



A fraude da chamada “Securitização de Créditos Públicos”

Maria Lucia Fattorelli
08/12/2018

A Auditoria Cidadã da Dívida tem feito grande trabalho para denunciar a chamada “Securitização de Créditos Públicos” que o PLP 459/2017 visa “legalizar”, tais como vídeos, artigos e até interpelação extrajudicial aos líderes de todos os partidos na Câmara dos Deputados, juntamente com importantes entidades como ANFIP, ANDES, FENAFISCO, FENASTC e SINPROFAZ (disponíveis em www.auditoriacidada.org.br).

No entanto, os nossos materiais não ganham espaço na grande mídia que, por outro lado, dá espaço para aqueles que defendem esse esquema.

No presente texto, apresentamos argumentos e documentos que desmontam, parágrafo por parágrafo, o artigo publicado pelo Correio Braziliense com o título “*Securitização e o FMI*”.

Embora seja ilegal e até inconstitucional, esse esquema já opera em alguns Estados e Municípios no Brasil, a exemplo de Belo Horizonte, onde uma CPI da Câmara Municipal comprovou (Relatório da ACD disponível no link <https://goo.gl/hgoYcD>) que a chamada “Securitização de Créditos Públicos” envolve:

- (a) **contratação ilegal de dívida pública;**
- (b) **comprometimento do Estado com elevadíssimas garantias públicas e até indenizações;**
- (c) **desvio de recurso público: dinheiro pago por contribuintes é desviado** durante o seu percurso pela rede bancária e não chegará ao orçamento público;
- (d) **prejuízos aos cofres públicos e perda de controle da arrecadação tributária.**

Diversos gestores públicos estão claramente iludidos com o ingresso inicial de algum recurso por meio da contratação disfarçada e ilegal de dívida pública, que corresponde a mera antecipação de receitas (proibida pela LRF), porém, não estão atentos ao verdadeiro rombo que vem logo em seguida, comprometendo gravemente as finanças públicas.

O Estado de Minas Gerais está quebrado porque foi um dos pioneiros na implantação desse esquema, por meio da empresa MGI PARTICIPAÇÕES S/A. Esta já fez 6 (seis) emissões seguidas de debêntures sênior com garantia pública estatal, pagando juros estratosféricos, o que comprova que esse esquema é insustentável e altamente temerário, pois joga o Estado em uma verdadeira pirâmide que exige emissões sucessivas (ver o artigo “Arranjo político agrava desvio de recursos arrecadados de contribuintes em Minas Gerais, disponível em <https://auditoriacidada.org.br/conteudo/arranjo-politico-agrava-desvio-de-recursos-arrecadados-de-contribuintes-em-minas-gerais/> e documentos referentes às 6 emissões onerosíssimas em <https://auditoriacidada.org.br/conteudo/securitizacao-de-creditos-documentos-da-mgi-participacoes-s-a/>).

Esse esquema tem sido objeto de diversos e graves questionamentos, por exemplo:

- **O MINISTÉRIO PÚBLICO DE CONTAS**, em sua manifestação no processo **TC 016.585/2009-0**, que tramita no TCU, afirmou que o referido mecanismo é ILEGAL e fere a Lei de Responsabilidade Fiscal de forma nítida e clara;
- **O TRIBUNAL DE CONTAS DA UNIÃO** já analisou esse mecanismo nos processos TC 016.585/2009-0 e TC 043.416/2012-8, tendo identificado diversos riscos de tais operações, conforme ressaltado inclusive em apresentação feita durante a audiência pública no Senado em 7/11/2017 (<http://legis.senado.leg.br/comissoes/reuniao?reuniao=6883&codcol=834>)
- **O TRIBUNAL DE CONTAS DA UNIÃO** proferiu Decisões Cautelares sobre o tema, do Min. Bruno Dantas em 25/11/2014 (TC 043.416/2012-8) e do Min. Raimundo Carreiro em 11/12/2014 (TC 016.585/2009-0);
- Em Belo Horizonte, a **Câmara Municipal denunciou, através de CPI, o funcionamento da PBH ATIVOS S/A e o TCE-MG impediu a segunda emissão de debêntures da referida empresa.** O pedido de medida cautelar foi homologado - Tribunal de Contas de Minas Gerais (TCMG).

<http://www.otempo.com.br/capa/pol%C3%ADtica/mp-de-contas-pede-suspens%C3%A3o-de-repasses-para-pbh-ativos-1.1537706>

- No Paraná o Tribunal de Contas do Estado (TCE-PR) manteve integralmente e tornou definitiva a determinação para que o governador, o secretário de Estado da Fazenda e os gestores da Companhia Paranaense de Securitização (PRSec) não realizem operações de cessão de direitos creditórios. Esse é o trecho da decisão:

“ No mérito, em conformidade com o exposto pela 1a Inspeção de Controle Externo, a Determinação nº 16 do Acórdão de Parecer Prévio no 223/2016 – Tribunal Pleno deverá ser integralmente mantida, para que a operação pretendida pela Companhia Paranaense de Securitização seja definitivamente obstada, por caracterizar alienação de crédito tributário e vinculação de receita tributária, além de configurar uma operação de crédito que acarreta custos ao Estado com controle e administração do crédito tributário, bem como com a manutenção de empresa dependente.” (<https://goo.gl/jndCVz>);

- Em Goiás, a Procuradoria Geral do Estado de Goiás interrompeu o processo de contratação de instituição financeira para implantar tal esquema naquele Estado (<https://auditoriacidada.org.br/interrompida-a-implantacao-do-esquema-de-securitizacao-de-creditos-em-goias/>);
- O MINISTÉRIO PÚBLICO DO ESTADO DO RIO DE JANEIRO ajuizou Ação Civil Pública (nº 0297334-52.2017.8.19.0001) contra a COMPANHIA FLUMINENSE DE SECURITIZAÇÃO S/A (CFSEC S/A, criada para operar o esquema no Estado do Rio de Janeiro);
- O TRIBUNAL DE CONTAS DO ESTADO DE PERNAMBUCO suspendeu leilão da empresa estatal RECDA (criada para operar o esquema no Município de Recife), devido aos riscos de ilegalidade da operação que pode ser caracterizada como operação de crédito, conforme amplamente noticiado: <http://www.tce.pe.gov.br/internet/index.php/lista-noticias/143-junho/2375-tce-suspende-pregao-da-prefeitura-do-recife> ;

- O **TRIBUNAL DE CONTAS DO ESTADO DO RIO GRANDE DO SUL** deferiu Medida Cautelar à Representação apresentada pelo MINISTÉRIO PÚBLICO DE CONTAS (Processo no 11474-0200/16-6), suspendendo o funcionamento da INVESTPOA, criada para operar o mecanismo de que trata o PLS 204/2016 no Município de Porto Alegre, conforme informações disponíveis em

<http://www.febrafite.org.br/wp-content/uploads/2016/11/decisao0911POA.pdf>

- No **Estado de São Paulo o esquema funciona através da CPSEC S/A e está sendo questionado judicialmente conforme processo nº 1039132-29.2016.8.26.0053**, em andamento na 12ª Vara de Fazenda Pública de São Paulo, conforme notícia <http://sinafresp.org.br/folha-de-sao-paulo-publica-sobre-a-acao-popular-movida-pelos-afrs/>

Apesar de todos esses graves questionamentos, o PLP 459/2017 – que visa dar ares de “legalidade” a esse esquema inconstitucional - já se encontra em regime de urgência no plenário da Câmara dos Deputados e precisa ser rejeitado, sob pena de autorizar desvio de arrecadação tributária e geração ilegal e onerosíssima de dívida pública, o que irá provocar danos irreparáveis à economia de todos os entes federados no Brasil: União, Estados, Distrito Federal e Municípios.

O PLP 459/2017, não passou pelo crivo da Comissão de Constituição e Justiça (CCJ) no Senado nem na Câmara, apesar de ferir diversos artigos da Constituição Federal, em especial o Art. 167, IV, que veda expressamente a vinculação de receita de impostos a qualquer órgão, fundo ou despesa!

Art. 167

São vedados:

IV - a vinculação de receita de impostos a órgão, fundo ou despesa (...)

Adicionalmente, o PLP 459/2017 (assim como o novo substitutivo) padece de incompatibilidade e inadequação financeira. Afronta toda a legislação de finanças do país, segundo a qual todos os recursos públicos devem alcançar o orçamento público e deste só podem sair em obediência à lei orçamentária (LOA), seja federal, estadual, distrital ou municipal.

O PLP 459/2017 vincula e desvia recursos, pois “autoriza” o Estado a “ceder o direito ao recebimento de **créditos tributários**” **que deixarão de fazer parte do orçamento público** e irão diretamente, **por fora**, para investidores

privilegiados que adquiriram as debêntures sênior emitidas pela empresa estatal que está sendo criada para operar esse esquema financeiro!

Não existe estudo do impacto financeiro e orçamentário decorrente da perda correspondente ao desvio direto de recursos para investidores privilegiados, o que impede a aprovação desse projeto.

Mas vamos ao desmonte do artigo publicado pelo Correio Braziliense:

CORREIO BRAZILIENSE
21/11/2018

ARTIGOS

LEONARDO RIBEIRO - Securitização e o FMI

O contexto econômico é muito mais sério do que se imagina. Dívida em trajetória crescente, déficit nominal persistente, lenta recuperação econômica e diversos estados rumo à insolvência. Diante disso, é preciso buscar alternativas. Um dos caminhos é o Congresso Nacional aprovar uma lei para autorizar a União e os governos estaduais a venderem dívidas tributárias registradas nos balanços. É esse o objetivo do Projeto de Lei (PLP) 459, de 2017, que tramita na Câmara dos Deputados depois de ter sido aprovado no Senado (a medida foi apresentada pelo senador José Serra).

Ao contrário de ser alternativa para a crise enfrentada pelos diversos entes federados, como entende o autor, a proposta de que trata o **PLP 459/2017 representa risco de piorar gravemente a situação econômica dos entes federados**, na medida em que o modelo de que trata tal projeto corresponde a uma operação que não tem nada a ver com a “*venda de dívidas tributárias*”, como equivocadamente diz o autor.

Os créditos tributários não saem do lugar e continuam sendo cobrados e administrados pela Fazenda Pública, como diz expressamente o inciso III do artigo modificado pelo PLP 459/2017:

III – assegurar à Fazenda Pública ou ao órgão da administração pública a prerrogativa de cobrança judicial e extrajudicial dos créditos de que se tenham originado os direitos cedidos;

Na verdade, o esquema da chamada “Securitização de Créditos” utiliza uma empresa estatal (pessoa jurídica de direito privado) que emite derivativos financeiros (mascarados de “debêntures sênior”) com garantia pública estatal, oferecendo juros estratosféricos (em BH foram juros de IPCA+11%! Em SP e MG até mais que isso!)

Esses papéis são vendidos a bancos privilegiados, pois o negócio é feito sem propaganda alguma, na modalidade de “venda com esforços restritos de colocação”, sem registro na CVM (que editou a Instrução 476/2009, cujo art. 6º

afronta escandalosamente o artigo 19 da Lei 6.385/76) e somente bancos privilegiados têm acesso a esse negócio.

Depois que a empresa estatal vende as debêntures sênior, repassa a maior parte arrecada para o ente público, ou seja, tal empresa funciona como mera fachada para que o ente federado obtenha recursos junto ao mercado financeiro, como mostra o diagrama a seguir:



E como o ente federado paga essa dívida? Paga por fora, mediante o desvio de arrecadação tributária durante o percurso dos recursos pela rede bancária, de tal forma que tais recursos sequer alcançarão os cofres públicos!

O diagrama a seguir mostra como se dá esse desvio inconstitucional que afronta o art. 167, IV, da Constituição Federal, antes mencionado, tendo em vista que o esquema vincula e desvia recursos para investidores privilegiados, principalmente bancos:



Tributos que pagamos não chegarão aos cofres públicos, pois, no meio do caminho, ainda durante o percurso pela rede bancária, tais recursos serão desviados para “Contas Vinculadas”, em flagrante desrespeito à Constituição Federal e toda a legislação de finanças do país.

A entrega de recursos a investidores privilegiados – principalmente bancos – ocorrerá por fora, sem passar pelos controles orçamentários.

Em Belo Horizonte, onde este esquema foi implementado, o montante da cessão de fluxo de recursos (R\$880 milhões acrescidos de IPCA e 1% ao mês) foi mais de 4 vezes superior ao montante obtido com a emissão de debêntures e disponibilizado inicialmente ao município (R\$200 milhões). Não havia nenhum crédito podre! O que foi cedido foi o dinheiro já arrecadado, portanto, não havia risco algum de recebimento, e ainda assim as taxas de juros oferecidas pelas debêntures emitidas com garantia real foram absurdas (11% ao ano mais IPCA). Após ter recebido um aporte inicial de R\$ 200 milhões, em pouco mais de 3 anos, o município já tinha acumulado um prejuízo comprovado por CPI da Câmara Municipal de quase R\$ 70 milhões, além do excessivo custo com taxas de estruturação, ou seja, em pouco tempo perdeu muito mais que recebeu. Isso sem considerar a perda que continuou ocorrendo nos próximos anos, pois a cessão de fluxo de arrecadação prosseguirá durante todo o período dos papéis emitidos (respectivamente 7 anos para as debêntures sênior e 9 anos para as debêntures subordinadas).

Por ser totalmente insustentável, esse esquema **jogará os entes federados em uma verdadeira pirâmide que os obrigará a ceder volumes cada vez mais elevados de seu fluxo de arrecadação tributária e não tributária**, como está acontecendo em Minas Gerais onde já ocorreram diversas emissões sucessivas.

Vamos a outro trecho do artigo:

Com discurso carregado de ideologia, os críticos chegam a dizer que o PL 459 legalizaria um "esquema fraudulento" supostamente desenvolvido pelo Fundo Monetário Internacional (FMI) em favor dos banqueiros. Teria sido esse esquema a causa da quebra da Grécia e em outros países da Europa. A verdade é que o FMI apresenta vasto arsenal de relevantes manuais de boas práticas adotadas em diversos países, inclusive os mais avançados na matéria fiscal e orçamentária. O principal deles é o Manual de estatísticas fiscais (Government finance statistics manual).

Esse trecho do artigo claramente tenta desqualificar os alertas devidamente documentados e fundamentados que a Auditoria Cidadã da Dívida tem feito contra esse esquema financeiro.

Trata-se de **ESQUEMA FRAUDULENTO** sim, que **cria dívida pública de forma disfarçada, a qual é paga por fora, com recursos do fluxo de arrecadação tributária e não tributária que são sequestrados durante o percurso pela rede bancária e sequer alcançarão os cofres públicos, aviltando toda a legislação do finanças do país.**

Documentos oficiais acessados durante a CPI da PBH ATIVOS S/A, empresa estatal criada para operar esse esquema em BH, mencionam textualmente que se trata de:

"MONTAGEM DE ENGENHARIA FINANCEIRA COMPLEXA E PECULIAR QUE ENVOLVE CESSÃO PELO ENTE PÚBLICO TITULAR DOS DIREITOS DE CRÉDITOS TRIBUTÁRIOS E OUTROS COMO LASTRO DE GARANTIA PARA CAPTAÇÃO DE RECURSOS NO MERCADO" conforme trecho:



SECRETARIA MUNICIPAL DE FINANÇAS
SECRETARIA MUNICIPAL ADJUNTA DE ARRECADAÇÕES
SECRETARIA MUNICIPAL ADJUNTA DO TESOURO
SECRETARIA MUNICIPAL ADJUNTA DE GESTÃO ADMINISTRATIVA
CONTADORIA GERAL DO MUNICÍPIO

03
0

Ofício GAB /SMF nº 017/2013

Belo Horizonte, 03 de janeiro de 2013

Ref.: Carta PBH ATIVOS

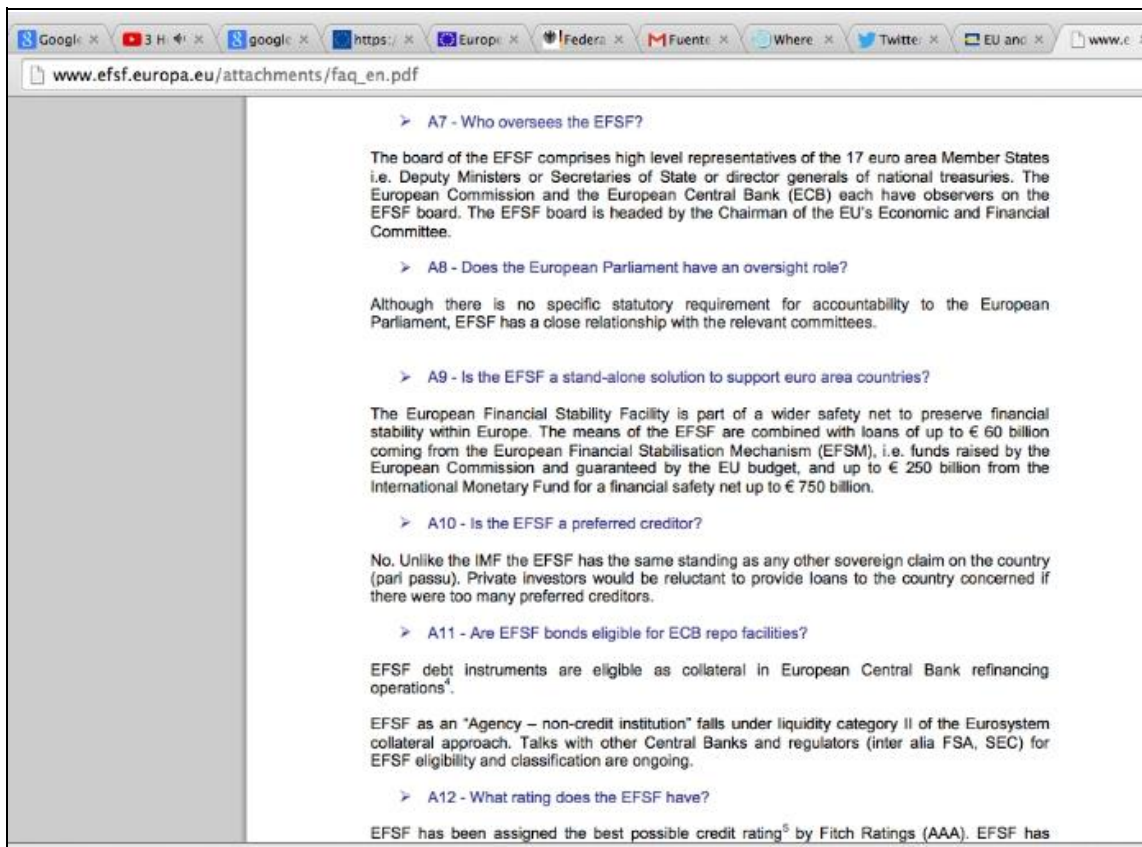
(...)

Por se tratar de operação envolvendo a montagem de engenharia financeira bastante complexa e dada sua natureza peculiar, a contratação de instituição financeira especializada, com expertise comprovada neste campo, constitui medida, provavelmente, necessária para assegurar a efetividade da operação. Neste sentido há inovações experimentadas por alguns poucos municípios e estados, inclusive Minas Gerais, na implantação de projetos que envolvem cessão pelo ente público titular de direitos de crédito tributários e/ou outros, como lastro de garantia para captação de recursos no mercado.

É evidente a utilização da empresa estatal (no caso de Belo Horizonte a PBH ATIVOS S/A, que funciona de forma idêntica à CPSEC S/A do Estado de São Paulo, à MGi PARTICIPAÇÕES S/A do Estado de Minas Gerais, e fundos de mesma natureza criados no Estado do Piauí – FECIDAPI, entre outros) para operar o esquema fraudulento.

Na Europa, a Grécia foi usada como vitrine para a transferência de recursos públicos para o salvamento bancário, usando esquema semelhante. O **FMI chegou até a financiar, com 250 bilhões de euros**, a instalação de empresa estatal - E.F.S.F - semelhante às empresas estatais que estão sendo criadas no Brasil.

A empresa estatal - E.F.S.F. – é uma sociedade anônima localizada em Luxemburgo, da qual 17 países europeus são sócios e assumem o compromisso com garantias dadas aos papéis financeiros por ela emitidos. Tal garantia chegou a 440 bilhões de euros em 2010 e 780 bilhões de euros em 2011. Os papéis emitidos pela empresa E.F.S.F. acabaram nas mãos dos bancos e, na época do vencimento desses papéis, anunciava-se uma “ajuda para a Grécia” e os diversos países tiveram que desembolsar a garantia, porém, os recursos não iam diretamente para a Grécia, mas sim para uma conta vinculada, existente no Banco Central Europeu e, dessa conta, apenas uma migalha era destinada à Grécia e a maior parte dos recursos se destinaram aos bancos detentores dos papéis financeiros emitidos pela empresa E.F.S.F.



Na foto acima, do site da E.F.S.F., a questão A7 menciona os 17 países sócios e a questão A9 menciona o aporte de 250 bilhões de euros do FMI.

Aqui no Brasil, o *modus operandi* do esquema é praticamente idêntico, porém, estão criando uma empresa em cada ente federado; o que é muito mais grave.

Esse esquema entrou por meio de consultorias privadas que publicam expressamente a sua *expertise* nesse tipo de operação, a exemplo de **Edson Ronaldo do Nascimento** (que além de Consultor responsável da ABBA Consultoria e Treinamentos Ltda., **Consultor Assistente do FMI**, servidor de carreira da Secretaria do Tesouro Nacional, foi presidente da PBH ATIVOS S/A e ocupou cargos em diversos locais onde o modelo foi implantado: Secretário de Planejamento no DF, Superintendente da Fazenda de Goiás, Secretário de Fazenda de Tocantins, em evidente conflito de interesses) e **Carlos Augusto Lopes**, que ocupou importantes cargos nos bancos JPMorgan, Citibank, e se diz “*responsável pela montagem das primeiras operações de securitização realizadas por empresas brasileiras no mercado internacional*” :

Chefiou o departamento de Finanças Estruturadas para a América Latina do banco J.P. Morgan. As responsabilidades de sua equipe consistiam na originação e estruturação de operações de securitização de ativos financeiros,

serviços e recebíveis comerciais, assim como vários tipos de transações estruturadas, incluindo as operações com garantia de risco político, de fluxo futuro e com apoio de agências multilaterais, para todos os clientes do banco na América Latina.

*Iniciou sua carreira no Citibank, onde trabalhou em diversas operações estruturadas, **sendo o responsável pela montagem das primeiras operações de securitização realizadas por empresas brasileiras no mercado internacional.** (grifo nosso)*

Os arranjos para a edição de pareceres favoráveis também denunciam flagrante conflito de interesses para “viabilizar” a implantação desse esquema fraudulento, como denunciado no Relatório da ACD disponível no link <https://goo.gl/hgoYcD>.

Vamos a outro trecho do artigo publicado pelo Correio:

De acordo com o manual, a securitização ocorre quando uma unidade do governo, denominada originador, transfere o direito de receber fluxo futuro de recursos para uma unidade securitizadora. Em contrapartida, esta paga uma quantia pela aquisição do direito ao fluxo utilizando os recursos obtidos com a venda de títulos emitidos ao mercado. Os papéis vendidos seriam remunerados pelo fluxo futuro adquirido.

O esquema implantado no Brasil é tão infame que mascara até mesmo o conceito de “Securitização de Créditos”, porque quando bancos fazem securitização, eles se livram dos créditos de difícil cobrança e entregam para pequenas financeiras cobrarem.

No caso desse projeto, a Fazenda Pública é que continuará cobrando os tributos, mas entregará o valor arrecadado para investidores privilegiados, ou seja, todo o risco e ônus de cobrar o crédito permanece a cargo do Estado, mas o dinheiro arrecadado é desviado para bancos privilegiados que adquirem as debêntures sênior emitidas pela estatal que está sendo criada para operar esse esquema.

O autor do artigo publicado pelo Correio se equivoca ao mencionar que o Estado transferiria o fluxo futuro dos tributos para uma unidade securitizadora, pois na prática essa é apenas um veículo de passagem. A conta bancária para onde são desviados os recursos arrecadados é apenas “vinculada” a tal empresa securitizadora, mas quem tem o direito de operar tal conta é o investidor

privilegiado que adquire as debêntures sênior, como fartamente documentado pela CPI da PBH ATIVOS S/A.

Prossegue o autor do artigo publicado pelo Correio:

Sob certas condições, esses títulos não representam dívida do ente público. Para que fique bem claro: caso a unidade securitizadora, que pode ser uma Sociedade de Propósito Específico (SPE), seja autorizada a adquirir ativos e a assumir passivos em nome próprio e com independência, a dívida não será do governo.

A “*unidade securitizadora*” a que o autor se refere é a empresa estatal que está sendo criada para operar o esquema fraudulento em cada ente federado.

Tal empresa estatal, que é uma pessoa jurídica de direito privado do tipo “sociedade de propósito específico” – SPE –, emite **debêntures sênior com garantia real**.

E que garantia é essa? O fluxo da arrecadação tributária, que é entregue mediante contrato de alienação fiduciária, ou seja, a propriedade do fluxo de arrecadação de créditos tributários e não tributários é transferida! O Estado perderá o controle sobre a sua própria arrecadação.

Os recursos desse fluxo cedido não chegarão aos cofres públicos, isto é, **deixarão de fazer parte do orçamento público** e irão diretamente, **por fora**, para investidores privilegiados que adquiriram as debêntures sênior emitidas pela empresa estatal que está sendo criada para operar esse esquema financeiro!

É evidente a contratação ilegal de dívida pública e o seu pagamento por fora. A empresa estatal funciona como mero veículo de passagem para a contratação e pagamento da operação de crédito ilegal.

O autor do artigo publicado pelo Correio se equivoca em relação às condições da operação:

O manual do FMI também define três condições para classificar uma operação como verdadeira securitização: (i) a alienação dos direitos deve corresponder a uma real transferência de ativos e de risco do setor público para a unidade securitizadora. Nesse caso, é necessário baixar contabilmente o ativo alienado no balanço do setor público; (ii) o valor da aquisição dos direitos deve corresponder ao preço de mercado; e (iii) o setor público não pode garantir reembolso das dívidas assumidas pela unidade securitizadora.

Na verdade,

- (i) **o direito que está sendo vendido é o fluxo da arrecadação**; o dinheiro que entra no banco. Qual é o sentido de vender o próprio dinheiro arrecadado? E em condições onerosíssimas?
- (ii) o valor que está sendo antecipado ao Estado tem sido infinitamente inferior ao valor do fluxo de arrecadação cedido. Em Belo Horizonte, por exemplo, para receber 200 milhões adiantados o município cedeu 880 milhões + IPCA + 1% ao mês! A CPI da Câmara Municipal investigou a “Securitização de Créditos” e documentou que em pouco mais de 3 anos, o Município já havia devolvido tudo que recebeu antecipadamente e ainda acumulou um prejuízo de quase R\$ 70 milhões, isto é, **sem esse esquema, teria R\$ 70 milhões a mais em seu caixa**; além da perda com ônus excessivo decorrentes de taxas de estruturação etc., ou seja, **em pouco tempo perdeu muito mais que recebeu**.
- (iii) na verdade o setor público está assumindo sim uma garantia descomunal, representada pela entrega do próprio fluxo da arrecadação, em valor muitas vezes superior ao adiantamento recebido.

O termo “**onerosamente**”, contido no texto do PLP 459/2017 corresponde a um verdadeiro cheque em branco que tem justificado a assunção de compromisso financeiro muitas vezes superior ao valor recebido antecipadamente na operação de crédito ilegal (200 *versus* 880+IPCA+1%ao mês); aplicação de juros indecentes (IPCA + 11% ou até mais); taxas de administração e estruturação exorbitantes (em Goiás as taxas chegariam a R\$325 milhões, o que acabou provocando a suspensão da operação); além da perda de controle dessa parte da arrecadação desviada para contas vinculadas que só podem receber ordens dos bancos privilegiados que adquirem as debêntures sênior. **Ao ceder o fluxo da arrecadação, o PLP 459/2017 compromete o Estado com garantias, sem estabelecer qualquer limite para isso**, comprometendo o orçamento atual e futuro.

O autor confunde a entrega do fluxo do dinheiro arrecadado quando diz que “o *PLP 459 autoriza cessão de direitos lançados contabilmente no ativo do setor público como dívida a receber*”:

Nesse sentido, o PL 459 autoriza a cessão de direitos lançados contabilmente no ativo do setor público como dívida a receber. Isso é essencial porque rebate uma das principais críticas que se tem ouvido sobre o projeto. Não se trata de vender impostos futuros, mas ceder um fluxo de impostos não pagos no passado. O dinheiro, em verdade, já deveria ter entrado nos cofres do governo. Isso nada tem a ver com antecipação de receitas ou coisa que o valha. Há um ativo muito bem identificado e caracterizado e, como tal, pode ser vendido.

De fato, uma das principais críticas que temos feito a esse PLP 459/2017 é a entrega do dinheiro arrecadado de contribuintes mediante a absurda cessão do fluxo da arrecadação tributária.

O novo substitutivo ao PLP 459/2017 apresentado em 05/12/2018 escancara a entrega do fluxo da arrecadação tributária quando modifica o texto e admite a “**cessão do direito ao recebimento de créditos tributários**”, ou seja, o dinheiro pago pelos contribuintes será desviado para conta vinculada a empresa estatal (ou fundo financeiro) criada para operar esse esquema, a qual funciona como mero veículo de passagem para a contratação e pagamento da operação de crédito ilegal. Assim, em vez de chegar aos cofres públicos, os recursos cedidos serão sequestrados em favor de bancos privilegiados que adquirem as debêntures sênior e viabilizam o empréstimo inicial ilegal.

O autor do artigo publicado pelo Correio confirma que a entrega do fluxo de arrecadação ocorre de forma definitiva, porém confunde a assunção de compromisso com garantias perante o investidor privilegiado que adquire as debêntures com outra coisa (ausência de garantia perante contribuintes que continuarão devendo à Fazenda Pública):

Além disso, o PL é claro ao autorizar somente as operações de securitização definitivas. Significa dizer que as operações não poderão gerar qualquer tipo de responsabilidade ou coobrigação para o governo quanto ao efetivo pagamento a cargo do contribuinte. Não há, da mesma forma, nenhuma espécie de assunção de compromisso financeiro como decorrência da venda de ativos.

Ainda que alguns contribuintes (listados no conjunto de créditos tributários cujo fluxo da arrecadação é cedido) deixem de pagar seus débitos para com a Fazenda Pública, os investidores privilegiados irão receber tudo que tinham previsão de receber. Isso porque a divisão de recursos se dá nas chamadas “Contas Vinculadas”, de tal forma que o que estava previsto repassar aos investidores privilegiados será religiosamente repassado e o Estado ficará com o ônus, devido à garantia real assumida.

Esse é mais um aspecto cifrado do texto do PLP 459/2017 que pode ser considerado uma “pegadinha”, pois induz o leitor a achar que não haveria garantia pública em relação aos contribuintes que deixam de pagar seus débitos. O que está no texto do inciso IV (do parágrafo 1º do art. 39-A criado pelo PLP 459/2017) é que **os contribuintes que não pagarem seus débitos continuarão devendo para a Fazenda Pública, obviamente**. Porém, devido à “venda definitiva” do fluxo da arrecadação, cujo valor mirrado o Estado já recebeu antecipadamente, o Estado se compromete a repassar aos investidores privilegiados todo o valor do fluxo da arrecadação que estes tinham expectativa de receber.

Os agentes financeiros que têm seduzido gestores públicos para que “comprem” tal produto e embarquem nesse negócio fraudulento não devem estar explicando detalhadamente o estratosférico comprometimento com garantias reais e a conseqüente perda de controle da arrecadação tributária...

A entrega do fluxo da arrecadação tributária mediante “contrato de cessão fiduciária” (que corresponde à **transferência definitiva da propriedade do fluxo da arrecadação**), assim como o desvio dos recursos para “Contas Vinculadas” (que só poderão obedecer ordens dos investidores privilegiados que adquiriram as debêntures sênior) podem ser comprovados documentalmente nos contratos oficiais da PBH ATIVOS S/A, aos quais tivemos acesso durante CPI da Câmara Municipal de Belo Horizonte .

Portanto, não se pode confundir (a) a garantia expressa pela entrega definitiva do fluxo de arrecadação que honrará o compromisso assumido perante o investidor privilegiado que adquire as debêntures com (b) a ausência de garantia perante contribuintes que continuarão devendo à Fazenda Pública...

O autor cita manual de finanças do Banco Central, que trata de operação de securitização legítima, feita por bancos em geral, e se engana completamente no que diz respeito à operação de que trata o PLP 459/2017, que é totalmente distinta do que prevê o tal manual:

Os direitos alienados devem deixar de compor o ativo do setor público, em linha com o manual de finanças públicas do Banco Central, que explica uma legítima operação de securitização: “realizada com a venda final de direitos creditórios e se conclui com a efetiva e integral transferência do ativo cedido. Sem que remanesça qualquer espécie de responsabilidade, obrigação subsidiária ou garantia pelo ente público cedente”.

A operação que o PLP 459/2017 pretende “legalizar” não obedece ao citado manual do BC, pois não se trata de legítima operação de securitização. Os créditos tributários não são vendidos; não saem do lugar e continuam sendo cobrados pela Fazenda Pública. O que é vendido é simplesmente o fluxo da arrecadação, em troca de mero adiantamento mirrado de recursos, com o comprometimento de garantias onerosíssimas e até indenização.

Diante da gravidade dessa questão, vale transcrever trecho do Relatório ACD 2/2017, que documenta a concessão expressa de garantias e indenizações aos investidores privilegiados:

4.4 CONCESSÃO EXPRESSA DE GARANTIA PÚBLICA AOS DEBENTURISTAS

Um dos aspectos relevantes inseridos no modelo de “Securitização de Créditos” que está sendo implantado no Brasil é a concessão de garantia pública às debêntures sênior, que no caso em estudo foram adquiridas integralmente pelo banco BTG Pactual S/A.

O Município assume a obrigação de garantir os direitos dos debenturistas e até de indenizar.

No caso em estudo, o compromisso de GARANTIA consta expressamente da própria escritura de emissão:

6.24. Garantia

6.24.1. As Debêntures terão como garantia real (“Garantia”) a cessão fiduciária dos Direitos de Crédito Autônomos e todos os recursos, direitos de crédito e acessórios relacionados aos Direitos de Crédito Autônomos, de titularidade da Emissora, presentes e futuros, conforme descritos na Cláusula 6.24.3 abaixo (“Créditos Cedidos Fiduciariamente”), constituída pelo Contrato de Cessão Fiduciária. O Contrato de Cessão Fiduciária será firmado pela Emissora, pelo Município e pelo Agente Fiduciário, em benefício dos Debenturistas, para assegurar o cumprimento de todas as obrigações decorrentes das Debêntures, desta Escritura e dos Contratos de Garantia a ela relacionados, e eventuais aditivos ou prorrogações, obrigações essas principais, acessórias e moratórias presentes e futuras, assumidas ou que venham a ser

O valor da Garantia será de no mínimo 200% do valor nominal das Debêntures Sênior:

*6.24.5. Enquanto existirem Debêntures em Circulação, o valor mínimo da Garantia deve ser equivalente a 200% (duzentos por cento) do saldo do valor nominal não amortizado das Debêntures em Circulação, acrescido da Remuneração, da Atualização Monetária e demais encargos devidos, calculados *pro rata temporis*. De forma a verificar o enquadramento pela*

*De fato, no caso da PBH ATIVOS S/A, enquanto o valor das Debêntures Sênior emitidas foi de **R\$ 230 milhões**, as Debêntures Subordinadas (que formalizam a garantia dada pelo ente público) superou **R\$ 880 milhões**.*

A propaganda enganosa de “deságio na venda de créditos” esconde cessão de garantias superiores a 200% das Debêntures Sênior emitidas pela “empresa

estatal não dependente” que, no caso de Belo Horizonte foi cerca de 400% superior.

A *Garantia Real* concedida pelo Município de Belo Horizonte obriga-o a **indenizar a PBH ATIVOS S/A** caso ocorra qualquer evento que venha a afetar o fluxo de recebimento dos créditos cedidos.

Eventos de Indenização

Observado o disposto no Contrato de Cessão Onerosa, o Município obriga-se a indenizar a Emissora, exclusivamente pelo valor que a Emissora deixou de receber por conta dos Direitos de Crédito Autônomos cedidos, caso ocorram quaisquer dos seguintes eventos: (i) a adoção de qualquer ato comissivo ou omissivo de que resulte a extinção total ou parcial dos Direitos de Crédito Autônomos, incluindo, mas não se limitando, a qualquer tipo de anistia, remissão de dívida, compensação, dação em pagamento ou qualquer outro ato ou negócio jurídico que possa, de qualquer forma, liquidar ou extinguir, no todo ou em parte, as dívidas dos Contribuintes consubstanciadas nos Créditos Tributários ou Não Tributários de cujo recebimento depende os Direitos de Crédito Autônomos; (ii) a implementação de qualquer parcelamento ou incentivo que seja, de qualquer forma, mais vantajoso ao Contribuinte do que o Parcelamento dos Créditos Tributários ou Não Tributários e que ocasione redução do valor do Direito de Crédito Autônomo e/ou aumente os prazos para seu pagamento, considerando-se os cálculos de projeção

A assunção de obrigação onerosa configura geração de dívida pública sem contrapartida.

perante os Debenturistas e contempladas na Escritura. Na ocorrência de um dos Eventos de Indenização ou quaisquer outros eventos similares que afetem o fluxo de recebimento dos Direitos de Crédito Autônomos, o Município deverá, no prazo de 30 (trinta) dias contado do recebimento da notificação enviada pelo Agente Fiduciário, pelo Coordenador da Oferta ou pela própria Emissora, o que ocorrer primeiro, indenizar a Emissora, mediante (i) a cessão de novos Direitos de Crédito Autônomos, ou (ii) a recompra dos Direitos de Crédito Autônomos afetados, por meio da cessão de novos Direitos de Crédito Autônomos; em qualquer hipótese objetivando recompor o fluxo de pagamento dos Direitos de Crédito Autônomos como se não tivesse sido

A obrigação de “INDENIZAÇÃO” surge tanto quando há queda da arrecadação prevista para os créditos cedidos como também quando ocorre antecipação e respectivo aumento de arrecadação tributária em decorrência de programas de incentivo que estimulam o pagamento por parte dos contribuintes, semelhantes ao denominado REFIS. Assim, essa perversa prática de incentivo à sonegação por meio de REFIS ainda gerará uma obrigação de INDENIZAÇÃO à PBH Ativos S/A.

Nessa situação, o Município assume a obrigação de indenizar a PBH ATIVOS S/A.

O 2º (SEGUNDO) ADITAMENTO AO INSTRUMENTO PARTICULAR DE ESCRITURA DA 2ª (SEGUNDA) EMISSÃO estampa a **obrigação de o Município indenizar a PBH ATIVOS S/A, emissora das debêntures:**

CLÁUSULA I

CESSÃO DE DIREITOS DE CRÉDITO AUTÔNOMOS AOS DEBENTURISTAS

1.1 As partes neste ato declaram e reconhecem que a criação de programa de incentivo pelo Município, mais vantajoso aos Contribuintes em relação ao Parcelamento dos Créditos Tributários ou Não Tributários, o qual ocasionou o pagamento antecipado, com descontos, de parte dos Direitos de Crédito Autônomos objeto do Contrato de Cessão Onerosa, gera, nos termos das Cláusulas 11.1 e 11.1.1 do Contrato de Cessão Onerosa, a obrigação de o Município indenizar a Emissora.

1.2 As partes reconhecem que a obrigação de indenizar acima prevista foi devidamente observada pelo Município, por meio da cessão de novos Direitos de Crédito Autônomos,

formalizada pelo Termo de Cessão Indenização e pelo Aditamento ao Contrato de Cessão Fiduciária.

1.3 Os Direitos de Crédito Autônomos cedidos no Termo de Cessão Indenização somam o valor de R\$ 60.654.675,45 (sessenta milhões, seiscentos e cinquenta e quatro mil, seiscentos e setenta e cinco reais e quarenta e cinco centavos), os quais foram cedidos nas seguintes condições:

(a) o valor de R\$ 56.443.960,54 (cinquenta e seis milhões, quatrocentos e quarenta e três mil, novecentos e sessenta reais e cinquenta e quatro centavos), a partir do dia 15 de abril de 2015;

(b) o valor complementar de R\$ 4.210.714,91 (quatro milhões, duzentos e dez mil, setecentos e quatorze reais e noventa e um centavos), a partir do dia 8 de maio de 2015, perfazendo o total recomposto.

É evidente a assunção de obrigação do Estado com garantias e indenizações onerosíssimas, sem limite!

O autor cita a LRF, porém se esquece do flagrante desrespeito desse esquema fraudulento - que desvia o fluxo de arrecadação tributária e gera dívida pública de forma disfarçada e onerosíssima - à Lei de Responsabilidade Fiscal e toda a legislação de finanças do país:

É importante frisar que os recursos levantados com a venda das dívidas tributárias não poderão financiar gastos correntes — proibição prevista no artigo 44 da Lei de Responsabilidade Fiscal. Em outras palavras: o dinheiro deverá ser utilizado para bancar investimentos, estimulando a recuperação econômica e a criação de empregos.

Ora, seria preciso ressaltar a afronta desse esquema fraudulento à Constituição Federal, à LRF, ao CTN e toda a legislação de finanças e leis orçamentárias de todas as esferas!

Adicionalmente, teria que dizer quantos recursos deixaram de alcançar os cofres públicos com esse esquema. O adiantamento recebido pelo ente federado quando são vendidas as debêntures sênior (que segundo o autor seria aplicado em “investimentos”) passa a dar vultosos prejuízos logo em seguida, como comprovado em todos os casos analisados, em especial na PBH ATIVOS S/A, mas também na CPSEC S/A e MGi PARTICIPAÇÕES S/A.

Lamentavelmente, o autor encerra seu equivocado artigo com a ilusão ante uma potencial arrecadação, sendo que na verdade o esquema provoca danos irreparáveis e entrega essa arrecadação para bancos privilegiados... lastimável.

A arrecadação potencial é relevante e seria componente importante do programa de ajuste. Trata-se de R\$ 55 bilhões, só no âmbito da União, e algo em torno de R\$ 30 bilhões no âmbito dos estados. A boa gestão fiscal é o caminho para ajudar a resolver a grave situação econômica e fiscal. (...)

» **LEONARDO RIBEIRO**

Especialista em contas públicas, é assessor econômico do Senado Federal

A antecipação de valor que pode ser considerado uma gorjeta perto do comprometimento orçamentário atual e futuro não justifica o apoio a esse negócio que, além de fraudulento, é insustentável, pois as taxas de juros oferecidas pelas debêntures emitidas com garantia real são abusivas! Em Belo Horizonte foram equivalentes a IPCA+11% ao ano; em Minas Gerais e São Paulo ainda mais! Não é a toa que o rico Estado de Minas Gerais está quebrado: já foram feitas 6 emissões de debêntures com garantia real (<https://auditoriacidada.org.br/conteudo/securitizacao-de-creditos-documentos-da-mgi-participacoes-s-a/>) e um arranjo (<https://auditoriacidada.org.br/conteudo/arranjo-politico-agrava-desvio-de-recursos-arrecadados-de-contribuintes-em-minas-gerais/>).

Em todos os casos analisados, o crédito podre só serviu para aumentar a base de cálculo para a cobrança das onerosíssimas taxas de administração! O que tem sido cedido aos investidores privilegiados é o dinheiro já arrecadado, proveniente de créditos líquidos e certos, portanto, sem risco algum de recebimento.

Por ser totalmente insustentável e onerosíssimo, esse esquema **jogará os entes federados em uma verdadeira pirâmide que os obrigará a ceder volumes cada vez mais elevados de seu fluxo de arrecadação tributária e não tributária**, como está acontecendo em Minas Gerais onde já ocorreram diversas emissões sucessivas.

Diante disso, apelamos aos governadores e prefeitos para que conheçam melhor os riscos desse esquema e impeçam a sua implementação em seus respectivos entes federados, e apelamos aos deputados e deputadas federais para que REJEITEM O PLP 459/2017.