



COMISSÃO DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO

PROJETO DE DECRETO LEGISLATIVO Nº 299, DE 2024

Apensado: PDL nº 301/2024

Susta os efeitos do Decreto nº 12.032, de 28 de maio de 2024, que exclui a Empresa Gestora de Ativos S. A. - Emgea do Programa Nacional de Desestatização e revoga sua qualificação no âmbito do Programa de Parcerias e Investimentos da Presidência da República.

Autores: Deputados JUNIO AMARAL E RODRIGO VALADARES

Relator: Deputado ALEXANDRE GUIMARÃES

I - RELATÓRIO

O Projeto de Decreto Legislativo em tela susta os efeitos do Decreto nº 12.032, de 28 de maio de 2024 do Poder Executivo. Este último Decreto exclui a Empresa Gestora de Ativos S. A. - Emgea do Programa Nacional de Desestatização e revoga sua qualificação no âmbito do Programa de Parcerias e Investimentos da Presidência da República.

O Projeto de Decreto Legislativo nº 301/2024, também susta os efeitos do Decreto nº 12.032, de 28 de maio de 2024 do Poder Executivo.

Além desta Comissão, a proposição foi distribuída à Comissão de Constituição e Justiça e de Cidadania, estando sujeita à apreciação do Plenário em regime de tramitação ordinário.

Não foram apresentadas emendas.

É o Relatório.

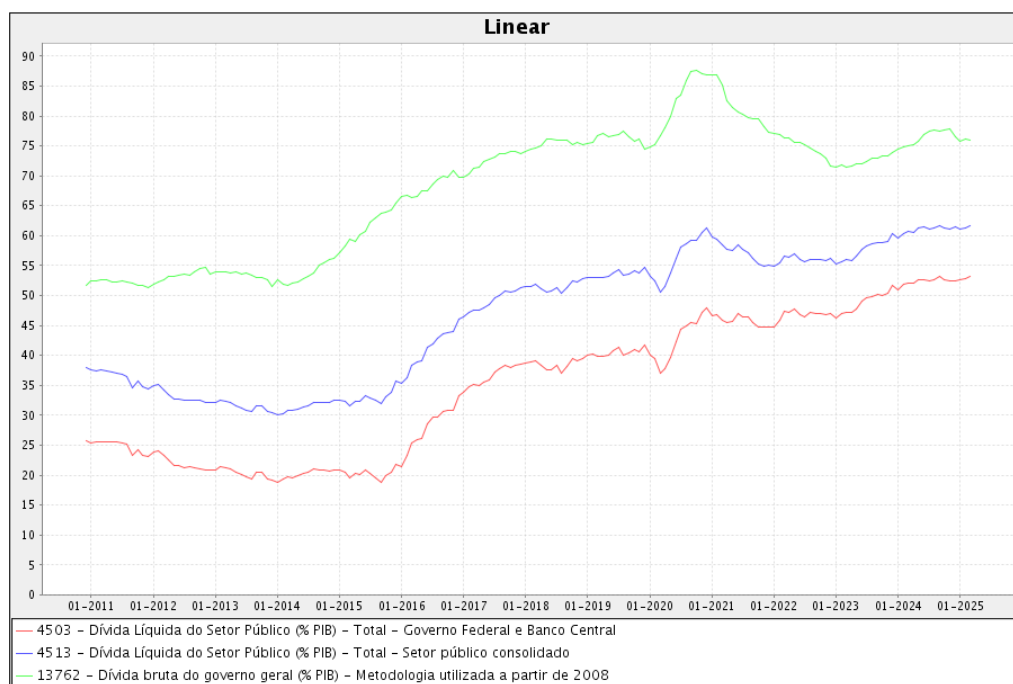




II - VOTO DO RELATOR

Não há dúvida que o principal problema econômico atual do Brasil são as contas públicas.

O gráfico a seguir mostra a evolução das dívidas bruta do governo geral, líquida do setor público consolidado e governo federal e banco central entre 2011 e 2025



Desde a pandemia em 2020, há uma tendência a crescimento da relação dívida/PIB que chegou em um ponto de máximo entre final de 2020 e 2021 e declinou até o final de 2022, iniciando um novo ciclo de incremento a partir do início de 2023 com o novo governo. Em março de 2025, a dívida bruta do governo geral já está em 75,9% do PIB.

A dívida líquida do setor público consolidado atinge 61,6% neste mesmo mês de março de 2025 depois de sair de um patamar de 55% no início de 2023. O último Boletim Focus prevê um incremento constante destes

maximo.elias - /tmp/temp-4-hours-expiration-51b0b010-9a67-4ca0-abd8-62ba3d4e2a0811010299854549492518.tmp





valores para 65,8%, 70,15% e 74.04% para os finais dos anos de 2025, 2026 e 2027, respectivamente, indicando uma trajetória explosiva da dívida com exorbitante crescimento anual entre 4 e 5 pontos percentuais por ano. O mercado prevê ainda a continuidade de déficits nominais entre 7% e 9% neste período.

Mas, por incrível que pareça, o problema maior não é o que estamos vendo pelas estatísticas oficiais de déficit e dívida: o governo faz cada vez mais uso de políticas parafiscais que acabam por gerar dívidas em bola de neve que apenas virão plenamente à superfície em algum ponto no futuro, passando a conta para as futuras gerações de uma dívida que pode se tornar astronômica.

O economista Marcos Mendes em artigo no Market Makers e comentado pelo Metrôpoles¹ já identificava em março de 2023 que “o governo está disposto a implementar políticas parafiscais que podem anular o efeito estabilizador mesmo de uma nova regra fiscal crível”. Ademais, “os efeitos macroeconômicos das políticas parafiscais são semelhantes aos da expansão fiscal via orçamento. Elas provocam aumento da demanda agregada e elevação da dívida pública, uma vez que, “cedo ou tarde, as instituições acabam repassando seus custos para o Tesouro””

Este é exatamente o caso das manipulações que se pretenderam realizar com a Empresa Gestora de Ativos S. A. – EMGEA.

Mais recentemente, em abril de 2024, os economistas Marcos Lisboa, Marcos Mendes e Marcos Kohler² apontaram no *Brazil Journal* os riscos de uma parte de uma Medida Provisória (MPV 1.213/24) para a transparência fiscal e as contas públicas em um prazo mais longo. O problema principal estava na excessiva criatividade de como utilizar a EMGEA para criar um mercado secundário no setor imobiliário.

Basicamente se autorizou a EMGEA a, de um lado, adquirir ativos na forma de créditos imobiliários dos bancos e, de outro, construir passivos, tomando dívida no mercado para bancar essas aquisições. A venda

¹ [É preciso ter um olho no fiscal e outro no parafiscal, diz economista | Metrôpoles](#)
² [Os riscos da MP para turbinar o mercado de crédito - Brazil Journal](#)

maximo.ellas - /tmp/temp-4-hours-expiration-51b0b010-9a67-4ca0-abd8-62ba3d4e2a0811010299854549492518.tmp





de ativos para a EMGEA abriria espaço no ativo dos bancos, liberando-os para fazer mais empréstimos, gerando aumento do crédito imobiliário total.

Essa empresa se transformaria em um similar do que nos EUA o Federal National Mortgage Association (Fannie Mae) e o Federal Home Loan Mortgage Corporation (Freddie Mac) tinham e têm de ser uma fonte de liquidez e *funding* para o financiamento imobiliário naquele país.

A falta de regulação para estas instituições, no entanto, gerou a crise do *subprime* de 2007/08 nos EUA, a maior crise do capitalismo desde a grande depressão de 1929. Foram se acumulando nestas instituições uma série de ativos que não tinham valor real e, quando o mercado se deu conta disso, as distorções já eram gigantescas.

O fato é que desde a crise de 2008, essas agências estão sob a supervisão, regulação e fiscalização do Federal Housing Finance Agency, uma agência independente. Mas, no Brasil, os autores apontam, estava se buscando a experiência dessas agências antes da crise, ou seja, sem qualquer regulação que garantisse a prudência e a solvência das operações.

Pior, sem qualquer governança e transparência pois

“A EMGEA é uma empresa pública de capital fechado. Não está obrigada a publicar balanços e fatos relevantes com a frequência e o rigor exigidos de uma empresa de capital aberto. Não há regra que estabeleça uma governança segura, para limitar o apetite ao risco, a captação excessiva de recursos em mercado ou decisões politicamente motivadas. O incentivo dos bancos, por sua vez, é de se livrar dos créditos mais problemáticos”

Ou seja, haveria um problema insolúvel do que os economistas chamam de *moral hazard*, justamente o que causou a crise do *subprime* quase 20 anos atrás: os bancos levariam os seus créditos podres à EMGEA que, em algum momento no futuro, deveriam ser financiados pelo Estado brasileiro.

Os economistas prosseguem no cenário mais provável:

“Como a empresa não está no orçamento fiscal, suas operações não afetam o resultado primário. Em consequência, ela passa a ser





um instrumento versátil de medidas parafiscais, que não afetam imediatamente as contas públicas.

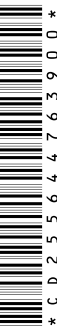
A depender da qualidade da gestão de risco, cedo ou tarde a conta poderá aumentar a dívida, seja pela necessidade de capitalização do Tesouro à empresa, seja pela sua dissolução e absorção do patrimônio negativo pelo Erário.”

O ilustre Deputado Luiz Philippe de Orleans e Bragança traz exatamente estes problemas de repetição da crise do *subprime* no Brasil em sua Justificação:

“A expansão das operações da estatal poderia aumentar o risco sistêmico no mercado financeiro, remanescente das causas da crise financeira global de 2008, onde práticas semelhantes no mercado subprime dos EUA tiveram um papel central. Entendemos que a medida pode acarretar riscos financeiros significativos. Como securitizadora, a Emgea pode adquirir créditos imobiliários de instituições financeiras para revendê-los no mercado. No entanto, se a estatal absorver créditos de má qualidade para facilitar o balanço das instituições financeiras, poderá enfrentar prejuízos significativos, aumentando o risco para o contribuinte brasileiro. Uma má gestão de riscos imobiliários pode levar a crises financeiras profundas. Se a Emgea assumir riscos elevados para impulsionar o mercado, isso pode resultar em um ônus financeiro significativo para o governo e os contribuintes a longo prazo, especialmente se esses ativos se desvalorizarem ou se tornarem inadimplentes.”

E no caso concreto da EMGEA, a situação é ainda pior dada a atual situação patrimonial negativa da empresa. Esta situação não passou despercebida pelos autores do Projeto de Decreto Legislativo, os ilustres Deputados Junio Amaral e Rodrigo Valadares que corretamente apontam:

“as características atuais da empresa, que se encontra em risco de insolvência e em condições nas quais a manutenção do caráter estatal da companhia apenas irá gerar má alocação dos recursos públicos e poderá aumentar ainda mais o déficit das contas governamentais”.





CÂMARA DOS DEPUTADOS
Deputado Federal ALEXANDRE GUIMARÃES – MDB/TO

Enfim, considero o Decreto nº 12.032, de 28 de maio de 2024 do Poder Executivo uma enorme irresponsabilidade com consequências imprevisíveis para as futuras gerações no Brasil. Já basta termos governos que constroem responsabilidade fiscal com transparência e fortalecimento das boas práticas orçamentárias para, na sequência, governos sem compromisso com o futuro buscarem a gastança sem limites.

Sendo assim, somos pela **APROVAÇÃO** dos Projetos de Decreto Legislativo nº 299, de 2024 e nº 301, de 2024, na forma do Substitutivo em Anexo.

Sala da Comissão, em 27 de maio de 2025.

Deputado ALEXANDRE GUIMARÃES
Relator

Apresentação: 27/05/2025 20:38:26.920 - CDE
PRL 1 CDE => PDL 299/2024

PRL n.1



maximo.elias - /tmp/temp-4-hours-expiration-51b0b010-9a67-4ca0-abd8-62ba3d4e2a0811010299854549492518.tmp

Câmara dos Deputados | Anexo IV, Gabinete 941 | CEP 70160-900 – Brasília/DF
Tels (61) 3215-5941/3941 | dep.alexandreguimaraes@camara.leg.br

Para verificar a assinatura, acesse <https://infoleg-autenticidade-assinatura.camara.leg.br/CD255644763900>
Assinado eletronicamente pelo(a) Dep. Alexandre Guimarães





COMISSÃO DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO

SUBSTITUTIVO AOS PROJETOS DE DECRETO LEGISLATIVO nº 299/2024 e nº 301/2024

Susta os efeitos do Decreto nº 12.032, de 28 de maio de 2024, que exclui a Empresa Gestora de Ativos S. A. - Emgea do Programa Nacional de Desestatização e revoga sua qualificação no âmbito do Programa de Parcerias e Investimentos da Presidência da República.

O Congresso Nacional decreta:

Art. 1º Fica sustado, nos termos do art. 49, V, da Constituição Federal, o Decreto nº 12.032, de 28 de maio de 2024, que:

- I- exclui a Empresa Gestora de Ativos S. A. - Emgea do Programa Nacional de Desestatização;
- II- revoga sua qualificação no âmbito do Programa de Parcerias e Investimentos da Presidência da República;
- III- revoga o Decreto nº 10.008, de 5 de setembro de 2019 que qualificava a Emgea no âmbito do Programa de Parcerias de Investimentos da Presidência da República, designando o BNDES como responsável pela execução e acompanhamento dos atos necessários à desestatização da Emgea; e
- IV- revoga o Decreto nº 11.110, de 29 de junho de 2022 que tratava sobre o prazo para o processo de desestatização da Emgea.

Art. 2º Este Decreto Legislativo entra em vigor na data de sua publicação.





CÂMARA DOS DEPUTADOS
Deputado Federal ALEXANDRE GUIMARÃES – MDB/TO

Sala da Comissão, em 27 de maio de 2025.

Deputado ALEXANDRE GUIMARÃES
Relator

Apresentação: 27/05/2025 20:38:26.920 - CDE
PRL 1 CDE => PDL 299/2024

PRL n.1



maximo.elias - /tmp/temp-4-hours-expiration-51b0b010-9a67-4ca0-abd8-62ba3d4e2a0811010299854549492518.tmp

Câmara dos Deputados | Anexo IV, Gabinete 941 | CEP 70160-900 – Brasília/DF
Tels (61) 3215-5941/3941 | dep.alexandreguimaraes@camara.leg.br

Para verificar a assinatura, acesse <https://infoleg-autenticidade-assinatura.camara.leg.br/CD255644763900>
Assinado eletronicamente pelo(a) Dep. Alexandre Guimarães

