



MINISTÉRIO DA ECONOMIA
Secretaria Especial de Fazenda
Secretaria do Tesouro Nacional
Subsecretaria de Relações Financeiras Intergovernamentais
Coordenação-Geral das Relações e Análise Financeira dos Estados e Municípios
Gerência de Análise e Acompanhamento do Patrimônio dos Entes Subnacionais

Nota Técnica SEI nº 16/2019/GEPAT/COREM/SURIN/STN/FAZENDA-ME

Assunto: **Consulta pública sobre o tema de securitização da dívida dos entes subnacionais.**

Ao Senhor Secretário,

INTRODUÇÃO

1. A presente Consulta Pública tem por objetivo subsidiar a tomada de decisão a respeito da possibilidade de a União vir a autorizar a securitização de dívidas dos entes subnacionais com garantia soberana, oriundas de reestruturação de dívidas existentes, também com garantia soberana. Adicionalmente, busca-se fomentar a participação e controle da sociedade nas atividades relacionadas à reponsabilidade fiscal. Neste sentido, envolver outros agentes na análise dos potenciais custos e benefícios, bem como entender os riscos e arranjos financeiros possíveis, pode contribuir para o aperfeiçoamento do processo de atuação do Tesouro Nacional, especialmente diante dos desafios econômicos enfrentados pelo país.
2. Sob esta perspectiva, entende-se por securitização, a prática financeira que consiste em agrupar um ou mais ativos financeiros, convertendo-os em títulos ou cotas de fundos negociáveis no mercado de capitais. Assim, a dívida é transferida para um ou mais investidores sob a forma de instrumentos negociáveis. A securitização é definida como qualquer operação ou estruturação que transfira o risco de créditos do empréstimo com garantia da União para um título ou outro ativo negociável, de modo que a quitação das obrigações do referido título esteja condicionada ao apagamento do empréstimo.
3. Por sua vez, considera-se garantia concedida as fianças e avais concedidos pela União, em operações de crédito. A Resolução do Senado Federal nº 48, de 2007 dispõe sobre os limites globais para as operações de crédito externo e interno da União, de suas autarquias e demais entidades controladas pelo poder público federal, além de estabelecer limites e condições para a concessão de garantia da União em operações de crédito externo e interno.
4. Considerando o estoque de dívida dos entes subnacionais com garantia soberana, é possível afirmar que há dívidas com custo financeiro superior àqueles observados sob as condições atuais de mercado. Portanto, há espaço para a realização de operações de gestão de passivos, contemplando o pagamento antecipado de dívidas existentes por meio de emissões de novas dívidas, a um custo mais baixo, tendo como objetivo a redução do peso dos juros sobre o

orçamento público. Cabe ilustrar que em 2018 55,83% do serviço da dívida dos Estados brasileiros foi pago à União, enquanto 44,17% foram pagos a outros credores, especialmente bancos públicos federais (25,44%) e bancos estrangeiros (17,43%).

5. Em que pese o fato de as condições atuais de mercado já permitirem a obtenção de novos empréstimos a um custo menor que empréstimos já realizados, a possibilidade de securitização poderia eventualmente potencializar os ganhos a valor presente para os entes. Em teoria, a o risco seria diluído entre vários credores, por meio do mercado de capitais, contribuindo para a obtenção de custos ainda menores. A possibilidade de securitização, portanto, poderia ser abordada como um mitigador de custos relevantes no processo de concessão de empréstimos aos Estados e Municípios, uma vez que os credores poderiam distribuir quase integralmente o empréstimo para outros investidores, reduzindo o risco e o comprometimento de que ocupa a posição credora.
6. Nesse contexto é importante discutir e avaliar os custos e benefícios da securitização para os entes subnacionais e para a União, bem como caminhos alternativos na busca por menor custo financeiro do endividamento de todos os entes da federação.

PRINCÍPIO DA TRANSPARÊNCIA E CONSULTA PÚBLICA

7. Dado que a transparência é um dos princípios fundamentais da Administração Pública, em especial nos temas afetos a finanças públicas, a consulta pública sobre o tema de securitização da dívida dos entes subnacionais tem por objetivo permitir sua avaliação pela sociedade, de forma que todos os interessados tenham a oportunidade de contribuir para o seu aperfeiçoamento.
8. Segundo a Lei 12.527 de 18 de novembro de 2011, o acesso à informação deve ser garantido por meio das seguintes diretrizes:
 - o observância da publicidade como preceito geral e do sigilo como exceção;
 - o divulgação de informações de interesse público, independentemente de solicitações;
 - o utilização de meios de comunicação viabilizados pela tecnologia da informação;
 - o fomento ao desenvolvimento da cultura de transparência na administração pública;
 - o desenvolvimento do controle social da administração pública.

CONCLUSÃO

9. Diante do exposto, sugere-se colocar em consulta pública a discussão sobre o tema que visa embasar possível regulamentação de securitização das dívidas dos entes subnacionais, por meio de Despacho do Ministro da Fazenda no Diário Oficial da União e de divulgação do texto em apreço no sítio www.tesouro.fazenda.gov.br. As sugestões poderão ser encaminhadas até 30 dias após a data de publicação, por meio de formulário eletrônico disponível no mesmo sítio eletrônico.
10. Após o período de encaminhamento das sugestões, em consonância com os artigos 31 e 34 da Lei nº 9.784/1999, Comissão formada por servidores da Secretaria do Tesouro Nacional será responsável por responder a todas as contribuições recebidas, bem como por apresentar os resultados da consulta pública.
11. Se de acordo, sugere-se que o pleito retorne à COREM e à CODIP, para andamento do processo de consulta pública.

À consideração superior.

Documento assinado eletronicamente

ERIC LISBOA CODA DIAS

Gerente da GEPAT

Documento assinado eletronicamente

ITANIELSON DANTAS SILVEIRA CRUZ

Coordenador-Geral da COREM

Documento assinado eletronicamente

HELANO BORGES DIAS

Gerente GEREN

LUÍS FELIPE VITAL NUNES PEREIRA

Coordenador-Geral da CODIP

De acordo.

Documento assinado eletronicamente

PRICILLA MARIA SANTANA

Subsecretária de Relações Financeiras Intergovernamentais

Documento assinado eletronicamente

JOSÉ FRANCO MEDEIROS DE MORAIS

Subsecretário da Dívida Pública

Documento assinado eletronicamente

MANSUETO FACUNDO DE ALMEIDA JUNIOR

Secretário do Tesouro Nacional



Documento assinado eletronicamente por **Eric Lisboa Coda Dias, Gerente**, em 02/09/2019, às 18:12, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 6º, § 1º, do [Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015](#).



Documento assinado eletronicamente por **Pricilla Maria Santana, Subsecretário(a) de Relações Financeiras Intergovernamentais**, em 03/09/2019, às 17:00, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 6º, § 1º, do [Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015](#).



Documento assinado eletronicamente por **Itanielson Dantas Silveira Cruz, Coordenador(a)-Geral de Relações e Análise Financeira dos Estados e Municípios**, em 04/09/2019, às 10:54, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 6º, § 1º, do [Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015](#).



Documento assinado eletronicamente por **Mansueto Facundo de Almeida Junior, Secretário(a) do Tesouro Nacional**, em 05/09/2019, às 16:19, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 6º, § 1º, do [Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015](#).



Documento assinado eletronicamente por **Luis Felipe Vital Nunes Pereira, Coordenador(a)-Geral de Operações da Dívida Pública**, em 06/09/2019, às 15:34, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 6º, § 1º, do [Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015](#).



Documento assinado eletronicamente por **Helano Borges Dias, Gerente de Estratégia da Dívida Pública e Mercado Financeiro**, em 06/09/2019, às 16:07, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 6º, § 1º, do [Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015](#).



A autenticidade deste documento pode ser conferida no site http://sei.fazenda.gov.br/sei/controlador_externo.php?acao=documento_conferir&id_orgao_acesso_externo=0, informando o código verificador **3683832** e o código CRC **A8031B53**.