GRUPO I – CLASSE II – Plenário
TC 014.157/2026-8
Natureza(s): Solicitação do Congresso Nacional
Órgãos/Entidades: Banco Central do Brasil; Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional; Secretaria do Tesouro Nacional
Representação legal: não há

SUMÁRIO: SOLICITAÇÃO DO CONGRESSO NACIONAL. EMISSÃO DE TÍTULOS SOBERANOS EM **YUAN** (**PANDA BONDS**). COMISSÃO DE RELAÇÕES EXTERIORES E DE DEFESA NACIONAL DA CÂMARA DOS DEPUTADOS. PEDIDO DE INFORMAÇÕES E ESCLARECIMENTOS TÉCNICOS E JURÍDICOS. PREENCHIMENTO DOS REQUISITOS DE ADMISSIBILIDADE. CONHECIMENTO. PRESTAÇÃO DAS INFORMAÇÕES. SOLICITAÇÃO INTEGRALMENTE ATENDIDA. CIÊNCIA.

RELATÓRIO

Adoto como relatório a instrução elaborada por auditor da Unidade de Auditoria Especializada em Orçamento, Tributação e Gestão Fiscal (AudFiscal) (peça 44), que contou com a anuência dos dirigentes da mencionada unidade técnica (peças 45 e 46):

> "*Trata-se de Solicitação do Congresso Nacional, encaminhada por meio do Of.Pres 54/2026-CREDN (peça 3), de 19/6/2026, por intermédio do qual o Exmo. Sr. Deputado General Girão, presidente em exercício da Comissão de Relações Exteriores e de Defesa Nacional (CREDN) da Câmara dos Deputados, encaminha a este Tribunal o Requerimento 88/2026-CREDN, de autoria do Deputado Evair Vieira de Melo, aprovado por aquele colegiado em reunião deliberativa de 17/6/2026.*
>
> *2. O documento encaminhado requer do Tribunal de Contas da União (TCU) informações e esclarecimentos técnicos e jurídicos acerca da anunciada iniciativa do Governo Federal de emitir, pela primeira vez, títulos soberanos brasileiros denominados em yuan, conhecidos no mercado internacional como panda bonds, no mercado financeiro da República Popular da China. Yuan é a unidade da moeda oficial chinesa, o renminbi (código internacional CNY); os dois termos designam a mesma moeda e são empregados indistintamente nesta instrução.*
>
> *3. Segundo a solicitação, trata-se de medida inédita na gestão da dívida pública federal, que amplia a exposição do País a uma moeda distinta das tradicionalmente utilizadas, como o dólar americano, o euro e o iene (peça 3, p. 1).*
>
> *4. A solicitação invoca os arts. 70 e 71, incisos IV e VII, da Constituição Federal; o art. 38, inciso II, da Lei 8.443/1992; e o art. 4º, inciso I, alínea b, da Resolução-TCU 215/2008, e busca avaliar a legalidade, a economicidade, a gestão de riscos, os impactos fiscais e a conformidade da operação com a estratégia de administração da dívida pública federal, por meio de onze quesitos, a seguir reproduzidos (peça 3, p. 2-3):*
>
> *I – a conformidade jurídica da operação com a legislação que rege a dívida pública federal e as operações de crédito da União;*
>
> *II – a adequação dos estudos técnicos, econômicos e financeiros que fundamentaram a escolha da*

Para verificar as assinaturas, acesse www.tcu.gov.br/autenticidade e informe o código 81166170.

moeda chinesa como instrumento de captação;

III – os impactos da operação sobre a composição da Dívida Pública Federal, incluindo exposição cambial, custo financeiro e perfil de vencimento da dívida;

IV – a existência de mecanismos suficientes de mitigação de riscos cambiais, financeiros e de refinanciamento;

V – a observância dos princípios constitucionais da legalidade, eficiência, economicidade, transparência e interesse público;

VI – a compatibilidade da operação com a estratégia anual de financiamento da dívida pública elaborada pelo Tesouro Nacional;

VII – a existência de eventuais acordos, memorandos de entendimento, instrumentos de cooperação financeira ou compromissos assumidos junto a autoridades estrangeiras relacionados à emissão;

VIII – os custos totais da operação, incluindo remuneração de instituições financeiras coordenadoras, consultorias, agentes fiduciários, registros, garantias e demais despesas associadas;

IX – a comparação entre os custos e condições da emissão em yuan e alternativas de financiamento disponíveis em outras moedas ou mercados internacionais;

X – os potenciais impactos fiscais, monetários e patrimoniais decorrentes da ampliação da exposição da dívida pública federal à moeda chinesa;

XI – a observância das melhores práticas internacionais de gestão da dívida soberana e administração de riscos financeiros.

5. Após análise preliminar por essa unidade técnica (peça 9), o Tribunal proferiu o Acórdão 2009/2026-TCU-Plenário (peça 12), de relatoria do Min. Benjamin Zymler, conhecendo da presente SCN e diligenciando à Secretaria do Tesouro Nacional (STN), à Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional (PGFN) e ao Banco Central do Brasil (BCB) com vistas a colher, cada qual no âmbito de sua competência, os elementos imprescindíveis ao exame conclusivo dos quesitos formulados na presente solicitação.

6. A partir das respostas às diligências (peças 26-42), foi realizado o exame técnico a seguir, avaliando, entre outras questões, a conformidade jurídica da operação, os impactos sobre a composição e os custos da Dívida Pública Federal, os mecanismos de mitigação de riscos cambiais e de refinanciamento, os compromissos eventualmente assumidos perante autoridades estrangeiras e os custos totais da operação.

EXAME TÉCNICO

Contextualização

7. A coleta em fontes abertas, na imprensa especializada e em comunicações oficiais do Ministério da Fazenda e da Secretaria do Tesouro Nacional (STN), permite situar a operação. Convém registrar, desde logo, que os números finais da emissão (volume, prazo e custo) ainda não existem, pois a operação não foi precificada; esta instrução responde com os elementos disponíveis publicamente e com aqueles obtidos por meio de diligências; e consigna à Comissão o que somente existirá após a precificação.

8. A iniciativa amadureceu ao longo do último ano. Em junho de 2025, o então Secretário do Tesouro Nacional confirmou à imprensa que o Tesouro avaliava emitir panda bonds. Em janeiro de 2026, o Plano Anual de Financiamento (PAF) 2026 passou a prever expressamente a emissão inaugural em yuan, no âmbito da diretriz de diversificar a base de investidores e as moedas de captação.

9. Em 15/4/2026, o Tesouro Nacional precificou o retorno ao mercado de euro, após mais de uma década de ausência, em captação de € 5 bilhões distribuída em três séries com

Para verificar as assinaturas, acesse www.tcu.gov.br/autenticidade e informe o código 81166170.

vencimentos em 2030, 2033 e 2036, liquidada em 23/4/2026 (peça 35). Em 24/6/2026, durante o Fórum Brasil-China sobre Finanças Verdes, em Xangai, o Ministro da Fazenda anunciou oficialmente a emissão dos panda bonds, sem detalhar valor, prazo ou taxa. No dia seguinte, a Carta de Apresentação da República, documento de intenções que formaliza o interesse do Brasil na emissão, foi protocolada em Pequim junto à National Association of Financial Market Institutional Investors (NAFMII), com cópia ao Banco Popular da China (PBoC) (peça 42, p. 1). Segundo declarações públicas da Subsecretaria da Dívida Pública, de agosto de 2026, a intenção é emitir ainda no exercício de 2026, sujeita a operação aos procedimentos legais e regulatórios e às condições de mercado.

10. Quanto à inserção na estratégia da dívida, ao final de 2025 (posição de dezembro, conforme o RAD 2025) a dívida pública federal (DPF) totalizava R$ 8.635,1 bilhões, e a parcela atrelada ao câmbio representava 3,76% do total (R$ 324,9 bilhões), dentro dos limites de referência fixados no PAF 2026 para a parcela cambial (3% a 7%) e abaixo do benchmark de longo prazo de 7%, com intervalo de dois pontos percentuais e horizonte de 2035. Na posição mais recente publicada, o Relatório Mensal da Dívida de julho de 2026, divulgado em 26/8/2026, o estoque alcançava R$ 9.288,8 bilhões e a parcela cambial havia recuado para 3,65% (R$ 338,9 bilhões), de modo que o espaço disponível nos limites de referência é hoje maior do que ao final de 2025.

11. Registre-se, por precisão de data-base, que o Informe Dívida divulgado pelo Tesouro Nacional em 26/8/2026, cujo objeto foi a atualização dos limites de referência do PAF 2026, reapresenta a posição de 2025 com pequeno ajuste (estoque de R$ 8.646,1 bilhões e parcela cambial de 3,7%), diferença entre publicações que não altera a ordem de grandeza nem as conclusões desta instrução.

12. A dívida externa (DPFe) era de R$ 326,1 bilhões, o prazo médio do estoque era de cerca de quatro anos, o percentual a vencer em doze meses era de 17,5% e a reserva de liquidez somava R$ 1.187,1 bilhões em dezembro de 2025, equivalentes a 7,33 meses de vencimentos. O custo médio do estoque, acumulado em doze meses, situava-se, ao final de 2025, na ordem de 11,85% ao ano.

13. Há, assim, espaço técnico declarado para a operação, coerente com a diretriz de diversificação. As fontes de referência são o PAF, o Relatório Anual da Dívida (RAD), os Relatórios Mensais da Dívida (RMD) e a página de emissões externas, todas disponíveis no portal Tesouro Transparente (https://www.tesourotransparente.gov.br/, acesso em 31/8/2026).

Arcabouço normativo aplicável

14. O endividamento externo da União é regido por conjunto articulado de normas. Ao Senado Federal compete privativamente autorizar operações externas de natureza financeira de interesse da União (art. 52, inciso V, da Constituição Federal), fixar limites globais para o montante da dívida consolidada (inciso VI) e dispor sobre limites globais e condições para as operações de crédito externo e interno (inciso VII).

15. A fiscalização a cargo deste Tribunal e a competência para prestar informações ao Congresso Nacional decorrem dos arts. 70 e 71, incisos IV e VII, da Constituição, e do art. 38 da Lei 8.443/1992.

16. No plano infraconstitucional, a Lei de Responsabilidade Fiscal (Lei Complementar 101/2000, LRF), art. 32, disciplina as condições e os limites das operações de crédito. Exige autorização específica do Senado Federal para o crédito externo (art. 32, § 1º, inciso IV) e prevê, para as operações relativas à dívida mobiliária federal autorizadas no texto da lei orçamentária ou de créditos adicionais, processo simplificado

Para verificar as assinaturas, acesse www.tcu.gov.br/autenticidade e informe o código 81166170.

de verificação (art. 32, § 2º). Essa simplificação procedimental pressupõe a autorização orçamentária e não afasta a competência do Senado sobre o crédito externo.

17. A Resolução do Senado Federal 48/2007 disciplina os limites e as condições das operações de crédito interno e externo da União (as operações dos entes subnacionais regem-se pelas Resoluções 40/2001 e 43/2001) e sujeita à aprovação do Senado as operações de crédito externo da União (art. 11), exigindo pedido de autorização específica para a emissão de títulos no mercado internacional apenas quando a operação não estiver inserida em programa já aprovado por resolução própria (art. 14).

18. Essa autorização é concedida, desde 2004, de forma global e programática: a Resolução do Senado Federal 20/2004 autoriza o Programa de Emissão de Títulos e de Administração de Passivos de Responsabilidade do Tesouro Nacional no Exterior, com teto de US$ 100 bilhões ou seu equivalente em outras moedas (art. 2º, inciso I, na redação da Resolução 7, de 20 de maio de 2024) e destinação dos recursos vinculada ao pagamento da Dívida Pública Federal (art. 2º, inciso VI), sob pena de crime de responsabilidade (art. 5º).

19. No plano legal, a competência para contratar crédito externo e firmar os respectivos instrumentos decorre do Decreto-Lei 1.312/1974 e do art. 97 do Decreto 93.872/1986, que a condiciona a operação autorizada em lei; a autorização orçamentária correspondente consta do art. 8º, caput e inciso I, da Lei 15.346, de 14 de janeiro de 2026, que autoriza expressamente a emissão de títulos de responsabilidade do Tesouro Nacional. A Lei 10.179/2001, por sua vez, consolida a disciplina da dívida pública mobiliária federal interna (Letras do Tesouro Nacional, Letras Financeiras do Tesouro e Notas do Tesouro Nacional, emitidas sob forma escritural em sistema centralizado de liquidação e custódia) e não alcança as emissões no mercado internacional.

20. O marco cambial (Lei 14.286/2021) reorganiza o regime cambial e de capitais. No plano das boas práticas, as Revised Guidelines for Public Debt Management (FMI e Banco Mundial, 2014) recomendam a captação do volume necessário ao menor custo possível no médio e no longo prazo, compatível com grau prudente de risco, além de transparência e prestação de contas, arcabouço institucional adequado, estratégia declarada de gestão da dívida, arcabouço de gestão de riscos e ampliação da base de investidores.

21. Quanto à autorização senatorial, relevante para o quesito I, coexistem duas vias. A primeira é a autorização específica, caso a caso, mediante Mensagem Presidencial e Resolução do Senado. A segunda é a autorização programática, na qual as emissões se inserem em programa previamente aprovado, via hoje aplicável aos títulos da República no mercado internacional por força da Resolução 20/2004 combinada com o art. 14 da Resolução 48/2007. Em qualquer das duas, a dívida mobiliária federal beneficia-se do processo simplificado de verificação do art. 32, § 2º, da LRF, presente a autorização orçamentária, que, para o exercício de 2026, consta do art. 8º, caput e inciso I, da Lei 15.346/2026.

Benchmarking internacional

22. Um dos fundamentos da justificação parlamentar para a presente SCN é o ineditismo da operação. Trata-se, de fato, da primeira emissão soberana brasileira em yuan; o acesso de soberanos a esse mercado, contudo, é prática internacional consolidada e em expansão, o que dimensiona a operação como diversificação, e não como anomalia. O panorama a seguir apoia-se em informações públicas divulgadas pelos próprios emissores, em regra por suas agências de gestão da dívida e ministérios das finanças,

Para verificar as assinaturas, acesse www.tcu.gov.br/autenticidade e informe o código 81166170.

além de organismos financeiros internacionais e das entidades reguladoras do mercado de capitais chinês.

23. Convivem nesse universo emissores de naturezas distintas, entre governos soberanos, entes subnacionais e instituições financeiras multilaterais, o que recomenda cautela na comparação direta. Entre os governos soberanos que já emitiram panda bonds, registram-se, conforme divulgado por esses emissores e por organismos internacionais, a Coreia do Sul (2015, primeiro soberano estrangeiro), a Polônia (2016), as Filipinas (2018, primeiro emissor do Sudeste Asiático), Portugal (2019, primeiro da Zona do Euro), a Hungria (recorrente desde 2017, com o primeiro green panda bond soberano em 2021), o Egito (2023, primeiro soberano africano), o Paquistão (2026, primeiro soberano do Sul da Ásia), o Cazaquistão (2026), a Eslovênia (março de 2026) e a Indonésia (julho de 2026). A esses somam-se emissões de entes subnacionais, como o emirado de Sharjah, nos Emirados Árabes Unidos, e a província canadense de British Columbia, além de bancos de desenvolvimento. Conforme noticiado pela imprensa internacional, o Brasil será o primeiro soberano latino-americano a emitir nesse mercado, em ano de volume recorde de emissões de panda bonds.

24. Os pioneiros, em 2005, foram entidades supranacionais (Corporação Financeira Internacional e Banco Asiático de Desenvolvimento). O Novo Banco de Desenvolvimento (NDB), dos BRICS, do qual o Brasil é sócio fundador, era, em dezembro de 2025, o maior emissor cumulativo, com cerca de 78,5 bilhões de renminbi.

25. No mercado corporativo, registra-se ainda que a Suzano emitiu, em 2024, o primeiro panda bond verde de corporação não financeira das Américas, no valor de 1,2 bilhão de renminbi, por três anos, com cupom de 2,80%, seguido de nova captação em 2025 (peça 38, p. 4). O caráter inédito da operação restringe-se, portanto, à natureza soberana da emissão, não ao acesso do País ao mercado chinês.

26. A vantagem de custo pode estreitar-se após o hedge cambial e eventuais garantias. Os precedentes soberanos do Egito (2023) e do Paquistão (2026) contaram com garantias parciais de organismos multilaterais, o que reforça a relevância dos quesitos da SCN que tratam sobre risco cambial e custos (IV, VIII, IX e X).

Resposta aos quesitos

27. Feitas as considerações acerca da contextualização, do arcabouço normativo aplicável e do benchmarking internacional, passa-se ao exame de cada quesito da SCN.

28. Cada subitem a seguir reproduz o quesito e apresenta a resposta com base em informações públicas e nos esclarecimentos encaminhados pela STN, pela PGFN e pelo BCB em atendimento às diligências determinadas pelo Acórdão 2.009/2026-TCU-Plenário.

Quesito I: conformidade jurídica da operação

I – a conformidade jurídica da operação com a legislação que rege a dívida pública federal e as operações de crédito da União.

29. No plano das informações públicas, o arcabouço aplicável já se encontra mapeado no subitem "Arcabouço normativo aplicável" desta instrução. Como ali exposto, a emissão de títulos da República no mercado internacional sujeita-se à autorização do Senado Federal (Constituição, art. 52, inciso V; LRF, art. 32, § 1º, inciso IV; Resolução 48/2007, arts. 11 e 14), autorização que já existe em forma programática: a Resolução 20/2004 contempla emissões em montante de até US$ 100 bilhões ou seu equivalente em outras moedas (art. 2º, inciso I, na redação da Resolução 7/2024), mediante oferta

Para verificar as assinaturas, acesse www.tcu.gov.br/autenticidade e informe o código 81166170.

internacional (inciso III), com destinação vinculada ao pagamento da DPF (inciso VI). A autorização orçamentária pressuposta pelo art. 32, § 2º, da Lei de Responsabilidade Fiscal também está presente: o art. 8º, caput e inciso I, da Lei 15.346, de 14 de janeiro de 2026, autoriza expressamente, com fundamento no art. 32, § 1º, inciso I, da mesma Lei Complementar e sem prejuízo do art. 52, inciso V, da Constituição, a realização das operações de crédito nela previstas, incluída a emissão de títulos de responsabilidade do Tesouro Nacional.

30. O art. 14 da Resolução do Senado Federal 48/2007 só exige pedido de autorização específica quando a operação não estiver inserida em programa já aprovado por resolução própria, o que não é o caso. Instada a se manifestar, a Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional confirmou o entendimento de que a Resolução do Senado Federal 20/2004, na redação da Resolução 7/2024, autoriza a emissão em qualquer moeda estrangeira, sem especificar ou restringir nenhuma delas (peça 26, p. 3). Registrou, ainda, que a emissão em yuan não seria a primeira operação externa em moeda distinta do dólar sob o mesmo arcabouço: a captação em euros de 15/4/2026 foi examinada por aquela Coordenação-Geral no Parecer SEI 1115/2026/MF, e o histórico da República inclui emissões em marco alemão, franco francês, escudo português, florim holandês, xelim austríaco, libra esterlina e iene (peça 26, p. 3).

31. A Secretaria do Tesouro Nacional demonstrou, no caso concreto, o enquadramento da operação no Programa. A Carta de Apresentação da República requer o registro de um programa de emissões em renminbi no montante agregado de principal de RMB 10 bilhões e fixa, em seu quadro de termos, emissão inaugural de até RMB 5 bilhões dentro desse limite (peça 42, p. 1 e 9). Essa distinção é reproduzida pela Secretaria em ambos os pontos, ao situar o programa submetido a registro em RMB 10 bilhões, cerca de US$ 1,47 bilhão, e a primeira emissão em até RMB 5 bilhões, cerca de US$ 735 milhões (peça 38, p. 5-6 e 7).

32. Cotejados esses valores com a execução do Programa, a operação nele se acomoda, mas em margem estreita. Até o segundo trimestre de 2026, o montante emitido ao amparo da Resolução do Senado Federal 20/2004 somava US$ 97,39 bilhões dos US$ 100 bilhões autorizados, restando saldo disponível de US$ 2,61 bilhões, equivalentes a 2,6% do teto (peça 35; peça 38, p. 6-7). O teto do art. 2º, inciso I, é de emissões acumuladas, e não de estoque em circulação: o dispositivo refere-se ao "montante da emissão e colocação dos títulos [...] colocados de uma só vez ou parceladamente", de modo que os resgates não recompõem a margem. Nesses termos, a emissão inaugural de RMB 5 bilhões consumiria cerca de 28% do saldo disponível. Caso venha a ser integralmente utilizado o programa de emissões em renminbi submetido a registro na China, no montante de RMB 10 bilhões, o consumo da margem remanescente alcançaria cerca de 56%. Para dimensionar o ritmo de utilização do Programa, somente em 2025 a República emitiu mais de US$ 10 bilhões em títulos denominados em dólares (peça 38, p. 6).

33. Não se trata de desconformidade: nenhuma norma impõe providência específica quando as emissões acumuladas se aproximam do teto autorizado, e o dado é público e periódico, integrando o relatório de execução que o Ministro de Estado da Fazenda apresenta trimestralmente à Comissão de Assuntos Econômicos do Senado Federal (Resolução do Senado Federal 20/2004, arts. 4º e 5º; Resolução do Senado Federal 48/2007, art. 14, §§ 1º e 2º). O registro se faz por sua pertinência direta ao quesito: como o montante da dívida mobiliária federal é matéria reservada a lei do Congresso Nacional ainda não editada (Constituição, art. 48, inciso XIV; Lei de Responsabilidade Fiscal, art. 30, inciso II), o teto do Programa constitui, hoje, o limite quantitativo específico aplicável

Para verificar as assinaturas, acesse www.tcu.gov.br/autenticidade e informe o código 81166170.

às emissões externas de títulos da República, e a sua recomposição depende de nova resolução do Senado Federal.

34. Quanto à qualificação jurídica formal da operação em concreto, a STN e a PGFN informam, cada uma a seu modo, que o exame ainda não ocorreu. A Secretaria explica que o rito próprio, previsto no art. 1º, inciso II, da Portaria ME 8.218/2022 (manifestação técnica da própria Secretaria, parecer jurídico da Procuradoria e autorização do Senado Federal), não foi iniciado, por a operação seguir em fase preparatória (peça 38, p. 4). A certificação desse rito compete, nos termos do art. 2º e de seu parágrafo único da mesma Portaria, ao Secretário Especial do Tesouro e Orçamento, competência delegada ao Secretário do Tesouro Nacional pela Portaria SETO/ME 10.359/2022 especificamente para as emissões externas do Programa de que trata esta instrução. A Procuradoria, por sua vez, confirma que não existe processo formalmente aberto para esse exame e que, por isso, a operação ainda não foi objeto de análise pela unidade (peça 26, p. 2).

35. Portanto, não há parecer jurídico específico a examinar nesta oportunidade. A operação encontra amparo, no estágio atual, na autorização programática já demonstrada, cabendo à administração concluir o rito técnico e jurídico próprio antes da emissão. Com os elementos disponíveis, não se identificou desconformidade jurídica ou necessidade de ato autorizativo adicional do Senado Federal, sem prejuízo do exame formal que ainda compete à STN e à PGFN.

Quesito II: estudos técnicos que fundamentaram a escolha da moeda

II – a adequação dos estudos técnicos, econômicos e financeiros que fundamentaram a escolha da moeda chinesa como instrumento de captação.

36. Em fontes abertas, sabe-se que a operação está prevista no PAF 2026 e inserida na diretriz de diversificação de moedas e de base de investidores. Cumpre delimitar, de início, o alcance do exame: as normas que regem a emissão externa de títulos da União (Constituição, art. 52, incisos V e VII; art. 32 da LRF; Resoluções do Senado Federal 48/2007 e 20/2004; e a autorização orçamentária do art. 8º, caput e inciso I, da Lei 15.346/2026, mapeados no subitem "Arcabouço normativo aplicável") não impõem a moeda de captação, e a própria autorização programática admite emissões em dólares ou em montante equivalente em outras moedas (Resolução 20/2004, art. 2º, inciso I, na redação da Resolução 7/2024).

37. A escolha do yuan é, assim, decisão discricionária de gestão da dívida, que pode legitimamente fundar-se em objetivos não exclusivamente econômicos, tais como a diversificação da base de investidores, o desenvolvimento de curva de referência em novo mercado e o relacionamento financeiro bilateral. Não compete ao Tribunal substituir a Administração na escolha da moeda ou do mercado de captação, cabendo-lhe, contudo, avaliar a legalidade, legitimidade, economicidade, motivação, governança e tratamento dos riscos associados à decisão.

38. Em resposta à diligência, a STN situa a avaliação da emissão em renminbi no processo regular de gestão da dívida, apoiado no benchmark de composição ótima, que desde 2024 eleva de 5% para 7% o parâmetro de referência para a participação da dívida externa (peça 38, p. 3), e em elementos próprios do mercado chinês: dimensão e liquidez do mercado interbancário (CIBM), experiência de emissores soberanos que já acessaram esse mercado, cotações indicativas fornecidas por bancos chineses e internacionais, mapeamento da base potencial de investidores e o arcabouço regulatório aplicável (peça 38, p. 4).

Para verificar as assinaturas, acesse www.tcu.gov.br/autenticidade e informe o código 81166170.

39. A Secretaria identificou, ainda, as instâncias de governança envolvidas na condução dos estudos e na avaliação da operação: a Subsecretaria da Dívida Pública, a Coordenação-Geral de Operações da Dívida Pública e as instâncias decisórias da própria Secretaria responsáveis pela aprovação da estratégia de financiamento externo (peça 38, p. 4).

40. Cabem, no ponto, duas distinções. Não foram elaborados estudos formais dedicados especificamente à escolha do yuan: a fundamentação da decisão apoia-se no benchmark de composição ótima, na estratégia de médio prazo e nos elementos próprios do mercado chinês acima descritos, e a elaboração de estudo dedicado não é imposta por norma. Distinta dessa é a manifestação técnica conclusiva prevista no art. 1º, inciso II, da Portaria ME 8.218/2022, que, com o parecer jurídico correspondente, integra o rito interno anterior à emissão e ainda não foi produzida por permanecer a operação em fase preparatória (peça 38, p. 4). Em resposta ao quesito, os elementos apresentados demonstram motivação técnica compatível com a gestão da dívida e afastam a hipótese de escolha arbitrária, não se identificando deficiência de fundamentação no estágio atual, sem prejuízo da manifestação técnica e do parecer jurídico exigidos antes da emissão.

Quesito III: impactos sobre a composição da dívida pública federal

III – os impactos da operação sobre a composição da Dívida Pública Federal, incluindo exposição cambial, custo financeiro e perfil de vencimento da dívida.

41. Os dados públicos do RAD 2025 e dos RMD permitem dimensionar a situação. Ao final de 2025, a dívida pública federal era de R$ 8.635,1 bilhões, superando R$ 9 trilhões em maio de 2026; a parcela cambial correspondia a 3,76% do total, dentro dos limites de referência do PAF (3% a 7%); a dívida externa era de R$ 326,1 bilhões; o prazo médio era de quatro anos; e o percentual a vencer em doze meses era de 17,5%. Há, portanto, espaço declarado nos limites de referência para elevação da fatia cambial. Na posição mais recente publicada, o Relatório Mensal da Dívida de julho de 2026, a dívida pública federal alcançava R$ 9.288,8 bilhões, a parcela cambial 3,65% (R$ 338,9 bilhões) e a dívida externa R$ 340,1 bilhões, com prazo médio de 4,05 anos e 18,91% a vencer em doze meses.

42. O impacto concreto da emissão sobre esse quadro somente será aferível com os números finais. A Carta de Apresentação já registra o teto do programa, o volume da primeira emissão e o prazo máximo dos títulos, de até cinco anos (peça 42, p. 9); o volume efetivamente colocado, o prazo e a taxa, porém, ainda não existem, pois a operação não foi precificada.

43. Ainda assim, é possível estimar impacto marginal sobre a composição da dívida. Segundo a Secretaria, tomada a posição de maio de 2026, uma emissão de RMB 5 bilhões, equivalente a cerca de R$ 3,75 bilhões, aumentaria em aproximadamente 0,04% o volume da dívida pública federal e em 1,1% a dívida externa, elevando a participação cambial do estoque de 3,75% para 3,79%, patamar ainda distante da meta de longo prazo de 7% referida pela Secretaria (peça 38, p. 6).

44. Quanto ao custo médio e ao perfil de vencimentos, a Secretaria não apresentou estimativa específica, por dependerem das condições de mercado, do volume e da maturidade ainda não definidos, consignando que o impacto agregado será muito pequeno em razão do volume relativo da operação (peça 38, p. 5-6). Em resposta ao quesito, à luz da magnitude atualmente cogitada e das simulações apresentadas pela STN, o impacto estimado sobre a composição da dívida mostra-se marginal, sem indicação, até o momento, de efeito relevante sobre o custo médio ou o perfil de vencimentos, ressalvada a aferição dos valores definitivos após a precificação.

Para verificar as assinaturas, acesse www.tcu.gov.br/autenticidade e informe o código 81166170.

Quesito IV: mecanismos de mitigação de riscos cambiais, financeiros e de refinanciamento

IV – a existência de mecanismos suficientes de mitigação de riscos cambiais, financeiros e de refinanciamento.

45. Em resposta à diligência, a STN esclareceu que a gestão da dívida pública federal não recorre, como regra, a instrumentos de hedge dedicados a emissões soberanas em moeda estrangeira; a mitigação do risco cambial passa pela composição estratégica da carteira, pelos limites do Plano Anual de Financiamento e pela diversificação de moedas e mercados, mecanismos que, segundo a Secretaria, seguem aplicáveis à emissão em yuan (peça 38, p. 6).

46. A magnitude do risco agregado é, de todo modo, pequena. Segundo indicadores de agências de classificação de risco reproduzidos pela Secretaria, em 2024 as reservas internacionais brasileiras equivaliam a 16% do PIB, enquanto a dívida soberana externa bruta correspondia a 9% do PIB. A exposição efetiva era de 4,5% do PIB, considerando que mais da metade dessa dívida se referia a títulos em moeda doméstica detidos por não residentes. Esse cenário posiciona o País como credor externo líquido, em situação mais confortável que a de pares regionais. Soma-se a isso a política de alocação das reservas internacionais, que, conforme o Relatório de Gestão das Reservas Internacionais do Banco Central do Brasil, realiza a cobertura cambial integral da dívida externa soberana.

47. A parcela das reservas alocada em yuan, equivalente a 5,94% do total em dezembro de 2025, correspondia a cerca de R$ 113,6 bilhões, considerando o estoque de reservas de junho de 2026 convertido pela taxa de câmbio de 17 de agosto de 2026. Esse montante supera o valor de uma emissão da magnitude cogitada. Como as reservas são ativos do Banco Central e a emissão seria passivo do Tesouro Nacional, a compensação entre ambos ocorre no conceito consolidado de Dívida Líquida do Setor Público, conforme detalhado no exame do quesito X.

48. Por sua vez, o BCB confirmou que a operação se sujeita à disciplina geral da Lei 14.286/2021, sem exigência específica quanto à moeda de emissão (peça 28, p. 1).

49. Não há teste de estresse cambial dedicado exclusivamente a esta emissão. A hipótese de manutenção dos recursos no exterior, por sua vez, tem tratamento normativo expresso: a Resolução BCB 278/2022 define o crédito externo "mesmo no caso em que os recursos não ingressem no País" (art. 2º, inciso I) e impõe a prestação de informações ao Banco Central "tanto nos casos de ingresso de recursos no País quanto nos casos em que estes sejam mantidos no exterior" (art. 23, caput), obrigação que, para os entes da Administração Pública federal, independe do valor da operação (art. 23, § 1º). A mitigação do risco integra-se à gestão agregada da dívida externa, mediante limites de composição, diversificação e acompanhamento da carteira.

50. Esse tratamento é compatível com a metodologia adotada pela STN e, diante da baixa materialidade estimada da operação, não foram identificados elementos que indiquem insuficiência dos mecanismos gerais de mitigação de riscos cambiais, financeiros ou de refinanciamento.

Quesito V: observância dos princípios constitucionais

V – a observância dos princípios constitucionais da legalidade, eficiência, economicidade, transparência e interesse público.

51. O referencial de aferição é conhecido: os princípios dos arts. 37 e 70 da Constituição e as diretrizes do FMI e do Banco Mundial (transparência, governança, gestão de risco e menor custo no longo prazo com risco prudente). A observância dos

Para verificar as assinaturas, acesse www.tcu.gov.br/autenticidade e informe o código 81166170.

princípios da legalidade, eficiência, economicidade, transparência e interesse público depende dos elementos já reunidos no exame dos quesitos I, II, VIII e IX, aos quais esta análise remete.

52. O arcabouço normativo mapeado e a autorização senatorial programática sustentam a legalidade da operação, ainda que a qualificação jurídica formal, em sentido estrito, dependa de rito interno ainda não iniciado, tal como informou a Procuradoria (peça 26, p. 2-3).

53. A transparência é reforçada pela divulgação da operação em cada etapa de sua preparação: na mensagem introdutória do Plano Anual de Financiamento de 2026 (peça 41, p. 4), no anúncio ministerial de 24 de junho de 2026, na Carta de Apresentação protocolada junto ao regulador chinês (peça 42, p. 1) e nos relatórios trimestrais encaminhados ao Congresso Nacional.

54. A aferição definitiva da economicidade e da eficiência depende de dados que somente existirão com a precificação, conforme examinado nos quesitos VIII e IX. No estágio atual, a previsão no PAF, a motivação técnica, a transparência das etapas preparatórias e o enquadramento normativo não revelam afronta aos princípios da legalidade, eficiência, economicidade, transparência ou interesse público.

Quesito VI: compatibilidade com a estratégia anual de financiamento

VI – a compatibilidade da operação com a estratégia anual de financiamento da dívida pública elaborada pelo Tesouro Nacional.

55. O Plano Anual de Financiamento de 2026 prevê expressamente a emissão inaugural em yuan, dentro da diretriz de diversificação de moedas e mercados (peça 41, p. 4), e registra que o Tesouro "avalia as condições de mercado para uma emissão inaugural em yuan" (peça 41, p. 10), o que situa a operação, ainda hoje, em estágio de avaliação, não de decisão fechada.

56. A participação cambial da dívida permanece dentro dos limites de referência de 3% a 7% fixados no próprio Plano, tanto na posição atual quanto na estimativa pós-emissão. A revisão de meados de exercício, publicada em 26/8/2026, alterou os limites de composição dos títulos prefixados, dos indexados a índices de preços e dos de taxa flutuante, mantendo inalterado o intervalo de 3% a 7% para a parcela cambial.

57. Até a data-base mais recente disponível, o Relatório Mensal da Dívida de julho de 2026, a operação permanecia não precificada. Não se identificou, portanto, incompatibilidade com a estratégia anual de financiamento da dívida pública federal. O relatório referente a julho foi divulgado em 26/8/2026, na mesma data da revisão dos limites do Plano, e permanece o mais recente publicado até o fechamento desta instrução, em 3/9/2026.

Quesito VII: acordos, memorandos ou compromissos com autoridades estrangeiras

VII – a existência de eventuais acordos, memorandos de entendimento, instrumentos de cooperação financeira ou compromissos assumidos junto a autoridades estrangeiras relacionados à emissão.

58. A Secretaria do Tesouro Nacional informou não ter conhecimento da existência de acordos formais, memorandos de entendimento, protocolos de cooperação ou outros instrumentos bilaterais destinados especificamente à viabilização da emissão de panda bonds (peça 38, p. 7). No âmbito das informações prestadas pelos órgãos diligenciados, não foram identificados acordos ou compromissos dessa natureza relacionados à emissão.

59. A Carta de Apresentação da República, protocolada em 25 de junho de 2026

Para verificar as assinaturas, acesse www.tcu.gov.br/autenticidade e informe o código 81166170.

junto à NAFMII, com cópia ao Banco Popular da China, tem natureza informativa e decorre de exigência regulatória unilateral do mercado onshore chinês, mediante registro na NAFMII, supervisão do PBoC e regulamentação cambial da SAFE (Administração Estatal de Câmbio da República Popular da China), não de compromisso bilateral (peça 38, p. 7-8; peça 42, p. 1).

60. Cabe retificar expressamente perante a Comissão a premissa da instrução preliminar (peça 9, item 42), que tratava como operacional, desde 2023, um arranjo de compensação em renminbi. Segundo o BCB, existe Memorando de Entendimento firmado com o Banco Popular da China em 31 de janeiro de 2023 (peça 28, p. 2), de natureza declaratória e não vinculante, que permitiu àquela autoridade indicar o ICBC Brasil como clearing bank, expressão que o Banco Central adverte ser empregada de forma padronizada pela China em memorandos dessa natureza, sem correspondência com o sentido que o termo compensação tem no Brasil, e que não configura arranjo de compensação em renminbi no País nem sistema de pagamentos transfronteiriços (peça 28, p. 2-3), sem fluxo financeiro, risco cambial ou participação na liquidação e na amortização da emissão examinada (peça 28, p. 3).

61. Não se identificaram, portanto, acordos ou compromissos bilaterais vinculantes especificamente relacionados à operação.

Quesito VIII: custos totais da operação

VIII – os custos totais da operação, incluindo remuneração de instituições financeiras coordenadoras, consultorias, agentes fiduciários, registros, garantias e demais despesas associadas.

62. É possível descrever a estrutura típica de custos de emissões externas, que abrange comissões de coordenação, agentes, registro perante os reguladores chineses e assessoria jurídica. Como a operação ainda não foi realizada, porém, seus valores concretos não estão definidos.

63. A STN esclareceu que foram selecionadas cinco instituições financeiras para assessorar a eventual emissão: Bank of China, ICBC, HSBC, CICC e Bank of Communications, escolhidas por critério técnico de tabela de liderança de mercado, ponderando emissões soberanas de panda bonds em janela de trinta e seis meses e emissões corporativas em janela de vinte e quatro meses (peça 36, p. 2-3). Esclareceu, ainda, que, por não se tratar de mercado usualmente acessado pela República, adotou-se a modalidade de escolha direta dos subscritores, mediante justificativa do Subsecretário da Dívida Pública, e que a janela de trinta e seis meses foi necessária por haver apenas sete transações soberanas nesse mercado no período; a tabela corporativa restringiu-se a emissões acima de US$ 250 milhões. Sobre a diretriz de selecionar quatro bancos chineses e um internacional, foram excluídas da análise as instituições sem relacionamento prévio com a Secretaria e sem sede ou representação no Brasil (peça 36, p. 1-3).

64. O mandato tem natureza condicional, vigora por vinte e quatro meses contados da seleção e não gera obrigação vinculante para a República, salvo na hipótese de efetiva realização da oferta; até a data das manifestações consultadas não havia contrato definitivo firmado com os coordenadores, custo incorrido ou garantia prevista, inclusive de organismo multilateral (peça 38, p. 7).

65. A discriminação completa dos custos totais somente será possível após a precificação e a conclusão da emissão. Até o momento, não se identificaram custo incorrido, obrigação financeira definitiva ou garantia associada à operação; a ausência de valores finais decorre do estágio preparatório, e não de falha de transparência ou de

Para verificar as assinaturas, acesse www.tcu.gov.br/autenticidade e informe o código 81166170.

controle.

Quesito IX: comparação de custos e condições com alternativas em outras moedas

IX – a comparação entre os custos e condições da emissão em yuan e alternativas de financiamento disponíveis em outras moedas ou mercados internacionais.

66. As normas que regem as operações de crédito e a emissão externa de títulos da União (LRF, art. 32; Resoluções do Senado Federal 48/2007 e 20/2004; e a autorização orçamentária do art. 8º, caput e inciso I, da Lei 15.346/2026) não exigem a elaboração de comparativo formal de custos entre moedas de captação, conforme a delimitação exposta no exame do quesito II.

67. Em resposta à diligência, a STN confirma que a avaliação de alternativas é atividade contínua, não um estudo pontual dedicado à comparação entre o yuan e outras moedas (peça 38, p. 5), mas apresenta os elementos disponíveis: em 2025, os títulos soberanos de dez anos do governo chinês em renminbi renderam entre 1,6% e 2,0% ao ano, ante 3,95% a 4,80% dos Treasuries de mesmo prazo (peça 38, p. 5).

68. As faixas informadas conferem com as séries oficiais: em 2025, o rendimento dos títulos do Tesouro norte-americano de dez anos permaneceu integralmente no intervalo indicado, e o dos títulos soberanos chineses de mesmo prazo situou-se na ordem de grandeza apontada. As taxas dos títulos chineses e norte-americanos, isoladamente, não equivalem ao custo final de captação soberana do Brasil, que dependerá do prêmio de crédito, do prazo, das despesas e das condições de mercado na data da emissão. Ainda assim, a avaliação contínua considera custo, diversificação da base de investidores e presença brasileira nos mercados de capitais, sem pretender substituir as emissões em dólares, principal referência do financiamento externo soberano (peça 38, p. 5). Não se identificou, portanto, omissão relevante na comparação de alternativas no estágio atual.

Quesito X: impactos fiscais, monetários e patrimoniais da exposição à moeda chinesa

X – os potenciais impactos fiscais, monetários e patrimoniais decorrentes da ampliação da exposição da dívida pública federal à moeda chinesa.

69. É possível contextualizar a magnitude da exposição (parcela cambial de 3,65% e dívida externa de R$ 340,1 bilhões, posição de julho de 2026), mas o impacto concreto da operação depende do volume e do tratamento de risco, ainda não conhecidos.

70. Ao ser instada a se manifestar, a STN apresentou exercício de estática comparativa sobre o efeito patrimonial de variações do câmbio do yuan, mantidas constantes as demais variáveis, que qualifica expressamente como simulação ilustrativa, e não como projeção (peça 38, p. 8).

71. Como as reservas internacionais mantidas em yuan, 5,94% do total e cerca de R$ 113,6 bilhões, superam com folga o valor de uma emissão da magnitude cogitada (peça 38, p. 8), uma desvalorização do real frente ao yuan tende a produzir efeito líquido favorável sobre a posição patrimonial do setor público. No exercício apresentado, correspondente a uma desvalorização de 30,6%, equivalente a dois desvios-padrão das variações anuais observadas desde 2010, o ganho associado às reservas superaria o aumento do passivo em cerca de R$ 32,4 bilhões, equivalentes a cerca de 0,25% do PIB nominal de 2025, de R$ 12,7 trilhões, com efeito equivalente de redução da Dívida Líquida do Setor Público (peça 38, p. 8-9). Registre-se que o exercício não simula a hipótese inversa, de valorização do real frente ao yuan, na qual o efeito patrimonial líquido seria de sinal contrário e de magnitude proporcionalmente equivalente.

72. O Banco Central do Brasil informou que a liquidez captada segue a disciplina

Para verificar as assinaturas, acesse www.tcu.gov.br/autenticidade e informe o código 81166170.

geral da Lei 14.286/2021 e que, na hipótese de internalização, os recursos ingressam mediante operação de câmbio contratada com instituição autorizada (peça 28, p. 1), sem que o memorando de entendimento de 2023 com o Banco Popular da China produza impacto fiscal, monetário ou patrimonial para a autarquia (peça 28, p. 3-4). O marco cambial não impõe a internalização: a Lei 14.286/2021 consagra a liberdade das operações no mercado de câmbio (art. 2º) e disciplina o modo do ingresso e da saída de moeda quando ocorram (art. 14), enquanto a Resolução BCB 278/2022 contempla expressamente o crédito externo cujos recursos não ingressem no País (art. 2º, inciso I) e a sua manutenção no exterior (art. 23).

73. Coerentemente, a Secretaria do Tesouro Nacional informou que os recursos poderão ser convertidos em moeda nacional para composição da conta única e pagamento de dívida doméstica, ou mantidos em moeda estrangeira para pagamento de obrigações futuras de dívida externa (peça 38, p. 7). A Carta de Apresentação registra a intenção de remeter os recursos líquidos em renminbi e convertê-los em dólares para pagamento de dívida pública federal (peça 42, p. 8).

74. As duas hipóteses são compatíveis com o artigo 2º, inciso VI, da Resolução do Senado Federal 20/2004, que vincula os recursos ao pagamento da Dívida Pública Federal, na qual se compreende a dívida externa, sem exigir a sua internalização, sob a sanção do artigo 5º da mesma Resolução. A verificação da destinação efetivamente dada aos recursos é documental e periódica, pelo demonstrativo contábil do artigo 4º, inciso I, alínea "b", no relatório trimestral apresentado à Comissão de Assuntos Econômicos do Senado Federal, como ocorreu na captação em euros de abril de 2026, cujos recursos líquidos foram integralmente internalizados para a Conta Única do Tesouro em 23 de abril de 2026 (peça 35, item 7).

75. Na magnitude cogitada e sob as premissas informadas, não se identificou impacto adverso relevante; os efeitos definitivos, contudo, dependerão do volume emitido, da taxa e da variação cambial após a operação. Quanto ao tratamento contábil da operação, a manifestação da Secretaria limitou-se ao efeito sobre a Dívida Líquida do Setor Público, examinado acima.

Quesito XI: observância das melhores práticas internacionais

XI – a observância das melhores práticas internacionais de gestão da dívida soberana e administração de riscos financeiros.

76. O acesso de soberanos ao mercado de panda bonds é prática internacional consolidada e em expansão; a emissão brasileira seria o primeiro caso latino-americano, mas não um caso isolado.

77. A STN cita, entre os precedentes, as emissões da Coreia do Sul, da Polônia, das Filipinas, de Portugal, da Hungria e da província canadense de British Columbia, além de organismos multilaterais como o Banco Asiático de Desenvolvimento, o Banco Asiático de Investimento em Infraestrutura, o Banco Mundial e o Novo Banco de Desenvolvimento (peça 38, p. 3), e junta vinte e sete materiais técnicos que ampliam essa lista com casos mais recentes, entre eles a Suzano, a emissão soberana da Indonésia, em julho de 2026, e as experiências da Eslovênia, do Cazaquistão e do Paquistão (peça 38, p. 4).

78. A instrução preliminar já havia mapeado, com base em fontes públicas, precedentes adicionais, como o do Egito, e a pesquisa em fontes internacionais confirma esse referencial. A previsão da operação no Plano Anual de Financiamento, a diretriz de diversificação de moedas e o histórico de emissores comparáveis indicam alinhamento às diretrizes de gestão da dívida soberana do Fundo Monetário Internacional e do Banco

Para verificar as assinaturas, acesse www.tcu.gov.br/autenticidade e informe o código 81166170.

Mundial, notadamente quanto à ampliação da base de investidores. A diversificação de moedas de captação é diretriz declarada pelo próprio Tesouro Nacional no Plano Anual de Financiamento de 2026, e não recomendação daquelas diretrizes, que se referem à base de investidores. Não se identificou, assim, desalinhamento com as melhores práticas internacionais de referência.

Do tratamento das informações classificadas

79. Registre-se, por fim, que parte substancial dos elementos que sustentam as respostas acima provém de peças classificadas na origem como reservadas, pelo prazo de cinco anos, com fundamento no artigo 25, inciso V, do Decreto 7.724/2012, informação cuja divulgação ofereça elevado risco à estabilidade financeira, econômica ou monetária do País (peça 38, p. 2; peças 30 e 33, p. 1). Excetuam-se os Planos Anuais de Financiamento e o conjunto de estudos do Anexo VI, que a própria origem declarou públicos. Recebidos com classificação de origem, esses documentos têm a chancela reproduzida no âmbito deste Tribunal, na forma do artigo 6º da Resolução-TCU 294/2018.

80. Como as respostas aos quesitos I, III, IV, VII, VIII, IX e X reproduzem dados extraídos dessas peças, esta instrução recebe tratamento equivalente, o que não impede o atendimento da solicitação: a prestação de informações ao Congresso Nacional decorre do art. 71, inciso VII, da Constituição Federal e do art. 38, inciso II, da Lei 8.443/1992, e o acesso à informação classificada como sigilosa cria, para aquele que a obteve, a obrigação de resguardar o sigilo, nos termos do art. 25, § 2º, da Lei 12.527/2011.

CONCLUSÃO

81. As diligências determinadas pelo Acórdão 2.009/2026-TCU-Plenário foram atendidas pela STN, pela PGFN e pelo BCB. Os elementos juntados às peças 26-42, combinados com as informações públicas examinadas, permitem responder aos onze quesitos formulados pela CREDN.

82. No exame dos elementos disponíveis no atual estágio da operação, não se identificaram indícios de ilegalidade ou irregularidade que demandem atuação corretiva deste Tribunal. A operação encontra-se prevista no PAF 2026, insere-se no programa autorizado pela Resolução do Senado Federal 20/2004, apresenta motivação compatível com a diversificação de moedas e investidores e, na magnitude cogitada, produz impacto marginal sobre a composição da dívida, mantendo a parcela cambial dentro dos limites de referência do Plano. Registrou-se, no exame do quesito I, que o saldo disponível do Programa autorizado pela Resolução do Senado Federal 20/2004 era de US$ 2,61 bilhões ao final do segundo trimestre de 2026, equivalentes a 2,6% do teto de US$ 100 bilhões, e que esse teto se refere a emissões acumuladas.

83. Também não se identificaram, no âmbito das informações prestadas pelos órgãos diligenciados, escolha arbitrária da moeda, insuficiência dos mecanismos gerais de gestão de riscos, compromisso bilateral vinculante relacionado à emissão, custo já incorrido, garantia concedida, impacto fiscal adverso relevante ou desalinhamento com as melhores práticas internacionais de referência.

84. A operação permanece em fase preparatória e não foi precificada. Por essa razão, o volume efetivamente colocado, o prazo dentro do limite de até cinco anos registrado na Carta de Apresentação, a taxa e os custos totais ainda não estão definidos, e a manifestação técnica conclusiva e o parecer jurídico específico deverão ser produzidos no rito interno anterior à emissão. Essa limitação factual não evidencia irregularidade e não impede o atendimento conclusivo da SCN com base nos elementos atualmente disponíveis, devendo as conclusões desta instrução ser compreendidas à luz do estágio

Para verificar as assinaturas, acesse www.tcu.gov.br/autenticidade e informe o código 81166170.

preparatório da operação.

85. Em síntese, não se identificou problema que demande determinação, recomendação ou outra medida corretiva do TCU. A solicitação pode ser considerada integralmente atendida, nos termos dos arts. 14, inciso IV, e 17, inciso I, da Resolução-TCU 215/2008, consignando-se que as parcelas dos quesitos II e IX que versam sobre a conveniência da escolha da moeda de captação refogem à competência do Tribunal, na forma do art. 17, § 1º, inciso I, da mesma Resolução, e que os elementos dependentes da precificação ainda não existem, hipótese do inciso II do mesmo parágrafo.

PROPOSTA DE ENCAMINHAMENTO

86. Diante do exposto, submete-se a presente solicitação do Congresso Nacional, formulada por intermédio do Of.Pres 54/2026-CREDN, de 19/6/2026, pelo Deputado General Girão, presidente em exercício da Comissão de Relações Exteriores e de Defesa Nacional (CREDN) da Câmara dos Deputados, com base no Requerimento 88/2026-CREDN, de autoria do Deputado Evair Vieira de Melo, aprovado por aquele colegiado em reunião deliberativa de 17/6/2026, propondo:

a) informar à Comissão de Relações Exteriores e de Defesa Nacional da Câmara dos Deputados, em resposta aos onze quesitos encaminhados a este Tribunal, que:

i) a operação encontra-se prevista no PAF 2026, insere-se no programa autorizado pela Resolução do Senado Federal 20/2004, apresenta, com base nos elementos atualmente disponíveis, motivação compatível com a diversificação de moedas e investidores e, na magnitude cogitada, produz impacto marginal sobre a composição da dívida, mantendo a parcela cambial dentro dos limites de referência do Plano;

ii) o teto de US$ 100 bilhões do Programa autorizado pela Resolução do Senado Federal 20/2004 refere-se a emissões acumuladas, e o saldo disponível era de US$ 2,61 bilhões ao final do segundo trimestre de 2026, equivalentes a 2,6% do teto, de modo que a emissão inaugural de até RMB 5 bilhões consumiria cerca de 28% da margem remanescente, e o programa de RMB 10 bilhões submetido a registro perante o regulador chinês, cerca de 56%; não se trata de desconformidade, e a recomposição do limite depende de nova resolução do Senado Federal;

iii) não se identificaram escolha arbitrária da moeda, insuficiência dos mecanismos gerais de gestão de riscos, custo já incorrido, garantia concedida, impacto fiscal adverso relevante ou desalinhamento com as melhores práticas internacionais de referência, nem, no âmbito das informações prestadas pelos órgãos diligenciados, compromisso bilateral vinculante relacionado à emissão;

iv) as parcelas dos quesitos II e IX que versam sobre a conveniência da escolha da moeda de captação refogem à competência do Tribunal, nos termos do art. 17, § 1º, inciso I, da Resolução-TCU 215/2008; e

v) a operação permanece em fase preparatória e não foi precificada, razão pela qual o volume efetivamente colocado, o prazo dentro do limite de até cinco anos registrado na Carta de Apresentação, a taxa e os custos totais ainda não estão definidos, devendo a manifestação técnica conclusiva e o parecer jurídico específico ser produzidos no rito interno anterior à emissão, limitação factual que não evidencia irregularidade nem impede o atendimento conclusivo da solicitação, na forma do art. 17, § 1º, inciso II, da mesma Resolução;

Para verificar as assinaturas, acesse www.tcu.gov.br/autenticidade e informe o código 81166170.

b) encaminhar à Comissão de Relações Exteriores e de Defesa Nacional da Câmara dos Deputados cópia do acórdão que vier a ser proferido, acompanhado do relatório e do voto que o fundamentarem, e desta instrução, em resposta aos onze quesitos constantes do Requerimento 88/2026-CREDN;

c) informar à Comissão de Relações Exteriores e de Defesa Nacional da Câmara dos Deputados que parte das peças que subsidiam esta instrução foi classificada na origem como reservada, nos termos da Lei 12.527/2011 e do Decreto 7.724/2012, e que o acesso à informação classificada como sigilosa cria, para aquele que a obteve, a obrigação de resguardar o sigilo, nos termos do art. 25, § 2º, da Lei 12.527/2011;

d) considerar integralmente atendida a Solicitação do Congresso Nacional formulada pela Comissão de Relações Exteriores e de Defesa Nacional da Câmara dos Deputados, por intermédio do Of.Pres 54/2026-CREDN, com base no Requerimento 88/2026-CREDN, nos termos dos arts. 14, inciso IV, e 17, inciso I, da Resolução-TCU 215/2008;

e) dar ciência desta deliberação à Secretaria do Tesouro Nacional, à Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional e ao Banco Central do Brasil; e
f) arquivar os presentes autos, com fundamento no art. 14, inciso IV, da Resolução-TCU 215/2008."
É o relatório.

Para verificar as assinaturas, acesse www.tcu.gov.br/autenticidade e informe o código 81166170.

VOTO

Trata-se de Solicitação do Congresso Nacional (SCN) formulada pelo Presidente em exercício da Comissão de Relações Exteriores e de Defesa Nacional (CREDN) da Câmara dos Deputados, por intermédio do Ofício Pres 54/2026-CREDN, com base no Requerimento 88/2026-CREDN, de autoria do Deputado Evair Vieira de Melo, aprovado por aquele Colegiado em reunião deliberativa de 17/6/2026.

2. A solicitação requer deste Tribunal informações e esclarecimentos técnicos e jurídicos acerca da anunciada iniciativa do Governo Federal de emitir, pela primeira vez, títulos soberanos brasileiros denominados em **yuan**, conhecidos como **panda bonds**, no mercado financeiro da República Popular da China. Foram apresentados onze quesitos que versam sobre a conformidade jurídica da operação com a legislação da dívida pública federal, a adequação dos estudos técnicos que fundamentaram a escolha da moeda chinesa, os impactos sobre a composição da Dívida Pública Federal, a existência de mecanismos de mitigação de riscos cambiais, financeiros e de refinanciamento, a observância dos princípios constitucionais da legalidade, eficiência, economicidade, transparência e interesse público, a compatibilidade da operação com o Plano Anual de Financiamento (PAF), a existência de acordos ou compromissos com autoridades estrangeiras, os custos totais da operação, a comparação entre os custos da emissão em **yuan** e alternativas em outras moedas, os impactos fiscais, monetários e patrimoniais decorrentes da exposição à moeda chinesa e a observância das melhores práticas internacionais de gestão da dívida soberana.

3. Preliminarmente, reitero o conhecimento da solicitação, pois atende aos requisitos de admissibilidade previstos nos arts. 38, inciso II, da Lei 8.443/1992, 232, inciso III, do Regimento Interno do TCU, e 4º, inciso I, alínea "b", da Resolução-TCU 215/2008, por ter sido formulada por presidente de comissão permanente da Câmara dos Deputados, com aprovação do colegiado, e por versar sobre matéria de competência deste Tribunal.

4. Em análise preliminar, a Unidade de Auditoria Especializada em Orçamento, Tributação e Gestão Fiscal (AudFiscal) apurou que a operação se encontrava em estágio anterior à precificação e que os elementos necessários ao exame de mérito da maior parte dos quesitos, tais como os estudos que fundamentaram a escolha do **yuan**, o enquadramento da emissão no Programa de Emissão de Títulos e de Administração de Passivos de Responsabilidade do Tesouro Nacional no Exterior, os pareceres jurídicos, a estimativa de impacto sobre a dívida, o tratamento do risco cambial, os custos totais e eventuais compromissos com autoridades estrangeiras, não constavam de fontes públicas.

5. Por essa razão, por meio do Acórdão 2.009/2026-Plenário, de minha relatoria, este Tribunal conheceu da SCN e realizou diligências à Secretaria do Tesouro Nacional (STN), à Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional (PGFN) e ao Banco Central do Brasil (BCB), para que cada qual, no âmbito de sua competência, fornecesse os elementos imprescindíveis ao exame conclusivo dos quesitos.

6. Atendidas as diligências, a AudFiscal elaborou a instrução de mérito, na qual examina cada um dos onze quesitos com base nas informações públicas e nos esclarecimentos prestados pela STN, pela PGFN e pelo BCB. Concordo com as conclusões da unidade técnica e adoto a instrução como parte das minhas razões de decidir, sem prejuízo dos ajustes de redação que introduzi no acórdão que ora submeto a este Colegiado.

7. Passo, a seguir, a tratar de cada um dos quesitos formulados pela Comissão de Relações Exteriores e de Defesa Nacional da Câmara dos Deputados.

8. No tocante à conformidade jurídica da operação com a legislação que rege a dívida pública federal e as operações de crédito da União, a emissão de títulos no mercado internacional sujeita-se à autorização do Senado Federal (art. 52, inciso V, da Constituição Federal e art. 32, § 1º, inciso IV, da Lei de Responsabilidade Fiscal), positivada na Resolução SF 20/2004, que autoriza o Programa de

Para verificar as assinaturas, acesse www.tcu.gov.br/autenticidade e informe o código 81166171.

Emissão de Títulos e de Administração de Passivos de Responsabilidade do Tesouro Nacional no Exterior, até o teto de US$ 100 bilhões ou seu equivalente em outras moedas.

9. A PGFN confirmou que essa norma permite a emissão em qualquer moeda estrangeira, sem restringir nenhuma delas, e que o histórico da República inclui emissões em outras moedas além do dólar. Não se identificou, portanto, desconformidade jurídica nem necessidade de novo ato autorizativo do Senado Federal.

10. Registro, contudo, que o teto desse Programa diz respeito a emissões acumuladas, e não ao estoque em circulação, e que o saldo disponível era de US$ 2,61 bilhões ao final do segundo trimestre de 2026. A República Federativa do Brasil requereu o registro de emissões em **renminbi** (RMB) no montante agregado de RMB 10 bilhões (aproximadamente US$ 1,47 bilhão), sendo a emissão inaugural de até RMB 5 bilhões. Isso representa, respectivamente, 56% e 28% da margem remanescente.

11. Ressalto, ainda, que o exame jurídico formal da operação em concreto, previsto na Portaria ME 8.218/2022 (manifestação técnica da STN e parecer da PGFN), ainda não foi iniciado, porque a operação permanece em fase preparatória, e deverá ser concluído antes da emissão.

12. Sobre a adequação dos estudos técnicos, econômicos e financeiros que fundamentaram a escolha da moeda chinesa como instrumento de captação, deve-se esclarecer inicialmente que as normas aplicáveis não impõem a moeda de captação, de modo que a escolha do **yuan** é decisão discricionária de gestão da dívida, que pode se fundamentar legitimamente em objetivos não exclusivamente econômicos. A conveniência da escolha, portanto, foge à competência deste Tribunal.

13. Contudo, cabe destacar que o Tesouro Nacional, no PAF 2026, afirmou que a operação visa, entre outros objetivos, a diversificação da base de investidores e de moedas. Observo, ainda, que o acesso de governos soberanos ao mercado chinês é prática internacional em expansão. Após a estreia da Coreia do Sul, em 2015, primeiro soberano estrangeiro a emitir nesse mercado, a lista de emissores soberanos passou a incluir a Polônia (2016), as Filipinas (2018), Portugal (2019), a Hungria (recorrente desde 2017) e o Egito (2023). Em 2026, o movimento se intensificou, com as emissões do Paquistão, do Cazaquistão, da Eslovênia e da Indonésia.

14. As normas que regem as operações de crédito e a emissão externa de títulos da União não exigem a elaboração de comparativo formal de custos entre moedas de captação. A STN esclareceu que a avaliação de alternativas é atividade contínua: em 2025, os títulos soberanos chineses de dez anos em **renminbi** renderam entre 1,6% e 2,0% ao ano, contra 3,95% a 4,80% dos **Treasuries** de mesmo prazo. Tais taxas, isoladamente, não equivalem ao custo final de captação do Brasil, que dependerá do prêmio de crédito, do prazo, das despesas e das condições de mercado na data da emissão, e a STN ressaltou que a operação não pretende substituir as emissões em dólares, principal referência do financiamento externo soberano.

15. Quanto aos impactos sobre a composição da dívida, de acordo com o relatório de julho de 2026, a dívida pública federal alcançava R$ 9.288,8 bilhões, e a parcela cambial representava 3,65% do total (R$ 338,9 bilhões), dentro dos limites de referência de 3% a 7% fixados no PAF 2026. Conforme simulação da STN, uma emissão de RMB 5 bilhões, equivalente a cerca de R$ 3,75 bilhões, aumentaria em aproximadamente 0,04% o volume da dívida pública federal e em 1,1% a dívida externa.

16. A STN não apresentou estimativa específica para o custo médio e o perfil de vencimentos, pois dependem de volume, prazo e condições de mercado ainda não definidos.

17. Portanto, na magnitude cogitada, o impacto mostra-se marginal, sem indicação de efeito relevante sobre o custo médio ou o perfil de vencimentos, ressalvada a aferição dos valores definitivos após a precificação.

18. Outro questionamento envolve a existência de mecanismos suficientes de mitigação de riscos cambiais, financeiros e de refinanciamento. Em resposta à diligência, a STN esclareceu que a

Para verificar as assinaturas, acesse www.tcu.gov.br/autenticidade e informe o código 81166171.

gestão da dívida pública federal não recorre, como regra, a instrumentos de **hedge** dedicados a emissões soberanas em moeda estrangeira, e que a mitigação do risco cambial decorre da composição estratégica da carteira, dos limites do PAF e da diversificação de moedas e mercados. Acrescentou também que não há teste de estresse cambial dedicado exclusivamente a esta emissão.

19. Contudo, deve-se ressaltar que aparentemente o risco agregado é reduzido: em 2024, as reservas internacionais equivaliam a 16% do Produto Interno Bruto (PIB) e a dívida externa bruta a 9% do PIB. A exposição efetiva era de 4,5% do PIB, já que mais da metade dessa dívida era em títulos emitidos em moeda doméstica detidos por não residentes. Portanto, tais circunstâncias colocam o país na posição de credor externo líquido.

20. Além disso, a parcela das reservas internacionais alocada em **yuan**, que correspondem a 5,94% do total ou, em termos monetários, a R$ 113,6 bilhões, supera o valor da emissão cogitada, de modo que a compensação entre o ativo do Banco Central e o passivo do Tesouro Nacional ocorre no conceito consolidado de Dívida Líquida do Setor Público. Na simulação elaborada pela STN – que não corresponde a uma projeção, frise-se –, uma desvalorização de 30,6% do real frente ao **yuan** produziria efeito líquido favorável de cerca de R$ 32,4 bilhões.

21. Assim, diante da baixa materialidade estimada, não foram identificados elementos que indiquem insuficiência dos mecanismos gerais de mitigação de riscos cambiais, financeiros ou de refinanciamento.

22. Acerca da compatibilidade com a estratégia anual de financiamento (sexto quesito), cabe ressaltar que o PAF 2026 prevê expressamente a emissão inaugural em **yuan**, no âmbito da diretriz de diversificação de moedas e mercados. Esse documento registra que o Tesouro Nacional avalia as condições de mercado para a operação, ou seja, depreende-se que a decisão não está tomada e encontra-se em etapa de avaliação. Porém com as informações atualmente disponíveis, é possível estimar que a participação cambial da dívida permanecerá dentro dos limites de referência de 3% a 7% previstos no próprio Plano, tanto na posição atual quanto na estimativa pós-emissão.

23. Prosseguindo, a STN informou não ter conhecimento de acordos formais, memorandos de entendimento, protocolos de cooperação ou outros instrumentos bilaterais destinados a viabilizar a emissão, e nenhum dos órgãos diligenciados identificou compromissos dessa natureza. A Carta de Apresentação da República, protocolada em 25/6/2026 junto à National Association of Financial Market Institutional Investors (NAFMII), com cópia ao Banco Popular da China, tem natureza informativa e decorre de exigência regulatória unilateral do mercado chinês, não de compromisso bilateral.

24. A estrutura típica de custos de uma emissão externa abrange, em linhas gerais, as comissões de coordenação devidas aos bancos que conduzem a operação, a remuneração de agentes, as despesas de registro perante os reguladores chineses e a assessoria jurídica. Os valores concretos de cada uma dessas rubricas, contudo, ainda não estão definidos, porque a operação não foi realizada nem precificada. Não há, portanto, como indicar neste momento o custo total da emissão, o que torna prematura qualquer estimativa conclusiva sobre esse questionamento.

25. Portanto, com base nas informações atualmente disponíveis, não se observou desobediência aos princípios constitucionais da legalidade, da eficiência, da economicidade, da transparência e do interesse público na operação de emissão de títulos soberanos em **yuan**.

26. Quanto à legalidade, a emissão se acomoda na autorização programática da Resolução SF 20/2004, que admite captações em qualquer moeda estrangeira, conforme informação prestada pela PGFN. Além disso, a operação conta com a autorização orçamentária e, embora a margem remanescente do programa seja estreita, isso não configura desconformidade.

27. No tocante à eficiência, a escolha do **yuan** apoia-se na previsão do Plano Anual de Financiamento de 2026 e na prática crescente de outros estados soberanos, e alinha-se às diretrizes do Fundo Monetário Internacional e do Banco Mundial quanto à ampliação da base de investidores. Em

Para verificar as assinaturas, acesse www.tcu.gov.br/autenticidade e informe o código 81166171.

relação à economicidade, não há informações sobre os custos incorridos ou as garantias concedidas, mas as estimativas indicam que o impacto sobre a composição da dívida é marginal. Como já destacado, as reservas em **yuan** superam o valor da emissão cogitada e compensam o risco no conceito consolidado da dívida líquida.

28. Essas conclusões são provisórias, que só poderão ser aferidas de modo definitivo após a precificação, mas não há, atualmente, indício de afronta aos princípios examinados.

29. Registro, por fim, que parte substancial das peças que subsidiaram a instrução foi classificada na origem como reservada, com fundamento no art. 25, inciso V, do Decreto 7.724/2012, exceto os Planos Anuais de Financiamento e os estudos do Anexo VI, declarados públicos na origem. Como as respostas a alguns quesitos reproduzem dados extraídos dessas peças, o tratamento sigiloso se estende à instrução, de modo que, sem prejuízo do atendimento integral da presente solicitação, deve-se informar à Comissão de Relações Exteriores e de Defesa Nacional da Câmara dos Deputados que o acesso à informação classificada como sigilosa cria, para aquele que a obteve, a obrigação de resguardar o sigilo, nos termos do art. 25, § 2º, da Lei 12.527/2011.

Ante o exposto, voto por que seja adotado o acórdão que ora submeto a este Colegiado.

TCU, Sala das Sessões, em 7 de outubro de 2026.

BENJAMIN ZYMLER
Relator

Para verificar as assinaturas, acesse www.tcu.gov.br/autenticidade e informe o código 81166171.

ACÓRDÃO Nº 2762/2026 – TCU – Plenário

1. Processo nº TC 014.157/2026-8.
2. Grupo I – Classe de Assunto: II – Solicitação do Congresso Nacional
3. Interessados/Responsáveis: não há
4. Órgãos/Entidades: Banco Central do Brasil; Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional; Secretaria do Tesouro Nacional.
5. Relator: Ministro Benjamin Zymler.
6. Representante do Ministério Público: não atuou.
7. Unidade Técnica: Unidade de Auditoria Especializada em Orçamento, Tributação e Gestão Fiscal (AudFiscal).
8. Representação legal: não há

9. Acórdão:

VISTOS, relatados e discutidos estes autos de Solicitação do Congresso Nacional (SCN) formulada pela Comissão de Relações Exteriores e de Defesa Nacional (CREDN) da Câmara dos Deputados sobre informações e esclarecimentos técnicos e jurídicos acerca da anunciada iniciativa do Governo Federal de emitir, pela primeira vez, títulos soberanos brasileiros no mercado financeiro da República Popular da China,

ACORDAM os Ministros do Tribunal de Contas da União, reunidos em sessão do Plenário, por unanimidade, ante as razões expostas pelo relator, em:

9.1. conhecer da presente Solicitação do Congresso Nacional, uma vez que foram preenchidos os requisitos de admissibilidade previstos no art. 38, inciso II, da Lei 8.443/1992, no art. 232, inciso III, do Regimento Interno do TCU e no art. 4º, inciso I, alínea "b", da Resolução-TCU 215/2008;

9.2. informar à Comissão de Relações Exteriores e de Defesa Nacional da Câmara dos Deputados, em resposta aos quesitos encaminhados a este Tribunal por meio do Requerimento 88/2026-CREDN, que:

9.2.1. a operação encontra-se prevista no Plano Anual de Financiamento (PAF) de 2026, insere-se no programa autorizado pela Resolução do Senado Federal 20/2004, apresenta, com base nos elementos atualmente disponíveis, motivação compatível com a diversificação de moedas e investidores e, na magnitude cogitada, produz impacto marginal sobre a composição da dívida, mantendo a parcela cambial dentro dos limites de referência do Plano;

9.2.2. o teto de US$ 100 bilhões do Programa de Emissão de Títulos e de Administração de Passivos de Responsabilidade do Tesouro Nacional no Exterior, autorizado pela Resolução do Senado Federal 20/2004, refere-se a emissões acumuladas, e o saldo disponível era de US$ 2,61 bilhões ao final do segundo trimestre de 2026, de modo que a emissão inaugural e o montante total, de até RMB 5 bilhões e de RMB 10 bilhões, respectivamente, consumiriam cerca de 28% e 56% da margem remanescente;

9.2.3. não se identificaram insuficiência dos mecanismos gerais de gestão de riscos, impacto fiscal adverso relevante ou desalinhamento com as melhores práticas internacionais de referência;

9.2.4. a operação encontra-se em estágio preparatório, não havendo compromisso bilateral vinculante relacionado à emissão, e, até o momento, não é possível precificá-la, dada a ausência, dentre outros, de informações sobre custo, prazo, obrigações financeiras e garantias previstas; e

9.2.5. os questionamentos sobre a conveniência da escolha da moeda de captação fogem à competência deste Tribunal, nos termos do art. 17, § 1º, inciso I, da Resolução-TCU 215/2008, ressaltando, porém, que a motivação para o Governo Federal emitir títulos soberanos brasileiros denominados em **yuan** seria a diversificação de moedas e investidores;

Para verificar as assinaturas, acesse www.tcu.gov.br/autenticidade e informe o código 81166182.

9.3. encaminhar à Comissão de Relações Exteriores e de Defesa Nacional da Câmara dos Deputados cópia deste acórdão, acompanhado do relatório e do voto que o fundamentam, assim como a instrução de peça 44;

9.4. dar ciência à Comissão de Relações Exteriores e de Defesa Nacional da Câmara dos Deputados que parte das peças que subsidiaram esta decisão foi classificada na origem como reservada, nos termos da Lei 12.527/2011 e do Decreto 7.724/2012, e que o acesso à informação classificada como sigilosa cria, para aquele que a obteve, a obrigação de resguardar o sigilo, nos termos do art. 25, § 2º, da Lei 12.527/2011;

9.5. considerar integralmente atendida a Solicitação do Congresso Nacional formulada pela Comissão de Relações Exteriores e de Defesa Nacional da Câmara dos Deputados, por intermédio do Ofício Pres 54/2026-CREDN, com base no Requerimento 88/2026-CREDN, nos termos dos arts. 14, inciso IV, e 17, inciso I, da Resolução-TCU 215/2008;

9.6. dar ciência desta deliberação à Secretaria do Tesouro Nacional, à Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional e ao Banco Central do Brasil; e

9.7. arquivar os presentes autos, com fundamento no art. 14, inciso IV, da Resolução-TCU 215/2008.

10. Ata n° 39/2026 – Plenário.
11. Data da Sessão: 7/10/2026 – Ordinária.
12. Código eletrônico para localização na página do TCU na Internet: AC-2762-39/26-P.
13. Especificação do quórum:
13.1. Ministros presentes: Jorge Oliveira (na Presidência), Walton Alencar Rodrigues, Benjamin Zymler (Relator), Augusto Nardes, Jhonatan de Jesus, Odair Cunha e Rodrigo Pacheco.
13.2. Ministro-Substituto convocado: Marcos Bemquerer Costa.
13.3. Ministro-Substituto presente: Augusto Sherman Cavalcanti.

(Assinado Eletronicamente)
JORGE OLIVEIRA
Vice-Presidente, no exercício da Presidência

(Assinado Eletronicamente)
BENJAMIN ZYMLER
Relator

Fui presente:

(Assinado Eletronicamente)
CRISTINA MACHADO DA COSTA E SILVA
Procuradora-Geral

Para verificar as assinaturas, acesse www.tcu.gov.br/autenticidade e informe o código 81166182.