



GOVERNO DO ESTADO DE SÃO PAULO
SECRETARIA DA FAZENDA E PLANEJAMENTO
GABINETE DO SECRETÁRIO

Av. Rangel Pestana, 300 - 5º andar - 01017-911 - São Paulo - SP
Telefone PABX (11) 3243-3400 / E-mail: gabsec@fazenda.sp.gov.br

OFÍCIO Nº 572/2020 – GS

São Paulo, 29 de outubro de 2020.

Ref.: EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA SDM Nº 05/2020

A Secretaria da Fazenda e Planejamento do estado de São Paulo, vem por meio desta sugerir: **(i) inserção do item "c", no inciso I do Art. 18; (ii) alteração do inciso III, § 2º, do Art. 26; e (iii) inserção do § 4º, no Art. 26**, da minuta de Resolução em discussão na forma de audiência pública, que dispõe sobre as companhias securitizadoras de direitos creditórios, emissoras de valores mobiliários ofertados publicamente.

O Art. 18 trata das vedações impostas as companhias securitizadoras, com algumas excepcionalidades, e o Art. 26 das atividades de monitoramento, controle e processamento dos ativos e compromissos vinculados à emissão, bem como de cobrança dos direitos creditórios.

Para melhor fundamentação e lógica do raciocínio das motivações destas sugestões, abordaremos a relação do Estado com o seguimento de securitização, bem como, alternativas de inserção e alteração de textos com os respectivos comentários à Minuta da Resolução CVM, no sentido de minimizar interpretações de impactos no âmbito de atuação neste segmento pelo Governo do Estado de São Paulo, de forma a assegurar a manutenção de veículo fomentador de investimentos públicos já instituídos e em plena operacionalização desde 2012.

À
Comissão de Valores Mobiliários - CVM
Superintendência de Desenvolvimento de Mercado
E-mail: audpublicaSDM0520@cvm.gov.br



GOVERNO DO ESTADO DE SÃO PAULO
SECRETARIA DA FAZENDA E PLANEJAMENTO
GABINETE DO SECRETÁRIO

Av. Rangel Pestana, 300 - 5º andar - 01017-911 - São Paulo - SP
Telefone PABX (11) 3243-3400 / E-mail: gabsec@fazenda.sp.gov.br

I. LEI ESTADUAL Nº 13.723, DE 29 DE SETEMBRO DE 2009, conforme alterada

Autoriza o Poder Executivo a ceder, a título oneroso, os direitos creditórios originários de créditos tributários e não tributários, objeto de parcelamentos administrativos ou judiciais, na forma que especifica.

O Governo do Estado de São Paulo com o propósito de aumentar receitas de capital para antecipação investimentos públicos em projetos de infraestrutura, de forma a atrair investimentos privados, promovendo, assim, o desenvolvimento econômico e social e, por consequência, a geração de emprego e renda da população paulista, encaminhou Projeto de Lei à Assembleia Legislativa, cujo teor autorizativo continha a possibilidade de cessão, a título oneroso, direitos creditórios originários de créditos tributários e não tributários, objeto de parcelamentos administrativos ou judiciais, bem como da constituição de Companhia sob a forma de sociedade por ações com a maioria absoluta do capital votante detida pelo Estado, vinculada à Secretaria da Fazenda, tendo por objeto social a estruturação e implementação de operações que envolvam a emissão e distribuição de valores mobiliários ou outra forma de obtenção de recursos junto ao mercado de capitais.

A Lei nº 13.723 foi aprovada pela Assembleia Legislativa em setembro de 2009, disciplinando ainda, o regramento e condições da cessão de direitos creditórios, tendo sido alguns de seus dispositivos alterados pela Lei nº 17.293 de 15 de outubro de 2020.

II. COMPANHIA PAULISTA DE SECURITIZAÇÃO

Com base na Lei nº 13.723/2009, em outubro de 2009 foi criada a Companhia Paulista de Securitização como parte integrante da administração indireta do Estado de São Paulo, regendo-se atualmente pelo seu Estatuto, pelas Leis federais nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976 e nº 13.303, de 30 de junho de 2016, e demais disposições legais aplicáveis.



GOVERNO DO ESTADO DE SÃO PAULO
SECRETARIA DA FAZENDA E PLANEJAMENTO
GABINETE DO SECRETÁRIO

Av. Rangel Pestana, 300 - 5º andar - 01017-911 - São Paulo - SP
Telefone PABX (11) 3243-3400 / E-mail: gabsec@fazenda.sp.gov.br

A CPSEC obteve seu registro na Comissão de Valores Mobiliários – CVM em julho de 2010, como emissora de valores mobiliários na categoria B, na forma da Instrução CVM 480/2009, prestando regularmente todas as informações e cumprindo as obrigações exigidas pela CVM para esta categoria de empresa.

Atualmente possui capital social subscrito e integralizado de R\$ 413.095.600,00 (quatrocentos e treze milhões, noventa e cinco mil e seiscentos reais), dividido em 4.130.956 (quatro milhões, cento e trinta mil, novecentos e cinquenta e seis) ações ordinárias de classe única, nominativas e sem valor nominal.

Abaixo linha do tempo da Companhia.



III. OPERAÇÕES DE SECURITIZAÇÃO REALIZADAS

Foram realizadas 2 (duas) de securitizações pela CPSEC, tendo como resultado a captação de R\$ 2,1 bilhões, por meio da emissão de 3 (três) debêntures no mercado de capitais, na forma das instruções CVM nº 400 e 480. O valor obtido foi destinado para pagamento da cessão de direitos creditórios e para amortização extraordinária de debêntures subscritas pelo Estado.



GOVERNO DO ESTADO DE SÃO PAULO
SECRETARIA DA FAZENDA E PLANEJAMENTO
GABINETE DO SECRETÁRIO

Av. Rangel Pestana, 300 - 5º andar - 01017-911 - São Paulo - SP
Telefone PABX (11) 3243-3400 / E-mail: gabsec@fazenda.sp.gov.br

1ª Securitização

Em abril de 2012, a Companhia adquiriu direitos creditórios originários do Programa de Parcelamento Incentivado ("PPI"), no montante de R\$ 2,1 bilhões, tendo a liquidação financeira em moeda corrente no valor de R\$ 0,9 bilhão com capital próprio e com recursos captados por meio da integralização da 1ª Emissão de Debêntures Simples, Não Conversíveis em Ações, em Série Única, da Espécie com Garantia Real ("1ª Emissão"), distribuídas com esforços restritos de colocação nos termos da Instrução 476/2009, o restante da integralização se deu com a subscrição pelo Estado de São Paulo da 1ª Emissão Privada de Debêntures Subordinadas, Não Conversíveis em Ações ("Debêntures Subordinadas"), no valor de R\$ 1,2 bilhões.

A emissão privada das Debêntures Subordinadas contou com anuência da CVM, conforme Processo CVM nº RJ 2010-17288, manifestada por decisão colegiada por meio do Ofício/CVM/SER/Nº 413/2010 de 30 de março de 2011.

A 1ª Emissão (ICVM 476) contou com garantia real representada pela cessão fiduciária dos direitos creditórios do PPI e das contas correntes e de investimentos.

Em conformidade com o cronograma de amortização, em fevereiro de 2016, a Companhia promoveu o resgate integral da 1ª Emissão, com o pagamento da última parcela de juros e amortização.

Em outubro de 2016, a Companhia promoveu o resgate total das Debêntures Subordinadas, subscritas pelo Estado de São Paulo.

2ª Securitização

Em dezembro de 2014 adquiriu direitos creditórios originários do Programa Especial de Parcelamento ("PEP") no montante de R\$ 5,9 bilhões, tendo a liquidação financeira em moeda corrente no valor de R\$ 0,8 bilhão com recursos captados por meio da integralização da 1ª Série da 2ª Emissão de Debêntures Simples, Não Conversíveis em Ações, da Espécie Quirografária, com Garantia, Adicional Real,



GOVERNO DO ESTADO DE SÃO PAULO
SECRETARIA DA FAZENDA E PLANEJAMENTO
GABINETE DO SECRETÁRIO

Av. Rangel Pestana, 300 - 5º andar - 01017-911 - São Paulo - SP
Telefone PABX (11) 3243-3400 / E-mail: gabsec@fazenda.sp.gov.br

distribuídas com esforços restritos de colocação para investidores qualificados, nos termos da Instrução 476/2009 ("1ª Série da 2ª Emissão"), o restante se deu com a subscrição, pelo Estado de São Paulo da 2ª Série da 2ª Emissão de Debêntures Simples, Não Conversíveis em Ações, da Espécie Quirografária, com Garantia, Adicional Real ("2ª Série da 2ª Emissão").

Ainda em relação a esta Securitização, em maio de 2015, a Companhia realizou a 3ª Emissão de Debêntures Simples, Não Conversíveis em Ações, da Espécie com Garantia Real, em Série Única, para Distribuição Pública ("3ª Emissão"), nos termos da Instrução CVM nº 400/2003, no valor total de R\$ 740.000.000, na data de emissão. Os recursos líquidos obtidos nesta Emissão foram direcionados para a amortização extraordinária da 2ª Série da 2ª Emissão.

Em conformidade com o cronograma de amortização, em junho de 2020, a Companhia promoveu o resgate integral da 3ª Emissão, com o pagamento da última parcela de juros e amortização.

Estrutura das Securitizações

A Companhia conta uma estrutura operacional e fiduciária no sentido de garantir que os recursos oriundos dos recebimentos dos direitos creditórios que lastreiam os valores mobiliários emitidos sejam depositados diretamente em conta de titularidade da Companhia, aberta exclusivamente para cada emissão, e que contam com a instituição do regime fiduciário.

As contas correntes relacionadas ao trânsito de recursos objetos das garantias prestadas, são movimentadas única e exclusivamente pelos respectivos agentes fiduciários das emissões por meio de procurações irrevogáveis até a amortização total.

Este procedimento, utilizando contas *escrow*, garante que a transferência de recursos à conta de titularidade da CPSEC de movimentação livre, somente seja



GOVERNO DO ESTADO DE SÃO PAULO
SECRETARIA DA FAZENDA E PLANEJAMENTO
GABINETE DO SECRETÁRIO

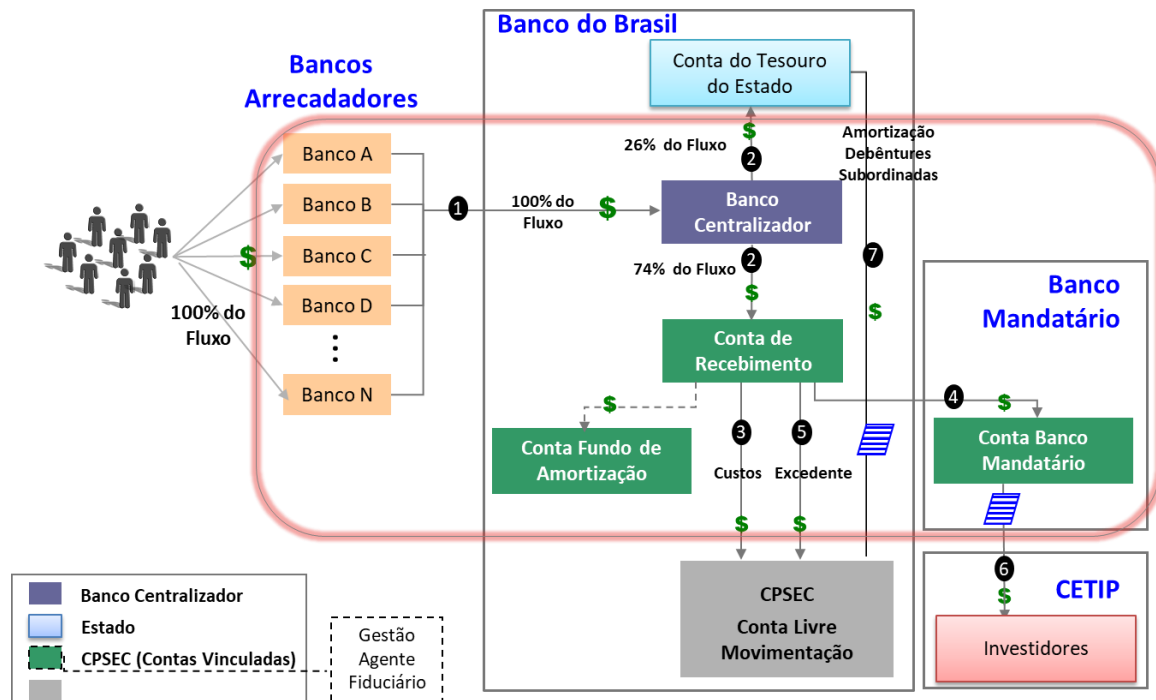
Av. Rangel Pestana, 300 - 5º andar - 01017-911 - São Paulo - SP
Telefone PABX (11) 3243-3400 / E-mail: gabsec@fazenda.sp.gov.br

disponibilizada após o cumprimento de requisitos especificados dispostas nas escrituras e verificados pelos agentes fiduciários.

Ressaltamos ainda que toda esta estrutura é amparada por instrumentos jurídicos com a interveniência do Estado, do Banco Centralizador de arrecadação dos direitos creditórios (Agente do Tesouro do Estado), da CPSEC e do Agente Fiduciário, sendo o distrato somente com a anuência do representante dos Debenturistas.

Ademais as estruturas de emissões de debêntures distribuídas em mercado, contam com atribuição de nota de rating, e com a prestação de serviços de banco escriturador e mandatário, e do registro na Central de Custódia e Liquidação Financeira de Títulos – CETIP.

Amortização das Debêntures - Estrutura Básica de Fluxo Financeiro



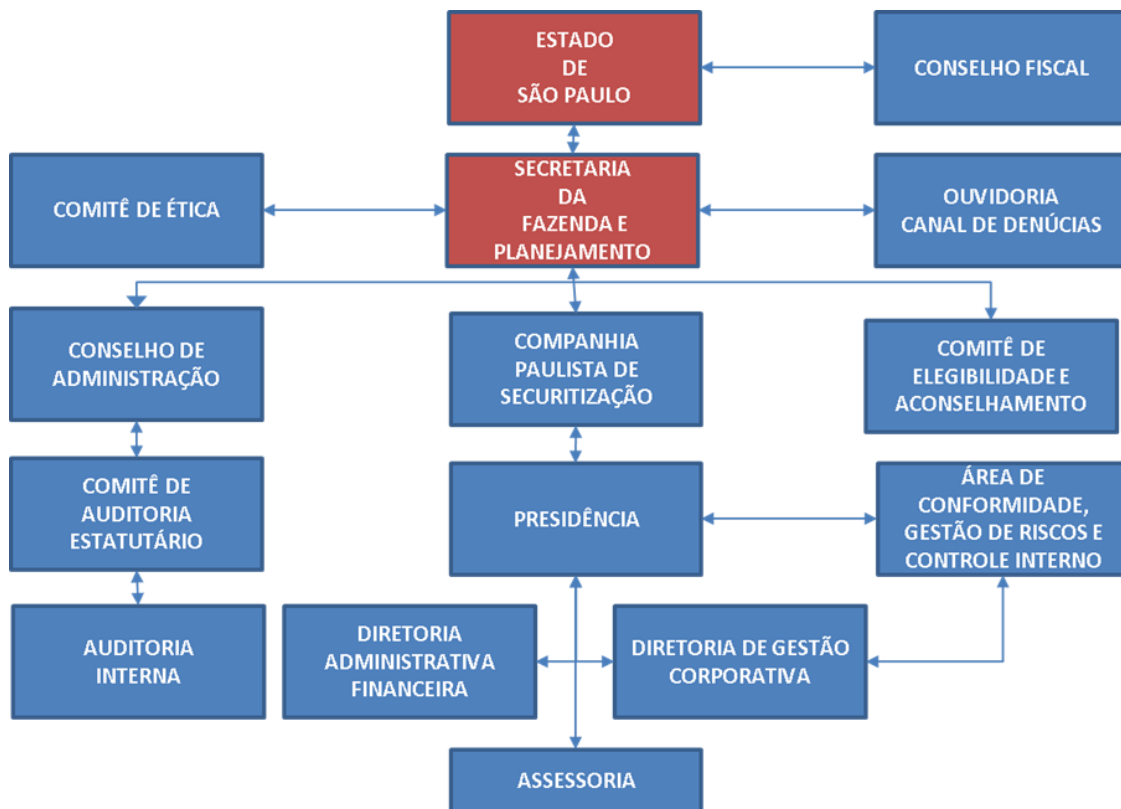


GOVERNO DO ESTADO DE SÃO PAULO
SECRETARIA DA FAZENDA E PLANEJAMENTO
GABINETE DO SECRETÁRIO

Av. Rangel Pestana, 300 - 5º andar - 01017-911 - São Paulo - SP
Telefone PABX (11) 3243-3400 / E-mail: gabsec@fazenda.sp.gov.br

ESTRUTURA DE GOVERNANÇA CORPORATIVA

A CPSEC conta com uma estrutura de governança corporativa em conformidade com a Lei nº 13.303, de 30 de junho de 2016, bem como a outros dispositivos legais disciplinados pelo Governo Estadual.



A CPSEC tem a sua administração exercida pela Diretoria Executiva e pelo Conselho de Administração.

Tem como órgãos internos de controle e fiscalização a Área de Conformidade, Gestão de Riscos e Controle Interno, o Comitê de Auditoria Estatutário, a Auditoria Interna e o Conselho Fiscal, e externos por esta Comissão de Valores Mobiliários – CVM, o Tribunal de Contas do Estado de São Paulo, o Departamento de Controle e Avaliação da Secretaria da Fazenda e Planejamento – DCA/SFP, e a Auditoria Independente.



GOVERNO DO ESTADO DE SÃO PAULO
SECRETARIA DA FAZENDA E PLANEJAMENTO
GABINETE DO SECRETÁRIO

Av. Rangel Pestana, 300 - 5º andar - 01017-911 - São Paulo - SP
Telefone PABX (11) 3243-3400 / E-mail: gabsec@fazenda.sp.gov.br

IV. PROPOSTA DE INSERÇÃO E ALTERAÇÃO DE DISPOSITIVOS NA MINUTA DO EDITAL - RESOLUÇÃO CVM

Considerando:

1. A consolidação da CPSEC, como veículo securitizador do Estado;
2. Importante instrumento de monetização de ativos do Estado para fomento de investimentos públicos;
3. O histórico de plena regularidade das operações da CPSEC no mercado de capitais, sendo referência no segmento de securitização de direitos creditórios cedidos por entes públicos;
4. A adequada estrutura de governança da Companhia para o exercício de estruturas de securitização, o Estado de São Paulo representado pela Secretaria da Fazenda e Planejamento vem respeitosamente fazer as seguintes proposições de forma a clarificar eventuais interpretações de questionamento a regularidade das operações realizadas e a realizar pela CPSEC, nos seguintes termos **negritos e sublinhados**:

(i) inclusão do item "c" no inciso I do Art. 18, e de alteração do inciso III do Art. 26:

Art. 18. É vedado à companhia securitizadora:

I - adquirir direitos creditórios ou subscrever títulos de dívida originados ou emitidos, direta ou indiretamente, por partes a ela relacionadas, com o propósito de lastrear suas emissões, salvo:

a) no caso de ofertas destinadas exclusivamente a sociedades que integram o seu grupo econômico; e

*b) quando as partes relacionadas forem instituições financeiras e a cessão observar os normativos do Conselho Monetário Nacional e pelo Banco Central do Brasil; **ou***

c) quando as partes relacionadas forem entes federados e/ou entidades por estes controladas, e não sejam os entes ou as entidades os devedores dos direitos creditórios.



GOVERNO DO ESTADO DE SÃO PAULO
SECRETARIA DA FAZENDA E PLANEJAMENTO
GABINETE DO SECRETÁRIO

Av. Rangel Pestana, 300 - 5º andar - 01017-911 - São Paulo - SP
Telefone PABX (11) 3243-3400 / E-mail: gabsec@fazenda.sp.gov.br

Comentário: A extensão da excepcionalidade da cessão de direitos creditórios ser feita por ente federado à empresa por ele controlada, desde que garantido aspectos de governança, minimiza questionamentos e mantém importante instrumento de ingresso de recursos a serem alocados em investimentos públicos.

Art. 26. A companhia securitizadora é responsável pelas atividades de monitoramento, controle e processamento dos ativos e compromissos vinculados à emissão, bem como de cobrança dos direitos creditórios.

...

§ 2º Incluem-se entre as obrigações da companhia securitizadora:

...

*III – manter os direitos creditórios e demais ativos vinculados à emissão, **exceto quando originados por entes federados ou por entidades por estes controladas:***

a) registrados em entidade administradora de mercado organizado, ou entidade registradora de créditos autorizada ao exercício da atividade pelo Banco Central do Brasil; ou

b) custodiados em entidade de custódia autorizada ao exercício da atividade pela CVM;

Comentário: A excepcionalidade proposta na redação do inciso III, § 2º, do artigo 26, mantém regular as operações de securitização por entes federados, considerando que os direitos creditórios originários de contratos de parcelamento de tributos ou dívidas não tributárias, por disposição legal não podem ser custodiados em entidade administradora de mercado organizado ou entidade de custódia autorizada pela CVM.

Art. 26. A companhia securitizadora é responsável pelas atividades de monitoramento, controle e processamento dos ativos e compromissos vinculados à emissão, bem como de cobrança dos direitos creditórios.

...



GOVERNO DO ESTADO DE SÃO PAULO
SECRETARIA DA FAZENDA E PLANEJAMENTO
GABINETE DO SECRETÁRIO

Av. Rangel Pestana, 300 - 5º andar - 01017-911 - São Paulo - SP
Telefone PABX (11) 3243-3400 / E-mail: gabsec@fazenda.sp.gov.br

§ 4º Não se aplica à companhia securitizadora a obrigação de cobrança e execução de garantias, conforme prevista no caput e no inciso VIII do § 2º acima, relativamente a direitos creditórios originados por entes federados ou por entidades por estes controladas.

Comentário: A excepcionalidade proposta por meio da inclusão do § 4º ao artigo 26: (i) mantém regular as operações de cessão de direitos creditórios realizadas por entes federados no que tange a sua cobrança, considerando ser prerrogativa exclusiva das suas Procuradorias; e (ii) permite no caso de cessão de direitos creditórios realizadas por entidades controladas pelo ente federado à companhia securitizadora, avaliação do cessionário do modelo de melhor eficácia de cobrança e recuperação de créditos cedidos e inadimplidos.

Por fim, saudamos a iniciativa da Comissão de Valores Mobiliários, de proposição de melhorias na regulamentação do seguimento de securitização, de forma a fortalecer este instrumento como importante impulsionador de investimentos públicos.

Sem outro particular, aproveito a oportunidade para apresentar meus protestos de estima e consideração.


HENRIQUE DE CAMPOS MEIRELLES
Secretário da Fazenda e Planejamento