

Securitização de Recebíveis



Março/2016

Normatização

- **As NBCASP não contemplam o tema “Instrumentos Financeiros”**
 - Portaria STN nº 548/15 - será oportunamente regulamentado
- **Referência técnica adotada**
IPSAS 29 – Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e Mensuração



Principais Conceitos – IPSAS 29

- **Instrumentos Financeiros**: Qualquer contrato que dê origem a um ativo financeiro para uma entidade e um passivo financeiro para outra entidade.
- **Exemplos:**
 - Créditos a Receber
 - Dívida Ativa
 - Operações de Crédito
 - Derivativos
 - Títulos e Valores Mobiliários
 - Etc.



Estrutura Geral da IPSAS 29

- A IPSAS 29 apresenta os critérios contábeis relacionados à instrumentos financeiros, apresentando principalmente os critérios relacionados à:
 - Reconhecimento inicial
 - Mensuração subsequente
 - Reconhecimento de ganhos e perdas
 - Baixa

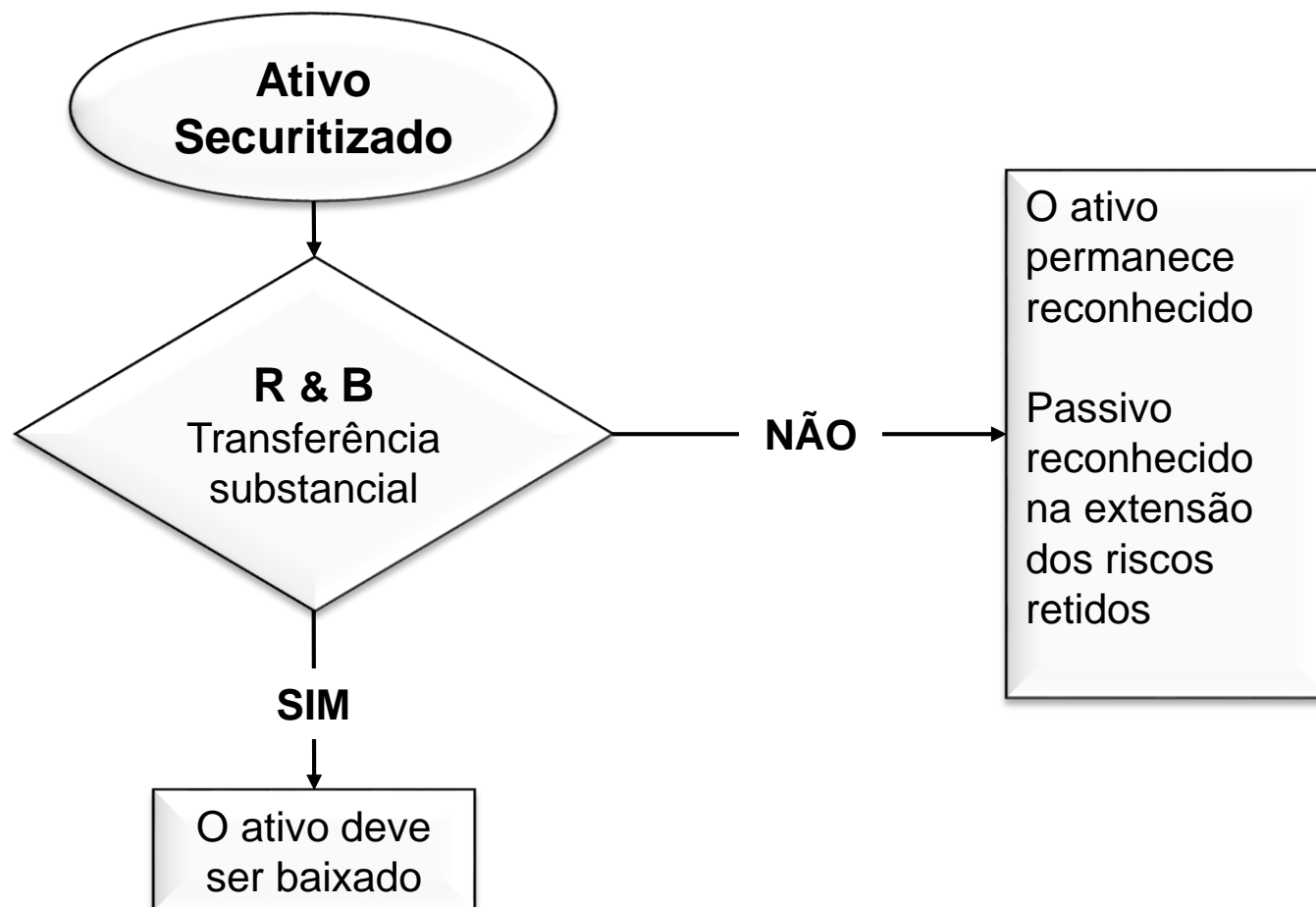
Norma referencial para Securitização

Transferência de Riscos

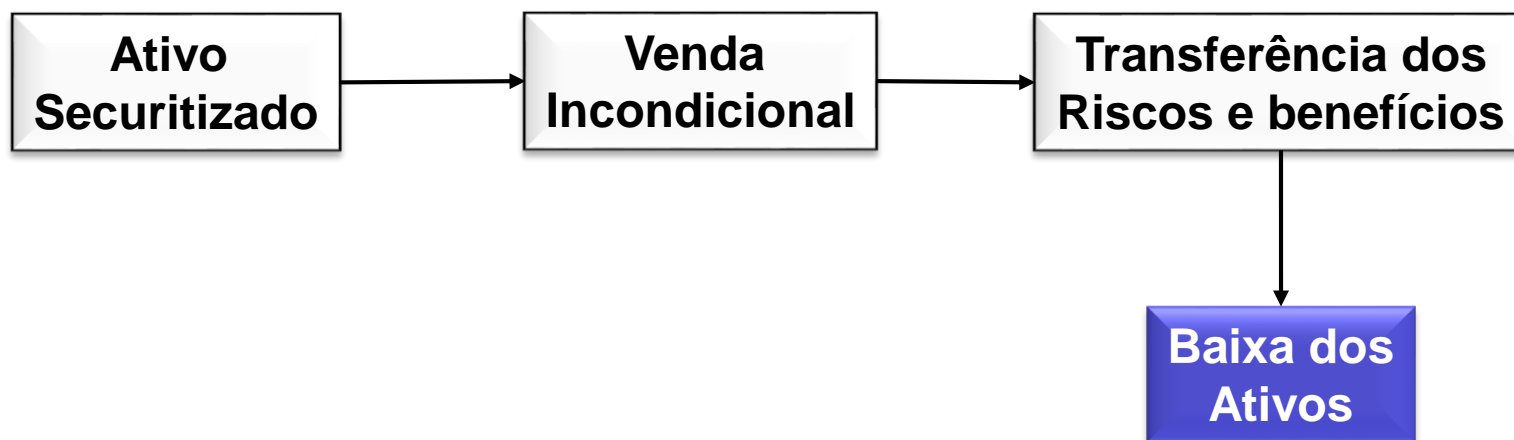
- **Avaliação da transferência de riscos: comparação da exposição ao fluxo de caixa do ativo, antes e após a cessão dos direitos creditórios.**
- **A entidade reteve os riscos e benefícios do ativo se a sua exposição não se alterou significativamente.**
- **Exemplo: se o Estado continuar sendo impactado pela inadimplência não houve transferência de riscos e benefícios.**



Visão da Norma Contábil Internacional



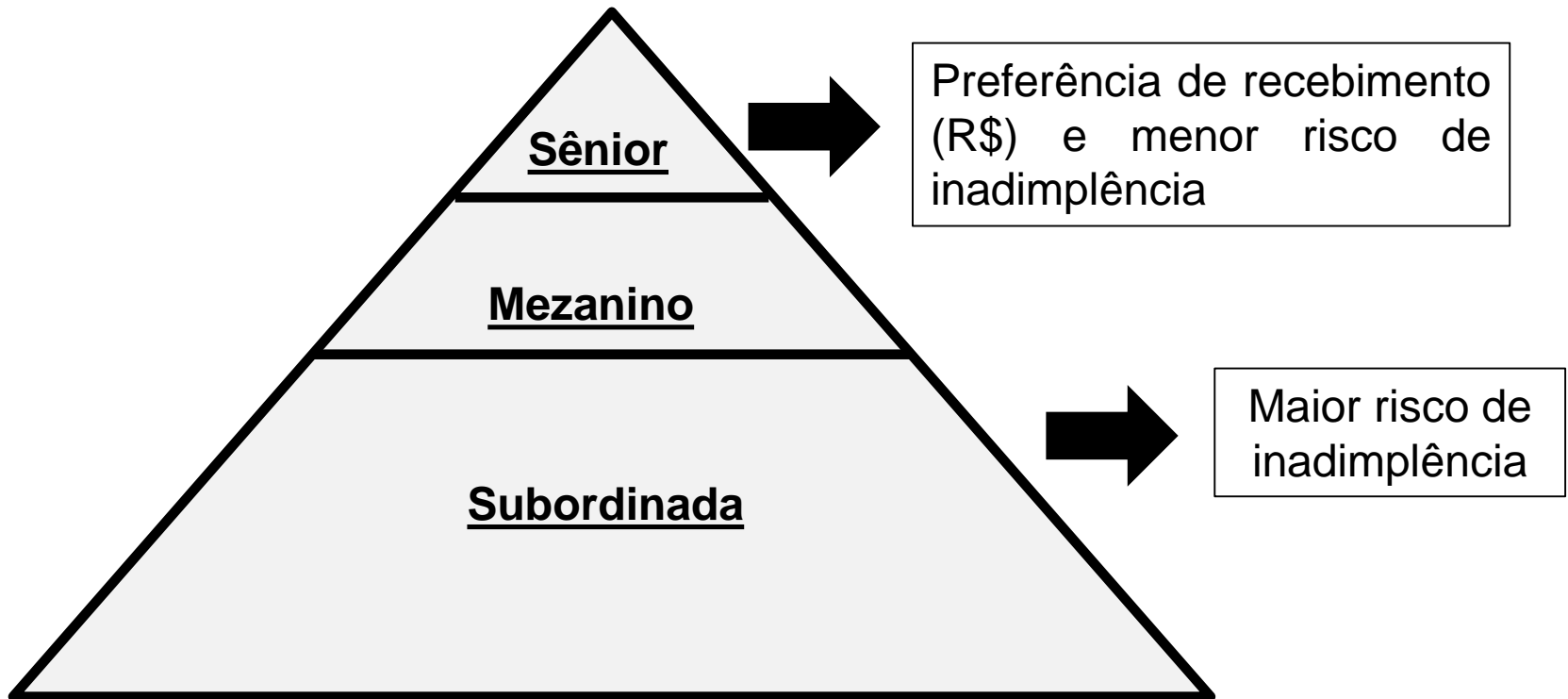
Securitização com Transferência de Riscos



Securitização sem Transferência de Riscos

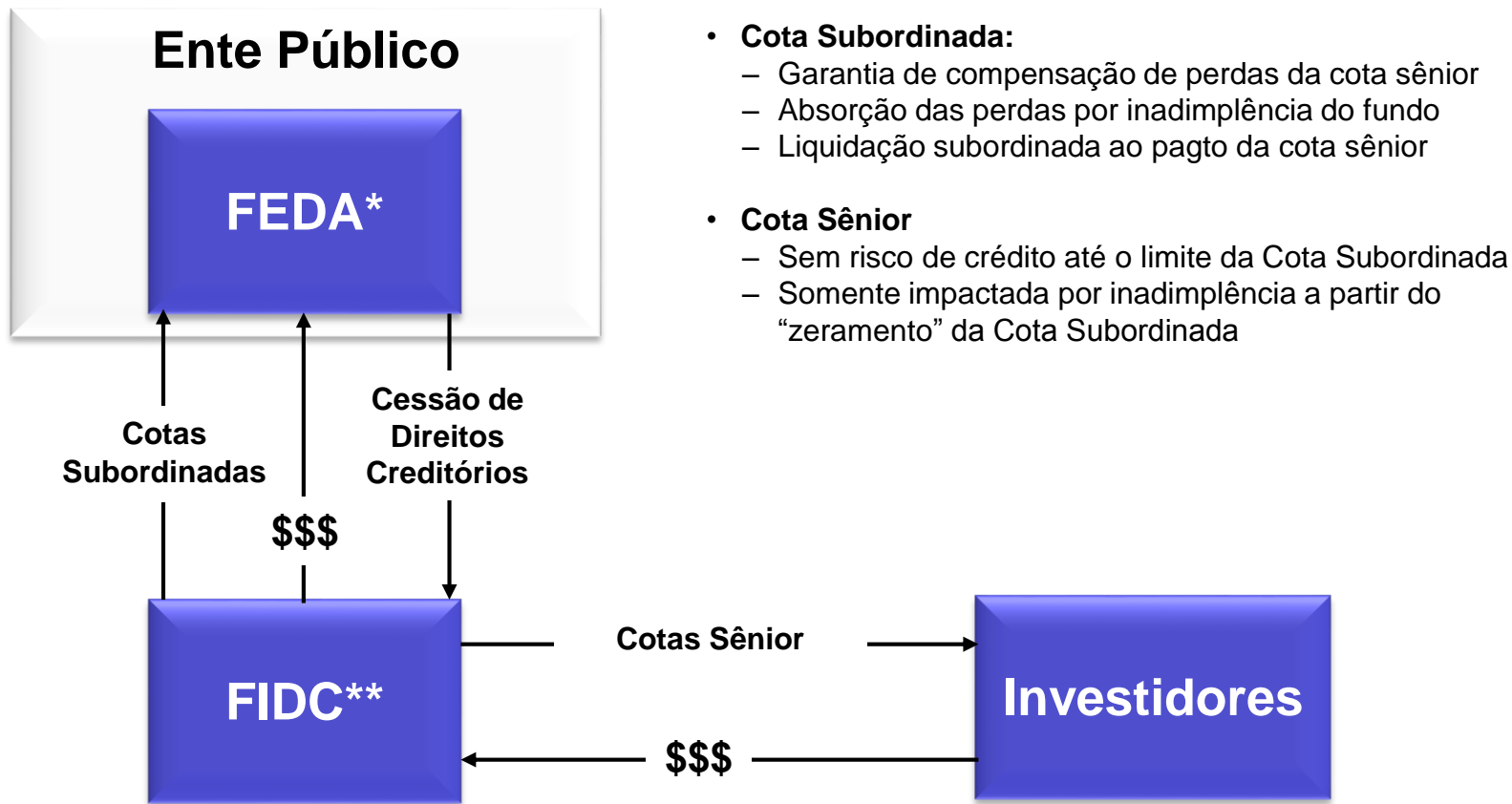


Cessão de Direitos Creditórios



FIDCs

(sem transferência se riscos)



- **Cota Subordinada:**
 - Garantia de compensação de perdas da cota sênior
 - Absorção das perdas por inadimplência do fundo
 - Liquidação subordinada ao pagamento da cota sênior
- **Cota Sênior**
 - Sem risco de crédito até o limite da Cota Subordinada
 - Somente impactada por inadimplência a partir do “zeramento” da Cota Subordinada

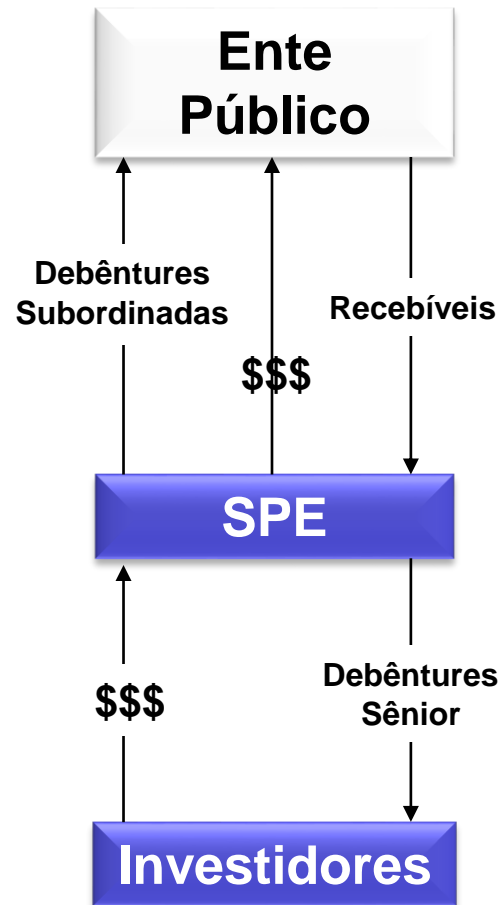
Fonte: Adaptado de Apresentação STN “Cessão de Direitos Creditórios” -2º GTCON 2015.

*FEDA – Fundo Especial de Dívida Ativa

** Fundo de Investimento em Direitos Creditórios

Debêntures Subordinadas

(sem transferência se riscos)



Securitização - Patrimonial

(sem Transferência de Riscos)

ATIVO

Caixa	
1	40.000.000
3	6.000.000
SF	46.000.000

Dívida Ativa		
SI	2.000.000.000	50.000.000 3
SF	1.950.000.000	

PASSIVO

Passivo de Securitização			
3	50.000.000	120.000.000 1	
4	82.000.000	12.000.000 2	
SF	-	-	SF

Cotas Subordinadas			
1	80.000.000	6.000.000 3	
2	8.000.000	82.000.000 4	
SF	-	-	SF

PL , VPD

Patrimônio Líquido	
	2.000.000.000 SI

VPD de Atualização Securitização	
2	4.000.000

Legenda

1 - Cessão de R\$ 120 milhões da carteira, sendo R\$ 40 milhões em dinheiro e R\$ 80 milhões em cotas subordinadas.

2 - Atualização do Passivo de Securitização (10%).

3 - Recebimento da Dívida Ativa, sendo R\$ 44 mi das Cotas Sênior e R\$ 6 mi das Cotas Subordinadas.

4 - Liquidação Final da Operação.

SI - Saldo Inicial.

SF - Saldo Final.

Securitização - Orçamentário

(sem Transferência de Riscos)

Receitas a Realizar		Receita de Capital		Receita Corrente	
1	40.000.000		40.000.000		
3	50.000.000	-	-		50.000.000
	3.000.000.000				
	SI				
Crédito Emp Liq a Pg		Crédito Emp Liq Pg			
4	44.000.000		44.000.000		
	44.000.000				
	SI				

Legenda

- 1 - Cessão de R\$ 120 milhões da carteira, sendo R\$ 40 milhões em dinheiro e R\$ 80 milhões em cotas subordinadas.
 - 2 - Atualização do Passivo de Securitização (10%).
 - 3 - Recebimento da Dívida Ativa, sendo R\$ 44 mi das Cotas Sênior e R\$ 6 mi das Cotas Subordinadas.
 - 4 - Liquidação Final da Operação.
- SI - Saldo Inicial.
SF - Saldo Final.

Experiência de São Paulo

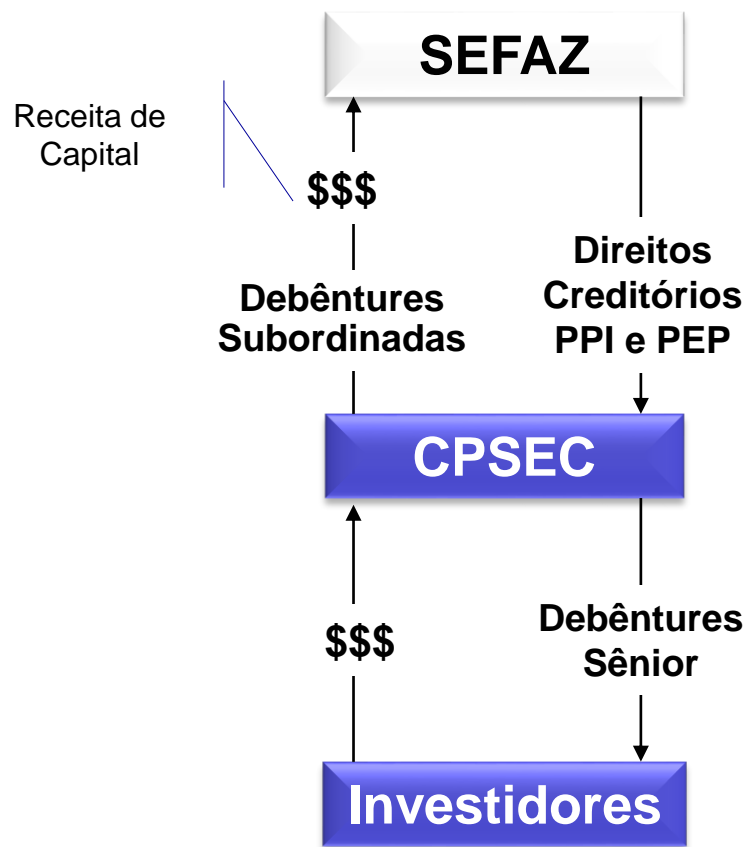


Características Gerais das Operações

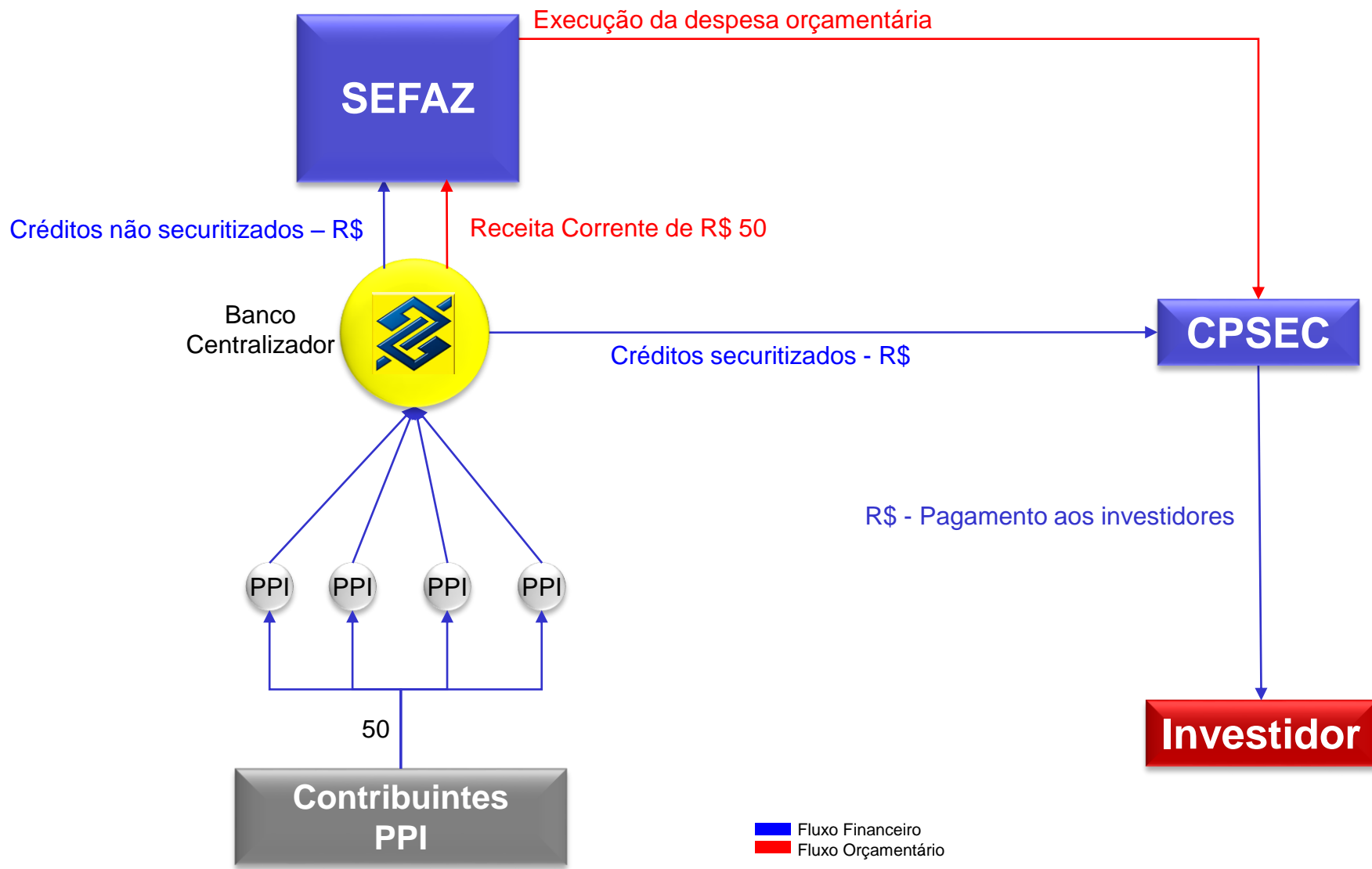
- ✓ As securitizações foram realizadas com a Companhia Paulista de Securitização – CPSEC.
- ✓ A CPSEC é uma sociedade por ações controlada pelo Estado (Empresa Não Dependente), cuja constituição, em 15 de outubro de 2009, foi autorizada pela Lei Estadual nº 13.723.
- ✓ A CPSEC tem por objetivo social a aquisição de direitos creditórios do Estado de São Paulo.
- ✓ Devido a existência de Debêntures Subordinadas em poder do Estado, as operações são classificadas como **“Com retenção de riscos e benefícios”**.



Características Gerais da Operações



Características Gerais da Operação

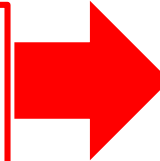


Operacionalização – Securitização de Ativos



Visão dos Investidores

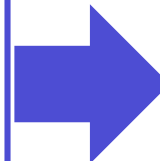
▪ Créditos a receber de Entidade Pública



Pouco Apelo para Investidores

▪ Créditos a receber de Contribuintes

- Créditos decorrentes de incentivos fiscais;
- Royalties;
- Atrasados em cobrança administrativa
- Inscritos em dívida ativa



Viável, a depender das condições de emissão

A organização e fidedignidade da base de dados e a eficiência na cobrança dos créditos inadimplidos são fatores chave para a **atribuição de rating da operação e apreçamento da taxa de desconto a ser aplicada.**

Etapas – Operação de Securitização

1. Diagnóstico:

- Avaliação das reais necessidades do Estado / Município;
- Avaliação de Benchmarks; e
- Indicação das alternativas e melhores caminhos a ser seguidos.

2. Etapa Legislativa :

- Elaboração do Projeto de Lei pelo Executivo (pareceres da Assessoria Jurídica e da Procuradoria Geral do Estado);
- Envio do PL para a Assembléia Legislativa;
- Aprovação, pela Assembléia Legislativa, da Lei que cria o FEDA; e
- Publicação da Lei e edição de seu Decreto Regulamentador.

3. Termo de Referência/Edital:

- Preparo e publicação de edital de licitação para contratação de Instituição Financeira para estruturação, administração, gestão e distribuição da operação de securitização com de Rating; e
- Contratação da Instituição Financeira vencedora do certame.



Etapas – Operação de Securitização

4. Operação de da Securitização

- Seleção, “higienização da base”, atualização dos créditos inadimplidos (inscritos ou não) para e transferência para a SPE;
- Modelagem financeira para fins de emissão dos ativos financeiros (debêntures, FIDC e outros);
- Apresentação do *rating* dos ativos financeiros que serão ofertados pelo mercado financeiro;
- Emissão e custódia eletrônica dos ativos financeiros; e
- Colocação (distribuição) dos ativos e geração de recursos financeiros para o Estado / Prefeitura.



Obrigado!

Alberto Weimann Gergull: alberto.gergull@fipecafi.org

Gilberto Souza Matos: gsmatos@fazenda.sp.gov.br

Patrícia Siqueira Varela : psvarela@usp.br

