



GOVERNO DO ESTADO DE SÃO PAULO  
SECRETARIA DA FAZENDA  
SÃO PAULO PREVIDÊNCIA  
CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

ATA DA 9ª REUNIÃO EXTRAORDINÁRIA DO CONSELHO DE  
ADMINISTRAÇÃO DA SÃO PAULO PREVIDÊNCIA

Aos 29 dias do mês de setembro de dois mil e dezessete, nesta cidade de São Paulo, na Sala do Conselho da São Paulo Previdência, sito à Rua Bela Cintra, nº 657, 1º andar, às 10 horas, conforme prévia convocação reuniu-se extraordinariamente, o Conselho de Administração. Presentes Tiago Antonio Moraes, Presidente do Conselho, bem como os Conselheiros titulares Camila Rocha Cunha Viana, Eliezer Ribeiro da Costa, Fábio Luis Engler Graner, José Maria Cancelliero, Marcos Hayazaki, Nelson Guilharducci, e Robson Bianchi. Ausentes, por motivos justificados, os Conselheiros Conceição Aparecida Fileti Fraga, Laercio Trevisan, Renato Rodrigues Marquesim, Sylvio José Micelli Júnior e Samuel Paulo Viana da Silva, sendo este último substituído pelo seu Suplente, o Conselheiro Eduardo Becker Tagliarin. Ainda, também estiveram presentes o Diretor Presidente da São Paulo Previdência, o Dr. José Roberto de Moraes, o Diretor de Administração e Finanças, o senhor Reinaldo dos Santos Lima, bem como a assessora Talita Kelli de França Welzel. O Presidente do Conselho abriu os trabalhos da reunião, fazendo parte da pauta a apresentação sobre a contratação para estruturação da operação dos royalties de petróleo. Inicialmente, o Diretor Presidente da SPPREV explicou que, após o exame da minuta do contrato pela PGE, a manifestação foi no sentido de que seria conveniente que o Conselho de Administração se manifestasse sobre essa contratação, antes da assinatura, motivo pelo qual foi convocada a presente Reunião extraordinária, a fim de que fosse realizada uma apresentação sobre a estruturação dessa operação. Ainda, o Diretor Presidente da SPPREV esclareceu que o contrato que será assinado interessa ao Estado de São Paulo, fazendo parte de um programa do Estado, não interessando, diretamente, à SPPREV, porquanto a autarquia apresentar-se absolutamente solventes, sem déficits. Isso porque, o Estado sempre transfere a receita à



GOVERNO DO ESTADO DE SÃO PAULO  
SECRETARIA DA FAZENDA  
SÃO PAULO PREVIDÊNCIA  
CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

ATA DA 9ª REUNIÃO EXTRAORDINÁRIA DO CONSELHO DE  
ADMINISTRAÇÃO DA SÃO PAULO PREVIDÊNCIA

SPPREV, a título de insuficiência financeira, motivo pelo qual o processo se iniciou, através de uma solicitação formal, que o secretário da Fazenda realizou à SPPREV, para que esta realizasse a operação que será analisada aqui. Assim, a assessora Talita passou a realizar a apresentação sobre a securitização de royalties de petróleo. Segundo a mesma, as informações apresentadas visam esclarecer a possibilidade de securitização de recursos proveniente de exploração de petróleo e gás natural. O grande questionamento é se trata de uma operação de crédito, ou de securitização. A PGE, em parecer, questiona a existência de operação de crédito e a possibilidade desta ocorrer dentro de uma operação de securitização. Desta forma, Talita esclareceu a distinção entre crédito estruturado e securitização. Segundo informou, *operação de crédito estruturada* constitui-se em um título de dívida que busca amenizar o risco de default atrelado ao emissor pela inclusão de garantias que elevam as expectativas de recuperação do crédito num cenário de default. Já na *securitização* é diferente, tratando-se de um processo pelo qual um emissor/originador segrega uma carteira de ativos, e emite um novo instrumento de dívida, por meio de um veículo independente, com prioridades distintas de recebimento em relação à carteira de ativos. O risco de crédito é o risco de default, ou de reduções no valor de mercado, causado por trocas na qualidade do crédito do emissor ou contraparte. As consequências para o país que declara default são as seguintes: (i) maior dificuldades para lançar novos títulos públicos e conseguir empréstimos; (ii) piora na nota de classificação de risco, o que leva a um aumento nos juros dos empréstimos; (iii) maior dificuldade de obter financiamentos pode comprometer o crescimento do país; (iv) o país pode ficar com sua credibilidade abalada, afastando investidores. Ainda, a assessora Talita trouxe exemplos de defaults ocorridos em países como na Grécia, Argentina e Islândia. Com relação à securitização, a assessora apontou como veículos de emissão usuais no Brasil: (i) Fundos de Investimentos em Direitos Creditórios (FIDCs) – Cotas; (ii) Certificados de



GOVERNO DO ESTADO DE SÃO PAULO  
SECRETARIA DA FAZENDA  
SÃO PAULO PREVIDÊNCIA  
CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

ATA DA 9ª REUNIÃO EXTRAORDINÁRIA DO CONSELHO DE  
ADMINISTRAÇÃO DA SÃO PAULO PREVIDÊNCIA

Recebíveis Imobiliários (CRIs); (iii) Certificados de Recebíveis do Agronegócio (CRAs); (iv) Sociedades de Propósito Específico (SPEs) – Debêntures. Em seguida, a assessora Talita apresentou e explicou um modelo de estrutura básica de securitização. De acordo com a estrutura apresentada, a SPPREV é o originador/cedente que efetuará a cessão definitiva de R&PE à SPV, que é um veículo/ entidade de propósito especial. A SPV, por sua vez, ao colocar os títulos no mercado estrangeiro, venderá os valores mobiliários lastreados em R&PE aos investidores, tratando-se, portanto, de um instrumento para negociar com os investidores. Essa operação é realizada via contrato, sendo este o contrato a ser assinado pela SPPREV e analisado por este Conselho. Logo, não há necessidade de ser criada uma nova pessoa jurídica para esses fins. Neste momento, o Diretor Presidente interveio, esclarecendo que, na verdade, assemelha-se a uma conta bancária em um banco estrangeiro, pois não há personalidade jurídica. Portanto, prosseguiu a assessora Talita, a SPV recebe os recursos da venda dos valores mobiliários e paga a SPPREV pela aquisição dos R&PE, caracterizando-se a operação de securitização. O que foi questionado pela PGE é se a SPPREV dará algum tipo de garantia ao realizar a cessão, o que não ocorrerá. A assessora Talita ressaltou que caso haja qualquer tipo de garantia pela SPPREV estará caracterizada uma operação de crédito. Na oportunidade, a assessora Talita também explicou aos membros do Conselho de Administração presentes sobre a SPV/SPE. Conforme esclareceu, trata-se de uma empresa subsidiária que possui uma estrutura de ativos, passivos e status legal que tornam suas obrigações seguras, ainda que a empresa-mãe venha falir. Ainda, a SPV/SPE também é uma empresa subsidiária projetada para servir como contraparte de swaps (permuta) e outros instrumentos derivativos sensíveis ao crédito, sendo usada para isolar o risco financeiro, devido a lacunas contábeis. Assim, na operação proposta, haverá a SPPREV, no Brasil e no exterior haverá uma estrutura constituída. É essa estrutura, que estará no exterior, que está sendo discutida dentro do contrato a



GOVERNO DO ESTADO DE SÃO PAULO  
SECRETARIA DA FAZENDA  
SÃO PAULO PREVIDÊNCIA  
CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

ATA DA 9ª REUNIÃO EXTRAORDINÁRIA DO CONSELHO DE  
ADMINISTRAÇÃO DA SÃO PAULO PREVIDÊNCIA

ser analisado. Portanto, explicou a assessora Talita, a SPPREV venderá, sem oferecer qualquer garantia, à SPV que estará no exterior. Desta forma o risco será do investidor que se interessar. Ainda, a referida estrutura, a ser constituída no exterior, será realizada pela instituição financeira Banco do Brasil, cuja contratação se deu por inexigibilidade de licitação. Segundo informou a assessora Talita, no exterior, o Banco do Brasil, opera através de sua subsidiária, a BB Securities. Na oportunidade, também foi esclarecido que, somente quando os investidores pagarem os valores mobiliários adquiridos ao Banco do Brasil é que serão descontados os valores de suas despesas, sendo então repassado à SPPREV o valor líquido. Neste momento, a Conselheira Camila Rocha Cunha Viana ressaltou que o parecer da PGE, ao analisar os elementos da operação contidos no processo, como a existência de possíveis garantias no contrato de cessão, recomendou a realização de nova consulta ao Ministério da Fazenda. Diante desta questão, o Diretor Presidente da SPPREV lembrou que a Secretaria do Tesouro Nacional já respondeu uma consulta geral de mercado, através de um parecer exarado em fevereiro de 2017, a respeito da classificação desse tipo de operação. No mencionado parecer, o posicionamento foi no sentido de que, não havendo garantia, essas operações de securitização não se constituem em operação de crédito, bem como não se regem pela Resolução 43 do Senado Federal. Em seguida, a Conselheira Camila Rocha Cunha Viana questionou se o termo de cessão será previamente submetido à PGE, no que o Diretor Presidente da SPPREV disse que sim, lembrando, apenas, que não poderá ser utilizado o prazo normal para a manifestação da PGE, tendo em vista o tipo de negociação. A mesma Conselheira questionou a respeito da recomendação da PGE, no sentido de exclusão da minuta de indenizações que não representem a entrega efetiva de produtos, no que o Diretor Presidente da SPPREV afirmou que foram retiradas da minuta do contrato após a manifestação da PGE neste sentido. Destacou, ainda, a recomendação da PGE de condicionar o ressarcimento das despesas



GOVERNO DO ESTADO DE SÃO PAULO  
SECRETARIA DA FAZENDA  
SÃO PAULO PREVIDÊNCIA  
CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

ATA DA 9ª REUNIÃO EXTRAORDINÁRIA DO CONSELHO DE  
ADMINISTRAÇÃO DA SÃO PAULO PREVIDÊNCIA

incurridas pelo Banco do Brasil, caso a operação pretendida não seja executada, à estruturação do projeto conforme a orientação traçada pela PGE. Indagou, também, se o termo de cessão passará também pelo Conselho de Administração, no que o Dr. José Roberto de Moraes respondeu afirmativamente. O mesmo explicou que, caso a operação não venha a lograr êxito, a SPPREV reembolsará o Banco do Brasil apenas pelas despesas efetivamente realizadas. A Conselheira Camila Rocha Cunha Viana também questionou quais seriam as aprovações a que se refere a cláusula 9ª, item 2, do § 2º da minuta de contrato. Dr. José Roberto de Moraes disse que tais aprovações são todas aquelas necessárias para se viabilizar uma operação no exterior, podendo ser da PGE, do Conselho de Administração da SPPREV, como também de órgãos externos. Após, o Conselheiro Robson Bianchi falou da similaridade da operação de royalties realizada no Rio de Janeiro e indagou se foi realizado algum estudo dos acertos e erros ocorridos naquela operação. O Diretor Presidente da SPPREV então esclareceu que o Rio de Janeiro já havia negociado o seu direito aos royalties com a União. No entanto, o Estado do Rio de Janeiro estava recebendo mais royalties do que havia negociado. Diante disso, foi realizada, em paralelo, uma renegociação com a União, através do Banco do Brasil e da Caixa Econômica Federal, em que se criou um crédito primário. Assim, quando os royalties são destinados ao Rio de Janeiro, primeiro ele é destinado para pagar essa operação com a União e o que resta é o resultado da operação. Segundo esclareceu o Diretor Presidente da SPPREV, a operação obteve êxito no Rio de Janeiro. Ainda, o Conselheiro Robson Bianchi afirmou que quando se antecipam direitos, existe um custo, que são os custos previstos na contratação de toda essa operação. Diante disso, o mesmo questionou se foi realizada uma estimativa de qual seria o percentual desses custos em relação ao que a SPPREV irá receber. Dr. Jose Roberto de Moraes respondeu que o percentual é de 1,9%. A Conselheira Camila Rocha Cunha Viana solicitou que seja compartilhada a manifestação



GOVERNO DO ESTADO DE SÃO PAULO  
SECRETARIA DA FAZENDA  
SÃO PAULO PREVIDÊNCIA  
CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

ATA DA 9ª REUNIÃO EXTRAORDINÁRIA DO CONSELHO DE  
ADMINISTRAÇÃO DA SÃO PAULO PREVIDÊNCIA

contida no processo sobre as vantagens da operação. O Diretor Presidente da SPPREV concordou em compartilhar a manifestação, esclarecendo que qualquer fonte de receita alternativa para a SPPREV é importante e necessária, tendo em vista a insuficiência financeira. Assim, o Presidente da SPPREV disse que encaminhará o processo da contratação digitalizado para conhecimento dos Conselheiros. Após os questionamentos pelos Conselheiros, a assessora Talita falou sobre as vantagens da securitização para os emissores, esclareceu quem são os emissores e quais os ativos e recebíveis podem ser securitizados, mostrou a legislação relevante para este tema, bem como citou o parecer da CAF (Coordenação-Geral de Assuntos Financeiros) da Procuradoria Geral da Fazenda Nacional. Ainda, a mesma prestou esclarecimentos sobre a resolução do Senado Federal nº 43/2001. Ao final, a assessora Talita explicou sobre a situação da SPPREV, expondo também sobre a proposta de operação da SPPREV, que foi fundamentada na Lei 4.320/64. Ao final, deu-se por encerrada a reunião extraordinária, permanecendo reunião ordinária agendada para o dia 06 (seis) de outubro de 2017, sexta-feira, às 10 horas. E, para constar, eu, Paola S. Camargo, Secretária do Conselho, lavrei e subscrevo esta Ata que, após lida, achada conforme e aprovada, vai devidamente assinada pela Presidente e pelos demais Conselheiros presentes.

---

José Roberto de Moraes  
Diretor Presidente

---

Tiago Antonio Morais  
Presidente do Conselho

---

Camila Rocha Cunha Viana  
Conselheira

---

Eliezer Ribeiro da Costa,  
Conselheiro



GOVERNO DO ESTADO DE SÃO PAULO  
SECRETARIA DA FAZENDA  
SÃO PAULO PREVIDÊNCIA  
CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

ATA DA 9ª REUNIÃO EXTRAORDINÁRIA DO CONSELHO DE  
ADMINISTRAÇÃO DA SÃO PAULO PREVIDÊNCIA

---

Fábio Luis Engler Graner  
Conselheiro

---

José Maria Cancelliero  
Conselheiro

---

Marcos Hayazaki  
Conselheiro

---

Nelson Guilharducci  
Conselheiro

---

Robson Bianchi  
Conselheiro

---

Eduardo Becker Tagliarin  
Conselheiro Suplente

---

Paola Spechoto Camargo  
Secretária do Conselho