

Para: SGE MEMO/SRE/GER-2/Nº 023/2011

De: SRE Data: 18.02.2011

Assunto: Processo CVM nº RJ 2010/17288. Emissão privada de debêntures. Solicitação de anuência. Resolução CMN nº 2391/97.

Senhor Superintendente Geral,

Em atendimento ao disposto no art. 1º da Resolução CMN nº 2391/97, a Companhia Paulista de Securitização ("emissora" ou "CPSEC"), companhia aberta controlada pelo Estado de São Paulo, que detém 95% de seu capital social, apresentou, em 07.12.2010, pedido de anuência para emissão privada de debêntures simples.

Nesse expediente, a companhia informa que emitirá privadamente até 50.000 (cinquenta mil) debêntures subordinadas e não conversíveis em ações, que terão o valor nominal unitário de R\$ 100.000,00 e série única.

Informa também que poderá captar até R\$ 5 bilhões nessa operação privada, e o montante captado será totalmente subscrito e integralizado pelo Estado de São Paulo, por meio de cessão de direitos creditórios.

Ressalte-se que o objeto social da emissora é a aquisição de direitos creditórios de titularidade do Estado de São Paulo, originários de créditos tributários e não tributários que tenham sido objeto de parcelamentos administrativos ou judiciais, dentre os quais se destacam os inseridos no Programa de Parcelamento Incentivado ("PPI") do ICMS, cuja carteira tinha um valor estimado superior a R\$ 4,0 bilhões em fevereiro de 2010. Tal estimativa, no entanto, foi posteriormente retificada e a estimativa atual para o montante desses direitos gira em torno de R\$ 3,0 bilhões.

Para a aquisição desses direitos creditórios, a emissora informa que pretende captar recursos através de duas operações:

- a emissão privada em exame, onde pretende captar R\$ 2,25 bilhões, integralizados pelo Estado de São Paulo com os direitos creditórios.
- uma oferta pública de distribuição de debêntures da espécie com garantia real no valor de aproximadamente R\$ 750 milhões, a ser realizada com fundamento na Instrução CVM 476, que terão como lastro créditos tributários;

Informa também que (i) as debêntures com garantia real (oferta pública) serão emitidas até 30.06.2011, com vencimento no último dia útil do 48º mês após sua data de emissão, (ii) as debêntures subordinadas (oferta privada) serão emitidas até 30.06.2011, com vencimento no último dia útil do mês de fevereiro de 2025, e (iii) a escritura das debêntures com garantia real (oferta pública) prevê pagamento prioritário em relação às debêntures subordinadas.

Resolução CMN nº 2391/97

A Resolução dispõe sobre a emissão de valores mobiliários representativos de dívida realizada por sociedades controladas direta ou indiretamente por estados, municípios e pelo Distrito Federal.

Assim prevê, em seu art. 1º, que a emissão privada de valores mobiliários representativos de dívida realizada por tais sociedades depende de prévia anuência da CVM.

Esta mesma resolução prevê em seu art. 2º:

*"Art. 2º Quando a emissão, pública ou privada, de valores mobiliários representativos de dívida contar com garantias prestadas por parte de estados, municípios ou pelo Distrito Federal, ou, ainda, acarretar comprometimento futuro de recursos orçamentários, a Comissão de Valores Mobiliários, previamente à manifestação referida no art. 1º ou a concessão de registro, ouvirá o Banco Central do Brasil quanto ao atendimento as disposições das Resoluções do Senado Federal sobre endividamento público, o qual se pronunciará no prazo de 10 (dez) dias."*

Sobre essa questão, a CPSEC apresenta, em documento anexo à petição, parecer da Procuradoria Geral do Estado de São Paulo, que aponta a inexistência de garantia ou compromisso financeiro por parte do Estado de São Paulo que pudesse requerer seu exame por outras autoridades federais do qual destaca-se seu item 32:

*"32 A rigor, a cessão do fluxo financeiro gerado pelos créditos tributários parcelados funciona como contrapartida do Estado a CPSEC, pela transferência de recursos obtidos pela CPSEC no mercado de capitais, com a emissão das Debêntures Seniores. A essência econômica e jurídica dessa transação não implica comprometimento futuro de recursos orçamentários, na acepção da Resolução nº 2.391, de 22 de maio de 1997, aprovada pelo Conselho Monetário Nacional. Sem embargo da discussão sobre a vigência do normativo em face do advento da Lei de Responsabilidade Fiscal (que deu novo tratamento à matéria e afastou a competência do Banco Central do Brasil para controlar o endividamento dos entes públicos), é certo que a fonte dos recursos a serem transferidos a CPSEC está desde logo assegurada, na medida em que decorre de créditos tributários definitivamente constituídos. Dessa forma, fica afastada a necessidade de utilização de receitas previstas genericamente na peça orçamentária. Se os Direitos Creditórios cedidos pelo Estado, oriundos de créditos tributários parcelados, forem insuficientes para servir as Debêntures Seniores emitidas pela CPSEC, nenhuma responsabilidade adicional caberá ao Estado."*

Nossas Considerações

Preliminarmente, cumpre destacar que o Colegiado, em reuniões realizadas em 13.10.2009, 20.10.2009, 22.12.2009, 04.05.2010, 30.11.2010 e 07.12.2010, analisou casos semelhantes, em que deliberou autorizar emissões privadas de debêntures da Companhia de Gás de Minas Gerais S.A. – GASMIG, Companhia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo – SABESP, Empresa de Infovias S.A., Companhia Espírito Santo de Saneamento – CESAN, Empresa Baiana de Águas e Saneamento - EMBASA e Companhia de Saneamento de Minas Gerais - COPASA, respectivamente, uma vez atendidos, previamente, os seguintes requisitos:

- a. Comprovação do atendimento ao limite estabelecido no art. 60, § 1º da Lei nº 6404/76 (revogado pela MP 517, de 30.12.2010);
- b. Envio da publicação da ata da assembléia-geral que deliberou sobre a emissão, arquivada no registro do comércio, nos termos do art. 62, inciso I da lei nº 6404/76;
- c. Envio de escritura de emissão devidamente inscrita no registro do comércio, conforme dispõe o art. 62, inciso II da lei nº 6404/76, inserida declaração do agente fiduciário, se contratado, acerca do atendimento às disposições previstas no artigo 12, inciso IX da instrução CVM nº28/83;
- d. Envio de anuência do órgão regulador acerca da presente emissão, se houver previsão em legislação específica pertinente.

Conforme análise da documentação ora encaminhada, observamos que:

- i. o requisito legal *a* não mais vigora;
- ii. os requisitos legais *b* e *d* acima foram plenamente atendidos;
- iii. a parte inicial do requisito legal *c* acima foi plenamente atendida – envio da escritura de emissão devidamente registrada - e a parte final não é aplicável, tendo em vista que não há, na escritura de emissão, previsão de contratação de agente fiduciário.
- iv. a manifestação da Procuradoria Geral do Estado de São Paulo afasta a hipótese prevista no art. 2º da Resolução CMN nº 2391/97 (ambas transcritas na página anterior).

Pelo exposto, somos favoráveis à concessão de anuência para a emissão privada de debêntures simples pela CPSEC, nos termos do disposto no art. 1º da Resolução CMN nº 2391/97.

Isto posto, enviamos a presente solicitação ao Superintendente Geral, para que seja submetida à apreciação do Colegiado desta CVM, sendo apta a SRE a relatar a matéria.

(Original assinado por)

Atenciosamente,

(Original assinado por)

Paulo Ferreira Dias da Silva

Gerente de Registros - 2

De acordo:

(Original assinado por)

Felipe Claret da Mota

Superintendente de Registro de Valores Mobiliários