

Victória Baruselli Cabral de Melo

VICTÓRIA BARUSELLI CABRAL DE MELO

SECURITIZAÇÃO DE CRÉDITOS PÚBLICOS

Aspectos de mercado de capitais



Prefácio
Juliana Krueger Pela

Apresentação
Ruy Pereira Camilo Junior



FORUM

SECURITIZAÇÃO DE CRÉDITOS PÚBLICOS

Aspectos de mercado de capitais

Prefácio

Juliana Krueger Pela

Apresentação

Ruy Pereira Camilo Junior

Área específica

DIREITO EMPRESARIAL.

Áreas afins

DIREITO PRIVADO; DIREITO COMERCIAL;
MERCADO DE CAPITAIS.

O presente livro estuda a securitização de créditos públicos sob a perspectiva do Direito Comercial e da regulação do mercado de capitais. Essa operação traz particularidades quando comparada com a securitização realizada no setor privado que merecem ser investigadas. Para tanto, analisa-se, primeiramente, a securitização no setor privado, incluindo o seu funcionamento e os riscos envolvidos, bem como o modelo de securitização no setor privado brasileiro por meio de seu principal veículo (o FIDC). A seguir, investiga-se a securitização de créditos públicos através de um estudo de caso das operações de securitização do Estado de São Paulo. Considerando as especificidades encontradas, entende-se ainda mais importante que, quando da estruturação de uma operação de securitização de créditos públicos, se resguardem os interesses protegidos pelo regulador do mercado de capitais e se mitiguem os riscos envolvidos na securitização.

FORMATO: 14,5 × 21,5 cm

CÓDIGO: 10003342

Dados Internacionais de Catalogação na Publicação (CIP) de acordo com ISBD

M528s Melo, Victória Baruselli Cabral de
 Securitização de créditos públicos: aspectos de mercado de capitais / Victória
 Baruselli Cabral de Melo. – Belo Horizonte : Fórum, 2022.
 205 p. ; 14,5cm x 21,5cm.

Inclui bibliografia e apêndice.
ISBN: 978-65-5518-409-9

1. Direito Empresarial. 2. Direito Privado. 3. Direito Comercial. 4. Mercado de
Capitais. I. Título.

CDD: 346.07
CDU: 347.7

2022-1590

Elaborado por Odilio Hilario Moreira Junior – CRB-8/9949

Informação bibliográfica deste livro, conforme a NBR 6023:2018 da Associação Brasileira de Normas Técnicas (ABNT):

MELO, Victória Baruselli Cabral de. *Securitização de créditos públicos*: aspectos de mercado de capitais. Belo Horizonte: Fórum, 2022. 205 p. ISBN 978-65-5518-409-9.

Victória Baruselli Cabral de Melo

Mestre em Direito Comercial pela Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo. Mestre em Direito Comercial (*Master 2 Droit des Affaires*) pela Université Paris 1 Panthéon Sorbonne. Bacharela em Direito pela Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo. Formada em Direito pela Université de Lyon, no âmbito do programa *Partenariats Internationaux Triangulaires d'Enseignement Supérieur* – PITES.

PREFÁCIO	
Juliana Krueger Pela	13
NOTA DA AUTORA	15
APRESENTAÇÃO	
Ruy Pereira Camilo Junior	17
INTRODUÇÃO	21

PARTE I
A SECURITIZAÇÃO NO SETOR PRIVADO

CAPÍTULO 1	
SECURITIZAÇÃO NO SETOR PRIVADO: FUNCIONAMENTO E RISCOS ENVOLVIDOS.....	35
1.1 Conceito e breve histórico da securitização	35
1.2 Fluxo operacional e estrutura da securitização	39
1.3 A crise dos <i>subprime</i> e as reflexões sobre a securitização.....	45
1.4 Securitização no setor privado brasileiro	52

CAPÍTULO 2	
SECURITIZAÇÃO NO SETOR PRIVADO: FUNDOS DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS	57
2.1 Criação e regulação dos FIDC.....	57
2.2 Constituição e funcionamento dos FIDC	60
2.3 Carteira dos FIDC.....	67
2.4 Prestadores de serviços dos FIDC.....	72
2.5 Regras de governança dos FIDC	79
2.6 Principais interesses protegidos e riscos considerados pela CVM na regulação dos FIDC	95

PARTE II
A SECURITIZAÇÃO DE CRÉDITOS PÚBLICOS

CAPÍTULO 3	
SECURITIZAÇÃO DE CRÉDITOS PÚBLICOS: O CASO DO ESTADO DE SÃO PAULO.....	99
3.1 Estrutura das operações de securitização de créditos públicos do Estado de São Paulo.....	99
3.1.1 Constituição do veículo de securitização	101
3.1.2 Segregação do ativo.....	104
3.1.3 Emissão e subscrição dos valores mobiliários.....	114
3.2 Questionamentos às operações de securitização de créditos públicos do Estado de São Paulo.....	128

CAPÍTULO 4	
SECURITIZAÇÃO DE CRÉDITOS PÚBLICOS: ESPECIFICIDADES VS. INTERESSES PROTEGIDOS E RISCOS CONSIDERADOS PELA REGULAÇÃO DO MERCADO DE CAPITAIS	137
4.1 As especificidades da securitização de créditos públicos.....	137
4.1.1 Especificidades quanto ao veículo de securitização	138
4.1.2 Especificidades quanto à transparência.....	140

4.1.3	Especificidades quanto à segregação dos ativos e à segregação do risco	142
4.1.3.1	Cessão do crédito	142
4.1.3.2	Segregação do fluxo financeiro.....	146
4.1.3.3	Guarda dos documentos comprobatórios.....	147
4.1.3.4	Questionamentos à segregação do ativo	148
4.1.3.5	Segregação do risco do originador.....	155
4.1.4	Especificidades quanto à cobrança dos créditos	159
4.1.5	Especificidades quanto aos valores mobiliários subordinados ..	162
4.2	Securitização de créditos públicos: principais preocupações quanto aos interesses protegidos e riscos considerados pela regulação do mercado de capitais.....	166
	SÍNTESE CONCLUSIVA.....	171
	REFERÊNCIAS.....	175
	APÊNDICE	
	DOCUMENTOS DO CASO DO ESTADO DE SÃO PAULO	193