

# F

## inanceirização, Sistema da Dívida e Securitização de Créditos

### **Maria Lúcia Fattorelli**

Coordenadora Nacional da Auditoria Cidadã da Dívida [www.auditoriacidada.org.br](http://www.auditoriacidada.org.br) e [www.facebook.com/auditoriacidada.pagina](http://www.facebook.com/auditoriacidada.pagina). Membro da Comissão de Auditoria Oficial da dívida Equatoriana, nomeada pelo presidente Rafael Correa (2007/2008). Assessora da CPI da Dívida Pública na Câmara dos Deputados Federais no Brasil (2009/2010). Convidada pela presidente do Parlamento Helênico, deputada Zoe Konstantopoulou, para integrar a Comissão de Auditoria da Dívida da Grécia a partir de abril/2015

### **1 Introdução**

Desde a década de 70, evidencia-se a atuação de formas cada vez mais lucrativas para a reprodução e a expansão do capital improdutivo, meramente especulativo.

Essa expansão guarda estreita relação com o aprofundamento da financeirização mundial e o Sistema da Dívida, isto é, o funcionamento do processo de endividamento público às avessas, mediante a geração de obrigações financeiras que são levadas à conta da dívida pública, ao mesmo tempo em que os recursos são transferidos para o setor financeiro privado nacional e internacional.

O modelo de securitização de créditos em expansão no Brasil constitui a materialização da financeirização em sua forma mais violenta, ilegal e inescrupulosa, atingindo diversos entes federados, com risco de aniquilamento de suas finanças e comprometimento das futuras gerações.

Neste artigo apresento dados da PBH Ativos S/A, empresa estatal criada em Belo Horizonte para securitizar créditos do Muni-

cípio. A atuação dessa empresa é praticamente idêntica a empresas estatais criadas em outros entes federados, como a CPSEC S/A em São Paulo, a MGÍ S/A em Minas Gerais, entre outras.

## **2 Inauguração da Financeirização e sua relação com o Sistema da Dívida**

O pontapé inicial da financeirização foi, sem dúvida, o fim da paridade dólar-ouro em 15 de agosto de 1971, considerado o maior calote financeiro do mundo. Essa decisão favoreceu o sistema de bancos privados que comandam o banco central norte-americano (FED), que passou a emitir montanhas de dólares oferecidos mundo afora, por meio de empréstimos a taxas de juros baixas, em torno de 4 a 6% ao ano, porém vinculadas à taxa Prime (estabelecida pelo próprio FED), ou à Libor (estabelecida pela associação de bancos de Londres). Ambas se mantinham em patamares idênticos e seguiam exatamente a mesma variação. Essa prática foi relatada por John Perkins, um dos agentes do sistema de bancos, em seu livro “Confissões de um Assassino Econômico”.

Quando os bancos que dirigiam o FED decidiram elevar a Prime, esta alcançou 20,5% em meados de 1981. O impacto no estoque, já elevado, das dívidas do setor público e privado, fez com aquele estoque se multiplicasse por ele mesmo, em função dos impagáveis juros, provocando a crise de 1982, justificativa para a entrada do FMI no Brasil em 1983. Desde então, o FMI dirige a política econômica e monetária adotada no país, sempre voltada ao favorecimento do capital improdutivo que vive dos juros mais elevados do planeta, praticados no Brasil.

A partir daí, essa dívida – inicialmente externa e depois transformada em interna – não para mais de se multiplicar em função dos juros altos e diversos mecanismos que geram dívida, sem contrapartida ao país ou à sociedade, tais como as operações com *swaps* cambiais

(que deram resultado negativo de R\$ 207 bilhões entre setembro/2014 e setembro/2015, cobertos por títulos da dívida); as “Operações Compromissadas” (que já alcançam R\$ 1,16 trilhão e correspondem à remuneração diária da sobra de caixa dos bancos devido à sua troca por títulos da dívida); a emissão excessiva de títulos da dívida para formar “colchão de liquidez” (R\$ 480 bilhões em 2015 e R\$268 bilhões em 2016, cabendo ressaltar que essa emissão exagerada exige o pagamento de juros), entre outros mecanismos insanos.

Juntos, esses mecanismos de política monetária exercida pelo Banco Central representam custo exorbitante e respondem pela fabricação da crise financeira instalada no país. Somente em 2015, os juros nominais superaram R\$ 550 bilhões; o prejuízo com *swap* cambial foi de R\$ 90 bilhões; a dívida interna cresceu R\$ 732 bilhões, porém, o investimento federal foi de apenas R\$ 9,6 bilhões, o que prova que o crescimento da dívida se deu, mais uma vez, principalmente em função dos próprios juros e prejuízos com *swaps*, apesar dessas operações serem consideradas ilegais<sup>1</sup>. O PIB caiu quase 4%, indústria e comércio encolheram, desemprego e desocupação social atingiram mais de 70 milhões de pessoas, mas o lucro dos bancos bateu recorde, alcançou R\$ 96 bilhões, além de R\$ 183,7 bilhões<sup>2</sup> de reserva provisionada.

O sistema da dívida, tal como funciona, baseado na produção de papéis que alimentam os diversos mecanismos antes mencionados, escancara a compreensão de como a financeirização se materializa em benefício do setor financeiro e em prejuízo da sociedade.

Enquanto os bancos lucraram como nunca em 2015, a crise que assolou a economia tem servido de justificativa para o avanço das privatizações e a entrega de patrimônio estratégico e lucrativo para as contrarreformas da Previdência, Trabalhista; aprovação de medidas inconstitucionais, como a Lei 13.436/2017 que autoriza a impressão da nossa moeda no exte-

rior, além de drástico ajuste fiscal, que ganhou *status* constitucional com a Emenda Constitucional 95 que, durante 20 anos, manterá todas as despesas primárias sob teto rebaixado para que sobrem mais recursos ainda para os juros da dívida.

Embora tenhamos produzido superávit primário de mais de R\$ 1 trilhão ao longo de 20 anos (1995 a 2014), o estoque de títulos da dívida interna saltou de R\$ 85 bilhões para R\$ 4 trilhões no período. E cresce exponencialmente, alcançando R\$ 4,95 trilhões em outubro/2017.

Esse processo é insaciável. Agora transformaram o BNDES em *dealer*, e recursos que deveriam ser destinados a investimentos, passarão a ficar esterilizados no Banco Central nas Operações Compromissadas. O BNDES ficará com os títulos da dívida e o Banco Central ficará com os recursos financeiros, viabilizando o pagamento dos elevados juros dessa chamada dívida, que nunca foi auditada.

### 3 Securitização de Créditos

Os mecanismos utilizados para a geração de dívida pública sem contrapartida têm se tornado cada vez mais sofisticados e inescrupulosos, a exemplo do esquema que está sendo implementado em diversos estados e municípios no Brasil, sob a propaganda de “securitização de créditos” recebíveis, tributários e não tributários.

Enquanto empresas como Eletrobrás, Casa da Moeda e outras joias são privatizadas, estão sendo criadas novas “empresas estatais” para operar esse esquema, a exemplo da PBH Ativos S/A em Belo Horizonte, a CPSEC S/A em São Paulo, a MGi S/A em Minas Gerais, entre várias outras.

Tais empresas emitem derivativos financeiros que são vendidos com esforços restritos, sem o registro na Comissão de Valores Mobiliários (CVM), e oferecem remuneração exorbitante aos bancos privilegiados que têm acesso a esse negócio.

Por sua vez, o ente federado assume garantia integral exagerada, devido à operação de crédito disfarçada e extremamente onerosa. No caso de Belo Horizonte, a Câmara Municipal realizou uma CPI sobre a PBH Ativos S/A e verificou que essa garantia foi superior a 440% do valor recebido pelo município. Devido à ilegalidade na concessão dessas garantias, elas são disfarçadas de debêntures subordinadas, entregues pela empresa ao município. Mais papéis!

Esse esquema conta com a criação de conta vinculada, para a qual são desviados os recursos arrecadados de contribuintes, e, em seguida, ocorre o sequestro de parte dessas receitas que sequer alcançarão o orçamento público, pois ainda na rede bancária são desviados para a “estatal”. Tais recursos financiam o pagamento da vultosa remuneração aos bancos que adquiriram os derivativos emitidos pela empresa.

O dano ao Estado é imenso, com impactos atuais e futuros, conforme alertado inclusive por órgãos de controle (Ministério Público de Contas, Tribunal de Contas da União), que têm se manifestado contrários a esse negócio. Ainda assim ele se alastra e o ministro Henrique Meirelles está buscando implementá-lo também em âmbito federal<sup>3</sup>.

É um esquema ilegal, porém, projetos em andamento no Congresso Nacional visam dar segurança jurídica a esse crime (PLS 204/2016, que tramita no Senado e os projetos PLP 181/2015 e PL 3337/2015 da Câmara dos Deputados).

Esse tipo de securitização é semelhante ao que provocou a crise de 2007 nos EUA e também na Europa a partir de 2010. Porém, o modelo que está sendo implantado no Brasil é ainda mais grave, pulverizado pelos entes federados de todas as esferas.

Ainda há tempo de reverter esse esquema no Brasil, mas para isso a sociedade precisa conhecer e divulgar esse novo mecanismo perverso. A Auditoria Cidadã da Dívida tem produzido materiais<sup>4</sup> e rea-

lizou grande seminário internacional sobre o tema em Brasília.

#### 4 PBH Ativos S/A e o rombo de R\$ 70 milhões

A Auditoria Cidadã da Dívida analisou milhares de páginas de documentos recebidos pela CPI da PBH Ativos S/A e produziu o Relatório Específico Preliminar ACD N° 2/2017 (<https://goo.gl/DyT28V>). Em seguida, apresentou Adendo para rebater flagrantes equívocos e omissões do relator daquela comissão.

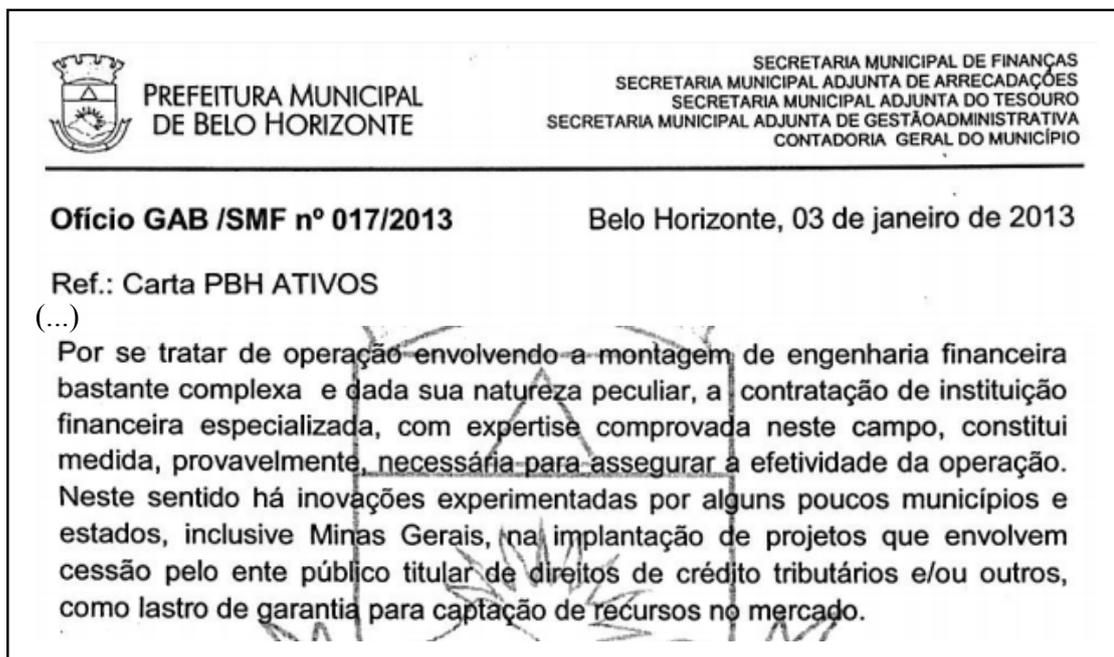
Ao contrário da falsa propaganda de “acelerar a arrecadação da dívida ativa” e “representar um reforço às contas municipais”, as operações com debêntures da PBH Ativos S/A provocaram, em pouco mais de três anos de operação, um prejuízo já comprovado de cerca de R\$70 milhões, e, adicionalmente, ge-

rará perda futura estimada de R\$ 243 milhões de 2017 a 2022!

Além de prejuízo financeiro, as operações com debêntures realizadas pela PBH ATIVOS S/A são flagrantemente ilegais, pois envolvem, ao mesmo tempo:

- a. a realização de **operação de crédito disfarçada**, extremamente onerosa e não expressamente autorizada;
- b. o desvio do fluxo de arrecadação de créditos pagos pelos contribuintes, **durante o seu percurso na rede bancária**, e, adicionalmente,
- c. a **cessão fiduciária de créditos públicos**, de tal forma que grande parte da arrecadação tributária sequer alcançará os cofres públicos.

A natureza da operação de debêntures foi definida pela própria Secretaria Municipal de Finanças<sup>5</sup> como uma “montagem de engenharia



financeira bastante complexa e peculiar”:

É necessário ressaltar a ausência de amparo legal para a realização desse tipo de operação<sup>6</sup>. A fim de ilustrar os principais aspectos dessa intrincada operação de roubo de recursos públicos, vale mencionar dados reais coletados durante as investigações da CPI da PBH Ativos S/A.

#### 5 Flagrante operação de crédito não autorizada: crime, segundo a LRF

A análise documental comprovou todas as fases da operação de crédito ilegal e não autorizada, resumidas a seguir:

- RECEBIMENTO DO EMPRÉSTIMO: o Município de Belo Horizonte recebeu R\$ 200

milhões da PBH ATIVOS S/A (quando esta vendeu as debêntures sênior ao banco BTG Pactual por R\$ 230 milhões).

- **PAGAMENTO DO EMPRÉSTIMO:** se dá por meio do sequestro de cerca de metade dos recursos arrecadados de contribuintes, que são desviados para as Contas Vinculadas criadas por esse esquema financeiro. No período analisado, de abril/2014 a junho/2017, esse sequestro de recursos destinados ao banco BTG Pactual S/A somou R\$ 259,96 milhões.
- **VULTOSA REMUNERAÇÃO:** comprovada pela disparidade entre o valor recebido pelo Município de Belo Horizonte (R\$ 200 milhões) e o valor que se comprometeu entregar (R\$ 880,32 milhões, mais IPCA, mais 1% ao mês).

A realização de operação de crédito não autorizada fere a Lei de Responsabilidade Fiscal e pode inclusive configurar crime.

## **6 Perdas reais ao município no valor de cerca de R\$ 70 milhões**

Conforme informação recebida da própria PBH ATIVOS S/A, empresa alvo da CPI, no período analisado (abril/2014 a junho/2017), esta recebeu R\$ 531.447.097,13 referente ao fluxo de recursos pagos pelos contribuintes.

Assim, caso não tivesse sido implementada essa “engenharia financeira”, o município de Belo Horizonte teria recebido, em seu caixa, o montante de R\$ 531.447.097,13 referente a recursos arrecadados de contribuintes.

Devido ao funcionamento da “engenharia financeira”, o município de Belo Horizonte recebeu apenas R\$ 462.162.225,77 (sendo R\$ 200 milhões referentes à operação de crédito disfarçada e R\$ 262.162.225,77 referente à parcela do fluxo de recursos pagos pelos contribuintes).

Comparando-se o valor que o município de Belo Horizonte deveria ter recebido (R\$ 531.447.097,13) com o valor que efetivamente recebeu (R\$ 462.162.225,77), constata-

se a perda efetiva ao município na ordem de R\$ 69.284.871,36.

Os documentos analisados comprovaram cabalmente o dano financeiro de cerca de R\$ 70 milhões, provocado por essa “engenharia financeira” ao município de Belo Horizonte até junho/2017. A projeção dos cálculos demonstrou que a operação gerará perda futura estimada de R\$ 243 milhões de 2017 a 2022!

## **7 Comprometimento com garantias e indenização**

Conforme amplamente detalhado no Relatório Específico Preliminar ACD No 2/2017, (<https://goo.gl/DyT28V>), especialmente nos itens 3 (CESSÃO FIDUCIÁRIA DE CRÉDITOS) e 4.4 (CONCESSÃO EXPRESSA DE GARANTIA PÚBLICA AOS DEBENTURISTAS), a análise dos documentos recebidos pela CPI comprova cabalmente, conforme diversos trechos transcritos de documentos oficiais, o comprometimento do município de Belo Horizonte com vultosas garantias e indenizações.

Por meio da CESSÃO FIDUCIÁRIA DE CRÉDITOS, o município entrega e perde o controle sobre a arrecadação dos créditos envolvidos na cessão analisada, além de renunciar a direitos em caráter irrevogável e incondicional.

O município é o garantidor da operação. E dá garantia muitas vezes superior ao valor recebido, além de comprometer-se a indenizar e recompor o fluxo de arrecadação caso algum crédito deixe de ser arrecadado. A transferência de propriedade do produto da arrecadação tributária é incontestável (comprovada nos contratos de cessão fiduciária, entre outros documentos) e viola frontalmente toda a legislação de finanças do país.

Essa garantia deixa de atender a todos os requisitos da LRF, sendo, portanto, ilegal, além de configurar flagrante e ilegal dano ao erário e comprometimento de receitas atuais e futuras.

Em troca do valor repassado pela PBH

Ativos S/A (quando lançou as debêntures sênior e repassou R\$ 200 milhões ao município), o município de BH cedeu-lhe a propriedade do fluxo de arrecadação tributária, como garantia da operação de crédito, comprometendo as finanças atuais e futuras do município, além de ferir diversos dispositivos legais e até constitucionais.

## 8 A empresa estatal PBH Ativos S/A é mero veículo para desvio de recursos públicos para o banco BTG Pactual S/A

As investigações da Auditoria Cidadã da dívida demonstraram que a empresa estatal PBH ATIVOS S/A funciona como mero “veículo de propósito específico”, evidenciado no quadro demonstrativo seguinte:

<b>PBH ATIVOS S/A: VEÍCULO DE PROPÓSITO ESPECÍFICO</b>			
Comparativo de ENTRADAS e SAÍDAS de recursos na PBH Ativos S/A revela lesão ao Município de BH e transferência de recursos para o BTG Pactual			
Período de Abril/2014 a Junho/2017			
<b>ENTRADAS</b>		<b>SAÍDAS</b>	
Valor recebido pela PBH Ativos S/A referente à cessão do fluxo de arrecadação de créditos pelo Município de Belo Horizonte	R\$531.447.097,13	Valor repassado pela PBH Ativos S/A ao Município de Belo Horizonte	R\$462.162.225,77
Valor recebido pela PBH Ativos S/A referente à venda de debêntures ao BTG Pactual	R\$231.654.000,00	Valor repassado pela PBH Ativos S/A ao BTG Pactual	R\$259.962.952,93
		Valor destinado à própria PBH Ativos S/A	R\$39.526.143,39
<b>Sub-total</b>	<b>R\$763.101.097,13</b>	<b>Sub-total</b>	<b>R\$761.651.322,09</b>
		Saldo disponível no caixa da PBH Ativos S/A, ainda não destinado	R\$919.782,02
<b>Total</b>	<b>R\$763.101.097,13</b>		<b>R\$762.571.104,11</b>

Fonte: Ofício PBH Ativos/CMBH/EXTER no 189/2017, de 10/10/2017 - Resposta ao Requerimento no 1117/2017 da CPI sobre a PBH Ativos S/A

## 9 Ilegalidades flagrantes

A análise dos diversos documentos demonstrou indícios flagrantes de diversas ilegalidades, detalhados no Relatório ACD 2/2017, tais como:

- Criação de “empresa estatal” que não atende às condições do art. 173 da Constituição Federal.
- Desrespeito à Lei de Licitações devido à utilização de “pregão presencial” para a escolha do banco BTG Pactual S/A.

- Desvio e sequestro de arrecadação tributária durante o seu percurso na rede bancária ofende a Constituição Federal, o Código Tributário Nacional, a Lei de Responsabilidade Fiscal, o Código Tributário Nacional, a Lei nº 4.320/64.
- CVM não observou a Lei nº 6.385/76 nem a Resolução CMN nº 2.931/97.
- Pareceres jurídicos sem a devida fundamentação legal, produzidos por assessora contratada sem concurso público que em seguida

assumiu o departamento jurídico da própria PBH Ativos S/A.

- Comprometimento do município com garantias de R\$ 880,32 milhões disfarçadas de Debêntures Subordinadas, sujeitas a IPCA, sem a observância de nenhum dos requisitos da LRF.
- Perda do controle sobre a arrecadação tributária em virtude da “Cessão Fiduciária de Créditos”, com renúncia de direitos em caráter irrevogável e incondicional.

Em resumo, as investigações demonstraram que a operação de crédito ilegal foi cabalmente comprovada:

- O município recebeu R\$ 200 milhões e está pagando essa dívida mediante sequestro de recursos arrecadados de contribuintes, que sequer alcançarão os cofres públicos, pois estão sendo desviados por meio da “engenharia financeira” que cria diversas Contas Vinculadas para repassá-los ao Banco BTG Pactual S/A.

A **garantia onerosíssima e ilegal** concedida pelo município foi cabalmente comprovada. A transferência de propriedade do produto da arrecadação tributária é incontestável (comprovada nos contratos de cessão fiduciária, entre outros documentos) e viola frontalmente toda a legislação de finanças do país. Ademais, a garantia é muitas vezes superior ao valor rece-

bido, configurando-se flagrante e ilegal dano ao erário e comprometimento de receitas atuais e futuras. Essa garantia deixa de atender a todos os requisitos da LRF, sendo, portanto, ilegal.

## 10 Conclusão

O setor financeiro tem utilizado, a décadas, a chamada dívida pública como veículo de desvio de recursos públicos em seu favor, e rejeita qualquer proposta de auditoria. Nos últimos anos, de forma insaciável, o setor financeiro avança ainda mais sobre as finanças públicas, por meio do processo de securitização de créditos, e passa a apoderar-se diretamente do produto da arrecadação tributária, durante o seu percurso pela rede bancária.

Vivemos, portanto, a fase mais cruel e selvagem do capitalismo, denominada financeirização, na qual a preponderância do capital improdutivo e sua necessidade de remuneração é tão descarada que já este se apossa diretamente de recursos públicos, de tal forma que tais recursos sequer alcançarão os cofres públicos, pois antes disso serão sequestrados.

A sociedade que paga essa conta precisa acordar urgentemente e construir uma grande mobilização social para sair desse inaceitável cenário de escassez e construir outro modelo que garanta justiça social e desenvolvimento socioeconômico.

---

1 BRASIL, Ministério da Justiça. Plano Nacional de Enfrentamento da Violência Sexual contra Crianças e Adolescentes. Brasília: MJ. Secretaria de Estado dos Direitos Humanos. Departamento da Criança e do Adolescente, 2013, p. 8.

2 FARINATTI, F.; BIAZUS, D. B. e LEITE, M. B. Pediatria social: a criança maltratada. Rio de Janeiro; Medsi, 1993, p. 61. In: AZAMBUJA, M. R. F.; FERREIRA, M. H. M. (Org.). Violência sexual contra crianças e adolescentes. Porto Alegre, Artmed, 2011, p. 368.

3 Os casos de suspeita ou confirmação de maus-tratos contra criança ou adolescente serão obrigatoriamente comunicados ao Conselho Tutelar da respectiva localidade, sem prejuízo de outras providências legais. (BRASIL, Lei nº 8.069, de 13 de julho de 1990, artigo 13).

4 QUAGLIA, M. C. e MARQUES, M. F. A. A assistência hospitalar na intervenção das situações de violência infantil: relato da experiência do programa de proteção à criança do hospital de clínicas de Porto Alegre. In: AZAMBUJA, M. R.; SILVEIRA, M. V.; BRUNO, D. D. (Org.). Infância em família: um compromisso de todos. Porto Alegre: IBDFAM, 2004, p. 214. In: AZAMBUJA, M. R. F. de; FERREIRA, M. H. M. (Org.). Violência sexual contra crianças e adolescentes. Porto Alegre, Artmed, 2011, p. 368.

5 MARQUES, M. F. et al. O Programa de Proteção à Criança: uma proposta interdisciplinar na assistência a criança em situação de violência. In: AZAMBUJA, M. R. F. de; FERREIRA, M. H. M. (Org.). Violência sexual contra crianças e adolescentes. Porto Alegre, Artmed, 2011, p. 369.

6 MARQUES, M. F. et al. O Programa de Proteção à Criança: uma proposta interdisciplinar na assistência a criança em situação de violência. In: AZAMBUJA, M. R. F. de; FERREIRA, M. H. M. (Org.). Violência sexual contra crianças e adolescentes. Porto Alegre, Artmed, 2011, p.370-377.

7 CODEN, F. H. K. Abuso Sexual intrafamiliar entre crianças e adolescentes: um estudo em Joinvilel após a implantação do programa Sentinela, 109 f. Monografia (Bacharel em Ciências Jurídicas – Direito). Universidade da Região de Joinville – UNIVILLE, Joinville, 2008. In: FURLAN, F., Violência Sexual Infantil: a dialética abusador/abusado e o sistema de enfrentamento. Vivências: Revista Eletrônica de Extensão da URI, Joinville, v. 7, n. 13, p. 198-208, out/2011.

8 BRASIL. Lei nº 10.778, de 24 de novembro de 2003. Estabelece a notificação compulsória, no território nacional, do caso de violência contra a mulher que for atendida em serviços de saúde públicos ou privados.