

PARA: SIN
DE: GIE

MEMO/CVM/SIN/Nº 227 /2014
Data: 16/09/2014

Assunto: Classificação dos direitos creditórios e operação de crédito realizada no âmbito do FIDC Saneamento Ambiental e Infraestrutura São Paulo.

Referência: Processo nº RJ-2014-359

Analista responsável pelo processo: Danilo Vieira Feitosa.

Senhor Superintendente,

A CAIXA ECONÔMICA FEDERAL ("Administradora"), na qualidade de instituição administradora, requereu, em 03/01/2014, o registro de funcionamento do FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS SANEAMENTO AMBIENTAL E INFRAESTRUTURA SÃO PAULO ("Fundo"), nos termos do artigo 8º da Instrução CVM nº356/01.

Diante da natureza dos direitos creditórios a serem adquiridos pelo Fundo, a área técnica, por meio do OFÍCIO/CVM/SIN/GIE/Nº 0250/2014 e do OFÍCIO/CVM/SIN/GIE/Nº 0931/2014, exigiu a mudança da classificação do Fundo de FIDC para FIDC-NP.

Além disso, por meio do OFÍCIO/CVM/SIN/GIE/Nº 0250/2014, a área técnica também solicitou à Administradora a autorização do Ministério da Fazenda, na hipótese da existência de compromisso financeiro que se caracterize como operação de crédito para efeito do disposto no art. 32 da Lei Complementar nº 101, de 4 de maio de 2000, nos termos do §9º do art. 7º da ICVM nº 444/06.

Instrução CVM nº 444/06

Art. 1º A presente Instrução dispõe sobre a constituição e o funcionamento dos Fundos de Investimento em Direitos Creditórios Não-padronizados – FIDC-NP.

§ 1º Para efeito do disposto nesta Instrução, considera-se Não-Padronizado o FIDC cuja política de investimento permita a realização de aplicações, em quaisquer percentuais de seu patrimônio líquido, em direitos creditórios:

II – decorrentes de receitas públicas originárias ou derivadas da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios, bem como de suas autarquias e fundações;

(...)

Art. 7º O funcionamento dos fundos de que trata esta Instrução, abertos ou fechados, dependerá de prévio registro na CVM.

§ 9º Nos fundos que realizarem aplicações nos direitos creditórios referidos no inciso II do § 1º do art. 1º desta Instrução, ou em direitos creditórios cedidos ou originados por empresas controladas pelo poder público, deverá ser apresentada manifestação acerca da existência de compromisso financeiro que se caracterize como operação de crédito, para efeito do disposto na Lei Complementar nº 101, de 4 de maio de 2000, devendo, em caso positivo, ser anexada competente autorização do Ministério da Fazenda, nos termos do art. 32 da referida Lei Complementar.

Lei Complementar nº 101

Art. 29. Para os efeitos desta Lei Complementar, são adotadas as seguintes definições:

III - operação de crédito: compromisso financeiro assumido em razão de mútuo, abertura de crédito, emissão e aceite de título, aquisição financiada de bens, recebimento antecipado de valores provenientes da venda a termo de bens e serviços, arrendamento mercantil e outras operações assemelhadas, inclusive com o uso de derivativos financeiros;

Art. 32. O Ministério da Fazenda verificará o cumprimento dos limites e condições relativos à realização de operações de crédito de cada ente da Federação, inclusive das empresas por eles controladas, direta ou indiretamente.

§ 1º O ente interessado formalizará seu pleito fundamentando-o em parecer de seus órgãos técnicos e jurídicos, demonstrando a relação custo-benefício, o interesse econômico e social da operação e o atendimento das seguintes condições:

I - existência de prévia e expressa autorização para a contratação, no texto da lei orçamentária, em créditos adicionais ou lei específica;

II - inclusão no orçamento ou em créditos adicionais dos recursos provenientes da operação, exceto no caso de operações por antecipação de receita;

III - observância dos limites e condições fixados pelo Senado Federal;

IV - autorização específica do Senado Federal, quando se tratar de operação de crédito externo;

V - atendimento do disposto no inciso III do art. 167 da Constituição;

VI - observância das demais restrições estabelecidas nesta Lei Complementar.

§ 2º As operações relativas à dívida mobiliária federal autorizadas, no texto da lei orçamentária ou de créditos adicionais, serão objeto de processo simplificado que atenda às suas especificidades.

§ 3º Para fins do disposto no inciso V do § 1º, considerar-se-á, em cada exercício financeiro, o total dos recursos de operações de crédito nele ingressados e o das despesas de capital executadas, observado o seguinte:

I - não serão computadas nas despesas de capital as realizadas sob a forma de empréstimo ou financiamento a contribuinte, com o intuito de promover incentivo fiscal, tendo por base tributo de competência do ente da Federação, se resultar a diminuição, direta ou indireta, do ônus deste;

II - se o empréstimo ou financiamento a que se refere o inciso I for concedido por instituição financeira controlada pelo ente da Federação, o valor da operação será deduzido das despesas de capital;

§ 4º Sem prejuízo das atribuições próprias do Senado Federal e do Banco Central do Brasil, o Ministério da Fazenda efetuará o registro eletrônico centralizado e atualizado das dívidas públicas interna e externa, garantido o acesso público às informações, que incluirão:

I - encargos e condições de contratação;

II - saldos atualizados e limites relativos às dívidas consolidada e mobiliária, operações de crédito e concessão de garantias.

§ 5º Os contratos de operação de crédito externo não conterão cláusula que importe na compensação automática de débitos e créditos.

No entanto, a Administradora diverge de tais posicionamentos, pleiteando a reconsideração das exigências, na forma de recurso ao Colegiado da CVM, já que entende que:

- (i) Os direitos creditórios a serem adquiridos pelo Fundo devem ser classificados como padronizados; e
- (ii) A cessão dos direitos creditórios ao Fundo não caracteriza "operação de crédito", já que não há compromisso financeiro do ente público, para o efeito do disposto na Lei Complementar nº 101, de 4 de maio de 2.000.

Vale ressaltar que, no que se refere à classificação da transação como operação de crédito e a classificação dos créditos adquiridos nos termos do art. 1º, §1º, II, da ICVM 444, buscamos o auxílio da Procuradoria Federal Especializada junto à CVM (PFE), que, através do PARECER/Nº107/2014/PFE-CVM/PGF/AGU, manifestou entendimento em linha com a nossa interpretação.

1. O Fundo

O Fundo foi constituído, sob a forma de condomínio fechado, em 20 de dezembro de 2013, com prazo de duração indeterminado. A Administradora é também gestora do Fundo, e os serviços de custódia dos direitos creditórios e de escrituração de cotas serão prestados pelo Banco do Brasil S/A.

O Fundo emitirá duas classes de cotas: seniores e subordinadas. As cotas seniores serão objeto de oferta pública de distribuição, a ser realizada nos termos da Instrução CVM nº400/03. Além disso, por meio da resposta ao OFÍCIO/CVM/SIN/GIE/Nº0931/2014, a Administradora esclareceu que "as cotas subordinadas serão subscritas pela Prefeitura do Município de São Paulo".

O objetivo do FIDC é investir na aquisição de direitos creditórios detidos pela Prefeitura do Município de São Paulo (a "PMSP"), objeto da obrigação da Companhia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo – SABESP (a "SABESP") de transferir trimestralmente à PMSP 7,5% (sete vírgula cinco por cento) da Receita Bruta[1] auferida pela SABESP na prestação de serviços de saneamento no município de São Paulo no trimestre imediatamente anterior. Esse compromisso de pagamento é oriundo (i) da Cláusula 35 do Contrato de Prestação de Serviços Públicos de Abastecimento de Água e de Esgotamento Sanitário, celebrado entre o Estado de São Paulo, o Município de São Paulo e a SABESP, em 23 de junho de 2010 (o "Contrato SABESP"); (ii) do Convênio celebrado entre o Estado de São Paulo e o Município de São Paulo, com a finalidade de compartilhar a responsabilidade pelo oferecimento do serviço de abastecimento de água e esgotamento sanitário no Município de São Paulo; e (iii) do inciso I do caput do artigo 5º da Lei Municipal nº14.934/09.

Os recursos do compromisso de pagamento são destinados integralmente ao Fundo Municipal de Saneamento Ambiental e Infraestrutura do Município de São Paulo (o "FMSAI"), fundo de natureza contábil e sem personalidade jurídica, criado por meio da Lei nº 14.934, com a finalidade de apoiar e suportar ações de saneamento básico e ambiental e de infraestrutura do Município. Destaca-se que face à sistemática estabelecida pela Lei Municipal nº14.934/09, pelo Convênio e pelo Contrato SABESP, a alocação dos Direitos Creditórios ao FMSAI tem caráter exclusivamente contábil, sendo a titularidade deles detida pela PMSP.

Por meio da Lei Municipal nº 15.969, de 14 de fevereiro de 2014, a PMSP foi autorizada a ceder os direitos creditórios previstos no inciso I do art. 5º da Lei nº 14.934/09. Tal cessão está condicionada à observância das normas e procedimentos definidos pela Comissão de Valores Mobiliários.

Os recursos a serem captados quando da emissão e colocação das cotas seniores do FIDC serão utilizados para pagar à PMSP a contrapartida pela cessão dos direitos creditórios, e serão integralmente alocados por ela ao FMSAI,

para a consecução do objeto deste, nos termos da Lei Municipal 14.934/09.

A necessidade da celebração do Convênio e do Contrato SABESP decorreu da não existência de consenso entre a PMSP e do Governo do Estado de São Paulo acerca de quem teria legitimidade para ser o poder concedente dos Serviços de Saneamento no Município de São Paulo, tal questão é objeto de processo judicial atualmente em curso. Ao celebrarem o referido Convênio, o Governo do Estado e a PMSP estabeleceram um acordo para gestão conjunta da prestação do Serviço de Saneamento no Município de São Paulo, com vistas a minimizar os efeitos, para a população, decorrentes da discussão entre ambos quanto a quem caberia ser o poder concedente do serviço em questão, de modo que o Contrato SABESP não consiste em um contrato de concessão.

Sem prejuízo de não consistir em um contrato de concessão, o Contrato SABESP estabelece, por comum acordo entre a PMSP e o Governo do Estado de São Paulo, que desde que a SABESP esteja adimplente com as obrigações por ela assumidas no contrato, não será afetada pela eventual definição da titularidade de quem será o poder concedente para o serviço em questão, eliminando assim os riscos relativos à extinção de tal contrato pela superveniência da decisão judicial.

2. Natureza dos direitos creditórios a serem adquiridos pelo Fundo

2.1. Manifestação da Administradora

A Administradora assevera que os direitos creditórios a serem adquiridos pelo Fundo não se caracterizam como receita pública originária ou como receita pública derivada da PMSP, mas sim como receitas transferidas voluntárias, não se enquadrando, portanto, na hipótese prevista no artigo 1º, §1º, inciso II da Instrução CVM nº 444/06.

Ela aduz que os direitos creditórios (i) não se caracterizam como receita derivada, haja vista não corresponderem a tributo instituído pelo Município de São Paulo; ou (ii) não se caracterizam como receita originária, à medida que não decorrem da exploração de atividade econômica pelo Município, de rendas provenientes do patrimônio mobiliário e imobiliário do Município, de preços públicos, de prestação de serviços comerciais, em especial considerando-se que o Contrato SABESP e o Convênio não reconhecem o Município de São Paulo como poder concedente do serviço a qual se referem.

Esclarece que o Contrato SABESP confere à SABESP a competência pela arrecadação da receita relativa aos serviços de saneamento no Município e a responsabilidade pela transferência à PMSP, via FMSAI, da parcela que cabe à PMSP pelas ações a serem por ela implementadas. Verifica-se, assim, que a arrecadação da receita, junto aos municípios, e a transferência da parte devida à PMSP consiste, de fato, em parte de serviço de saneamento atribuída à SABESP.

Na esteira desse raciocínio, a Administradora defende que os recursos transferidos à PMSP não constituem obrigação autônoma da SABESP, alheia ou independente da prestação dos serviços por esta executados. Tais recursos se originam de repartição ou partilha de receitas, que não desnatura a origem de receitas partilhadas ou repartidas. A natureza das receitas resta incólume num sistema de mera repartição, ainda que a divisão seja em proporções desiguais. Assim, se a receita de origem é decorrente da prestação de um serviço, a receita transferida em função desta também o é, sob pena de contradição. Logo, não há como desvincular os direitos creditórios daí decorrentes da sua origem.

Como a receita transferida ao Município e correspondente aos direitos creditórios é resultado da participação direta do Município no resultado da exploração dos serviços prestados pela SABESP aos municípios de São Paulo, a Administradora conclui que sua origem decorre da prestação de serviços pela SABESP, enquadrando-se dentre os direitos creditórios estabelecidos no Artigo 2º, I, da ICVM nº 356/01. Portanto, o Fundo deve ser classificado como FIDC, segundo o seu entendimento.

A Administradora destaca ainda que quando da realização de oferta pública de quotas seniores do FIDC, estas serão destinadas exclusivamente a investidores super qualificados, sendo necessário o investimento mínimo de R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais).

Ainda, a partir da leitura do OFÍCIO-CIRCULAR/CVM/SIN/Nº 1/2012, que serve de anexo à Instrução CVM nº504/11, a Administradora defende o enquadramento dos direitos creditórios como "Créditos oriundos de operações do segmento de Infraestrutura (saneamento)", o que os deveriam colocar no âmbito do "segmento comercial", termo disposto no artigo 2º, inciso I, da Instrução CVM nº356/01.

2.2. Considerações da GIE

Quanto à natureza pública dos direitos creditórios a serem adquiridos pelo Fundo, não restam dúvidas, já que eles são de titularidade da PMSP, antes de sua cessão. Por isso, esta área técnica entende que, por decorrerem de uma receita pública, os direitos creditórios são não-padronizados. Esse posicionamento está em conformidade com o voto do diretor Sérgio Weguelin, no âmbito do Processo Administrativo RJ-2008-9535, do qual foi retirado o seguinte trecho:

"Um crédito que deriva de receita pública sujeita-se a regime jurídico distinto dos créditos em geral, inclusive no tocante à validade de sua cessão, que é o que justifica a restrição a que apenas fundos de direitos creditórios não-padronizados possam adquiri-los".

A Administradora divergiu dessa interpretação, contra-argumentando, no âmbito da resposta ao OFÍCIO/CVM/SIN/GIE/Nº0250/2014, nos seguintes termos:

"Nesse sentido, observamos tratar-se de situação diametralmente oposta à descrita no voto proferido pelo Sr. Sergio Weguelin, no âmbito do Processo Administrativo RJ-2008-9535, mencionado no Ofício. O referido caso tratava de crédito que tinha origem o empréstimo de recursos pelo município de Caraguatatuba à SABESP (decorrendo, portanto, do patrimônio público), ainda que seu devedor estivesse sujeito ao regime privado. A decisão proferida pelo Colegiado desta D. Comissão na ocasião tomou por base a origem dos direitos de crédito, conforme mencionado no item 16 do referido voto, o qual faz referência a que "A SRE deseja esclarecer o termo "decorrentes", que até então vem sendo por ela interpretado a partir de seu

sentido dicionarizado (isto é, que decorre, que se origina)” sendo referido entendimento corroborado pelo colegiado no item 22 do mesmo, desconsiderando a natureza do devedor e do cedente dos direitos de crédito então em questão.”

A contra-argumentação apresenta falhas, uma vez que, por mais que seja transferida, essa receita é oriunda de uma relação jurídica entre ente público e empresa pública, resultado de uma obrigação financeira da SABESP perante a PMSP. Diante disso, tal receita é contabilizada no orçamento da prefeitura e, assim, faz parte do patrimônio público. Logo, ainda que essa receita esteja atrelada à prestação de serviços da SABESP, sua natureza pública não pode ser afastada.

Vale lembrar que, por meio do artigo 1º, §1º, inciso II, da Instrução CVM nº 444/06, a CVM deu tratamento especial aos direitos creditórios decorrentes de receita pública, por entender que eles se subordinam a um regime jurídico diferenciando em relação aos demais direitos creditórios, inclusive em relação àqueles dispostos no artigo 2º, inciso I, da Instrução CVM nº 356/01. No entanto, a Administradora parece olvidar essa intenção, ao defender a exclusão das receitas públicas transferidas, do rol disposto no artigo 1º, §1º, inciso II da Instrução CVM nº 444/06. Ou seja, para Administradora, como esse dispositivo não cita expressamente o termo “*receitas públicas transferidas*”, elas não estariam enquadradas nele, interpretação da qual discordamos.

A argumentação da Administradora fica ainda mais fragilizada, quando se observa que a classificação das receitas públicas, quanto à procedência, é doutrinária e não é normatizada, conforme o disposto no seguinte trecho do Manual de Contabilidade Aplicada ao Setor Público Parte I – Procedimentos Contábeis Orçamentários – Aplicado à União, Estados, Distrito Federal e Municípios – válido a partir do exercício de 2013 (o “Manual de Contabilidade Aplicada ao Setor Público”):

“A doutrina classifica as receitas públicas, quanto à procedência, em Originárias e Derivadas. Essa classificação possui uso acadêmico e não é normatizada; portanto, não é utilizada como classificador oficial da receita pelo Poder Público.” (grifo nosso)

A partir da doutrina, a Administradora expõe o conceito de receitas transferidas ou de transferência – conceito não citado expressamente no Manual de Contabilidade Aplicada ao Setor Público -, conforme ela aduz no pedido de registro do Fundo:

“Adicionalmente aos conceitos acima transcritos, a doutrina adota ainda um terceiro conceito para a classificação de receitas quanto à origem, o de “Receitas Transferidas” ou “Receitas de Transferência”, o qual corresponde a receitas recebidas por um determinado ente público por transferência de outros entes, seja ele público ou privado”.

Ademais, há apenas um argumento para não classificar tal receita pública como originária, qual seja, o de que o Contrato SABESP e o Convênio não reconhecem o Município de São Paulo como poder concedente dos serviços de abastecimento de água e esgotamento sanitário nesse município. Vale ressaltar que a conjugação de tais instrumentos jurídicos é necessária em virtude da disputa judicial acerca de quem teria legitimidade para ser poder concedente desses serviços. Desconsiderando esse argumento, a receita teria todas as características de originária, e isso é confirmado pelos seguintes excertos da resposta da Administradora ao OFÍCIO/CVM/SIN/GIE/Nº0931/2014:

“A receita auferida pelo Município correspondente aos Direitos Creditórios decorre da participação direta do Município no resultado da exploração do serviço prestado pela SABESP aos municípios de São Paulo”.

“O Contrato SABESP, portanto, garante à SABESP o direito de explorar a prestação dos serviços de abastecimento de água e esgotamento sanitário no Município, com exclusividade, enquanto vigorar, ao tempo em que prevê a obrigação da SABESP de repassar trimestralmente à PMSP (via FMSAI) 7,5% (sete e meio por cento) de toda a receita bruta obtida com a prestação dos seus serviços no Município”.

Apesar desses fatos, a Administradora insiste na argumentação de que os direitos creditórios são originários de recursos da prestação de serviços pela SABESP, e que o repasse ou transferência desses recursos consubstancia mera divisão de receitas e não altera ou infirma a natureza prestacional da sua origem.

Com efeito, a questão em tela consiste em decidir se pelo fato de a receita se originar de recursos da prestação de serviços pela SABESP no segmento de infraestrutura, pode-se afastar sua natureza pública, e enquadrar tais direitos creditórios como aderentes ao termo “*segmento comercial*”, disposto no artigo 2º, inciso I, da Instrução CVM nº 356/01, a partir das orientações do OFÍCIO-CIRCULAR/CVM/SIN/Nº 1/2012.

Essa possibilidade é vedada, pois ao abstrair dos direitos creditórios a sua natureza pública, e enquadrá-los como pertencentes ao segmento comercial, a argumentação vai de encontro à finalidade da CVM de classificar os direitos creditórios decorrentes de receita pública como não-padronizados.

Vale mencionar que o referido Ofício-Circular teve como único objetivo definir quais os direitos creditórios deveriam ser objeto de reporte pelos administradores de FIDC ao Sistema de Informações de Crédito do Banco Central do Brasil – SCR, nos termos da Instrução CVM nº 504/11 (“ICVM 504”). Essa Instrução dividiu em fases o envio de informações dos créditos das carteiras dos FIDCs, conforme a origem do direito creditório (financeiro, comercial ou demais créditos). Nesse sentido, a SIN editou um Ofício-Circular com o fim exclusivo de orientar melhor os administradores que apresentavam dúvidas sobre a real classificação de créditos que, a priori, não seriam tão claramente enquadrados em cada uma dos dois principais segmentos mencionados na ICVM 504.

Na esteira desse raciocínio, se a argumentação da Administradora fosse consistente, a CVM, ao editar o artigo 1º, §1º, inciso VII da Instrução CVM nº 444/06, teria excluído as receitas públicas originárias - o que não aconteceu -, uma vez que diversas dessas receitas são originadas da prestação de serviços, inclusive parte dessas receitas é oriunda da delegação de serviços a concessionárias. Essa leitura é resultante da combinação dos seguintes conceitos definidos pelo Manual de Contabilidade Aplicada ao Setor Público:

“Receitas públicas Originárias, segundo a doutrina, seriam aquelas arrecadadas por meio da

exploração de atividades econômicas pela Administração Pública. Resultariam, principalmente, de rendas do patrimônio mobiliário e imobiliário do Estado (receita de aluguel), de preços públicos, de prestação de serviços comerciais e de venda de produtos industriais ou agropecuários.”(grifo nosso)

”Assim, conforme afirmado anteriormente, preço público (ou tarifa) decorre da utilização de serviços públicos facultativos (portanto, não compulsórios) que a Administração Pública, de forma direta ou por delegação para concessionária ou permissionária, coloca à disposição da população, que poderá escolher se os contrata ou não. São serviços prestados em decorrência de uma relação contratual regida pelo direito privado.”(grifo nosso)

Face ao exposto, não é razoável ignorar a natureza pública originária dos direitos creditórios a serem adquiridos pelo Fundo, já que tal interpretação não está, pois, em conformidade com o fim a que se destina o disposto no artigo 1º, §1º, inciso II, da Instrução CVM nº 444/06.

Importante mencionar que nem mesmo o argumento de que a transferência de receitas da Sabesp para a PMSP não tem origem em uma relação de concessão diretamente, mas sim em contrato privado de outra natureza, descaracteriza a classificação de receita pública originária no presente caso, ao contrário, o reforça, em nossa opinião, tendo em vista os diversos instrumentos jurídicos que suportam as obrigações mútuas existentes entre os diversos agentes envolvidos.

Além disso, ainda que se interprete que os direitos creditórios decorrentes de receita pública transferida não estejam contemplados no disposto no artigo 1º, §1º, inciso II da Instrução CVM nº 444/06, a área técnica não vislumbra a sua classificação como padronizados. Diante das particularidades já apresentadas na constituição desses direitos, inclusive sua natureza pública, seria mais razoável, a partir dessa ótica, classificá-los como não-padronizados de “natureza diversa”, nos termos do disposto no artigo 1º, §1º, inciso VII, da Instrução CVM nº 444/06.

2.2. Manifestação da PFE

Por meio do PARECER/Nº107/2014/PFE-CVM/PGF/AGU, a PFE-CVM salienta que concorda com o entendimento da área técnica de que os direitos creditórios que compoariam o patrimônio do Fundo se enquadram artigo 1º, §1º, inciso II da Instrução CVM nº 444/06. Para corroborar esse posicionamento, a PFE-CVM buscou fundamentos em estudiosos do Direito Financeiro.

ALIOMAR BALEEIRO, autor de uma das obras mais importantes do Direito Financeiro, adota o seguinte posicionamento acerca do tema:

”A classificação mais generalizadamente aceita, designada como alemã, distingue as receitas ordinárias em dois grupos:

a) receitas originárias ou de economia privada, ou ainda de direito privado; b) receitas derivadas ou de economia pública, ou, ainda, de direito público.

O primeiro grupo compreende as receitas provenientes dos bens e empresas comerciais ou industriais do Estado, que os explora à semelhança de particulares, sem exercer os seus poderes de autoridade, nem imprimir coercitividade à exigência de pagamentos ou à autorização dos serviços que os justificam, embora, não raro, os institua como monopólios. A essas receitas originárias corresponderia a noção de “preços” adiante exposta[2]. (...)

No segundo grupo - receitas derivadas, caracterizadas pelo constrangimento ilegal para sua arrecadação, - contam-se os tributos e as penas pecuniárias, em resumo, rendas que o Estado colhe no setor privado, por ato de autoridade, subdividindo-se os primeiros em: a) impostos; b) taxas; c) contribuições de melhoria; d) contribuições parafiscais”.

(...)

”Essa classificação, por muito difundida, envolve terminologia geralmente consagrada e coincide, nas linhas gerais, com o direito brasileiro em vigor. Ela se funda na existência da aquisição compulsória em relação às receitas derivadas, o que as distingue das receitas originárias. Outro fundamento dessa divisão é a diferente origem dumas e doutras receitas: as originárias saem do próprio setor público, isto é, do patrimônio do Estado, ao passo que as derivadas são exigidas do patrimônio ou das rendas dos particulares. (p. 117)[3]”.

No mesmo sentido é o entendimento de Luiz Emygdio F. da Rosa Jr.:

”5. Receitas originária e derivada:

A classificação mais empregada é a decorrente da escola alemã, fundamentada em que o Estado age como particular no desempenho de atividade pertinente à exploração de seu domínio privado, pelo que as receitas públicas são divididas em dois grupos, compreendendo as receitas originárias, ou de economia privada, e as receitas derivadas ou de economia pública.

5.1. Receitas originárias

Receitas originárias são as auferidas pelo Estado em decorrência da exploração do seu próprio patrimônio, agindo sem exercer o seu poder de soberania, não havendo, pois, obrigatoriedade no seu pagamento pelo particular, sendo, portanto, receitas voluntárias, contratuais e de direito privado (receitas patrimoniais).

Ricardo Lobo Torres leciona que as receitas originárias compreendem os preços públicos, as compensações financeiras e os ingressos comerciais.

5.2. Receitas derivadas

Receitas derivadas são as provenientes de bens pertencentes ao patrimônio dos particulares, impostas coercitivamente aos cidadãos, constituindo receitas obrigatórias, de direito público. Tais receitas decorrem de atividades financeiras que o estado desempenha investido de sua soberania, sendo, portanto, receitas legais. As receitas derivadas compreendem os tributos e as multas, fiscais ou não[4]. (p. 62)”

Não é outra a posição de Lafayette Josué Petter:

”6.9.2. Classificação das receitas públicas segundo a fonte de origem dos recursos

Divide a receita pública em dois grupos: originárias e derivadas, dependendo de como o Estado

age em suas relações, se como particular ou como ente público.

Assim, as receitas públicas originárias são as auferidas pelo Estado em decorrência da exploração de seu próprio patrimônio e sem exercício de seu poder soberano. O Estado as explora à semelhança dos particulares. Ou seja, não há coercibilidade na exigência e os valores não raro, dependem de pactuação. Predominam entradas decorrentes de relações de direito privado. Exemplos: preços públicos, dividendos gerados por empresas estatais, exploração de loterias, royalties provenientes de exploração de energia hidroelétrica, mineração, petróleo, (...). As receitas públicas derivadas são as provenientes de patrimônio de particulares, impostas coercitivamente aos cidadãos, em decorrência do poder soberano do Estado, Compreendem os tributos e as multas, fiscais ou não[5].”

Segundo a PFE-CVM, "todos os excertos supra mencionados demonstram que a maioria absoluta dos estudiosos do Direito Financeiro[6] se alinha a favor do entendimento esposado pela Área Técnica de que as receitas públicas são classificáveis como originárias ou derivadas. Há uma uniformidade de entendimento, portanto, em relação à inexistência de um terceiro grupo de receitas, o que me leva à discordar da argumentação defendida pela Administradora”.

Na esteira desse raciocínio, com base no que se coloca "à título de argumentação da Administradora, observa-se que a maioria dos (poucos) autores que tratam de receitas transferidas conceituam-nas como aquelas decorrentes de valores arrecadados a título de tributo por um ente público e repassadas a outro ente público, como determinam, por exemplo, os artigos 157 e seguintes da Constituição Federal”. Tal hipótese, pois, não se aplica ao caso em tela.

Diante disso, a PFE-CVM conclui que "concordo com a área técnica que se está a tratar de direitos creditórios que se enquadram ao art. 1º, §1º, inciso II da Instrução CVM nº 444/06”.

3. Operação de Crédito

3.1. Manifestação da Administradora

Por meio do OFÍCIO/CVM/SIN/GIE/Nº 0250/2014, a área técnica solicitou à Administradora autorização do Ministério da Fazenda, na hipótese da existência de compromisso financeiro que se caracterize como operação de crédito para efeito do disposto no art. 32 da Lei Complementar nº 101, de 4 de maio de 2000, nos termos do §9º do art. 7º da ICVM nº 444/06. A Administradora esclareceu que:

"O FIDC e a cessão dos Direitos de Crédito ao próprio FIDC pela PMSP não implicarão em compromisso financeiro para a PMSP que se caracterize como operação de crédito, para efeito do disposto na Lei Complementar nº 101, de 4 de maio de 2000. Nesse sentido, esclarecemos que”:

- (iii) "A cessão dos Direitos de Crédito pela PMSP será realizada sem coobrigação da PMSP e/ou do FMSAI em relação à SABESP e/ou à solvência dos Direitos de Crédito. Conforme estabelecido no Artigo 9º, Parágrafo Único do Regulamento do Fundo a responsabilidade da PMSP e do FMSAI está restrita à existência e correta formalização dos Direitos de Crédito, bem como pela exigibilidade dos valores a eles referentes, nos termos da legislação vigente”;
- (iv) "Conforme estabelecido no Artigo 42, Parágrafo Único do Regulamento, o volume de cotas subordinadas a ser subscrito a qualquer tempo e o nível de subordinação das Cotas Seniores não oferecem proteção relevante aos Cotistas Seniores em caso de eventual inadimplência dos Direitos de Crédito”;
- (v) "Conforme estabelecido no Artigo 42 do Regulamento, a parcela do patrimônio do FIDC representada por Cotas Subordinadas deverá corresponder ao maior entre R\$ 600.000,00 (seiscentos mil reais) e valor resultante da multiplicação do Patrimônio Líquido do Fundo e os percentuais a seguir”:

PERÍODO	PERCENTUAL
Da Data de Emissão da 1º Série de Cotas Seniores até 31 de dezembro de 2014.	0,20%
De 1º de janeiro de 2015 a 31 de dezembro de 2015.	0,40%
De 1º de janeiro de 2016 a 31 de dezembro de 2016.	0,50%
De 1º de janeiro de 2017 a 31 de dezembro de 2017.	1,00%
De 1º de janeiro de 2018 a 31 de dezembro de 2018.	1,00%

- (vi) "Após a subscrição inicial de Cotas Subordinadas no valor de R\$ 600.000,00 (seiscentos mil reais), a PMSP e o FMSAI não estão obrigados a subscrever cotas subordinadas para recompor o nível máximo de subordinação estabelecido no Artigo 42 do Regulamento. Conforme estabelecido pelo Artigo 43, "b" do Regulamento, na hipótese de descumprimento do nível máximo de subordinação, a PMSP e o FMSAI terão a faculdade de subscrever cotas subordinadas”.

3.2. Considerações da GIE

Conforme o disposto no art. 7º, §9º, da ICVM 444/06, na hipótese de um FIDC-NP adquirir direitos creditórios decorrentes de receitas públicas e houver compromisso financeiro do ente público classificável como operação de crédito, é imprescindível a apresentação de autorização do Ministério da Fazenda, nos termos do art. 32 da Lei Complementar 101/00.

Vale destacar que operação de crédito é o "compromisso financeiro assumido em razão de mútuo, abertura de crédito, emissão e aceite de título, aquisição financiada de bens, recebimento antecipado de valores provenientes da venda a termo de bens e serviços, arrendamento mercantil e outras operações assemelhadas, inclusive o uso de derivativos financeiros”, nos termos do art. 29, inciso III, da Lei Complementar 101/00. Essa definição permite, pois, múltiplas interpretações, já que a enumeração das situações classificáveis como operação de crédito é meramente exemplificativa[7].

De acordo com o PARECER/Nº107/2014/PFE-CVM/PGF/AGU, no caso em tela, como a PMSP se comprometeria a entregar ao Fundo valores a ser recebidos da SABESP em decorrência do cumprimento da Cláusula 35 do Contrato

da SABESP, estaríamos diante de um compromisso financeiro que configuraria operação de crédito, nos termos da LRF. Os principais argumentos da PFE-CVM podem ser resumidos nos seguintes excertos do referido parecer:

*"Verifica-se, pela descrição da operação, a existência de compromisso financeiro, pois o município assumiria a **obrigação** de entregar a integralidade dos valores recebidos a esse título em troca da antecipação de uma quantia previamente fixada, comprometendo, portanto, parte de sua receita futura. Em outras palavras, como a cessão de fluxo financeiro dos direitos creditórios teria a finalidade de antecipar recursos que somente poderiam ser utilizados após o repasse realizado pela SABESP, mediante a promessa de entregar, em momento futuro, a integralidade dos valores repassados, estaria demonstrada sua natureza de operação de crédito".*

"Ou seja, como o titular dos direitos creditórios é o Município e essa operação gera, na prática, a diminuição de suas receitas futuras (ainda que sem data certa de ingresso nos cofres públicos), esse fato gera compromisso financeiro e pode impactar no orçamento das futuras administrações, enquadrando-se, portanto, no conceito previsto no art. 29, inciso III, da Lei de Responsabilidade Fiscal".

Cumpra assinalar que em caso de desenquadramento do nível de subordinação das cotas seniores, conforme o disposto na alínea "a" do artigo 43 do Regulamento, a Administradora adotará os seguintes procedimentos:

"Artigo 43. Caso o Nível de Subordinação das Cotas Seniores esteja desenquadrado por 10 (dez) Dias Úteis consecutivos, serão adotados os seguintes procedimentos:

(a) O Administrador deverá adotar os procedimentos necessários para realização de nova emissão de Cotas Subordinadas, se for o caso, e comunicar, imediatamente, tal ocorrência aos Cotistas Subordinados, mediante o envio de carta, ou por meio eletrônico, para realizar aporte adicional de recursos para o reenquadramento do FIDC ao Nível de Subordinação das Cotas Seniores, mediante emissão de novas Cotas Subordinadas, conforme aplicável; e"

(b) Os cotistas Subordinados poderão, a seu exclusivo critério, subscrever, no prazo máximo de 5 (cinco) Dias Úteis, contados a partir do recebimento da comunicação prevista na alínea "a" acima descrita, tantas Cotas Subordinadas quantas sejam necessárias para estabelecer o Nível de Subordinação das Cotas Seniores". (grifo nosso)

Ante aos esclarecimentos espostos pela Administradora, constatamos que apesar de ela notificar a PMSP em caso do referido desenquadramento, não há obrigação de o ente público efetuar tal aporte, uma vez que ele pode decidir unilateralmente pela recusa da subscrição e integralização das novas cotas subordinadas. No entanto, a ausência de expressa responsabilização dessa obrigação não descaracteriza o compromisso financeiro do ente como operação de crédito, já que a cessão dos direitos creditórios, em si, já resulta no comprometimento de receitas futuras da PMSP.

Consubstanciada nos argumentos expostos no PARECER/Nº107/2014/PFE-CVM/PGF/AGU, não acolhemos o entendimento da Administradora, exigindo assim a apresentação da autorização do Ministério da Fazenda, constante no art. 7º, §9º, da ICVM 444 c/c art. 32 da Lei Complementar nº 101/00.

4. Conclusões

Tendo em vista o exposto acima, entendemos que a estrutura do FIDC Saneamento Ambiental e Infraestrutura São Paulo se insere dentro do conceito de operação de crédito, para fins do art. 32, da Lei Complementar nº 101, de 04 de maio de 2000.

Como bem discorrido pela PFE, a operação de crédito se dá pela existência de compromisso financeiro assumido pelo ente público, qual seja, a Prefeitura Municipal de São Paulo.

Esse compromisso será honrado através do repasse trimestral de 7,5% (sete vírgula cinco por cento) da Receita Bruta auferida pela SABESP na prestação de serviços de saneamento no município de São Paulo no trimestre imediatamente anterior a que teria direito a PMSP, nos termos da Cláusula 35 do Contrato de Prestação de Serviços Públicos de Abastecimento de Água e de Esgotamento Sanitário, celebrado entre o Estado de São Paulo, o Município de São Paulo e a SABESP, em 23 de junho de 2010 (o "Contrato SABESP"), em contraprestação aos recursos recebidos do FIDC quando da cessão do direito de crédito.

Quanto à natureza do crédito cedido ao fundo pela PMSP, não nos parece haver dúvidas quanto à natureza pública do recebível, por não se tratar do crédito advindo da exploração primária do ente privado, e sim de um direito do ente público, pertencente ao seu patrimônio (FMSAI), consubstanciada (i) no Contrato de Prestação de Serviços Públicos de Abastecimento de Água e de Esgotamento Sanitário, celebrado entre o Estado de São Paulo, o Município de São Paulo e a SABESP, em 23 de junho de 2010 (o "Contrato SABESP"); (ii) suportado pelo Convênio celebrado entre o Estado de São Paulo e o Município de São Paulo, com a finalidade de compartilhar a responsabilidade pelo oferecimento do serviço de abastecimento de água e esgotamento sanitário no Município de São Paulo; e (iii) do inciso I do caput do artigo 5º da Lei Municipal nº14.934/09, que autoriza a cessão o direito de crédito, condicionada à observância das normas e procedimentos definidos pela CVM.

Em relação a possível classificação contábil do crédito, como uma receita de transferência, vertente trazida pela Administradora à classificação usual das receitas públicas como originárias ou derivadas, o que poderia dar ao crédito a ser cedido ao fundo o caráter privado e sua consequente classificação fora do rol de recebíveis públicos, a PFE, em linha com a nossa interpretação, apresentou ampla pesquisa doutrinária sobre o tema.

Nessa linha, conforme dissecado acima, o conjunto de instrumentos jurídicos que suportam as obrigações mútuas entre os agentes envolvidos (PMSP, Sabesp e Governo do Estado de São Paulo) caracteriza o crédito, segundo o nosso ponto de vista, como uma receita pública originária, em que pese o argumento de que a transferência de receitas da Sabesp para a PMSP não tenha origem em uma relação de concessão diretamente.

Como conclusão, observou-se uma uniformidade de entendimento em relação à **inexistência** de um terceiro grupo de receitas, em detrimento da classificação usual (receitas originárias ou derivadas), o que nos leva discordar da

argumentação defendida pela Administradora.

Frisamos ainda, como bem pontua a PFE que “*observa-se que a maioria dos (poucos) autores que tratam de receitas transferidas conceituam-nas como aquelas decorrentes de valores arrecadados a título de tributo por um ente público e repassadas a outro ente público, como determinam, por exemplo, os artigos 157 e seguintes da Constituição Federal*”, o que não se aplica ao caso em tela.

Não obstante, é importante ressaltar que a classificação das receitas como originárias ou derivadas, não encontra base normativa, transitando unicamente no campo doutrinário, conforme dispõe o Manual de Contabilidade Aplicada ao Setor Público (STN) (pág. 9 deste Memo), e pontuado pela PFE (PARECER/Nº 107/2014/PFE-CVM/PGF/AGU), pelo que entendemos que o art. 1º, §1º, II, da ICVM 444, apesar de adotar tal classificação, procura alcançar os créditos decorrentes de receitas públicas no sentido *lato* da palavra, independentemente da classificação acadêmica.

Nesses termos, com base em toda a argumentação exposta, concluímos pela (i) necessidade da apresentação da autorização do Ministério da Fazenda, de que trata o art. 7º, §9º[8], da ICVM 444, c/c art. 32 da Lei Complementar nº 101/2000 (Lei de Responsabilidade Fiscal), em ambos os casos, pelo qual entendemos também satisfeita a manifestação prévia disposta no §10[9] do mesmo artigo; e (ii) classificação dos direitos creditórios a serem adquiridos pelo Fundo como não-padronizados, enquadrados no disposto no art. 1º, §1º, II, da ICVM 444.

Finalmente, quanto à operação de crédito, destacamos, conforme também expressado pela PFE, que o órgão dotado da atribuição de definir o âmbito de aplicação da Lei de Responsabilidade Fiscal é o Tribunal de Contas da União (TCU), que, contudo, ainda não se pronunciou expressamente acerca do conceito de operação de crédito em operações de securitização, uma vez que tal entendimento pode ser modificado, caso, futuramente, o TCU aponte parâmetros específicos para a definição de operação de crédito no âmbito de operações de securitização.

Por fim, colocamo-nos à disposição para relatar a matéria, caso se entenda conveniente.

Atenciosamente,

BRUNO BARBOSA DE LUNA
Gerente de Acompanhamento de Fundos Estruturados

Ao SGE, de acordo com a análise e conclusão da GIE,

FRANCISCO JOSÉ BASTOS SANTOS
Superintendente de Relações com Investidores Institucionais

[1] Para os efeitos do Contrato Sabesp, o termo “Receita Bruta” significa a receita auferida pela SABESP na Prestação dos Serviços de Abastecimento de Água e de Esgotamento Sanitário na Cidade de São Paulo, deduzida dos valores relativos às Contribuições para o Financiamento da Seguridade Social – COFINS e para o Programa de Formação de Patrimônio do Servidor Público – PASEP, sobre ela incidentes, ou, na hipótese de extinção de tais tributos, pelos tributos que vierem a substituí-los.

[2] “Distinguindo dum lado os “preços” – espécie do gênero receitas originárias, - e do outro lado os tributos (taxas, impostos, etc.) e outras receitas derivadas ou compulsórias, apontamos dois elementos característicos e identificadores: a) a coação, direta ou indireta, que existe nas receitas derivadas, e falta às originárias; b) a procedência dos recursos, já que, nas receitas originárias, é o próprio setor público a fonte delas, ao passo que, nas receitas derivadas, o setor privado, constituído pelo patrimônio e rendas dos particulares, suporta o ônus. Há, pois, nessa distinção um elemento político-jurídico: a origem dos recursos, a fonte que os fornece. Mas não é só isso que distingue preços e tributos. Os preços referem-se a coisas e, às vezes, a serviços de caráter industrial ou comercial (transportes ferroviários, marítimos, comunicações telegráficas etc.). (...) Quando presta serviços mediante preços, o Estado fornece transportes ferroviários, marítimos ou aéreos, transmite telegramas e cartas, distribui água encanada, gás ou energia elétrica a domicílio, liga os particulares entre si por suas redes telefônicas etc. Qualquer desses serviços pode ser prestado, com monopólio ou sem ele, por empresas particulares (...). Nenhuma dessas atividades, em princípio, necessita do exercício do poder coativo reservado ao Estado” (BALEEIRO, Aliomar. **Uma introdução à ciência das finanças**, 14 ed. Rio de Janeiro: Forense, 1984, p. 122-123).

[3] BALEEIRO, Aliomar. **Uma introdução à ciência das finanças**, 14 ed. Rio de Janeiro: Forense, 1984, p. 117.

[4] ROSA JR, Luiz Emygdio F. da. **Manual de Direito Financeiro & Direito Tributário**, 18. ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2005, p. 61-62.

[5] PETTER, Lafayette Josué. **Direito Financeiro**, 7. ed. Porto Alegre: Verbo Jurídico, 2013, p. 213-214.

[6] Vide, ainda: HARADA, Kioshi. **Direito Financeiro e Tributário**, 23 ed. São Paulo: Atlas, 2014, p. 41-59; e TORRES, Ricardo Lobo. **Curso de Direito Financeiro e Tributário**, 8. ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2001, p. 166-172.

[7] A esse respeito, é importante referir o Manual para instrução de pleitos, referente às operações de Estados e Municípios, editado pela Secretaria do Tesouro Nacional, onde é aduzido que “[o] conceito de operação de crédito da Lei de Responsabilidade Fiscal é bastante amplo. Dessa maneira, há operações que eventualmente podem não ser caracterizadas como operações de crédito pelo sistema financeiro, mas se enquadram no conceito da LRF, devendo, portanto, ser objeto de verificação prévia pelo Ministério da Fazenda. As operações de crédito tradicionais são aquelas relativas aos contratos de financiamento, empréstimo ou mútuo. A legislação englobou no mesmo conceito as operações “assemelhadas”, tais como a compra financiada de bens ou serviços, o arrendamento mercantil e as operações de derivativos financeiros. Incluem-se também nessas categorias operações realizadas com instituição não financeira. Adicionalmente, há operações que, apesar de não se constituírem operações de crédito em sentido estrito, foram equiparadas a esta por força de Lei, por representarem compromissos financeiros e que foram considerados relevantes pelo legislador. As operações equivalentes a operação de crédito por equiparação são: a) a assunção de dívidas; b) o reconhecimento; c) o reconhecimento ou a confissão de dívidas (ver art. 3º da RSF 43/2001). Os contratos de reconhecimento e confissão de dívidas normalmente envolvem o parcelamento ou postergação das obrigações objeto de repactuação”.

[8] § 9º Nos fundos que realizarem aplicações nos direitos creditórios referidos no inciso II do § 1º do art. 1º desta Instrução, ou em direitos creditórios cedidos ou originados por empresas controladas pelo poder público, deverá ser apresentada manifestação acerca da existência de compromisso financeiro que se caracterize como operação de crédito, para efeito do disposto na Lei Complementar nº 101, de 4 de maio de 2000, devendo, em caso positivo, ser anexada competente autorização do Ministério da Fazenda, nos termos do art. 32 da referida Lei Complementar.

[9] § 10. O prazo de que trata o § 7º ficará estendido para 30 (trinta) dias quando se tratar de fundo cujos recebíveis se enquadrem no inciso II do § 1º do art. 1º desta Instrução, e a CVM tenha solicitado a manifestação prévia do Banco Central do Brasil ou da Secretaria do Tesouro Nacional sobre as condições de constituição do fundo.