receitas, financiamentos e gestão orçamentária de despesas. Nos fundos privados, por sua vez, a participação da União na qualidade de cotista é autorizada por lei, mas quem cria e administra esses fundos são agentes financeiros oficiais. Por se tratar de uma classificação mais simples, nas próximas seções será utilizada a terminologia de fundos públicos e privados.

Cabe ressaltar que a categorização de “fundos privados” não deve levar ao equívoco de dissociar a origem pública dos aportes nos fundos. Tampouco se pode ignorar o fato de o

²⁵ Art. 48, § 2º, do PLP nº 25/2022.

²⁶ Disponível em: <https://concla.ibge.gov.br/estrutura/natjur-estrutura/natureza-juridica-2021>. Acesso em: 4 set. 2026.

²⁷ Note-se que o presente artigo adota a natureza pública ou privada como critério organizador da análise nas próximas sessões, abarcando, em cada tipo, os atributos quanto à natureza jurídica do veículo, à titularidade dos recursos e ao regime de execução da política pública. Qualquer desses atributos poderiam, em tese, ser transpostos para constituir critérios organizadores da análise, assim como outras tipologias, como fundos de execução orçamentária (programáticos), de financiamento e garantias, de poupança ou acumulação patrimonial e de transferência de recursos (Sanches, 2002; Costa, 2017). Outras possibilidades de classificação poderiam apartar: fundos especiais integrantes do orçamento; fundos privados com patrimônio segregado; fundos ou mecanismos de natureza constitucional; entidades da administração indireta que usam a palavra “fundo” em sua denominação; e contas, programas ou mecanismos financeiros que recebem informalmente essa designação. Esse rol de possibilidades evidencia a baixa maturidade ínsita ao tratamento da matéria no ordenamento jurídico vigente. As sessões a seguir abordam esses diferentes atributos conforme pertinentes à estrutura conceitual adotada para organizar a discussão.

controle sobre a aplicação dos recursos ser exercido pela União, que, conforme será abordado adiante, atualmente detém participação majoritária em todos os fundos ditos privados²⁸.

3. FUNDOS PÚBLICOS DA UNIÃO

3.1 *Características dos Fundos Públicos*

Os fundos públicos são aqueles criados por lei, funcionam dentro do orçamento e correspondem à definição de fundos especiais da Lei nº 4.320/1964 (Souza e Marques, 2024). Tais fundos não têm personalidade jurídica própria, sendo instrumentos de gestão orçamentária e financeira que possibilitam segregar recursos, vinculados ou não, destinados a determinadas políticas públicas (Rego, Oliveira e Volpe, 2026).

Com fundamento no art. 73 da Lei nº 4.320/1964²⁹ e no art. 8º, parágrafo único, da LRF³⁰, os recursos pertencentes aos fundos ficam vinculados à finalidade específica prevista em lei, devendo nela ser aplicados, ainda que em exercício distinto daquele em que foram arrecadados. Consequentemente, o saldo positivo dos recursos pertencentes ao fundo, apurado no balanço patrimonial, permanece vinculado a ele (Pacelli, 2025), o que leva à formação de superávits financeiros³¹ quando os ingressos de recursos superarem as despesas.

Os dispêndios dos fundos públicos podem gerar impactos distintos no resultado primário a depender da forma com que são realizados, compreendendo três situações: i) despesas correntes e investimentos³²; ii) financiamentos com risco de crédito para a União; e iii) financiamentos em que a assunção dos riscos é de terceiros.

²⁸ Conforme explicitado na Tabela 4, podem eventualmente constituir exceção o FNDIT e o FADPU, para os quais não se obteve informação. Além disso, no FNDIT, a União não aporta diretamente recursos, embora condicione incentivos fiscais a aportes feitos por agentes privados que, no entanto, não assumem a condição de cotistas.

²⁹ Art. 73 da Lei nº 4.320/1964: “salvo determinação em contrário da lei que o instituiu, o saldo positivo do fundo especial apurado em balanço será transferido para o exercício seguinte, a crédito do mesmo fundo”.

³⁰ Art. 8º da LRF, Parágrafo único: “Os recursos legalmente vinculados a finalidade específica serão utilizados exclusivamente para atender ao objeto de sua vinculação, ainda que em exercício diverso daquele em que ocorrer o ingresso”.

³¹ Em razão de dispositivo incluído na LDO 2026 (art. 55, § 17), a SOF passou a divulgar o saldo do superávit financeiro apurado em 2025, inclusive com detalhamento por UO: <https://www.gov.br/planejamento/pt-br/assuntos/orcamento/orcamentos-anuais/2026/ldo/acompanhamento-do-superavit-financeiro-exercicio-de-2026/>. Acesso em: 29 ago. 2026.

³² Souza e Marques (2024), ao categorizarem os fundos por finalidade, indicam que esses seriam os casos de fundos “programáticos”, pois executam programas orçamentários ou ações não reembolsáveis, incluindo também os fundos para transferência de recursos orçamentários. O problema dessa nomenclatura é o risco de confusão com o conceito de “programação orçamentária”, que corresponde ao detalhamento da despesa por função, subfunção, unidade orçamentária, programa, ação e subtítulo (art. 75, § 2º, da Lei nº 15.321/2025 - LDO 2026). Dessa forma, um financiamento da União também será detalhado em programação orçamentária na LOA.

As despesas correntes ou os investimentos, comuns nos fundos contábeis, impactam negativamente o resultado primário (Souza e Marques, 2024). Voltando aos exemplos anteriores, no FNDCT (UO “24901 – Fundo Nacional de Desenvolvimento Científico e Tecnológico”), estão alocadas as ações orçamentárias que correspondem às formas de apoio não reembolsáveis do fundo, as quais são classificadas como RP 2³³ (despesas discricionárias, exceto Programa de Aceleração do Crescimento - PAC) ou RP 3 (despesas discricionárias do PAC). No Fundo de Garantia à Exportação (UO 71905), a honra de garantias concedidas no âmbito do Seguro de Crédito à Exportação também gera impacto primário (RP 2).

Ao executarem despesas primárias, os fundos têm efeito sobre a geração do resultado primário anual, a ser confrontado com a meta correspondente, e devem observar o limite de despesas primárias instituído pela LC nº 200/2023. Nos casos dos fundos especiais que realizam despesas primárias discricionárias, suas despesas estarão sujeitas à limitação de empenho e movimentação financeira (também chamada de “contingenciamento”)³⁴ e ao bloqueio³⁵ de dotações³⁶.

Logo, a vinculação de recursos aos fundos não é uma garantia de que serão despendidos na finalidade a que visam (Bassi, 2019). É possível incidirem mecanismos de contenção de despesas durante o exercício financeiro, ou já na fase de elaboração dos orçamentos fiscal e da seguridade social, por meio de programação das despesas em montante inferior à projeção dos recursos vinculados.

Com relação aos financiamentos concedidos com recursos dos fundos públicos, duas situações trazem implicações diferentes sobre o resultado primário: i) há impacto negativo quando o risco de crédito for da União³⁷; e ii) quando o risco recair integralmente sobre o

³³ Cabe lembrar que, segundo o art. 9º, § 2º, da LRF, o FNDCT não está sujeito a limitação de empenho e movimentação financeira.

³⁴ A limitação de empenho e movimentação financeira, também conhecida por “contingenciamento”, está previsto no art. 9º da Lei de Responsabilidade Fiscal e, resumidamente, ocorre quando o ritmo das receitas é insuficiente para atender às metas de resultado primário ou nominal estabelecidas no Anexo de Metas Fiscais da LDO, de modo a haver restrição à execução de despesas.

³⁵ O bloqueio de recursos é previsto nas Leis de Diretrizes Orçamentárias (e.g., art. 71 da LDO 2026) a fim de permitir o cumprimento dos limites individualizados de despesas primárias previstos na Lei Complementar nº 200/2023. Resumidamente, enquanto o contingenciamento de despesas busca a meta de resultado primário, o bloqueio é um instrumento para perseguir o teto de despesas primárias, limitando-as quando há risco de descumprimento desse limite.

³⁶ Há fundos que não estão sujeitos às contenções de despesa por previsão legal (FNDCT, Fundo Partidário), decisões judiciais (Funpen e Fundo Nacional de Segurança Pública – FNSP, conforme, respectivamente, a ADPF 347/DF e a ACO nº 3.329/DF), além daqueles incluídos no Anexo III da LDO (Fundo Especial de Financiamento de Campanha).

³⁷ Nesse tipo de situação pode ocorrer impacto primário pelo *net lending*, situação que “se refere aos casos em que o risco de perda com a operação financeira é da União e, apesar da natureza financeira, registram-se os desembolsos como despesa primária e os reembolsos como deduções da despesa primária” (Ministério do Planejamento e Orçamento, 2026).

agente financeiro (e.g., BNDES) ou for suportado por garantia, não haverá impacto primário. Vale transcrever a explicação do Banco Central (2017) sobre a questão³⁸:

(...) a constituição de haveres financeiros cujo risco não recai diretamente sobre o Tesouro Nacional (registrados no passivo das instituições financeiras – IF ou amparados por mecanismo de cobertura de risco) gera, após as deduções cabíveis, tais como baixas/provisões e outras, impacto neutro na Dívida Líquida do Setor Público (DLSP) e no resultado fiscal primário. Neste caso, por ocasião dos repasses, ocorre queda de disponibilidades de caixa (ou aumento de dívida em mercado, se efetuado em títulos), compensada por aumento, até o limite passível de registro, de ativo financeiro junto à IF e/ou setor privado.

Novamente com base no exemplo do FNDCT, agora na “UO 74910 - Recursos sob Supervisão do Fundo Nacional de Desenvolvimento Científico e Tecnológico”, os financiamentos destinados a projetos de desenvolvimento tecnológico de empresas se fazem por meio da Finep, que assume o risco integral da operação, e, portanto, não geram impacto primário. No que se refere ao FGE, a Lei nº 15.473/2026 previu que os financiamentos concedidos no âmbito do Plano Brasil Soberano, com recursos do superávit financeiro do fundo, terão o risco de crédito totalmente assumido pelas instituições financeiras habilitadas ao programa.

Ante o exposto, é possível resumir as características dos fundos públicos na seguinte tabela:

Tabela 2 – Características dos Fundos Públicos

Característica	Explicação e dispositivo legal
Prévia autorização legislativa	A criação de fundos depende de prévia autorização legislativa (art. 167, inciso IX, da Constituição).
Vedação à vinculação de receita de impostos	Não poderá ocorrer a vinculação de receita de impostos aos fundos, ressalvadas as exceções constitucionais (art. 167, inciso IV, da Constituição).
Programação na lei orçamentária anual	A aplicação das receitas que constituem os fundos públicos deve ser efetuada por meio de dotações consignadas na lei

³⁸ Souza e Marques (2024) também abordam o assunto: “No caso das aplicações de fundos públicos de financiamento, há uma inversão financeira que gera um ativo financeiro do setor público. Se o risco desse ativo é de bancos públicos federais, não há impacto sobre a DLSP e o resultado primário. É o caso dos financiamentos com recursos do FAT e outros fundos públicos de financiamento operados pelos bancos federais, como os fundos constitucionais de financiamento (FNE, FNO e FCO). Assim, também a parte relacionada a financiamentos do Fundo Clima não gera impacto no resultado primário, enquanto a parcela não reembolsável dos recursos tem impacto negativo. Cabe ressaltar, contudo, que, se a União é responsável pelo risco da inversão financeira, há impacto negativo sobre o resultado primário, pois a inversão financeira deixa de se configurar como um ativo líquido”.

Característica	Explicação e dispositivo legal
	orçamentária ou em créditos adicionais (art. 165, § 5º, da Constituição e art. 72 da Lei nº 4.320/1964).
Vinculação à realização de determinados objetivos e serviços	A aplicação das receitas deve vincular-se à realização de programas de trabalho relacionados aos objetivos definidos na criação dos fundos (art. 71 da Lei nº 4.320/1964).
Preservação do saldo do exercício anterior	Salvo se a lei instituidora estabelecer o contrário, o saldo apurado em balanço patrimonial do fundo será transferido para o exercício seguinte, a crédito do mesmo fundo (art. 73 da Lei nº 4.320/1964 e art. 8º, parágrafo único, da LC nº 101/2000).
Impacto das despesas no resultado primário	(i) Despesas correntes e investimentos geram impacto negativo sobre o resultado primário; e (ii) financiamentos não geram impacto se a assunção de risco é de terceiros, mas há impacto negativo se o risco é da União.
Inexistência de personalidade jurídica	Os fundos não têm personalidade jurídica e estão vinculados a órgãos ou entidades da administração pública.

Fonte: Acórdão TCU nº 1.494/2021 - Plenário, com ajustes.

3.2 Identificação dos Fundos Públicos

Não há consenso sobre a quantidade de fundos públicos da União. Em 2020, levantamento do TCU³⁹ obteve lista do então Ministério da Economia com 271 fundos, mas nesse rol identificou 95 que foram formalmente extintos e outros 49 inativos, ou seja, que não tinham movimentação orçamentária ou financeira. Restariam, assim, 127 fundos. Ademais, o relatório da equipe técnica consignou que as informações sobre fundos não são consolidadas, nem sistematizadas, pela administração pública federal.

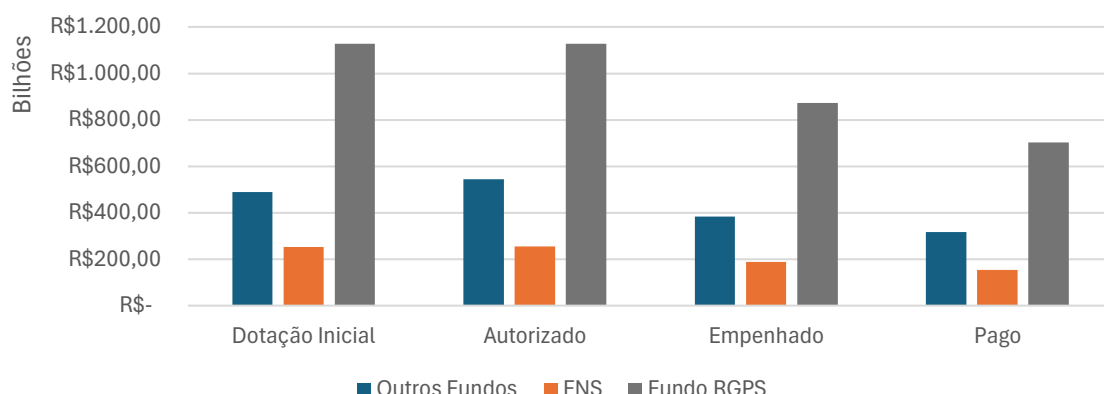
De fato, em uma pesquisa pelas unidades orçamentárias na LOA de 2026, foi possível identificar 60 UOs com a designação de fundos, mas na lista constava o FNDE e fundos que não tiveram dotação na LOA ou em créditos adicionais do presente exercício. Na tabela foi mantido o Fundo Nacional de Saúde, apesar de controversa a sua caracterização como fundo. As tabelas com as informações obtidas constam do Apêndice 1.

O Gráfico 1, a seguir, agrega a execução orçamentária dos fundos públicos identificados na LOA de 2026, com individualização do Fundo do Regime Geral da Previdência Social, dado o valor do seu orçamento, e do FNS, pelos motivos já expostos.

³⁹ Acórdão TCU nº 1.494/2021- Plenário, relator Min. Bruno Dantas (Brasil, 2021).

Gráfico 1 – Execução orçamentária de fundos públicos, LOA 2026

Fonte: Siga Brasil, dados extraídos em 28/08/2026.



O Gráfico 2, a seguir, detalha a execução orçamentária por GND, excluído o Fundo do RGPS a fim de facilitar a visualização dos dados (as despesas desse fundo são GND 3). Observa-se que a maioria dos fundos realiza outras despesas correntes (GND 3) ou inversões financeiras (GND 5), o que guarda relação com a classificação em fundos contábeis e financeiros, respectivamente.

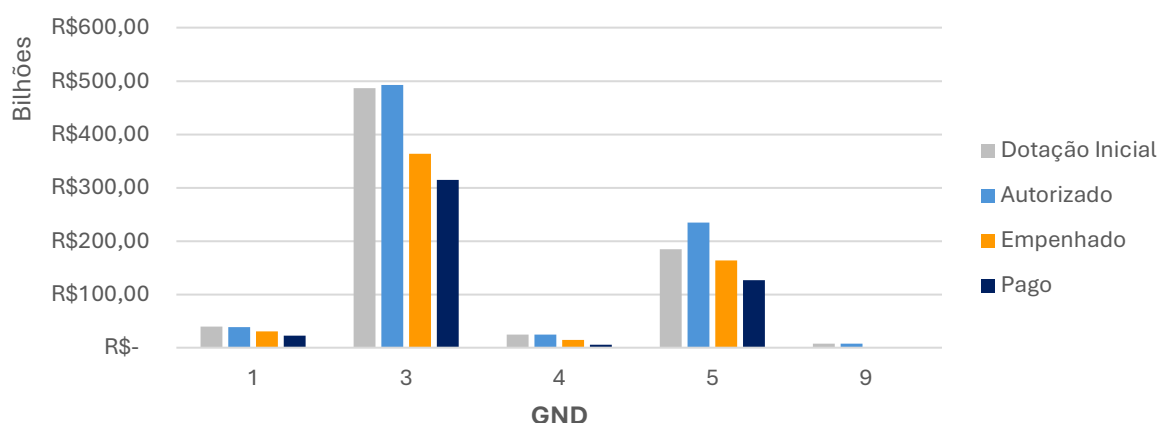


Gráfico 2 – Orçamento de fundos públicos, LOA 2026

Fonte: Siga Brasil, dados extraídos em 28/08/2026.

3.3 Vantagens e Desvantagens dos Fundos Públicos

O levantamento do TCU, realizado em 2020, agrega diversas posições doutrinárias favoráveis e contrárias aos fundos públicos⁴⁰. As principais considerações são reproduzidas a seguir.

⁴⁰ Acórdão TCU nº 1.494/2021- Plenário, relator Min. Bruno Dantas (Brasil, 2021)., relatório da equipe técnica, parágrafos 116 a 151.

Sanches (2002) reconhece que os fundos contribuíram para agilizar a execução financeira de políticas públicas, mas sustenta que, após as mudanças operacionais e tecnológicas dos anos 1970 e 1980, as desvantagens passaram a sobrepujar as vantagens. Os argumentos favoráveis aos fundos são:

- garantem a destinação de receitas para executar determinada programação ou viabilizar a realização de objetivos;
- descentralizam a execução de um programa de trabalho para um determinado gestor;
- viabilizam melhores avaliações dos resultados obtidos com a execução da programação, bem como dos custos das atividades, pela possibilidade de adoção de normas peculiares de programação e controle; e
- preservam para o exercício seguinte os recursos financeiros não utilizados, o que evita desperdício de recursos pelo 'atabalhado' comprometimento dos saldos nos finais de exercício.

Segundo o autor, são argumentos contrários aos fundos:

- criam rigidez no planejamento do governo;
- possibilitam a constituição de feudos de poder, pois, caso a nomeação do gestor do fundo se dê por indicação, isso poderá conduzir à adoção de linhas independentes de atuação, distintas daquelas fixadas pelo titular do órgão setorial; e
- ensejam duplicidade de intervenção sobre um mesmo problema, dado que os objetivos e áreas de atuação dos fundos tendem a ser fixados em termos muito gerais e seus programas de trabalho a serem pouco detalhados.

O acórdão relata apresentação da Secretaria de Orçamento Federal (SOF), de 2019, que elenca as seguintes vantagens dos fundos: garantir que certa receita ou conjunto de receitas seja destinado a um setor; descentralizar a execução de um programa de trabalho; viabilizar melhores avaliações dos resultados obtidos; e possibilitar um controle mais sistemático. Por outro lado, as desvantagens levantadas pela SOF incluem: criar áreas de rigidez no processo de definição do programa de trabalho do governo; constituir feudos de poder; elevar os custos operacionais da administração pública; e ensejar duplicidade de intervenção sobre um mesmo problema.

De modo geral, as críticas da SOF ressaltam que a alocação de recursos por fundo é ineficaz, pois esse instrumento também é alcançado por medidas de contenção de despesas. Além disso, o art. 8º, parágrafo único, da LRF eliminou a distinção entre fundos e outras formas de gestão orçamentária: o fluxo dos recursos seria garantido pela vinculação, não pela existência do fundo.

Bassi (2019) afirma que, após a criação da conta única e do Siafi, os fundos especiais não detêm qualquer privilégio financeiro decorrente da vinculação de receitas ou da acumulação de saldos. Além disso, as despesas dos fundos obedecem ao contingenciamento (e bloqueio de dotações) como quaisquer outras despesas. Conclui que “os fundos públicos constituem um universo caótico, repleto de atipicidades e falsos codinomes (fundos que não são fundos), que emperram uma análise crítica, um diagnóstico confiável.”

Ante o exposto, observa-se uma posição doutrinária majoritariamente crítica aos fundos públicos. Sustenta-se que o instrumento se tornou obsoleto diante de mudanças na década de 1980 (conta única e Siafi), além de haver a possibilidade de acumulação de recursos vinculados a determinada despesa sem a necessidade de fundos, com base no art. 8º, parágrafo único, da LRF.

Contudo, as críticas a respeito da obsolescência dos fundos públicos parecem desconsiderar a proliferação de outros tipos de fundos, no caso, os fundos privados. Esses instrumentos buscam superar algumas limitações da estrutura orçamentária e financeira a que os fundos públicos estão sujeitos. Além disso, os fundos públicos também passaram por mudanças recentes, a exemplo do caso supracitado do FGE, em que houve alteração da finalidade a fim de permitir a concessão de crédito (*funding*) por intermédio de instituições financeiras oficiais.

4. FUNDOS PRIVADOS DA UNIÃO

4.1 *Características dos Fundos Privados*

Na ADI nº 1.726/DF⁴¹, discutiu-se a constitucionalidade da Medida Provisória nº 1.601/1997, que criou o Fundo de Garantia para Promoção da Competitividade (FGPC), de natureza contábil e gerido pelo BNDES. Um dos argumentos usados pelo Supremo para manter a constitucionalidade da MPV foi a recepção da Lei nº 4.320/1964 com status de lei complementar, segundo o art. 165, § 9º, II, da Constituição. Dessa forma, o FGPC se enquadraria na definição de fundo especial a que se refere o art. 71 da Lei nº 4.320/1964, além de serem observadas as regras para funcionamento dos fundos especiais segundo os artigos 72 a 74 dessa lei.

Segundo informações do BNDES⁴², em 2009 o FGPC deixou de conceder garantias e foi substituído pelo Fundo Garantidor para Investimentos (FGI). A Lei nº 12.087/2009, que

⁴¹ Medida Cautelar na Ação Direta de Inconstitucionalidade 1.726/DF. Relator: Min. Maurício Corrêa, 16 de setembro de 1998. Disponível em: <https://portal.stf.jus.br/peticaoInicial/verPeticaoInicial.asp?base=ADI&numProcesso=1726>. Acesso em: 16 set. 2026.

⁴² Disponível em: <https://www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/instituicoes-financeiras-credenciadas/fgpc-fundo-aval>. Acesso em: mar. 2026.

autorizou a criação do FGI, dispõe que o fundo tem natureza privada, patrimônio próprio separado do patrimônio dos cotistas e da instituição administradora, e está sujeito a direitos e obrigações próprias. Além disso, autorizou a União a participar do FGI na qualidade de cotista, limitando o valor que o ente poderia aportar a fim de integralizar as cotas. Houve, portanto, a substituição de um fundo público por um fundo privado, ainda que ambos controlados pela União e geridos pelo BNDES.

O FGI é um exemplo de fundo de natureza privada, nomenclatura utilizada na lei que autoriza a criação do fundo sem, contudo, haver previsão para esse tipo de instrumento na Lei nº 4.320/1964, que, conforme destacado, tem *status* de lei complementar à luz da decisão na ADI nº 1.726/DF⁴³. Os fundos de natureza privada surgem com maior intensidade ao final da primeira década deste século, para a concessão de financiamentos⁴⁴ ou para a prestação de garantias⁴⁵. Dessa forma, a partir das legislações esparsas que os regem, é possível traçar a seguir as características gerais dos fundos privados.

A União é cotista dos fundos privados, sendo, muitas vezes, a única cotista ou detentora de mais de 50% das cotas. Um caso que foge a essa regra foi o Fundo de Garantia de Operações (FGO) original, encerrado em dezembro de 2024 (Banco do Brasil, 2026), em que a participação da União chegou a representar em torno de 20% das cotas (Banco do Brasil, 2024). No Fundo de Custeio da Poupança de Incentivo à Permanência e Conclusão Escolar para Estudantes do Ensino Médio (Fipem), usado para a execução do Programa Pé-de-Meia, a integralização direta da União correspondeu a menos de 50% das cotas do fundo, mas os outros cotistas também eram fundos de natureza privada sob o seu controle (Caixa, 2025a).⁴⁶

Consequentemente, em regra, a participação da União lhe confere uma posição de controle na gestão dos fundos de natureza privada. Esse fato reforça a conclusão de que a denominação de fundo “privado” prevista em lei é um tanto inadequada, pois representa ativo⁴⁷ do ente federal constituído a partir da alocação de recursos públicos para a consecução de objetivos de políticas públicas definidos em lei.

⁴³ Não foram identificadas ações judiciais questionando a constitucionalidade da lei que autorizou a criação do FGI ou de outros fundos de natureza privada.

⁴⁴ O Fundo de Arrendamento Residencial (FAR) foi autorizado na Lei nº 10.188/2001 e atualmente é usado principalmente para financiar a faixa 1 do Programa Minha Casa, Minha Vida. Em 2012, o art. 2º da lei foi alterado pela MPV nº 561/2012, convertida na Lei nº 12.693/2012, cuja exposição de motivos destaca o objetivo de tornar a União cotista do fundo, assim como ocorre em outros fundos de natureza privada: “o FAR passará a ter seu patrimônio dividido em cotas, de modo que a transferência de recursos da União a esse fundo será feita por meio da integralização de cotas”.

⁴⁵ Alguns fundos de garantia são o FGI (autorizado pela Lei nº 12.087/2009), o FGO (autorizado pela Lei nº 12.087/2009), FGCN (Lei nº 11.786/2008), FGHab (Lei nº 11.977/2009) e FGEDUC (Lei nº 12.087/2009).

⁴⁶ No caso, os fundos cotistas são o FGO e o FGEDUC.

⁴⁷ Os fundos de natureza privada se enquadram na definição de ativo segundo a NBC TSP Estrutura Conceitual: “ativo é um recurso controlado no presente pela entidade como resultado de evento passado”.

Os fundos de natureza privada têm patrimônio próprio, separado do patrimônio dos cotistas ou da administradora. No direito societário, a segregação patrimonial caminha junto com a limitação da responsabilidade. Enquanto a segregação do patrimônio protege os ativos da empresa contra os credores dos sócios proprietários, a limitação da responsabilidade protege o patrimônio dos sócios contra cobranças dos credores da empresa (Kraakman et al., 2017). Nesse sentido, as leis que regem os fundos de natureza privada reforçam que esses estão sujeitos a direitos e obrigações próprias, separadas do patrimônio dos cotistas e da administradora.

A consequência da segregação patrimonial e da limitação da responsabilidade é que o risco fiscal da União fica limitado ao valor aportado no fundo (cotas integralizadas), de modo a afastar cobranças ou execuções que possam acessar o patrimônio do ente (STN/MF, 2026). Por outro lado, a insuficiência de recursos do fundo pode levar à interrupção das políticas públicas a que atende, o que gera pressão por novos aportes da União.

Sob a ótica fiscal, outra característica dos fundos de natureza privada é que, *em regra, há uma despesa primária no momento do aporte de recursos pela União* (Souza e Marques, 2024)⁴⁸. A LOA consigna programações para a integralização de cotas⁴⁹, que seguirão os trâmites de execução de despesa até o efetivo desembolso em favor do fundo privado constituído pelo administrador.

O resgate de recursos não aplicados constitui receita primária da União. Contudo, há casos recentes em que resgates de recursos não foram recolhidos ao Tesouro Nacional, mas foram diretamente utilizados para a integralização de cotas de outros fundos, sem trânsito pelo orçamento. Também houve aportes de recursos efetuados por empresas beneficiárias de incentivos fiscais.

Uma vez integralizadas as cotas, as despesas e as receitas das atividades do fundo não geram fluxos de saída ou de entrada na Conta Única, nem afetam o resultado primário. As variações das cotas da União devem ser registradas no BGU (STN/MF, 2026), mas não foi possível identificar todos os fundos individualmente⁵⁰. Cabe ressaltar, ainda, que as receitas financeiras ou operacionais ficam vinculadas ao próprio fundo de natureza privada, que pode reutilizá-las em suas atividades.

⁴⁸ Conforme o Banco Central do Brasil (2017), ao analisar os aportes da União em fundo de natureza privada: “O FGEDUC, administrado pelo BB, possui natureza privada e, portanto, seus ativos não são captados na DLSP. Os recursos desse Fundo são originados de aportes governamentais e de contribuições de entidades de ensino (percentual dos financiamentos liberados), observando-se déficit fiscal primário nas capitalizações realizadas pelo TN [Tesouro Nacional] mediante utilização de recursos da Conta Única e/ou emissões de títulos públicos.”

⁴⁹ Vide, por exemplo, na LOA 2026 a ação “00EE - Integralização de Cotas no Fundo Garantidor de Operações (FGO) para o Programa Nacional de Apoio às Microempresas e Empresas de Pequeno Porte (Pronampe)”, com orçamento autorizado em R\$ 10 milhões. Posteriormente, a MPV nº 1.385/2026 elevou a dotação em R\$ 750 milhões.

⁵⁰ Na tabela com a participação da União em fundos (p. 72 do BGU do 1º trimestre de 2026) constam o FAR, FGI e FGO, além de “outros” fundos agregados na informação contábil.

Normalmente, os fundos de natureza privada *são administrados por instituições financeiras oficiais*, como o Banco do Brasil, a Caixa Econômica Federal ou o BNDES. Uma exceção é o Fundo de Desenvolvimento da Infraestrutura Regional Sustentável (FDIRS), atualmente gerido por uma instituição privada, a BRL Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.⁵¹. Os administradores recebem uma remuneração pela gestão do fundo, que pode ser um percentual sobre o ativo ou patrimônio líquido. As instituições gestoras também têm responsabilidade limitada e segregada das obrigações dos fundos.

Na estrutura de governança dos fundos, é possível haver a figura de um colegiado, formado por órgãos da administração direta, sob a denominação de “conselho de participação”, “conselho diretor” ou “conselho curador”. Esse colegiado pode exercer funções de fiscalização do administrador e dos relatórios financeiros do fundo, bem como orientar o voto dos representantes da União nas assembleias de cotistas dos fundos, além de estabelecer diretrizes para a atuação do administrador. A lei que autorizou a criação do fundo define a composição e as funções do colegiado.

A tabela a seguir resume as características dos fundos privados.

Tabela 3 – Características dos fundos privados

Característica	Explicação e exemplo de dispositivo legal
Prévia autorização legislativa para o aporte da União	Há prévia autorização legislativa para que a União integralize as cotas dos fundos privados. “Fica a União autorizada a participar, na qualidade de cotista, no limite total de R\$ 14.000.000.000,00 (quatorze bilhões de reais), de fundo que, atendidos os requisitos fixados nesta Lei, tenha por finalidade...” (art. 27 da Lei nº 12.712/2012 - FGCE)
Segregação patrimonial	O patrimônio do fundo é separado do patrimônio dos cotistas e dos administradores. “Os fundos a que se refere o caput terão natureza privada e patrimônio próprio separado do patrimônio dos cotistas e da instituição administradora e serão sujeitos a direitos e obrigações próprios” (art. 9º, § 1º, da Lei nº 12.087/2009 - FGO)
Programação do aporte em lei orçamentária anual	Em regra, há prévia autorização orçamentária para o aporte da União. “A participação da União no fundo de que trata o art. 32 desta Lei ocorrerá por meio da integralização de cotas em moeda corrente,

⁵¹ O administrador privado sucedeu a Agência Brasileira Gestora de Fundos Garantidores e Garantias S.A. (ABGF), uma empresa pública, que fazia a gestão quando o fundo ainda era denominado Fundo Garantidor de Infraestrutura (FGIE). O FGIE absorveu a função de apoiar projetos de Parcerias Público-Privadas (art. 32 da Lei nº 12.712/2012), que originalmente era feita pelo fundo previsto na lei das PPPs (art. 16 da Lei nº 11.079/2004).

Característica	Explicação e exemplo de dispositivo legal
	observada a disponibilidade orçamentária e financeira.” (art. 33-A da Lei nº 12.712/2012 - FGIE)
Definição legal das finalidades dos fundos	A lei que autoriza a criação do fundo define a sua finalidade. “O FGCN terá por finalidade garantir o risco de crédito das operações de financiamento à construção ou à produção de embarcações e o risco decorrente de performance de estaleiro brasileiro.” (art. 4º da Lei nº 11.786/2008).
Preservação do saldo do exercício anterior	As receitas ficam vinculadas ao próprio fundo, que pode utilizá-las em diferentes exercícios. É comum que, antes da utilização, os recursos sejam investidos em aplicações financeiras a fim de aumentar o patrimônio.
Impacto das despesas no resultado primário no momento da integralização	Há impacto primário negativo nas capitalizações realizadas pela União mediante utilização de recursos da Conta Única e/ou emissões de títulos públicos. Depois disso, por serem de natureza privada, as variações no patrimônio não são captadas na Dívida Líquida do Setor Público (DLSP).
Gestão por instituições financeiras oficiais	Na maioria dos casos, os fundos são geridos por instituições financeiras oficiais. “Art. 8º O fundo de que trata o art. 7º desta Lei poderá ser criado, administrado, gerido e representado judicial e extrajudicialmente por agente financeiro oficial.” (Lei nº 14.818/2024, Fipem)
Possibilidade de representantes da administração direta na governança	Ainda que não seja uma regra, é possível que um colegiado da administração direta participe da governança do fundo. “Art. 11. A estrutura de governança do fundo será composta de: I – comitê gestor; II – assembleia de cotistas; e III – instituição administradora. § 1º O Poder Executivo instituirá o comitê gestor a que se refere o inciso I do <i>caput</i> deste artigo e disporá sobre sua composição, forma de funcionamento e competências.” (Lei nº 15.506/2026 – FGAM)

Fonte: Elaboração própria.

As características dos fundos de natureza privada retomam as flexibilidades que os fundos públicos (ou especiais) tinham antes da criação da conta única e do Siafi. Nos fundos de natureza privada, os recursos integralizados pelos cotistas, além de outras receitas próprias previstas em lei, ficam vinculados às finalidades que motivaram a sua criação, com liberdade de movimentação financeira para o gestor fazer pagamentos sem a incidência de limitações de empenho e movimentação financeira e bloqueio de dotações.

É certo que os aportes da União ainda estão sujeitos à contenção de despesa e se submetem às regras fiscais, mas, uma vez realizados, o gestor passa a ter flexibilidade para executar as despesas do fundo. Além disso, é possível que a autorização orçamentária para a capitalização do fundo decorra de crédito extraordinário, hipótese em que não se aplica o teto de gastos do atual regime fiscal (art. 3º, § 2º, inciso II, da LC nº 200/2023).

Por supostamente escaparem às limitações orçamentárias e financeiras dos fundos públicos, os fundos de natureza privada passaram a servir à operacionalização de recursos estatais fora do regramento orçamentário tradicional (Almeida e Oliveira, 2025). São situações levantadas pelo TCU no Acórdão nº 1.372/2026 – Plenário e abordadas adiante.

4.2 Identificação dos Fundos Privados

Para o presente trabalho, buscou-se elaborar uma lista dos fundos privados da União a partir do Anexo de Riscos Fiscais do PLDO 2026, do Balanço Geral da União (BGU)⁵², da lista usada por Costa (2017)⁵³, de pesquisas em acórdãos do TCU e dos sítios eletrônicos das instituições administradoras. A tabela a seguir resume os fundos identificados e o patrimônio líquido deles.

Tabela 4 – Fundos Privados da União

em R\$ milhões			
Fundo	Administrador	Participação da União ¹	Patrimônio Líquido ¹
Fundo Garantidor para Investimentos (FGI) Tradicional	BNDES	77,80%	1.495,6
FGI PEAC	BNDES	100%	18.698,3
FGI PEAC RS	BNDES	100%	546,9
Fundo Nacional de Desenvolvimento Industrial e Tecnológico (FNDIT)	BNDES	Indefinida ²	Não localizado
Fundo Rio Doce	BNDES	100%	82,7
FGO Pronampe	BB	100%	27.435,4
FGO Desenrola Brasil ³	BB	100%	5.945,8
FGO Solidário RS	BB	100%	4.611,4

⁵² Disponível em: <https://www.tesourotransparente.gov.br/publicacoes/balanco-geral-da-uniao-bgu-trimestral/2026/22>. Acesso em: 12 set. 2026.

⁵³ Diferentemente de Costa (2017), não foram considerados na lista os fundos de poupança compulsória, como o FGTS, por serem de titularidade dos trabalhadores, não da União, ainda que essa use os recursos para financiar políticas públicas. Tampouco foi considerado o Fundo de Desenvolvimento Social (FDS), pois as demonstrações financeiras do fundo indicam que a União subsidia parte das aplicações. O administrador do FDS também publica uma relação nominal de cotistas entre os quais não figura a União. Cabe destacar que Costa (2017) não coloca no rol de fundos privados os previdenciários, como o Funpresp, posição que pode ser justificada pelo fato de a titularidade pertencer aos servidores participantes.

FGO Acredita	BB	100%	509,1
FGO Proced 360	BB	100%	1.353,6
FGO Pronampe SP	BB	100%	150,2
Fundo de Apoio à Infraestrutura para Recuperação e Adaptação a Eventos Climáticos Extremos (Firece)	CAIXA	100%	6.505,6
Fundo de Garantia de Operações de Crédito Educativo (FGEDUC)	CAIXA	100%	9.500,0
Fundo Garantidor do Fundo de Financiamento Estudantil (FG-Fies)	CAIXA	54,5%	4.400,0
Fundo de Garantia para a Construção Naval (FGCN)	CAIXA	98,2%	56,8
Fundo Garantidor da Habitação Popular (FGHab)	CAIXA	60,1%	3.500,0
Fundo de Arrendamento Residencial (FAR)	CAIXA	100%	24.817,2
Fundo de Custeio da Poupança de Incentivo à Permanência e Conclusão Escolar para Estudantes do Ensino Médio (Fipem)	CAIXA	96% ⁴	6.105,3
Fundo de Apoio à Estruturação e ao Desenvolvimento de Projetos de Concessão e Parcerias Público-Privadas da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios (FEP)	CAIXA	100%	346,1
Fundo de Desenvolvimento da Infraestrutura Regional Sustentável (FDIRS)	BRL Trust	100%	1.105,8
Fundo de Aperfeiçoamento da Defensoria Pública da União (FADPU)	Conselho Curador	Indefinido	Não localizado

Observações:

¹ O momento de apuração da participação da União e do PL varia, pois depende da fonte da informação. Na maioria dos fundos garantidores a posição se refere a novembro ou dezembro de 2024, data usada no Anexo de Riscos Fiscais do PLDO 2026. Para os outros fundos, as datas de referência são: i) FAR, dez/2023; ii) Fipem, utiliza-se jan/2026 para a cota e dez/2023 para o PL (último balanço publicado); iii) Firece, dez/2024; iv) FEP, dez/2024; v) FDIRS, mar/2025; e vi) Fundo Rio Doce, jul/2026.

² No FNDIT, a União não aporta recursos diretamente, mas condiciona a concessão de incentivos fiscais ao aporte por agentes privados, que não participam das decisões do fundo.

³ O FGO Desenrola Brasil foi extinto em 2025, mas consta no Anexo de Riscos Fiscais do PLDO 2026. Optou-se por manter o fundo na lista tendo em vista a criação do FGO Novo Desenrola Brasil.

⁴ No caso do Fipem, informe da administradora indica que, em agosto de 2026, a União teria o equivalente a 96% das cotas (em janeiro eram 37,5%). As cotas restantes foram integralizadas por intermédio do FGO e do FGEDUC, fundos privados controlados pela União.

Fontes: PLDO 2026, BGU 4º tri/2025, sites das instituições administradoras e Costa (2017). Elaboração própria.

A Tabela 4 indica a relevância da participação da União em seus fundos privados, que alcança R\$ 112,84 bilhões, quando ponderada pela cota do ente no patrimônio líquido de cada fundo. Cabe a ressalva de que esse valor é uma estimativa, pois as informações prestadas pelos

administradores englobam períodos distintos (de dez/2023 a jul/2026), além de ser possível a variação no valor das cotas da União.

Outra limitação da informação apurada na tabela acima é a contínua criação de fundos privados. A Lei nº 15.504/2026, que institui o Regime Especial de Tributação para Serviços de Datacenter (Redata), prevê a possibilidade de as empresas aportarem recursos em fundo privado como condição para serem beneficiárias do regime. Já a Lei nº 15.505/2026, que dispõe sobre a Política Nacional de Minerais Críticos e Estratégicos, prevê a criação do Fundo Garantidor da Atividade Mineral (FGAM). No momento da conclusão deste trabalho, ambos os fundos não haviam sido criados pelas entidades gestoras. Há propostas legislativas para constitucionalizar os fundos privados, como a PEC nº 27/2024, que trata do Fundo Nacional de Reparação Econômica e de Promoção da Igualdade Racial.

Na Tabela 4 não constou o Fundo Garantidor de Operações de Comércio Exterior (FGCE) que, embora autorizado na Lei nº 12.712/2012, recentemente recebeu recursos correspondentes à integralização das cotas da União, após a abertura de crédito extraordinário por meio da MPV nº 1.354/2026. Inicialmente as garantias do fundo serão voltadas para as micro, pequenas e médias empresas⁵⁴. No entanto, a legislação do FGCE permite que ele funcione como um colchão de primeiras perdas antes de ser acionado o patrimônio do FGE⁵⁵, fundo público de natureza contábil.

A lista de fundos considerou a extinção do FGO Original e do FGO Pronaf e Pronamp RS. Os relatórios de administração do Banco do Brasil⁵⁶ explicam que o FGO Original foi encerrado por deliberação da Assembleia de Cotistas, ou seja, sem a necessidade de lei que autorizasse a sua extinção. As contratações de novas operações do FGO Original foram suspensas em assembleia realizada em 2018⁵⁷, ocasião em que os cotistas também decidiram pelo resgate dos saldos do fundo (Banco do Brasil, 2020)⁵⁸. Em 2023, a Assembleia Geral

⁵⁴ Fonte: https://www.abgf.gov.br/_negocios/fundo-garantidor-de-operacoes-de-comercio-exterior-fgce/. Acesso em: 31 ago. 2026.

⁵⁵ Art. 27, § 8º, da Lei nº 12.712/2012: “§ 8º Na hipótese de garantia pelo fundo de que trata o caput deste artigo [FGCE], o pagamento de indenizações no âmbito do Seguro de Crédito à Exportação (SCE) utilizará, primeiro, o patrimônio do referido fundo e, quando este for insuficiente, deverá ser utilizado o patrimônio do FGE”.

⁵⁶ Disponíveis em: <https://www.bb.com.br/site/setor-publico/federal/desenvolvimento-socioeconomico/fgo/>. Acesso em: 2 set. 2026.

⁵⁷ Não foram encontradas as justificativas para a interrupção das operações do fundo nas demonstrações financeiras ou nos relatórios de administração publicados pelo banco administrador. No entanto, Braga et al. (2022) afirmam que o motivo para a paralisação foi o desequilíbrio econômico-financeiro do fundo após consecutivas quedas de receitas, combinado com o alcance do limite de perdas (*stop loss*) dos agentes que ainda operavam com garantias do FGO Original.

⁵⁸ Banco do Brasil. Relatório de Administração do FGO, exercício de 2019. Disponível em: <https://www.bb.com.br/site/setor-publico/federal/desenvolvimento-socioeconomico/fgo/>. Acesso em: 31 ago. 2026.

decidiu pelo encerramento do programa e, posteriormente, houve a transferência do saldo do FGO Original pertencente à União para o FGO Pronampe, no valor de R\$ 1,21 bilhão⁵⁹.

O FGO Pronaf e Pronamp RS foi criado com um capital de R\$ 600 milhões para conceder garantias a produtores rurais que tiveram perdas nas áreas afetadas pelos eventos climáticos extremos ocorridos em abril e maio de 2024. Findo o prazo de contratações, foram devolvidos R\$ 527,97 milhões à União referentes ao saldo de recursos não utilizados para a cobertura de garantias.

Não há um padrão a respeito da destinação de recursos não utilizados nos fundos privados. No FGO Pronaf e Pronamp RS, houve devolução direta para a União, mas, além do FGO Original, há casos de transferências de patrimônio entre fundos:

- a) em 2023, para o início do FGO Desenrola Brasil, houve a capitalização com recursos transferidos do FGO Pronampe, no valor de R\$ 8 bilhões;
- b) posteriormente, em 2025, o encerramento do FGO Desenrola Brasil levou à devolução de R\$ 6,055 bilhões ao FGO Pronampe;
- c) o FGO Pronampe⁶⁰ foi utilizado para capitalizar o Fipem, movimentação contestada pelo TCU, conforme o Acórdão nº 297/2025-Plenário.

Em todos esses casos houve autorização legal para a transferência entre fundos privados, sem, contudo, tramitar no orçamento a devolução para a União e a subsequente integralização de cotas em outro fundo privado. Com relação às integralizações de cotas autorizadas no orçamento, o quadro do Apêndice 2 apresenta as ações orçamentárias identificadas na LOA 2026 e no PLOA 2027.

4.3 *Vantagens dos Fundos Privados*

Do ponto de vista dos atores diretamente envolvidos em uma política pública⁶¹, o principal benefício dos fundos de natureza privada é a liberdade para a execução financeira

⁵⁹ Aparentemente não houve perdas para a União no FGO Original. O relatório de administração de 2025 indica que a União aportou em torno de R\$ 1 bilhão entre 2009 e 2017. Com a decisão pela extinção do fundo, em 2023 foi transferida parte do saldo do FGO Original pertencente à União, no valor de R\$ 1,2 bilhão, para o FGO Pronampe. Em 2024, esse segundo fundo recebeu R\$ 10,5 milhões que restavam no FGO Original.

⁶⁰ A devolução de recursos não utilizados para garantia de operações contratadas no âmbito do FGO Pronampe está prevista no art. 6º, § 2º, da Lei nº 13.999/2020. Inicialmente, os valores não utilizados ou recuperados seriam devolvidos à União a fim de serem empregados no pagamento da dívida pública federal. Contudo, em 2024, o dispositivo foi alterado para prever que esses valores poderiam ser destinados a fundo voltado para a concessão de incentivo financeiro-educacional, na modalidade de poupança – que veio a ser o Fipem. A partir de 1º de janeiro de 2025 retornaria a possibilidade de os recursos não utilizados em garantias serem destinados ao pagamento da dívida pública, mas a Lei nº 15.076/2024 fixou a regra atual: pelo menos 50% dos recursos ficariam no FGO Pronampe, o restante poderia migrar para o Fipem.

⁶¹ Dentre esses atores, segundo a categorização de Secchi, Coelho e Pires (2020), destacam-se os políticos, os gestores/burocratas, os grupos de interesse e os destinatários das políticas públicas.

dos recursos vinculados ao fundo. Tanto os recursos provenientes do capital integralizado quanto das receitas próprias podem ser usados para atender às finalidades que justificaram a sua criação, sem as restrições próprias da execução orçamentária e financeira.

Muitos dos fundos apresentados na Tabela 4 têm a finalidade de prestar garantias. Sobre o tema, Lanz e Cotovio (2018) destacam que fundos garantidores podem ser usados para viabilizar o acesso ao crédito por micro e pequenas empresas (MPEs), além de apoiar operações de exportação, crédito educacional, habitação, infraestrutura e operações de grande porte. São situações em que a ausência de uma garantia tornaria o crédito muito oneroso para as empresas ou com risco inaceitável para as instituições financeiras. Analisando o caso específico das MPEs, os autores destacam que os fundos de garantia, quando comparados a outros esquemas de garantia, melhoram a gestão ao segregar a administração das contas do fundo e auxiliam o direcionamento dos recursos para o setor produtivo, diluindo riscos e resultando em custos mais baixos (Lanz e Cotovio, 2018).

Sob o ponto de vista do agente financeiro que concede o crédito, o fundo garantidor permite: (i) o compartilhamento de risco de crédito; (ii) a aplicação de um fator de ponderação de risco mais favorável às instituições financeiras para determinação do capital regulatório pelo Banco Central, o que diminui os custos dos bancos; e (iii) a liquidez da garantia, que, diferentemente de um seguro que conta com condicionantes para acionamento, depende somente da ocorrência de inadimplência (Lanz e Cotovio, 2018). Consequentemente, há maior disposição do agente financeiro para conceder crédito com essa garantia. Os relatórios gerenciais do FGO⁶², por exemplo, demonstram que quase trinta instituições financeiras, públicas e privadas, utilizam o instrumento de garantia.

Nesse contexto, Lanz e Tomei (2013)⁶³ trazem a perspectiva de um agente do mercado sobre a utilização dos fundos privados garantidores. O contexto da pesquisa foi a transição do FGPC para o FGI, abordada anteriormente. O entrevistado relata como a limitação de empenho e movimentação financeira no primeiro afastava as instituições financeiras da garantia oferecida:

Principalmente em relação ao FGPC, como eu tinha te dito, que era um fundo público, que tinha contingenciamento orçamentário do governo, o FGI trouxe como, na minha opinião, uma grande evolução, foi o fato dele ser um fundo privado.

E pelo fato do fundo ser privado permite a ele ser muito mais ágil no pagamento das honras para as operações que sofrem inadimplência. Isto é um diferencial que o fundo apresentou com o aprendizado dos erros do FGPC, que tinha muita

⁶² Disponíveis em: <https://www.bb.com.br/site/setor-publico/federal/desenvolvimento-socioeconomico/fgo/>. Acesso em: 2 set. 2026.

⁶³ LANZ, Luciano; TOMEI, Patricia. Gestão de mudança no projeto de um novo produto: o caso do fundo garantidor para investimentos. *Revista de Gestão e Projetos*, São Paulo, v. 4, n. 2, p. 73-99, maio/ago. 2013.

dificuldade de acionamento das honras, justamente pelo contingenciamento orçamentário do governo.

Ele tem aportes da União, do BNDES, que são os recursos que permitem ao fundo ofertar garantia, mas em paralelo também tem o aporte dos agentes financeiros, que apesar de não serem estes recursos que acabam permitindo ao fundo realizar a garantia das operações. Existe o risco compartilhado.

Os fundos de natureza privada mostraram-se instrumentos céleres para a resposta a crises. Durante a pandemia de Covid-19, o FGO recebeu aporte de R\$ 15,9 bilhões direcionados para a concessão de garantias no Pronampe, tendo alcançado R\$ 37 bilhões em valores contratados (Oliveira, 2024). Silva, Rosa e Facioli (2025) identificaram efeitos positivos do programa sobre a manutenção do emprego formal ao permitir que as empresas beneficiadas preservassem os postos de trabalho. Posteriormente, a partir de alterações na Lei nº 13.999/2020, o FGO Pronampe se tornou permanente.

No âmbito do FGI, foi criado o Programa Emergencial de Acesso ao Crédito (FGI Peac), direcionado para pequenas e médias empresas. A pesquisa de Machado et al. (2022) aponta que as empresas apoiadas pelo FGI Peac tiveram um aumento de 10% no emprego formal e de 38% na massa salarial em comparação com o contrafactual. O programa também reduziu em 46% a probabilidade de falência de empresas.

Portanto, os fundos de natureza privada trazem flexibilidade para o pagamento de despesas, assegurando a aplicação dos recursos aportados com vistas ao cumprimento dos objetivos da política pública, características que remontam ao funcionamento dos fundos públicos antes da conta única e do Siafi. No caso dos fundos garantidores, essas características os tornaram atrativos para as instituições financeiras, pois aumentaram a confiabilidade na honra das garantias diante de inadimplementos, e fomentaram o acesso ao crédito por empresas – notadamente as micro e pequenas.

4.4 *Desvantagens dos Fundos Privados*

Em que pesem as vantagens apresentadas anteriormente, a análise de casos concretos revela que o uso de fundo de natureza privada pode gerar riscos fiscais associados à sua insolvência. Ademais, há a possibilidade de subutilização dos recursos integralizados. Outra desvantagem é a falta de transparência sobre a execução de despesas, principalmente quando comparados aos fundos públicos.

Conforme destacado anteriormente, o risco fiscal da União é limitado ao valor aportado nos fundos, de modo que a segregação patrimonial afasta cobranças contra os cotistas e administradores. Contudo, existe o risco de esses recursos aportados serem insuficientes para cobrir as obrigações contraídas, levando à interrupção de operações e à insolvência do fundo.

Um exemplo é o Fundo de Garantia para a Construção Naval (FGCN), criado para garantir o risco de crédito das operações de financiamento à produção de embarcações (Caixa, 2025b). A Lei nº 11.786/2008 autorizou a União a aportar até R\$ 5,0 bilhões no fundo, dos quais foram integralizados R\$ 1,34 bilhão em 2010 e mais R\$ 1,5 bilhão em 2012⁶⁴.

Os recursos do FGCN foram usados para conceder garantias em operações de crédito contratadas por empresas do grupo Sete Brasil. No entanto, após o grupo entrar em crise em 2014 e apresentar dificuldades em refinanciar suas dívidas, em 2015 o FGCN foi acionado para honrar as garantias (Caixa, 2025b). No total, até 2016, foi honrado o montante de R\$ 4,8 bilhões. Em decorrência disso, o FGCN sub-rogou-se nos direitos creditórios contra a Sete Brasil e participa do atual processo de recuperação judicial do grupo⁶⁵. A indisponibilidade patrimonial do FGCN impede, desde 2016, a concessão de novas garantias.

Portanto, no caso do FGCN a insolvência do grupo garantido levou à interrupção das atividades do fundo, que dificilmente reaverá os valores aportados pela União no cenário de falência. Nesse caso, configura-se risco fiscal de perda dos recursos aportados.

Se, por um lado, há o risco de perda dos aportes, conforme exemplificado, por outro existe a possibilidade de os recursos transferidos aos fundos serem subutilizados. Isso ocorre quando, após a integralização de cotas pela União, os valores não são aplicados ou, no caso dos fundos garantidores, a concessão de garantias fica muito aquém da autorizada em regulamento.

Um exemplo é o Fundo Garantidor de Infraestrutura (FGIE), que em 2016 foi capitalizado em mais de R\$ 500 milhões pela Agência Brasileira Gestora de Fundos Garantidores e Garantias S.A. (ABGF), então administradora do fundo, com recursos alocados na empresa pela União. Em 2018, dois anos após a integralização de cotas do fundo, ainda se estudava a primeira garantia do fundo para parceria público-privada⁶⁶. Anos depois, a Lei nº 14.227/2021 previu a criação de novo fundo privado⁶⁷ para substituir o FGIE. Durante a fase de transição, o FGIE ficou impedido de conceder garantias⁶⁸.

Em dezembro de 2023, o FGIE foi sucedido pelo Fundo de Desenvolvimento da Infraestrutura Regional Sustentável (FDIRS), atualmente gerido por uma empresa privada

⁶⁴ Também foram cotistas do fundo 29 Sociedades de Propósito Específico (SPEs) do grupo Sete Brasil e seis estaleiros.

⁶⁵ A falência da Sete Brasil chegou a ser decretada em 2024, mas a decisão judicial foi revertida.

⁶⁶ Disponível em: <https://www.abgf.gov.br/abgf-na-midia/fgie-esta-pronto-para-oferecer-garantias-ppps/>. Acesso em: 19 set. 2026.

⁶⁷ Foi alterado o art. 32-A da Lei nº 12.712/2012 para autorizar a criação de novo fundo, administrado e representado por instituição financeira selecionada por meio de chamada pública (art. 32-A).

⁶⁸ Art. 11, § 2º, do Decreto nº 10.918/2021: “§ 2º O disposto no § 1º não autoriza a Agência Brasileira Gestora de Fundos Garantidores e Garantias a contratar novas operações do Fundo Garantidor de Infraestrutura além daquelas em curso em 19 de maio de 2021”.

(vide Tabela 4). O fundo sucessor tem patrimônio líquido de R\$ 1,1 bilhão e a administradora faz chamamentos públicos para apoiar a estruturação e a modelagem de PPPs. Portanto, conclui-se que, pelo menos entre 2016 e 2024, os recursos aportados no FGIE foram subutilizados em razão do baixo volume de garantias concedidas⁶⁹.

Em comparação com os fundos públicos, os fundos privados apresentam menor transparência⁷⁰ sobre a arrecadação de receitas próprias e a execução das despesas. Nos fundos públicos, em cumprimento ao art. 48, § 1º, inciso II, da LRF⁷¹, é possível o acompanhamento diário da execução das despesas por intermédio dos sistemas que extraem informações do Siafi, como o Siga Brasil e o SIOP. Considerando a classificação orçamentária por “Fonte/Destinação”, torna-se rastreável a vinculação das receitas dos fundos às despesas definidas em lei.

Nos fundos privados, por outro lado, a transparência depende da divulgação de informações pelos agentes administradores, sem padronização quanto à periodicidade⁷² ou ao conteúdo dos documentos publicados. Há casos em que a divulgação de prestações de contas e das demonstrações financeiras fica condicionada à aprovação pela assembleia de cotistas⁷³ – ainda que a União seja a única cotista. As deficiências na divulgação de informações podem levar a União a fazer novos aportes sem avaliar os resultados dos recursos já aplicados pelo fundo.

O problema da falta de consolidação e da sistematização das informações, identificado nos fundos públicos, revela-se ainda maior nos fundos privados. Não há divulgação centralizada em plataforma pública sobre a listagem de fundos privados utilizados para a execução de políticas públicas, valores aplicados ou resultados alcançados (Rego, Oliveira e Volpe, 2026). Nos fundos garantidores há algumas informações consolidadas pela STN no

⁶⁹ Aparentemente, segundo as demonstrações do FDIRS, a única garantia concedida pelo FGIE foi a Parceria Público-Privada firmada entre o Município de Salto/SP e a empresa CSO Ambiental de Salto S.A. (“PPP do Município de Salto”), para prestação de serviços de coleta e tratamento de resíduos sólidos. A garantia alcançava R\$ 6.179,00.

⁷⁰ Conforme destacado por Rego, Oliveira e Volpe (2026, p. 26): “A transparência e controle desses arranjos [fundos privados] apresentam deficiências estruturais importantes. Não há divulgação centralizada em plataforma pública sobre a listagem de fundos privados utilizados em políticas públicas, valores aplicados ou resultados alcançados. A busca por essas informações permite encontrar dados sobre a execução, mas com transparência inferior à necessária e de difícil acesso mesmo para especialistas”.

⁷¹ Art. 48, § 1º, da LRF: “§ 1º A transparência será assegurada também mediante: (...) II - liberação ao pleno conhecimento e acompanhamento da sociedade, em tempo real, de informações pormenorizadas sobre a execução orçamentária e financeira, em meios eletrônicos de acesso público;”

⁷² No FGO, por exemplo, o Banco do Brasil atualiza diariamente relatório gerencial sobre garantias concedidas, honradas e os valores recuperados, além de publicar anualmente os relatórios da administração e as demonstrações contábeis. No FGHab, gerido pela Caixa, não é possível o acompanhamento gerencial, apenas acesso a relatórios da administração, dos auditores e as demonstrações contábeis. O FADPU foi o único caso em que não foi possível localizar qualquer documento gerencial do fundo.

⁷³ Essa situação foi constatada no Fipem, conforme as informações publicadas em:

<https://fundosdegoverno.caixa.gov.br/detalhe-fundo/63/FIPEM>. Acesso em: 3 set. 2026.

Anexo de Riscos Fiscais do PLDO 2026, mas em outros casos torna-se necessário buscar registros esparsos nas páginas das instituições gestoras.

Nesse ponto, cabe destacar a tentativa de centralizar a transparência de fundos, públicos e privados, na LDO 2026, que previa no art. 165, § 1º, inciso I, alínea ‘u’, a obrigação de o Poder Executivo divulgar relatório consolidado com informações prestadas pelos gestores de fundos⁷⁴. Contudo, o dispositivo foi vetado sob o argumento de que nos fundos privados a escrituração é feita de acordo com legislações e regras específicas, sem um regramento uniforme⁷⁵. Posteriormente, em maio de 2026, o Acórdão TCU nº 1.372/2026 - Plenário determinou ao Poder Executivo a elaboração de plano de ação para “a estruturação progressiva de mecanismo centralizado de transparência fiscal sobre os fundos com participação da União”.

Finalmente, nos fundos privados é necessário considerar a remuneração das instituições administradoras⁷⁶. Esse custo não chega a ser propriamente uma desvantagem, pois caberia comparar com desenhos alternativos para a implementação da política pública. Além disso, nos fundos públicos também é possível haver remuneração de agentes administradores. O problema é que, diante da ausência de informações centralizadas sobre os fundos, torna-se difícil avaliar se determinada remuneração é adequada ou não às atividades desempenhadas pelo administrador.

Nos fundos privados, a remuneração e a forma de cálculo são definidas no estatuto. Nos relatórios elaborados por diferentes administradores⁷⁷, foi comum observar uma remuneração mensal de 1% sobre os ativos, à qual podem ser acrescidas taxas pela gestão da carteira de investimentos do fundo (0,15% no FGI e 0,10% no FGHab). No FDIRS, a gestora privada recebe um percentual que incide sobre o patrimônio líquido do fundo⁷⁸.

⁷⁴ A redação do dispositivo era: “u) até 15 de maio, relatório consolidado sobre informações prestadas pelos gestores dos fundos de qualquer natureza que recebam recursos da União, contendo, no mínimo, a arrecadação de receitas discriminadas por fonte, execução de despesas, saldos de exercícios anteriores, eventuais valores aportados pela União diretamente ou por intermédio de outros fundos, resultado financeiro do exercício anterior, disponibilidade de caixa ao final do exercício anterior e, quando couber, patrimônio total do fundo;”

⁷⁵ A Nota Técnica Conjunta nº 2/2026 rebateu esse argumento do Poder Executivo: “A alegação de inexecuibilidade não se sustenta. O dispositivo não exige uniformização contábil, mas apenas a consolidação de informações em publicação centralizada sobre fundos que contenham recursos públicos e executem políticas públicas. Eventuais limitações decorrentes de regimes contábeis distintos podem ser adequadamente tratadas por meio de notas explicativas, prática já adotada em demonstrativos fiscais. Sob a ótica da transparência e do controle, as razões do veto não prosperam, pois a heterogeneidade de regimes não exime o gestor do dever constitucional de prestar contas sobre recursos públicos.”

⁷⁶ Inclusive por determinação da Lei das Estatais, conforme o art. 8º, § 2º, da Lei nº 13.303/2016.

⁷⁷ Utilizou-se como referência, por serem garantidores, o FGO (BB), FGI (BNDES), FGHab (Caixa), FGEDUC (Caixa) e o FDIRS (BRL Trust).

⁷⁸ O percentual decresce à medida que o patrimônio líquido (PL) aumenta: 0,85% para até R\$ 1.499.999,99; 0,70% de R\$ 1.500.000,00 até R\$ 2.499.999,99; e 0,50% acima de R\$ 2.500.000,00. A remuneração não pode ser inferior a R\$ 5 mil.

No FGEDUC⁷⁹, gerido pela Caixa, a remuneração tem componentes mais detalhados. Há uma taxa de administração sobre o ativo total do fundo⁸⁰, acrescida de um valor fixo de R\$ 700 mil pela gestão das garantias prestadas, além de valores prefixados por honra de garantias e 5% sobre a recuperação de créditos honrados. Trata-se de fórmula remuneratória que mostra de forma mais transparente os custos incorridos para a gestão do fundo.

Diante do exposto, com base em casos concretos, conclui-se que as principais desvantagens dos fundos privados são: a possibilidade de ocorrência de perdas e o consequente risco de insolvência; a subutilização dos recursos aportados; e a falta de transparência sobre as receitas e despesas dos fundos. Essa última desvantagem, inclusive, potencializa as anteriores, pois induz a União a continuar fazendo aportes sem haver total conhecimento sobre o desempenho do fundo privado. A remuneração do agente administrador do fundo privado não é uma desvantagem em si, mas a falta de dados consolidados dificulta a comparabilidade entre fundos.

4.5 Uso de fundos privados e regras fiscais

Nos tópicos anteriores foram apresentadas as vantagens e as desvantagens dos fundos privados da União, decorrentes das características desses instrumentos. A presente seção, por sua vez, aborda exemplos em que a utilização desses instrumentos se mostrou incompatível com as regras fiscais.

A referência básica para os casos descritos a seguir é o Acórdão TCU nº 1.372/2026 - Plenário⁸¹, que traz achados a respeito da utilização de fundos para retirar as receitas, despesas e subsídios do processo orçamentário, evitando restrições relacionadas ao cumprimento da meta de resultado primário e à observância do teto de despesas primárias. No caso dos fundos privados, são situações em que houve: i) integralização de cotas sem trânsito de recursos pelo orçamento; e ii) uso dos fundos privados para realizar despesas públicas.

I - Integralização de cotas por transferência direta de recursos de outros fundos

A criação do Fundo de Custeio da Poupança de Incentivo à Permanência e Conclusão Escolar para Estudantes do Ensino Médio (Fipem) foi autorizada pela Medida Provisória nº 1.198/2023, convertida na Lei nº 14.818/2024. O objetivo do fundo privado é custear e gerir o Programa Pé-de-Meia⁸², incentivo financeiro a estudantes matriculados no ensino médio público, a fim de fomentar a permanência e a conclusão dessa etapa educacional⁸³. O art. 11 da

⁷⁹ Conforme o art. 9º da versão do estatuto aprovada em maio de 2026.

⁸⁰ 0,145% a.a. se o ativo for até R\$ 4 bilhões, e 0,135% a.a. se superar esse valor.

⁸¹ O resumo e íntegra do acórdão estão disponíveis em: <https://portal.tcu.gov.br/imprensa/noticias/tribunal-examina-mecanismos-de-gastos-de-fundos-fora-do-orcamento-geral-da-uniao>. Acesso em: 3 set. 2026.

⁸² Art. 7º da Lei nº 14.818/2024.

⁸³ Acórdão TCU nº 1.372/2026 - Plenário, p. 23.

Lei nº 14.818/2024 autorizou a transferência de recursos do FGO e do FGEDUC para o Fipem, caso não estivessem comprometidos com a concessão de garantias⁸⁴.

Conforme abordado na seção 4.2, não havia um padrão a respeito da transferência, entre diferentes fundos privados, de recursos não aplicados. O FGO, por exemplo, efetuou transferência com vistas à integralização de cotas da União em fundos distintos, integrantes do “grupo” FGO e geridos pelo próprio Banco do Brasil. Cabe destacar que, em todos os casos analisados, houve autorização legal para as transferências patrimoniais entre fundos.

Ao avaliar a criação do Fipem, em 2023, Carvalho Júnior e Almeida (2023) ressaltaram a necessidade de a integralização de cotas constar no orçamento, em virtude do princípio da universalidade. A exigência não seria dispensada ainda que a então MPV nº 1.198/2023 autorizasse também a integralização de cotas do Fipem por meio da transferência de participações societárias da União. Em qualquer caso, a integralização de cota não deixa de ser caracterizada como despesa pública. Carvalho Júnior e Almeida (2024) explicam:

(...) pouco importa se o pagamento da aquisição de um veículo novo por parte da União será feito em dinheiro sacado da CUTN, se será lastreado por meio de financiamento concedido diretamente pela própria concessionária que vende o veículo novo, ou se será efetuado por intermédio da venda de veículo usado à mesma concessionária; com efeito, todas essas são operações de natureza orçamentária, uma vez que a aquisição do veículo serve ao alcance dos objetivos almejados pela Administração pública, somente podendo ser realizada no caso previamente autorizada pela lei orçamentária anual.

É nesse contexto que se deve analisar o enquadramento da operação de integralização de cotas do FIPEM. Claro está que se presta como meio de alcance a propósito manifestamente explicitado pela União. Nesse sentido, a natureza orçamentária de referida operação - integralização de cotas do FIPEM - não se altera em razão da fonte de recursos que será utilizada para seu financiamento e tampouco se a operação envolverá ou não fluxo financeiro. Assim, seja ela realizada com lastro em recursos financeiros depositados na CUTN ou com lastro na transferência de participações acionárias da União, só há um único e possível destino para tal operação: ter sua realização previamente autorizada por meio da inserção de dotações na lei orçamentária anual da União (...)

Em outubro de 2024, o TCU recebeu representações noticiando irregularidades no arranjo financeiro construído para o Programa Pé-de-Meia. Posteriormente, por meio do Acórdão nº 297/2025 - Plenário, a corte de contas determinou que, no prazo de 120 dias, o Poder Executivo procedesse à regularização orçamentária do Programa Pé-de-Meia. Em atendimento à determinação, novas integralizações de cotas do Fipem têm ocorrido por meio da ação orçamentária 00W2, cujas informações constam no Apêndice II.

⁸⁴ Segundo o informe patrimonial de cota mensal, elaborado pela Caixa, foram integralizadas cotas do Fipem nos valores de R\$ 3 bilhões e R\$ 6 bilhões oriundos, respectivamente, do FGO e do FGEDUC.

Em 2026, a MPV nº 1.355/2026 autorizou a União a aumentar a sua participação no FGO em R\$ 5 bilhões, por meio da subscrição adicional de cotas, com a finalidade de constituir patrimônio segregado do fundo – ou seja, novo fundo –, para o Programa Novo Desenrola Brasil. Informações gerenciais disponibilizadas pelo Banco do Brasil indicam que o FGO Novo Desenrola Brasil está operacional e já concedeu mais de R\$ 4 bilhões em garantias⁸⁵. O art. 12 da MPV nº 1.355/2026⁸⁶ e a Portaria MF nº 1.243/2026⁸⁷ autorizam a integralização de cotas do FGO Novo Desenrola Brasil a partir de saldos “esquecidos” no sistema financeiro nacional. Como o fundo está concedendo garantias, aparentemente essa capitalização ocorreu.

No entanto, não foi encontrada autorização orçamentária para o aporte da União no FGO Novo Desenrola Brasil. Entende-se que, nesse caso, aplica-se o mesmo raciocínio manifestado por Carvalho Júnior e Almeida (2023; 2024) a respeito do Fipem⁸⁸. Portanto, continua não sendo observada a prévia autorização orçamentária para integralização de cotas de fundos privados.

II - Aportes de empresas privadas como condição para usufruir benefícios fiscais

Outra situação em que houve integralização de cotas em fundo sem trânsito pelo orçamento foi a do Fundo Nacional de Desenvolvimento Industrial e Tecnológico (FNDIT). De natureza privada, foi criado no âmbito do Programa Mover, objeto da Lei nº 14.902/2024, com a finalidade de prestar apoio financeiro aos programas e aos projetos prioritários de

⁸⁵ Disponível em: <https://www.bb.com.br/site/setor-publico/federal/desenvolvimento-socioeconomico/fgo/>, aba “dashboard programas”. Acesso em: 6 set. 2026.

⁸⁶ MPV nº 1.355/2026: “Art. 12. Os recursos financeiros existentes em instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil que tenham sido informados até 31 de dezembro de 2024 como “valores a devolver”, sujeitos à sistemática do Sistema de Informações de Valores a Receber, de que trata a Resolução BCB nº 98, de 1º de junho de 2021, do Banco Central do Brasil, serão imediatamente transferidos ao FGO, de que trata a Lei nº 12.087, de 11 de novembro de 2009, sem qualquer repercussão nos direitos de cotista, na forma estabelecida neste Capítulo”.

⁸⁷ Portaria MF nº 1.243/2026:

“Art. 13. Do total de recursos financeiros transferidos ao FGO na forma do art. 12 da Medida Provisória nº 1.355, de 4 de maio de 2026, 10% (dez por cento) serão reservados para atender a eventuais demandas de devolução de valores aos respectivos beneficiários, nos termos do art. 13 da referida Medida Provisória.

Parágrafo único. Decorrido o prazo de trinta dias previsto no art. 13, § 1º, da Medida Provisória nº 1.355, de 4 de maio de 2026, os valores de que trata o caput que não forem contestados poderão ser incorporados de forma definitiva ao patrimônio do FGO.”

Art. 14. Do montante transferido ao FGO, deduzido o valor de que trata o art. 13, R\$ 4.000.000.000,00 (quatro bilhões de reais) serão alocados para cobertura do risco de inadimplência nas operações de crédito negociadas no âmbito do Novo Desenrola Brasil.”

⁸⁸ Assumindo que os saldos “esquecidos” passaram a ser controlados pela União, integrando o seu patrimônio, os recursos deveriam ser recolhidos ao Tesouro Nacional, devendo sua utilização para a integralização de cotas do FGO passar necessariamente pelo orçamento.

desenvolvimento industrial, científico e tecnológico. O fundo é gerido pelo BNDES, o qual deve observar as diretrizes do Conselho Diretor do FNDIT para a aplicação de recursos⁸⁹.

O Programa Mover concede benefícios fiscais ao setor automotivo. Uma vez habilitada, a pessoa jurídica poderá usufruir de benefício fiscal na forma de créditos financeiros da Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL), do Imposto de Importação (II) e do Imposto sobre a Renda das Pessoas Jurídicas (IRPJ), conforme o caso. As empresas interessadas em habilitar-se ao regime devem cumprir requisito de dispêndios mínimos com pesquisa e desenvolvimento tecnológico no País, que também poderão ser realizados sob a forma de aportes ao FNDIT (Almeida e Oliveira, 2025). Dessa forma, o aporte de recursos no FNDIT é uma forma de as empresas cumprirem uma das condições para usufruírem os benefícios fiscais do Mover⁹⁰.

Há, portanto, desenho da política industrial em que empresas aportam recursos no fundo como condição para usufruir benefícios fiscais. Esses recursos são geridos por uma instituição financeira oficial, observadas as diretrizes de órgãos da administração direta, devendo ser aplicados em projetos de desenvolvimento industrial, científico e tecnológico. Ou seja, na estrutura atual, os agentes privados não têm ingerência sobre o fundo, nem podem resgatar livremente seus aportes, os quais não constituem cotas do fundo.

No relatório do Acórdão TCU nº 1.372/2026 - Plenário, a equipe de auditoria questionou o fluxo não usual percorrido pelos recursos do FNDIT, que, no trajeto natural, seria o recolhimento dos valores à conta única, inclusão no orçamento e, posteriormente, direcionamento ao BNDES para a consecução da política pública desejada. De modo semelhante, Almeida e Oliveira (2025) ressaltam que, no caso, o fundo privado tornou-se um instrumento para fugir ao orçamento:

a criação de fundo privado pode funcionar como um mecanismo intermediário para a execução de despesa pública fora do orçamento público. Sob essa configuração, a utilização desse arranjo representaria subterfúgio para passar ao largo das regras orçamentárias vigentes, pois recursos de natureza pública serviriam como fonte de financiamento de política pública sob a responsabilidade de órgãos públicos em ambiente paralelo ao OGU.

⁸⁹ O Decreto nº 12.214/2024 regulamenta o FNDIT e, no art. 3º, elenca as competências do Conselho Diretor do Fundo. O colegiado é formado por: (i) órgãos da administração direta (Ministério do Desenvolvimento, Indústria, Comércio e Serviços; Ministério da Fazenda; e Ministério da Ciência, Tecnologia e Inovação); (ii) representantes da indústria; e (iii) representantes de centrais sindicais.

⁹⁰ Assemelha-se, no caso, aos pagamentos de contribuintes aos fundos estaduais de desenvolvimento econômico ou de equilíbrio fiscal como condição para fruir incentivos de ICMS. Antes da EC nº 132/2023, havia o entendimento do STF de que tais “contribuições” seriam “voluntárias” e não tributárias (e.g., ADIs nº 2.056 e nº 7.363), não obstante o prejuízo que o fim do crédito presumido causaria aos produtores. Com o novo art. 136 do ADCT, as contribuições assumiram um claro caráter tributário e com diversas distorções elencadas por Horvath e Pinheiro (2024), tais como a cumulatividade das contribuições e a desigualdade que promovem entre entes federativos.

Como as receitas e despesas do FNDIT não tramitam pelo orçamento, fogem às restrições fiscais da Lei Complementar nº 200/2023. Inclusive, se o FNDIT fosse constituído como fundo público, seus financiamentos gerariam impacto primário (no *net lending*) por haver assunção integral do risco pelo fundo, não pela instituição financeira.

No voto do Acórdão TCU nº 1.372/2026, no entanto, o relator entendeu que os aportes dos entes privados, em sua origem, não se confundem com receita já arrecadada pela União ou com ativo público previamente disponível em caixa. Por isso, a conformação não se resolve pela aplicação automática do princípio da unidade de tesouraria. Segundo o voto, a fronteira relevante para definir se os recursos devem ser conformados ao regime orçamentário-financeiro da União está em saber se: (i) a atuação estatal permanece estratégica, regulatória e avaliativa; ou (ii) essa atuação assume direção determinante sobre a aplicação finalística dos recursos, mediante escolha concreta de beneficiários, projetos, valores e condições de apoio. No segundo caso, o fundo deveria se conformar ao regramento orçamentário e financeiro das despesas públicas federais.

Dessa forma, no item 9.3 do Acórdão TCU nº 1.372/2026, o tribunal determinou a elaboração de plano de adequação do FNDIT. O plano deve contemplar redesenho de governança e de operação apto a demonstrar, de forma verificável, que a natureza jurídico-fiscal pública dos aportes pode ser compatibilizada com lógica privada de aplicação dos recursos. Caso essa solução se mostre insuficiente para afastar a direção estatal determinante ou a função substitutiva de despesa federal, deve haver conformação dos aportes ao regime orçamentário e financeiro da União. Entre os elementos exigidos do plano está a avaliação de redesenho da governança, inclusive mediante modelo paritário no Conselho Diretor ou outro arranjo que aumente o poder de decisão dos agentes privados sobre a aplicação dos recursos do FNDIT.

Enquanto não há orientação clara sobre a conformação do FNDIT ao regime orçamentário e financeiro da União, surgem novos fundos privados destinados a receber contrapartidas exigidas de beneficiários de incentivos tributários. A Lei nº 15.504/2026 institui o Regime Especial de Tributação para Serviços de Datacenter (Redata), que condiciona a

habilitação no regime à realização de investimentos no País⁹¹. Esses investimentos poderão ser substituídos por aportes em fundo privado, a ser regulamentado pelo Poder Executivo⁹².

III - Uso de fundos privados para realizar despesas públicas

Por fim, é necessário tratar de usos recentes de fundos privados em substituição a programações que constariam do orçamento da União, por envolverem política pública que compreende a entrega de serviços ou renda à população — achado apresentado no Acórdão TCU nº 1.372/2026-Plenário. Assim, os fundos privados deixam de servir apenas a finalidades como a execução de políticas de crédito ou garantia, e passam a executar, com recursos transferidos da União, despesas correntes que antes percorriam o orçamento. Consequentemente, cria-se uma estrutura paralela à conta única, com prejuízos à transparência e aumento de custos operacionais.

O Fipem é citado como exemplo de estrutura desnecessária ao funcionamento da política pública. Os recursos do Programa Pé-de-Meia poderiam ser transferidos diretamente do orçamento da União para as contas dos beneficiários, ainda que mediante contrato de repasse com a Caixa ou outra instituição financeira. Logo, o Fipem estaria funcionando como mero intermediário entre os beneficiários e o orçamento da União, recebendo remuneração para isso⁹³.

No Acórdão TCU nº 1.372/2026 - Plenário, a corte de contas determinou ao Poder Executivo avaliar a necessidade de manter o arranjo atual do fundo como veículo para a execução do Programa Pé-de-Meia, em comparação com alternativas de execução orçamentária direta. Essa deliberação ocorre sem prejuízo da manutenção da programação orçamentária para a integralização de cotas do Fipem, conforme determinação no Acórdão TCU nº 297/2025-Plenário.

⁹¹ Conforme as alterações na Lei nº 11.196/2005: “Art. 11-B. Para fruição dos benefícios do Redata, a pessoa jurídica interessada deverá solicitar a habilitação ou a coabilitação nos termos estabelecidos em regulamento.

§ 1º A habilitação referida no caput deste artigo somente será outorgada à pessoa jurídica que assumir cumulativamente os compromissos de:

(...)

V - realizar investimentos no País correspondentes a 2% (dois por cento) do valor dos produtos adquiridos no mercado interno ou importados com benefício do Redata em projetos de pesquisa, desenvolvimento e inovação em programas prioritários de apoio ao desenvolvimento industrial e tecnológico da cadeia produtiva de economia digital

(...)”

⁹² “§ 9º O compromisso de aplicação dos valores previstos no inciso V do § 1º e no § 6º deste artigo poderá ser cumprido por meio da centralização dos aportes em fundo privado, conforme disposto em regulamento do Poder Executivo federal”.

⁹³ A equipe técnica do TCU destaca que a Caixa foi remunerada em R\$ 53,86 milhões em 2024 e R\$ 69,53 milhões em 2025. Afirma que esse valor seria minimizado se os recursos fossem executados integralmente via orçamento. Contudo, não considera situação contrafactual de celebração de convênio ou contrato de repasse.

Outro caso citado pela equipe de auditoria é o do Fundo de Apoio à Infraestrutura para Recuperação e Adaptação a Eventos Climáticos Extremos (Firece). Fundo privado, o Firece recebe recursos do orçamento da União e de outras fontes para apoiar a recuperação de infraestrutura de áreas afetadas por eventos climáticos. Durante a calamidade no Rio Grande do Sul, em 2024, o fundo recebeu R\$ 6,5 bilhões, por intermédio de crédito extraordinário, para executar despesas de recuperação de infraestrutura até 2031. Dessa forma, segundo a equipe de auditoria, haveria um “orçamento paralelo plurianual” para as despesas de recuperação de infraestrutura, sem, contudo, afetar o teto de despesas do Poder Executivo.

No Acórdão nº 1.372/2026-Plenário, o TCU determinou a interrupção de novos aportes no Firece, ou fundos congêneres, destinados à constituição de *funding* para execução plurianual de despesas federais de reconstrução, adaptação ou infraestrutura. O Tribunal também determinou a elaboração de demonstrativo da execução financeira do Firece.

Dessa forma, a decisão do TCU busca incluir no orçamento despesas que vinham sendo executadas, até então, por intermédio de fundos privados, sem declarar irregulares os dispêndios já realizados. Ao final do Acórdão nº 1.372/2026-Plenário, o tribunal traz um alerta aos Poderes Executivo e Legislativo de que a criação de mecanismos fora do orçamento, para o financiamento ou a execução de políticas públicas, pode comprometer a credibilidade da política fiscal e a transparência e o controle das finanças públicas, bem como reduzir a capacidade de deliberação parlamentar anual sobre a alocação de recursos públicos. Embora o TCU não tenha detalhado o escopo da transparência necessária para qualificar a governança dos recursos públicos, entende-se que o conteúdo mínimo de informação pública e acessível sobre fundos poderia abarcar:

- identificação do fundo, de sua base legal e de seus administradores;
- composição e evolução das cotas da União, inclusive participações indiretas;
- aportes, resgates e transferências entre fundos;
- receitas próprias, despesas operacionais e custos de administração;
- garantias concedidas, honradas e recuperadas (se fundo garantidor);
- ativos, passivos, patrimônio líquido e compromissos contingentes;
- metas, resultados e avaliação de efetividade da política pública; e
- riscos fiscais e hipóteses de necessidade de novos aportes.

Além disso, o caso do Fipem mostra que recursos de outros fundos podem ser empregados na integralização de suas cotas. Logo, além de autorização legislativa, é preciso assegurar informação clara para evitar: contar duas vezes o mesmo patrimônio; tratar como novo aporte federal uma transferência entre veículos já capitalizados pela União; confundir titularidade direta com controle econômico indireto; omitir o efeito fiscal da origem dos recursos e perder a rastreabilidade entre o aporte original e sua aplicação final.

5. CONCLUSÃO

Os fundos da União são instrumentos criados a fim de estabelecer a vinculação de um conjunto de recursos para a realização de atividades predeterminadas em lei. No passado, os fundos especiais previstos na Lei nº 4.320/1964 conferiram autonomia financeira a entidades da administração indireta que, por meio desses instrumentos, acumulavam recursos e os utilizavam em um “caixa” próprio para a execução de políticas públicas.

Com a criação da conta única e do Siafi, os fundos especiais deixaram de ser necessários para a vinculação e o acúmulo de recursos. As despesas primárias de diversos fundos, por sua vez, submeteram-se à limitação de empenho e movimentação financeira e ao bloqueio de dotações, o que reduziu a flexibilidade para a realização de pagamentos.

Nesse cenário, surgem os fundos privados da União – nomenclatura utilizada nas leis esparsas que autorizam a sua criação – para superar as restrições que a execução orçamentária e financeira impunha às políticas de financiamento e, principalmente, de garantias. Os aportes da União no fundo privado constariam no orçamento, mas, uma vez realizados, a instituição financeira gestora teria flexibilidade para honrar as obrigações assumidas pelo fundo, com patrimônio próprio apartado daquele da União ou da administradora.

Em alguns dos casos examinados, essa flexibilidade mostrou-se vantajosa à execução de políticas públicas. Os fundos garantidores ampliaram o acesso ao crédito por micro e pequenas empresas e mostraram-se instrumentos céleres de resposta a crises, notadamente durante a pandemia de Covid-19.

A proliferação de fundos privados revelou, de outro lado, problemas concretos: perdas que levaram ao risco de insolvência e à interrupção das políticas apoiadas; subutilização de recursos já integralizados; e falta de transparência sobre receitas e despesas, pois inexistem critérios uniformes de periodicidade e de conteúdo mínimo dos documentos exigidos dos administradores. Essa última deficiência potencializa as demais, pois induz a União a fazer novos aportes sem conhecer o desempenho dos recursos já aplicados.

O TCU identificou situações em que a flexibilidade na execução financeira e orçamentária dos fundos privados permitiu retirar receitas e despesas do processo orçamentário, evitando restrições relacionadas ao cumprimento da meta de resultado primário e à observância do teto de despesas primárias. São situações em que houve: i) integralização de cotas sem trânsito de recursos pelo orçamento; e ii) uso dos fundos privados para realizar despesas públicas que usualmente constariam no orçamento.

Diante do uso de fundos privados à margem do processo orçamentário, cabe o alerta de Bittencourt (2015) de que os fundos extraorçamentários tendem a se proliferar, com os fundos de alguns ministérios ou agências sendo utilizados como justificativa para a criação de outros.

O resultado pode ser uma fragmentação na decisão de gasto, em um “orçamento paralelo” não sujeito às regras de deliberação e execução do orçamento tradicional.

Uma possível melhoria, a ser explorada em estudos futuros, seria aprimorar a regulamentação dos fundos, públicos ou privados, em lei complementar com base no art. 165, § 9º, inciso II, da Constituição. Essa legislação poderia: i) limitar as hipóteses de utilização de fundo privado (por exemplo, concessão de garantias); ii) disciplinar a transferência patrimonial entre fundos privados, observada a autorização orçamentária para os aportes; iii) uniformizar as regras para divulgação de informações operacionais e financeiras; e iv) prever uma estrutura de governança, com a participação de órgãos da administração direta, para fiscalizar os resultados dos fundos e fixar diretrizes para a atuação do administrador.

Enquanto não há novo regramento, constitui providência viável a divulgação centralizada, periódica e pública de informações sobre a totalidade dos fundos que recebam recursos da União (Rego, Oliveira e Volpe, 2026). Um passo inicial nessa direção foi a determinação do TCU, no Acórdão nº 1.372/2026-Plenário, para que o Poder Executivo proceda à progressiva centralização de informações sobre os fundos com participação da União. A representação da União nas assembleias de cotistas também é um caminho para fixar prazos comuns de publicação.

6. REFERÊNCIAS

ALMEIDA, Dayson Pereira Bezerra; OLIVEIRA, Paulo Henrique. **Aspectos orçamentários e fiscais do Fundo Nacional de Desenvolvimento Industrial e Tecnológico**. Brasília: Câmara dos Deputados, Consultoria de Orçamento e Fiscalização Financeira, 2025. (Estudo Técnico, n. 2/2025). Disponível em: <https://www2.camara.leg.br/orcamento-da-uniao/estudos>. Acesso em: 28 ago. 2026.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Departamento Econômico. **Estatísticas fiscais: registro dos ativos financeiros do Programa de Financiamento Estudantil (FIES) na Dívida Líquida do Setor Público (DLSP)**. Brasília: BCB, 26 jul. 2017. (Nota Metodológica Depec, n. 2017/092). Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/ftp/infcon/notafies.pdf>. Acesso em: 29 ago. 2026.

BANCO DO BRASIL. **Relatório de administração do Fundo de Garantia de Operações (FGO): exercício de 2019**. Brasília: BB, 2020. Disponível em: <https://www.bb.com.br/site/setor-publico/federal/desenvolvimento-socioeconomico/fgo/>. Acesso em: 28 ago. 2026.

BANCO DO BRASIL. **Relatório de administração do Fundo de Garantia de Operações (FGO): exercício de 2023**. Brasília: BB, 2024. Disponível em: <https://www.bb.com.br/site/setor-publico/federal/desenvolvimento-socioeconomico/fgo/>. Acesso em: 28 ago. 2026.

BANCO DO BRASIL. **Relatório de administração do Fundo de Garantia de Operações (FGO): exercício de 2025**. Brasília: BB, 2026. Disponível em: <https://www.bb.com.br/site/setor-publico/federal/desenvolvimento-socioeconomico/fgo/>. Acesso em: 28 ago. 2026.

BASSI, Camilo de Moraes. **Fundos especiais e políticas públicas: uma discussão sobre a fragilização do mecanismo de financiamento**. Rio de Janeiro: Ipea, 2019. (Texto para Discussão, n. 2458). Disponível em: <https://repositorio.ipea.gov.br/entities/publication/1f2eae63-4092-41a4-9653-11587cdc3f63>. Acesso em: 24 ago. 2026.

BITTENCOURT, Fernando Moutinho Ramalho. **Instituições e teoria orçamentária: pontos para discussão econômica e gerencial**. Brasília: Senado Federal, Consultoria de Orçamento, Fiscalização e Controle, 2015. (Orçamento em Discussão, n. 20). Disponível em: <https://www12.senado.leg.br/orcamento/documentos/estudos/tipos-de-estudos/orcamento-em-discussao>. Acesso em: 23 set. 2026.

BRAGA, Kesia *et al.* **Brasil: fundos de aval como mecanismos de garantia para micro, pequenas e médias empresas**. [S. l.]: Banco Interamericano de Desenvolvimento, 2022.

BRASIL. Tribunal de Contas da União (Plenário). Acórdão nº 1.494/2021. Processo TC 033.311/2020-0. Relatório de levantamento. Conhecer a organização e o funcionamento dos fundos públicos que compõem o Orçamento Geral da União (OGU). Relator: Min. Bruno Dantas, 23 de junho de 2021.

CAIXA ECONÔMICA FEDERAL. **Informativo patrimonial e cota mensal do Fipem: dezembro de 2025**. Brasília: Caixa, 2025a. Disponível em: <https://fundosdegoverno.caixa.gov.br/detalhe-fundo/63/FIPEM>. Acesso em: 28 ago. 2026.

CAIXA ECONÔMICA FEDERAL. **Relatório de administração do FGCN: exercício de 2024**. Brasília: Caixa, 2025b. Disponível em: <https://fundosdegoverno.caixa.gov.br/detalhe-fundo/12/FGCN>. Acesso em: 2 set. 2026.

CARVALHO JÚNIOR, Antônio Carlos Costa d'Ávila; ALMEIDA, Dayson Pereira B. de. **Aspectos orçamentários e fiscais da Medida Provisória nº 1.198/2023: institui poupança de incentivo à permanência e conclusão escolar para estudantes do ensino médio**. Brasília: Câmara dos Deputados, Consultoria de Orçamento e Fiscalização Financeira, dez. 2023. (Estudo Técnico, n. 10/2023). Disponível em:

- https://www2.camara.leg.br/orcamento-da-uniao/estudos/2023/et_10_2023. Acesso em: 6 set. 2026.
- CARVALHO JÚNIOR, Antônio Carlos Costa d'Ávila; ALMEIDA, Dayson Pereira B. de. **Complemento ao Estudo Técnico nº 10/2023: aspectos orçamentários e fiscais da Lei nº 14.818/2024**. Brasília: Câmara dos Deputados, Consultoria de Orçamento e Fiscalização Financeira, maio 2024. (Estudo Técnico, n. 3/2024). Disponível em: <https://www2.camara.leg.br/orcamento-da-uniao/estudos/2024/estudo-03-de-2024>. Acesso em: 6 set. 2026.
- COSTA, Leonardo da Silva Guimarães Martins. **Fundos federais: abordagem transdisciplinar diante do Projeto de Lei de Finanças Públicas**. Brasília: Secretaria do Tesouro Nacional, 2017. (Texto para Discussão, n. 29). Disponível em: <https://publicacoes.tesouro.gov.br/index.php/textos/issue/view/texto29>. Acesso em: 28 ago. 2026.
- HORVATH, Estevão; PINHEIRO, Hendrick. Contribuição sobre produtos primários e semielaborados: de onde veio essa ideia e quais seriam suas características. In: SCAFF, Fernando Facury; DERZI, Misabel de Abreu Machado; BATISTA JÚNIOR, Onofre Alves; TORRES, Heleno Taveira. **Reforma Tributária do Consumo no Brasil: entre críticos e apoiadores**. Belo Horizonte: Letramento, 2024. p. 278-297.
- KRAAKMAN, Reinier *et al.* **The anatomy of corporate law: a comparative and functional approach**. 3. ed. Oxford: Oxford University Press, 2017.
- LANZ, Luciano; COTOVIO, Ana Paula. Garantia por carteira: proposta de modelo adaptado para os fundos garantidores no Brasil. **Revista do BNDES**, Rio de Janeiro, v. 25, n. 50, p. 401-440, dez. 2018. Disponível em: <https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/handle/1408/16844>. Acesso em: 2 set. 2026.
- LANZ, Luciano; TOMEI, Patricia. Gestão de mudança no projeto de um novo produto: o caso do fundo garantidor para investimentos. *Revista de Gestão e Projetos*, São Paulo, v. 4, n. 2, p. 73-99, maio/ago. 2013. DOI: 10.5585/gep.v4i2.158.
- LAUX, Guilherme. **Uma comparação internacional do seguro de crédito à exportação**. 2018. Dissertação (Mestrado Profissional em Políticas Públicas e Desenvolvimento) – Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA), Brasília, DF, 2018. Disponível em: <https://repositorio.ipea.gov.br/handle/11058/19239>. Acesso em: 15 set. 2026.
- MACHADO, Luciano *et al.* Efeitos reais de garantias de crédito na crise da covid-19: o impacto do FGI Peac. In: **Anais do 50º Encontro Nacional de Economia**. Fortaleza: Anpec, 2022. Disponível em: <https://en.anpec.org.br/previous-editions.php?r=encontro-2022>. Acesso em: 2 set. 2026.

MINISTÉRIO DA FAZENDA. Secretaria do Tesouro Nacional. **Anexo de riscos fiscais**: Projeto de Lei de Diretrizes Orçamentárias 2026. Brasília: STN, 2026. Disponível em: <https://www.tesourotransparente.gov.br/publicacoes/anexo-de-riscos-fiscais-da-ldo/2026/21>. Acesso em: 19 set. 2026.

MINISTÉRIO DO PLANEJAMENTO E ORÇAMENTO. Secretaria de Monitoramento e Avaliação de Políticas Públicas e Assuntos Econômicos. **Manual técnico dos benefícios financeiros e creditícios**. Versão jan. 2026. Brasília: MPO, 2026. Disponível em: <https://www.gov.br/planejamento/pt-br/assuntos/avaliacao-de-politicas-publicas/subsidios/manual-tecnico-dos-beneficios-financeiros-e-crediticios-mtbfc-1>. Acesso em: 28 ago. 2026.

NUNES, Cleucio Santos. Dos fundos especiais. In: CONTI, José Maurício (coord.). **Orçamentos públicos: a Lei nº 4.320/1964 comentada**. 3. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2014.

OLIVEIRA, Alberto de. A atuação do Banco Central brasileiro e do BNDES durante a pandemia de covid-19. **Semestre Económico**, Medellín, v. 27, n. 62, p. 1-22, ene./jun. 2024. DOI: 10.22395/seec.v27n62a4244.

PACELLI, Giovanni. **Administração Financeira e Orçamentária**. 8. ed. São Paulo: JusPodivm, 2025.

REGO, Helio Henrique Diogenes; OLIVEIRA, Paulo Henrique; VOLPE, Ricardo Alberto. **Classificação e controle dos fundos na União**. Brasília: Câmara dos Deputados, Consultoria de Orçamento e Fiscalização Financeira, 2026. (Estudo Técnico, n. 1/2026). Disponível em: <https://www2.camara.leg.br/orcamento-da-uniao/estudos>. Acesso em: 28 ago. 2026.

SANCHES, Osvaldo Maldonado. Fundos federais: origens, evolução e situação atual na administração federal. **Revista de Informação Legislativa**, Brasília, ano 39, n. 154, abr./jun. 2002. Disponível em: <https://www2.senado.leg.br/bdsf/item/id/787>. Acesso em: 24 ago. 2026.

SECCHI, Leonardo; COELHO, Fernando de Souza; PIRES, Valdemir. **Políticas públicas: conceitos, casos práticos, questões de concursos**. 3. ed. São Paulo: Cengage Learning, 2020.

SILVA, Napoleão Luiz Costa da; ROSA, Paulo Sérgio; FACIROLI, Jéssica. Efeitos dos programas emergenciais de crédito durante a pandemia de covid-19: o caso do Pronampe. **Radar: tecnologia, produção e comércio exterior**, Brasília, DF, n. 79, ago. 2025. DOI: 10.38116/radar79art1. Disponível em: <https://repositorio.ipea.gov.br/handle/11058/18286>. Acesso em: 23 set. 2026.

SOUZA, Luiz Daniel Willcox; MARQUES, Felipe Silveira. Fundos públicos e privados e desenvolvimento econômico. **Revista do BNDES**, Rio de Janeiro, v. 30, n. 60, p. 107-157, dez. 2024. Disponível em: <https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/handle/1408/27748>. Acesso em: 28 ago. 2026.

7. APÊNDICE 1 – LISTA DE FUNDOS PÚBLICOS IDENTIFICADOS NA LOA 2026

Código da UO	Unidade Orçamentária	Autorizado LOA 2026 (R\$)
52911	FUNDO AERONÁUTICO	6.553.694.967
73901	FUNDO CONSTITUCIONAL DO DISTRITO FEDERAL - FCDF	28.699.269.915
68901	FUNDO DA MARINHA MERCANTE - FMM	1.481.793
52902	FUNDO DE ADMINISTRAÇÃO DO HOSPITAL DAS FORÇAS ARMADAS	338.673.204
25915	FUNDO DE AMPARO AO TRABALHADOR	120.393.229.434
25903	FUNDO DE COMPENSAÇÃO E VARIAÇÕES SALARIAIS	2.117.274.712
22906	FUNDO DE DEFESA DA ECONOMIA CAFEIEIRA	7.445.306
30905	FUNDO DE DEFESA DE DIREITOS DIFUSOS	676.465.198
52932	FUNDO DE DESENVOLVIMENTO DO ENSINO PROFISSIONAL MARÍTIMO	359.825.014
71904	FUNDO DE ESTABILIDADE DO SEGURO RURAL - RECURSOS SOB SUPERVISÃO DO MINISTÉRIO DA FAZENDA	53.122.441
71905	FUNDO DE GARANTIA À EXPORTAÇÃO - RECURSOS SOB SUPERVISÃO DO MINISTÉRIO DA FAZENDA	26.236.721.661
28904	FUNDO DE GARANTIA PARA PROMOÇÃO DA COMPETITIVIDADE - FGPC	16.800.262
20927	FUNDO DE IMPRENSA NACIONAL	94.187.352
41902	FUNDO DE UNIVERSALIZAÇÃO DOS SERVIÇOS DE TELECOMUNICAÇÕES - FUST	30.000.000
52921	FUNDO DO EXÉRCITO	3.581.053.308
52901	FUNDO DO MINISTÉRIO DA DEFESA	3.824.078
33904	FUNDO DO REGIME GERAL DE PREVIDÊNCIA SOCIAL	1.127.583.656.825
52903	FUNDO DO SERVIÇO MILITAR	22.056.599
71906	FUNDO ESPECIAL DE FINANCIAMENTO DE CAMPANHAS	4.961.519.777
54901	FUNDO GERAL DO TURISMO	20.000
30912	FUNDO NACIONAL ANTIDROGAS - FUNAD	325.009.288

Código da UO	Unidade Orçamentária	Autorizado LOA 2026 (R\$)
55901	FUNDO NACIONAL DE ASSISTÊNCIA SOCIAL	135.754.642.994
68902	FUNDO NACIONAL DE AVIAÇÃO CIVIL - FNAC	9.886.583.898
42902	FUNDO NACIONAL DE CULTURA	1.415.368.314
24901	FUNDO NACIONAL DE DESENVOLVIMENTO CIENTÍFICO E TECNOLÓGICO	8.846.984.016
56902	FUNDO NACIONAL DE HABITAÇÃO DE INTERESSE SOCIAL - FNHIS	3.796.730.750
44901	FUNDO NACIONAL DE MEIO AMBIENTE - FNMA	283.326.276
36901	FUNDO NACIONAL DE SAÚDE	254.504.502.018
39905	FUNDO NACIONAL DE SEGURANÇA E EDUCAÇÃO DO TRÂNSITO - FUNSET	967.774.155
30911	FUNDO NACIONAL DE SEGURANÇA PÚBLICA	2.797.468.868
81902	FUNDO NACIONAL DO IDOSO - FNI	5.336.522
81901	FUNDO NACIONAL PARA A CRIANÇA E O ADOLESCENTE - FNCA	85.640.123
44902	FUNDO NACIONAL SOBRE MUDANÇA DO CLIMA - FNMC	6.000.000
52931	FUNDO NAVAL	2.481.438.717
41903	FUNDO PARA O DESENVOLVIMENTO TECNOLÓGICO DAS TELECOMUNICAÇÕES - FUNTTEL	30.000.000
14901	FUNDO PARTIDÁRIO	1.434.849.975
30907	FUNDO PENITENCIÁRIO NACIONAL - FUNPEN	961.612.029
01901	FUNDO ROTATIVO DA CÂMARA DOS DEPUTADOS	137.312.519
71903	FUNDO SOCIAL - FS	44.762.324.258
74914	RECURSOS SOB SUPERVISÃO DO FUNDO CONSTITUCIONAL DE FINANCIAMENTO DO CENTRO-OESTE/FCO - MIN INTEGRAÇÃO NACIONAL	6.218.077.617
74915	RECURSOS SOB SUPERVISÃO DO FUNDO CONSTITUCIONAL DE FINANCIAMENTO DO NORDESTE/FNE - MIN INTEGRAÇÃO NACIONAL	18.654.232.844
74913	RECURSOS SOB SUPERVISÃO DO FUNDO CONSTITUCIONAL DE FINANCIAMENTO DO NORTE/FNO - MIN INTEGRAÇÃO NACIONAL	6.218.077.617
74904	RECURSOS SOB SUPERVISÃO DO FUNDO DA MARINHA MERCANTE/FMM	9.266.918.558

Código da UO	Unidade Orçamentária	Autorizado LOA 2026 (R\$)
74901	RECURSOS SOB SUPERVISÃO DO FUNDO DE DEFESA DA ECONOMIA CAFEEIRA/FUNCAFÉ - MAPA	7.368.712.499
74917	RECURSOS SOB SUPERVISÃO DO FUNDO DE DESENVOLVIMENTO DA AMAZÔNIA/FDA - MIN INTEGRAÇÃO NACIONAL	1.269.070.666
74919	RECURSOS SOB SUPERVISÃO DO FUNDO DE DESENVOLVIMENTO DO CENTRO-OESTE/FDCO - MIN INTEGRAÇÃO NACIONAL	590.881.871
74918	RECURSOS SOB SUPERVISÃO DO FUNDO DE DESENVOLVIMENTO DO NORDESTE/FDNE - MIN INTEGRAÇÃO NACIONAL	1.417.415.472
74902	RECURSOS SOB SUPERVISÃO DO FUNDO DE FINANCIAMENTO ESTUDANTIL - FIES	8.912.351.308
74906	RECURSOS SOB SUPERVISÃO DO FUNDO DE TERRAS E DA REFORMA AGRÁRIA/BANCO DA TERRA	326.083.308
74920	RECURSOS SOB SUPERVISÃO DO FUNDO DE UNIVERSALIZAÇÃO DOS SERVIÇOS DE TELECOMUNICAÇÕES - FUST – M. COMUNICAÇÕES	1.720.261.028
74908	RECURSOS SOB SUPERVISÃO DO FUNDO GERAL DE TURISMO/FUNGETUR - MINISTÉRIO DO TURISMO	1.033.043.868
73120	RECURSOS SOB SUPERVISÃO DO FUNDO NACIONAL DE CULTURA	1.767.980.000
74910	RECURSOS SOB SUPERVISÃO DO FUNDO NACIONAL DE DESENVOLVIMENTO CIENTÍFICO E TECNOLÓGICO	17.846.984.016
74921	RECURSOS SOB SUPERVISÃO DO FUNDO NACIONAL DE INVESTIMENTO EM INFRAESTRUTURA SOCIAL (FIIS)/PR	10.000.000.000
74916	RECURSOS SOB SUPERVISÃO DO FUNDO NACIONAL SOBRE MUDANÇA DO CLIMA/FNMC - MINISTÉRIO DO MEIO AMBIENTE	42.479.183.881
74905	RECURSOS SOB SUPERVISÃO DO FUNDO PARA O DESENV. TECNOL. DAS TELECOMUNICAÇÕES/FUNTTEL	369.103.921
	Total Geral	1.925.671.605.040

Exclusões

53906	FUNDO NAC.DE HABIT.DE INTERESSE SOCIAL-FNHIS	0
25913	FUNDO ESPECIAL DE TREINAMENTO E DESENVOLVIMENTO	0
26298	FUNDO NACIONAL DE DESENVOLVIMENTO DA EDUCAÇÃO - FNDE	97.912.188.309

Fonte: Siga Brasil, dados extraídos em 28/08/2026. Elaboração própria.

8. APÊNDICE 2 – PROGRAMAÇÕES ORÇAMENTÁRIAS PARA CAPITALIZAÇÃO DE FUNDOS PRIVADOS

Unidade Orçamentária	Ação Orçamentária		LOA 2026		PLOA 2027 (R\$)
			Autorizado (R\$)	Empenhado (R\$)	
20101 - Presidência da República	00QF	Integralização de Cotas em Fundo de Apoio à Estruturação e ao Desenvolvimento de Projetos de Concessões e Parcerias Público-privadas da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios - FEP	25.399.949	7.668.538	20.671.478
26298 - Fundo Nacional de Desenvolvimento da Educação	00W2	Integralização de cotas pela União em Fundo Privado com o Objetivo de Custear e Gerir Poupança de Incentivo à Permanência e Conclusão Escolar para Estudantes do Ensino Médio - Fipem	10.386.901.511	9.500.000.000	10.533.937.246
39101 - Ministério dos Transportes - Administração Direta	00XT	Integralização de Cotas pela União no Fundo de Desenvolvimento da Infraestrutura Regional Sustentável (FDIRS) para garantir projetos do setor rodoviário	5.000.000	-	5.000.000
	00XU	Integralização de Cotas pela União no Fundo de Desenvolvimento da Infraestrutura Regional Sustentável (FDIRS) para garantir projetos do setor ferroviário	130.430.391	-	100.000.000
56101 - Ministério das Cidades - Administração Direta	00AF	Integralização de cotas ao Fundo de Arrendamento Residencial - FAR	3.011.465.773	500.000.000	5.559.517.358
	00VE	Integralização de cotas do Fundo Garantidor da Habitação Popular - FGHab	750.000.000	750.000.000	185.000.000
	00XV	00XV - Integralização de cotas pela União em Fundo de Apoio à Infraestrutura para	1.000.000	-	100.000

		Recuperação e Adaptação a Eventos Climáticos Extremos – Firece			
71101 - Recursos sob Supervisão do Ministério da Fazenda	00ED	00ED - Integralização de cotas do Fundo Garantidor para Investimentos - FGI no âmbito do Programa Emergencial de Acesso a Crédito - PEAC-FGI	4.000.000.000	4.000.000.000	1.000.000
	00EE	Integralização de Cotas no Fundo Garantidor de Operações (FGO) para o Programa Nacional de Apoio às Microempresas e Empresas de Pequeno Porte (Pronampe)	760.000.000	-	1.000.000
	00Y0	Integralização de Cotas do Fundo Garantidor de Operações (FGO) destinada a garantir financiamento para pessoas físicas ou jurídicas afetadas pelos eventos climáticos ocorridos em fevereiro e março de 2026	300.000.000	300.000.000	-
	00Y7	Integralização de Cotas do Fundo Garantidor de Operações de Comércio Exterior - FGCE	500.000.000	500.000.000	-
74902 - Recursos sob Supervisão do FIES	00M2	Integralização de Cotas em Fundos de Garantia de Operações de Crédito Educativo - FGEDUC	880.600.000	400.000.000	2.734.371.154
Total			20.750.797.624	15.957.668.538	19.140.597.236

Fontes: Siop (cadastro de ações) e Siga Brasil.

Cabe destacar que houve crédito extraordinário para aumentar o capital do FGI no valor total de R\$ 4 bilhões, com base nas MPVs nº 1.354/2026 e nº 1.385/2026. Essa segunda MPV foi editada em resposta a choques econômicos externos e contemplou outros R\$ 750 milhões para o FGO-Pronampe. O FGO havia recebido R\$ 300 milhões em março de 2026 (MPV nº 1.342/2026) para garantir financiamentos a pessoas afetadas por eventos climáticos no início do ano. Finalmente, conforme destacado anteriormente, a capitalização do FGCE, na ação 00Y7, foi feita por meio de crédito extraordinário aberto pela MPV nº 1.354/2026. Esses casos têm impacto sobre o resultado primário, mas não se submetem ao limite de despesas primárias.