



Securitização de Dívida Tributária Parcelada da União

Junho I 2016



Securitização de Dívida Tributária Parcelada da União

SITUAÇÃO FISCAL ATUAL

Situação Fiscal Atual

- O déficit primário para 2016 está estimado em R\$ 170,5 bilhões;
- A dívida bruta como proporção do PIB cresceu de **52%** para **74% do PIB** nos últimos 5 anos;
- A despesa com juros, nos últimos anos de cerca de 5,5% do PIB, aponta para 8% do PIB.
- O governo tem enfrentado dificuldades para equacionar o déficit fiscal:
 - Rigidez no corte de despesas públicas;
 - Rejeição de novos tributos pela sociedade

Securitização de Dívida Tributária Parcelada da União

O QUE É?

- Emissão de título de dívida (Debentures) lastreado em recebíveis de fluxo financeiro da dívida tributária parcelada da União (Securitização).

PREMISSAS E GRANDES NÚMEROS

- O estoque de dívida ativa da União atinge cerca de R\$ 1,8 tri. Deste total cerca de R\$ 90 bi já estão parcelados.
- Descontados - 67% dos repasses para Estados e Municípios sobram R\$ 60 bi para União. Aproximadamente R\$ 35 bi são de empresas devedoras com bom Rating internacional.
- Vale e Petrobrás somam cerca de R\$ 25 bi. Há outros bons riscos privados: Ambev, Bradesco, Itaú, Raízen entre outras

Securitização de Dívida Tributária Parcelada da União

PONTOS POSITIVOS

- **Pareceres Favoráveis**

- ✓ Ministério Público Federal
- ✓ ANAPE (Associação Nacional dos Procuradores de Estado)
- ✓ Advocacia Geral da União
- ✓ Parecer do Senado Federal (2016)
- ✓ Projeto de Lei 204/16 – Senador José Serra

- **União faz uma Cessão Definitiva dos Fluxos da Dívida Tributária para a Securitizadora;**

- ✓ Não é operação de crédito;
- ✓ Não é concessão de garantia;
- ✓ Não é operação de antecipação de receita orçamentaria;
- ✓ O Estado simplesmente troca títulos, com liquidez e exigibilidade incontroversos por dinheiro imediato;
- ✓ A empresa emissora deve ser não dependente;
- ✓ A cobrança da dívida ativa é exclusiva da PGFN e RFB;
- ✓ Será cedido o valor líquido descontado da cota parte de estados e municípios

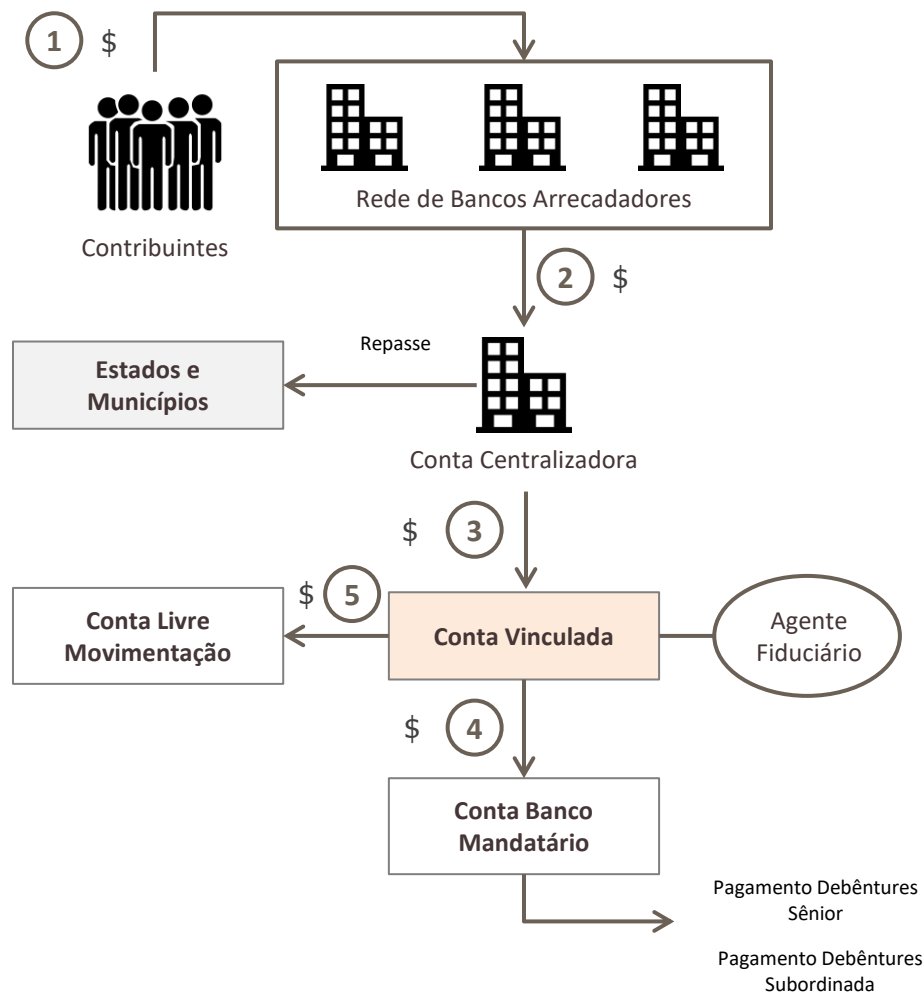
Securitização de Dívida Tributária Parcelada da União

PONTOS POSITIVOS

- Experiência bem sucedida no Estado de São Paulo, Minas Gerais, Rio Grande do Sul, entre outras
- Endividamento: não aumenta o endividamento
- Superávit primário: Impacto positivo
- Caixa: Valor captado em mercado da Sênior a mercado
- Resultado Esperado
 - ✓ Um programa de securitização nesses moldes pode gerar resultado fiscal similar ao de uma CPMF ainda em 2016 com perspectivas de emissões recorrentes.

Securitização de Dívida Tributária Parcelada da União

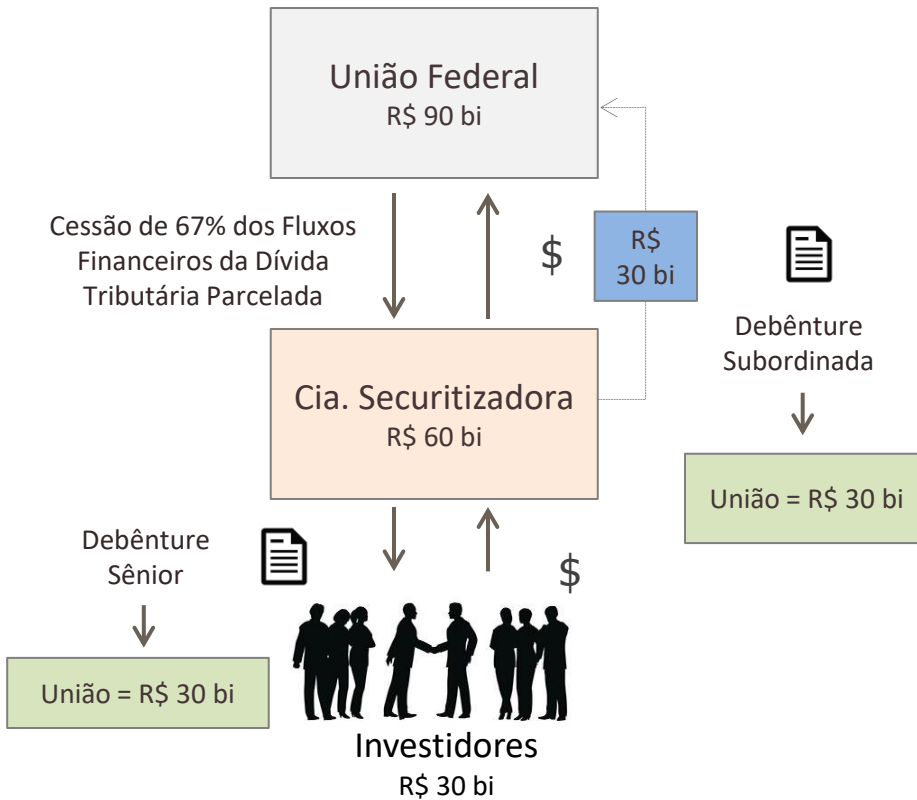
DESCRIÇÃO DA OPERAÇÃO



1. A União ainda é beneficiária dos impostos, sendo estes pagos na Rede de Bancos Arrecadadores pelos contribuintes;
2. Os recursos são transferidos pelos Bancos Arrecadadores à Conta Centralizadora;
3. Uma parte dos recursos na Conta Centralizadora são repassados aos Estados e Municípios e o restante (objeto de cessão) é remetido à Conta Vinculada da operação, que será de titularidade da Cia. Securitizadora e controlada pelo Agente Fiduciário. Esta conta impede que os recebimentos dos direitos cedidos se misturem ao caixa da Securitizadora.
4. Mensalmente esse fluxo é utilizado no pagamento de juros e amortização das Debêntures Seniores e das Debêntures Subordinadas, respeitando a ordem estabelecida na Escritura das debêntures.
5. Após realizado o pagamento das debêntures, o excedente de caixa é enviado à Conta de Livre Movimentação da Securitizadora.

Securitização de Dívida Tributária Parcelada da União

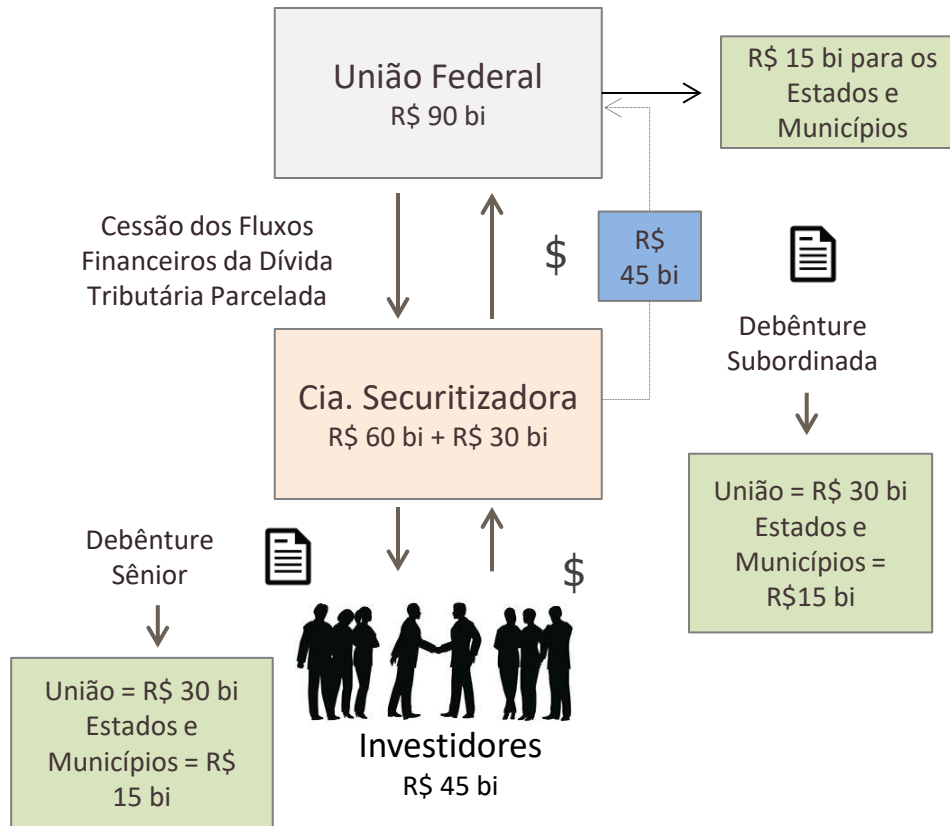
BREVE DESCRIÇÃO DA OPERAÇÃO DE RECEBÍVEIS PARCELADOS DE R\$ 90 BI.



- Cessão de 67%, ou seja, R\$ 60 bi. Pois R\$ 30 bi são transferidos aos estados e municípios.
- R\$ 30 bilhões referentes a debêntures subordinadas da União serão utilizados como lastro do Fundo Garantidor de Infraestrutura e/ou do Fundo Garantidor de Parcerias Público-Privadas (FGP).

Securitização de Dívida Tributária Parcelada da União

BREVE DESCRIÇÃO DA OPERAÇÃO DE RECEBÍVEIS PARCELADOS DE R\$ 90 BI.



- **Caso os estados e municípios decidam aderir à operação**, a cessão aumenta em R\$ 30 bilhões, sendo R\$ 15 bilhões em dinheiro que advém do aumento do valor da debenture sênior, enquanto os R\$ 15 bilhões restantes referentes às debêntures subordinadas serão utilizados como lastro garantidor de PPPs.

Securitização de Dívida Tributária Parcelada

OPERAÇÕES ESTADUAIS E MUNICIPAIS

	Estado SP CPSEC (Sênior 1)	Estado MG (MGI)	Estado RS (CADIP)	Belo Horizonte	Estado SP CPSEC (Sênior 2)
Veículo	SPE	MGI	CADIP	SPE	SPE
Ativo	Debênture	Debênture	Debênture	Debênture	Debênture
Modalidade oferta	ICVM 476	ICVM 400	várias	ICVM 476	ICVM 400
Volume	R\$ 611 MM	R\$ 316 MM	várias	R\$230MM	R\$640MM
Taxa oferta	CDI + 2,90%	CDI + 3,50%	várias	IPCA + 11%	CDI + 2,50%
Taxa book	CDI + 2,90%	CDI+3,25%	várias	IPCA + 11%	CDI + 2,50%
Prazo	46 meses	48 meses	24 meses	84 meses	60 meses
Cronograma de Pagamento	mensal	mensal	mensal	mensal	mensal
Rating na oferta	AA (S&P)	Aa2.br (Moody"s)	-	AA (Fitch)	AA (S&P)
Garantias	Fluxo e contas	Fluxo e contas	Fluxo e contas	Fluxo e contas	Fluxo e contas
Número Investidores	19	24	N/A	1	31

Securitização de Dívida Tributária Parcelada da União

MAIORES DEVEDORES UNIÃO (RATING)

Empresa	Volume Parcelado	Rating	Rating Internacional
PETROLEO BRASILEIRO S A PETROBRAS*	R\$ 15.623.897.167,60	AAA	
VALE S.A.	R\$ 8.278.300.553,63	AAA	
BRASKEM S/A*	R\$ 1.827.792.922,34	AA+	
COMPANHIA BRASILEIRA DE DISTRIBUICAO	R\$ 1.373.187.628,99	AA+	
BANCO ITAUCARD S.A.	R\$ 1.355.968.605,57	AAA	
BANCO J. P. MORGAN S.A.	R\$ 841.754.908,82		AA-
AMBEV S.A.	R\$ 649.222.219,44	AAA	
COSAN LUBRIFICANTES E ESPECIALIDADES S.A.	R\$ 642.684.963,08	AA	
ARCELORMITTAL TUBARAO COMERCIAL S.A.	R\$ 639.925.516,06		BB
OI S.A.	R\$ 575.380.284,67	AA-	
GOVERNO DO ESTADO DE MINAS GERAIS	R\$ 416.027.167,65	AA	
BRF S.A.	R\$ 407.480.330,78	AAA	
WHIRLPOOL S.A	R\$ 342.717.775,55		BBB
PORTO SEGURO COMPANHIA DE SEGUROS GERAIS	R\$ 240.596.859,52		
BUNGE ALIMENTOS S/A	R\$ 229.751.643,30		BBB
RAIZEN ENERGIA S.A	R\$ 127.433.941,52	AAA	
Total	R\$ 33.572.122.488,52		

Fonte: Ministério da Fazenda

- O volume parcelado Dívida Ativa de devedores com risco superior a AA é de aproximadamente de R\$33 bilhões.
- (*) Apesar do Rating, aceitação em mercado a ser confirmada



Praça Monteiro Lobato, 36
Butantã – São Paulo
CEP 05506-030
Telefone: (11) 3094-1950
abdib@abdib.org.br