

Securitização de Créditos Inadimplidos

**Inscritos ou não em Dívida Ativa,
parcelados ou não, em cobrança
administrativa e/ou judicial**

Prof. Carlos Kerbes

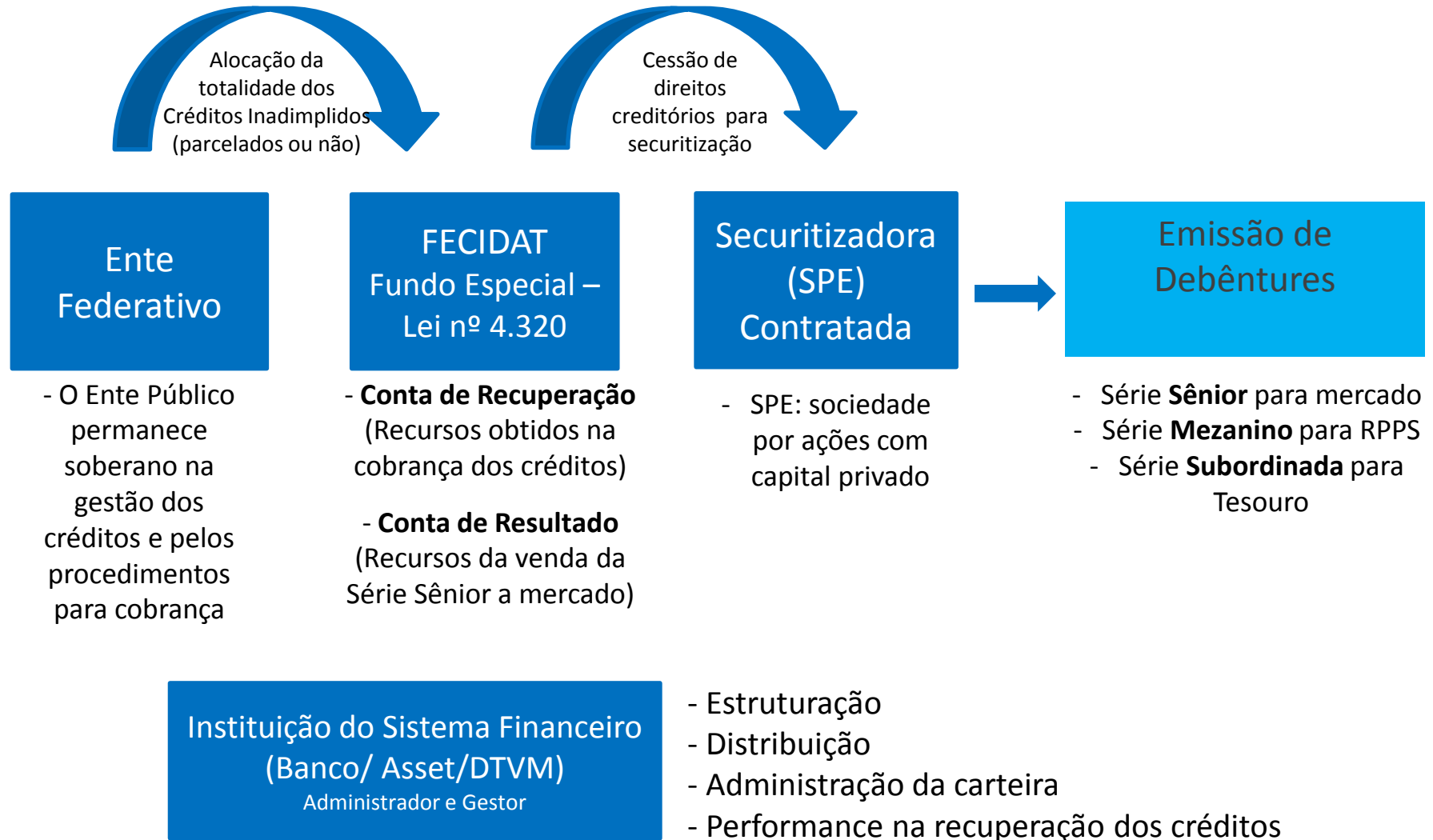
21 98111-3805

carlos@kerbes.com.br

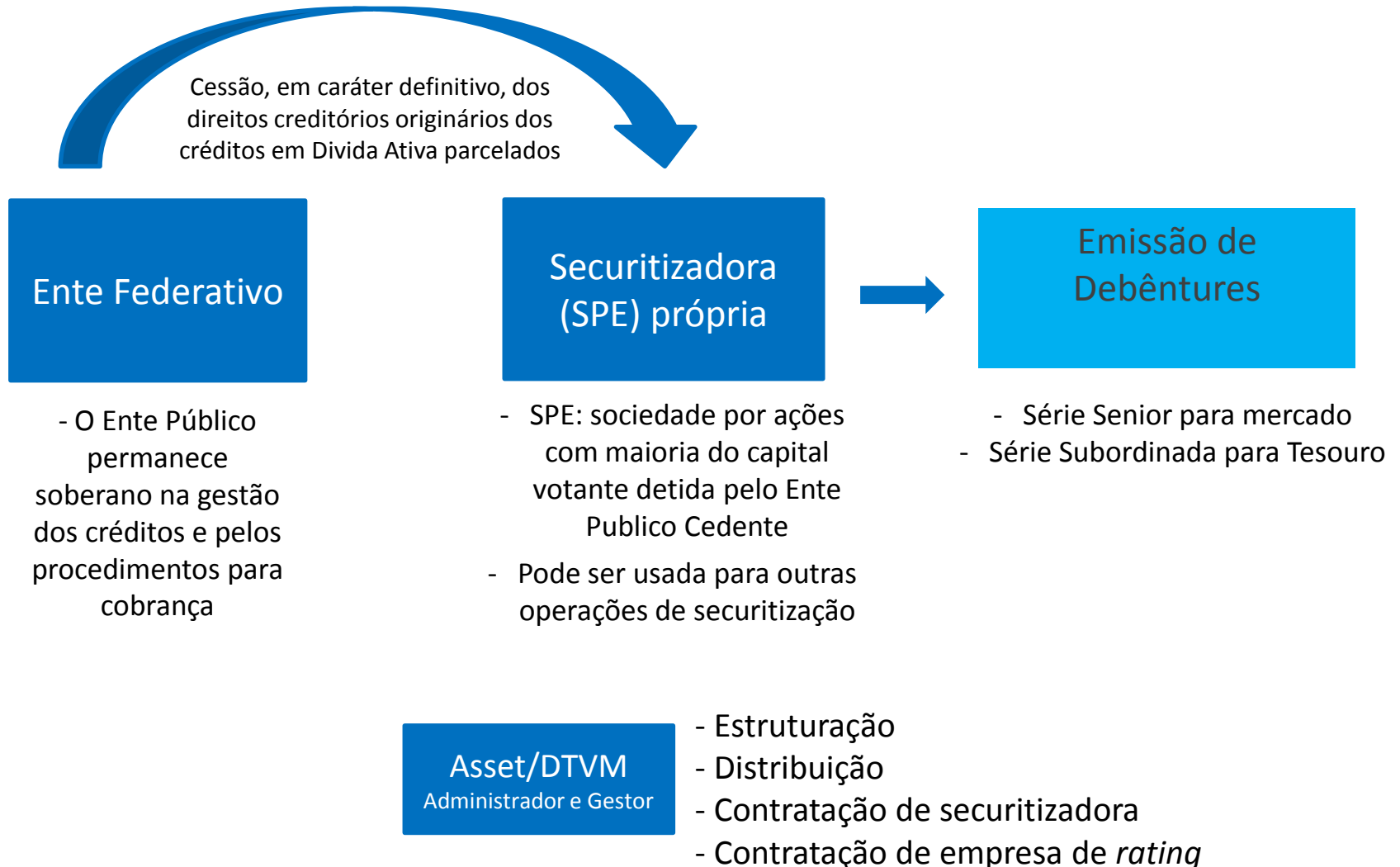
Objetivos e Características da Operação

- ✓ Oferecer aos entes públicos antecipação de recursos relativos a fluxo futuro de créditos inadimplidos.
- ✓ É venda de ativos, não operação de crédito. RSF 17/2015, Parecer PGFN 1579/2014.
- ✓ **Gera liquidez, permitindo investimentos e obtenção de ativos financeiros para formação de lastro para Fundo Garantidor de PPP.**
- ✓ **Capitalização do RPPS**
- ✓ Apoio aos procedimentos de cobrança dos créditos inadimplidos.
- ✓ Cobrança dos créditos permanece com o Cedente (Procuradoria-Geral e Fazenda), bem como a gestão autônoma do crédito.

Estrutura: Via Debêntures



Estrutura: Via Debêntures (Alternativa)



DÍVIDA ATIVA DOS ESTADOS e da UNIÃO

Posição 31 de dezembro de
2015

Ente	Dívida Ativa em 2015				Regime Próprio de Previdência dos Servidores (RPPS)						
	RCL 2015	Estoque	Recebido	Percentua l	Déficit Atuarial (*)	Déficit Financeiro					
						2015	% RCL	2016	% RCL	2020	% RCL
União	674.522,7	1.643.610,9	13.218,7	0,8%	(8.317.318,0)	(72.514,6)	-10,8%	(75.820,0)	-9,4%	(112.849,5)	-13,1%
AC	3.949,1	480,9	10,3	2,1%	(10.926,7)	-	0,0%	(164,8)	-3,8%	(393,8)	-9,3%
AL	6.311,5	3.060,1	11,2	0,4%	(72.623,0)	(589,0)	-9,3%	(1.164,0)	-17,3%	(1.318,8)	-19,4%
AM	10.998,9	3.718,4	46,1	1,2%	(82.738,4)	(721,8)	-6,6%	(1.224,7)	-10,2%	(1.614,1)	-13,6%
AP	3.875,5	28,8	0,3	0,9%	(17.547,9)	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
BA	27.207,6	13.181,7	92,7	0,7%	(165.170,5)	(1.842,7)	-6,8%	(2.077,5)	-7,6%	(3.018,2)	-10,3%
CE	15.176,4	7.471,0	61,1	0,8%	(197.242,1)	(1.217,8)	-8,0%	(1.091,9)	-6,6%	(3.182,3)	-19,5%
DF	18.461,4	48.563,4	399,1	0,8%	(296.996,2)	(2.593,7)	-14,0%	(2.932,2)	-13,4%	(4.644,7)	-23,4%
ES	11.951,5	12.974,1	186,4	1,4%	(38.532,1)	(1.580,5)	-13,2%	(1.884,5)	-14,9%	(2.290,6)	-17,8%
GO	17.361,9	36.634,1	93,7	0,3%	(163.594,2)	(1.441,1)	-8,3%	(2.105,7)	-10,7%	(2.568,4)	-13,7%
MA	10.712,3	3.184,4	36,6	1,2%	(25.816,1)	(473,0)	-4,4%	(426,0)	-3,7%	(1.318,0)	-11,4%
MG	51.643,2	46.534,5	368,3	0,8%	(369.408,3)	(10.065,3)	-19,5%	(13.921,3)	-26,9%	(15.068,9)	-27,1%
MS	8.315,4	6.660,7	15,6	0,2%	(60.539,3)	(526,0)	-6,3%	(788,5)	-9,3%	(1.066,8)	-11,9%
MT	11.636,6	24.282,3	34,5	0,1%	(20.579,5)	(553,6)	-4,8%	(669,7)	-5,2%	(920,4)	-7,3%
PA	16.789,9	10.942,0	145,5	1,3%	(99.885,0)	(2.118,2)	-12,6%	(2.363,0)	-12,1%	(2.705,5)	-15,0%
PB	7.973,3	5.537,1	4,1	0,1%	(101.824,1)	(915,3)	-11,5%	(954,5)	-10,5%	(1.779,5)	-20,7%
PE	19.648,4	15.830,9	44,8	0,3%	(175.496,5)	(1.791,2)	-9,1%	(2.048,9)	-10,2%	(2.454,2)	-11,6%
PI	6.600,1	1.685,7	4,6	0,3%	(61.370,4)	(626,2)	-9,5%	(1.124,8)	-16,3%	(1.289,0)	-18,1%
PR	31.807,6	21.165,7	62,7	0,3%	(195.026,7)	(1.872,5)	-5,9%	(3.820,0)	-11,1%	(4.747,5)	-13,9%
RJ	51.224,3	58.687,9	285,3	0,5%	(287.266,7)	(6.357,2)	-12,4%	(8.713,5)	-15,0%	(10.632,5)	-19,3%
RN	7.996,9	6.117,2	25,9	0,4%	(97.913,4)	(1.294,4)	-16,2%	(1.753,2)	-22,0%	(2.331,8)	-27,1%
RO	5.825,1	7.556,8	31,0	0,4%	(41.693,5)	-	0,0%	-	0,0%	(453,5)	-7,2%
RR	2.824,6	704,7	4,9	0,7%	(6.864,2)	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
RS	30.139,1	42.577,0	359,0	0,8%	(318.477,7)	(7.595,8)	-25,2%	(7.747,7)	-19,6%	(8.386,4)	-25,8%
SC	19.409,8	11.903,2	64,4	0,5%	(120.793,4)	(3.318,0)	-17,1%	(3.624,4)	-16,7%	(4.208,8)	-20,1%
SE	6.353,3	7.150,6	23,7	0,3%	(65.574,3)	(790,0)	-12,4%	(822,1)	-12,8%	(1.091,2)	-15,9%
SP	140.398,9	302.145,2	1.537,1	0,5%	(1.814.194,3)	(15.983,4)	-11,4%	(17.403,9)	-12,4%	(23.467,8)	-15,5%
TO	6.304,7	2.241,8	41,4	1,8%	(23.435,3)	-	0,0%	(15,3)	-0,2%	(191,7)	-2,8%
Estados	550.897,3	701.020,1	3.990,3	0,6%	(4.760.531,2)	(64.266,7)	-11,7%	(78.842,1)	-13,4%	(101.144,4)	-17,0%

Fontes:

STN/MF: Relatório Resumido de Execução Orçamentária (RREO) - receita realizada de dívida ativa, déficit financeiro do RPPS em 2015, Receita Corrente Líquida (RCL)

Balanço Anual (DCA) - estoque da dívida ativa

SPPS/MF: Demonstrativo do Relatório de Avaliação Atuarial (DRAA) - déficit atuarial do RPPS, déficit financeiro previsto para 2016 e 2020.

(*) O déficit atuarial da União foi calculado pela soma do valor informado pelo governo federal na LDO 2017 para os civis e para pensões dos militares, somado a estimativa feita pela CONOF para inatividade dos membros das forças armadas (reserva e reforma).

Expectativas de Resultado - premissas

- ✓ Considerando que, no **Rio de Janeiro**:
 - ✓ **R\$ 70 bilhões** como Estoque dos Créditos Inadimplidos
 - ✓ R\$ 1,1 bilhão parcelados
 - ✓ **R\$ 1 bilhão** anuais o fluxo de recuperação
 - ✓ 7 anos para cessão do fluxo em emissão Sênior
 - ✓ 20 anos prazo para emissão de ativos Mezanino
- ✓ **Fluxo total em 7 anos = 7 bilhões (7 x 1.000)**
- ✓ **Fluxo total em 20 anos = 20 bilhões (20 x 1.000)**

Expectativas de Resultados – FLUXOS TOTAIS

- ✓ 1 – **Sênior**, com fluxo total em 7 anos = 7 bilhões (7 x 1.000)
 - ✓ **R\$ 3 bilhões**

- ✓ 2 – **Mezanino**, com fluxo total em 20 anos = 20 bilhões (20 x 1.000)
 - ✓ **R\$ 17 bilhões**

- ✓ 3 – **Subordinadas**, complementando a totalidade dos fluxos financeiros cedidos
 - ✓ **R\$ 50 bilhões**

Expectativas de Resultados - PARCELADOS

✓ 1 – Sênior, com parcelados = R\$ 1,1 bilhão

✓ R\$ 100 milhões

✓ 2 – Mezanino,

✓ INEXISTEM

✓ 3 – Subordinadas

✓ R\$ 1,0 bilhão

Expectativas de Resultado - premissas

- ✓ Considerando que, na **União**:
 - ✓ **R\$ 1,6 trilhão** como Estoque dos Créditos Inadimplidos
 - ✓ R\$ 100 bilhões parcelados
 - ✓ **R\$ 20 bilhões** anuais o fluxo de recuperação
 - ✓ 7 anos para emissão Sênior
 - ✓ 20 anos para emissão de ativos Mezanino
- ✓ **Fluxo total em 7 anos = 140 bilhões (7 x 20.000)**
- ✓ **Fluxo total em 20 anos = 400 bilhões (20 x 20.000)**

Expectativas de Resultados – FLUXOS TOTAIS

- ✓ 1 – **Sênior**, com fluxo total em 7 anos = 140 bilhões (7 x 20)
 - ✓ **R\$ 50 bilhões**

- ✓ 2 – **Mezanino**, com fluxo total em 20 anos = 400 bilhões (20 x 20)
 - ✓ **R\$ 350 bilhões**

- ✓ 3 – **Subordinadas**, complementando a totalidade dos fluxos financeiros possíveis
 - ✓ **R\$ 1,2 trilhão**

Expectativas de Resultados - PARCELADOS

- ✓ 1 – **Sênior**, com parcelados = **R\$ 60 bilhões** (deduzido repasses)
 - ✓ **R\$ 6 bilhões**

- ✓ 2 – **Mezanino**,
 - ✓ **INEXISTEM**

- ✓ 3 – **Subordinadas**
 - ✓ **R\$ 54 bilhões**

Mas, e no PIAUÍ?

- ✓ Considerando que:
 - ✓ **R\$ 4,5 bilhões** é o Estoque
 - ✓ R\$ 300 milhões parcelados
 - ✓ **R\$ 80 milhões** anuais o fluxo de recuperação

- ✓ 1 – **Sênior**, com fluxo total em 7 anos = 560 milhões (7 x 80)
 - ✓ **R\$ 200 milhões**

- ✓ 2 – **Mezanino**, com fluxo total em 20 anos = 1,6 bilhão (20 x 80)
 - ✓ **R\$ 400 milhões - meta**

- ✓ 3 – Subordinadas, **R\$ 3,9 bilhões**

Benefícios para o Ente Público – Orçamentárias e Financeiras

- ✓ A securitização não coloca o Ente Público cedente na condição de garantidor perante o investidor nos ativos.
 - ✓ A cessão dos direitos creditórios não é caracterizada como uma operação de crédito e, portanto, não se sujeitará aos termos e limites dispostos na Lei de Responsabilidade Fiscal (Lei Complementar nº 101/00) e nas Resoluções nº 40 e 43 do Senado Federal, constituindo-se as séries de debêntures em ativo patrimonial do Ente Público.
 - ✓ Parecer da CAE Senado para o TCU no processo 16.585/2009 – PBH x BB.
-
- Parecer da PGFN (Parecer PGFN/CAF/N.o 1612/2012 – FIDC PBH e 1579/2014 – FIDC NI) ao não enquadramento como operação de crédito.

Benefícios para o Ente Público – Legado operacional

- ✓ Potenciais serviços de apoio a Procuradoria-Geral e à Secretaria da Fazenda (opcional) descritos no Termo de Referência:
 - Organização das bases de devedores, digitalizando todos os processos, administrativos e judiciais, melhoria da base de dados, identificação de duplicidade de registro, localização de devedores (telefone e endereços residencial e profissional) e sucessores, se houver;
 - Estruturação de centrais de atendimento com call center, para efetuar ligações e/ou encaminhamento de correspondências e atendimento presencial dos devedores, propondo cobranças amigáveis (seguindo procedimentos aprovados pela Procuradoria-Geral e SEFAZ);
 - Apuração da situação patrimonial do devedor - procurar outros bens dos devedores para torná-los indisponíveis, motivando a negociação.

Características do FECIDAT – Fundo Especial

- ✓ O FECIDAT deve ser constituído, por lei complementar, nos termos dos artigos 165 e 167 da Constituição Federal e da Lei nº 4.320/64. Os artigos 71 a 74 da referida Lei preveem a possibilidade de constituição de Fundo Especial para a viabilização de ações da Administração Pública, por meio de vinculação de receitas específicas, neste caso, a dos Créditos Inadimplidos.
- ✓ Não tem personalidade jurídica e tem seu Patrimônio original constituído da totalidade dos Créditos Inadimplidos, segregando sua contabilidade da contabilidade geral, a recuperação destes créditos.
- ✓ Permite a antecipação do fluxo de recuperação dos créditos inadimplidos (evento de liquidez), através da emissão de ativos financeiros tendo como base e garantia o fluxo de recuperação dos créditos inadimplidos.

Características do FECIDAT (cont.)

- ✓ Aplicação das receitas vinculadas à realização de determinadas finalidades de interesse da Administração Pública (como investimentos, capitalização voluntária do RPPS, formação de fundo garantidor de PPP).
- ✓ O administrador/gestor do FECIDAT deverá ser instituição do sistema financeiro nacional, tendo em vista a necessidade de credibilidade e especificidade dos ativos financeiros a serem emitidos (gestão da Conta de Recuperação).
- ✓ Não há transferência da prerrogativas exclusivas do Ente Público, como gestão do crédito, cobrança, que permanecem exclusivamente com a Procuradoria-Geral e com a Secretaria da Fazenda.

Características da Operação com Securitizadora

- ✓ O Poder Executivo cede, a título oneroso, os direitos creditórios originários de créditos de origem tributária e não tributária, inscritos ou não em Dívida Ativa, inclusive aqueles objeto de parcelamentos administrativos ou judiciais (PPI, PEP, REFIS) a uma companhia securitizadora (que pode ser contratada no mercado ou própria, controlada pelo cedente).
- ✓ A cessão compreende apenas o direito ao recebimento do crédito (fluxo financeiro) e não modifica a natureza do crédito que originou o direito creditório objeto da cessão, o qual mantém suas garantias e privilégios. A cessão também não altera as condições de pagamento, seus critérios de atualização e datas de vencimento.

Cronograma Estimado

1 – Etapa Legislativa (até 60 dias):

- * Elaboração do Projeto de Lei Complementar pelo Executivo (pareceres da Assessoria Jurídica e da Procuradoria-Geral)
- * Envio do PLC para o legislativo
- * Aprovação, pelo legislativo, da Lei que cria o FECIDAT
- * Publicação da Lei autorizativa para a securitização, e edição de seu Decreto Regulamentador

2 – Termo de Referência/Edital (até 30 dias)

- * Preparo e publicação de edital de licitação por pregão para contratação de instituição do sistema financeiro nacional para estruturação, administração, gestão e distribuição da operação de securitização, com contratação de companhia securitizadora e de rating, legal opinion e todos os demais serviços financeiros necessários.

3 – Contratação da Instituição vencedora do certame.

Cronograma Estimado (cont.)

4 - Implantação do cronograma projetado abaixo:

i – A partir da assinatura do Contrato, a identificação do Estoque dos Direitos Creditórios, inscritos ou não em dívida ativa, parcelados ou não, e dos fluxos de recuperação para fins de transferência à Companhia Securitizadora	Até 60 dias
ii – A partir da assinatura do Contrato, a definição da modelagem financeira para fins de emissão dos ativos financeiros definindo tipo, qualificação e prazo de resgate	Até 60 dias
iii – A partir da assinatura do contrato, a apresentação de <i>rating</i> corporativo e dos ativos financeiros que serão ofertados ao mercado Financeiro	Até 120 dias
iv – A partir da fase iii, emissão e custódia eletrônica dos ativos financeiros – CETIP	Até 10 dias
v – A partir do estabelecido na fase iv, a colocação no mercado financeiro (distribuição), para fins de geração de recursos (ICVM 476/09)	Prazo da ICVM 476/09