



## COMPANHIA PAULISTA DE SECURITIZAÇÃO - CPSEC

CNPJ nº 11.274.829/0001-07

### Relatório da Administração Exercício de 2014

Senhores Acionistas: A Companhia Paulista de Securitização ("CPSEC" ou "Companhia"), em cumprimento às disposições legais e estatutárias, submete à apreciação de Vossas Senhorias o Relatório da Administração, as Demonstrações Financeiras, as Notas Explicativas, o Relatório dos Auditores Independentes e o Parecer do Conselho Fiscal referentes ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014. A Companhia é uma sociedade por ações controlada pelo Estado de São Paulo e vinculada à Secretaria da Fazenda, cuja constituição, em 15 de outubro de 2009, foi autorizada pela Lei Estadual nº 13.723, de 29 de setembro de 2009 ("Lei Autorizativa" ou "Lei nº 13.723/2009"). Tem por objeto social a aquisição de direitos creditórios de titularidade do Estado de São Paulo, originários de créditos tributários e não-tributários, objeto de parcelamentos administrativos ou judiciais e a estruturação e implementação de operações que envolvam a emissão de valores mobiliários, tais como debêntures, de emissão pública ou privada, ou outra forma de obtenção de recursos junto ao mercado de capitais, lastreadas nos referidos direitos creditórios. A Companhia é registrada junto à Comissão de Valores Mobiliários - CVM como Emissora de Valores Mobiliários na categoria B, na forma da Instrução CVM nº 480/2009, prestando regularmente todas as informações e obrigações exigidas pela CVM para essa categoria de empresa. As Demonstrações Financeiras apresentadas contemplam as operações de emissão de debêntures realizadas nos anos de 2012 e 2014, com lastro nos direitos creditórios do Programa de Parcelamento Incentivado - PPI, e do Programa Especial de Parcelamento - PEP, respectivamente. **Primeira Estruturação** - Em abril de 2012, a Companhia adquiriu do Estado de São Paulo, seu acionista controlador, direitos creditórios originários do PPI no montante de R\$ 2.080 milhões. A liquidação financeira no valor de R\$ 926 milhões foi realizada com recursos próprios da Companhia e com recursos captados através da integralização das debêntures com garantia real, distribuídas com esforços restritos de colocação para investidores qualificados nos termos da Instrução 476/2009 ("1ª Emissão"), e o restante da aquisição se deu com a subscrição pelo Estado de São Paulo da 1ª Emissão Privada de Debêntures Subordinadas ("Debêntures Subordinadas"), cuja emissão foi autorizada pela CVM conforme Decisão do Colegiado - Processo CVM nº RJ 2010-12788, no valor de R\$ 1.154 milhões. A partir destes eventos, a Companhia entrou em fase operacional. A estruturação foi amparada por instrumentos jurídicos e por uma série de procedimentos e processos implementados pela Companhia, pelo Estado de São Paulo e por terceiros visando garantir operacionalmente e legalmente: (i) a prioridade dos pagamentos devidos aos detentores das debêntures da 1ª Emissão, com os recursos advindos dos direitos creditórios do PPI e, (ii) com o esgotamento dos recursos do PPI amortizar as debêntures subordinadas, desde que cumpridas todas as obrigações assumidas na escritura da 1ª Emissão. A 1ª Emissão conta com garantia real representada pela cessão fiduciária dos direitos creditórios do PPI e das contas correntes nas quais transitam os fluxos financeiros relacionados à Primeira Estruturação, além dos investimentos vinculados a estas contas. Em 31 de dezembro de 2014, o saldo devedor da 1ª Emissão alcança R\$ 211 milhões e já haviam sido amortizadas 32 parcelas das 48 previstas, enquanto o saldo dos direitos creditórios ativos do PPI somavam R\$ 800 milhões. Após a constituição das garantias reais adicionais para a 1ª Emissão, por ocasião da Segunda Estruturação, a Standard & Pooners elevou a nota de rating da 1ª Emissão para "brAAA". **Segunda Estruturação** - Em dezembro de 2014, a Companhia adquiriu do Estado de São Paulo, seu acionista controlador, direitos creditórios originários do PEP no montante de R\$ 5.904 milhões. A liquidação se deu em parte com recursos captados através da integralização da 1ª Série da 2ª Emissão de Debêntures Simples, Não Conversíveis em Ações, da Espécie Quirografária, com Garantia, Adicional Real ("2ª Série da 2ª Emissão"), e em conjunto, "2ª Emissão". De forma similar à Primeira Estruturação, a Segunda contou com uma série de procedimentos e processos e foi amparada por instrumentos jurídicos firmados pela Companhia, pelo Estado de São Paulo e por terceiros, visando garantir: (i) a prioridade de pagamentos aos detentores da 1ª Emissão sobre os pagamentos devidos aos detentores das debêntures da 2ª Série da 2ª Emissão, assim como das Debêntures Subordinadas. A 2ª Emissão conta com garantia adicional real representada pela cessão fiduciária das contas correntes da Companhia nas quais transitam os fluxos financeiros excedentes do PEP. Após a Segunda Estruturação, a amortização das Debêntures Subordinadas passou a depender do cumprimento de todas as obrigações assumidas na escritura da 2ª Emissão referentes às debêntures da 1ª Série da 2ª Emissão. Em linha ao seu plano de negócios, a Companhia contempla ainda na Segunda Estruturação, nova oferta pública de debêntures, não conversíveis em ações, da espécie com garantia real, em série única, nos termos da Instrução CVM nº 476/2009, de 29 de dezembro de 2003, cujo pedido de registro junto à Comissão de Valores Mobiliários - CVM foi protocolado em 23 de fevereiro de 2015. **Desempenho** - No exercício findo em 31 de dezembro de 2014, o desempenho da Companhia foi decorrente, preponderantemente, das receitas obtidas com a Primeira Estruturação realizada no ano de 2012, em razão da Segunda Estruturação ter sido realizada ao final de 2014, e só apresentar efeitos contábeis a partir do mês de dezembro. A Companhia apresentou no exercício de 2014, lucro líquido de R\$ 16,7 milhões, conforme destacado nas Notas Explicativas, do qual R\$ 6,1 milhões é o lucro da atividade e R\$ 10,2 milhões são referentes à realização do valor justo dos ativos e passivos, contra um lucro de R\$ 338 mil, auferido no exercício anterior. O Conselho de Administração da

Companhia, em sua 21ª Reunião Extraordinária realizada em 27 de março de 2015, aprovou a constituição de reserva legal no valor de R\$ 445 mil, bem como a imputação dos juros sobre o capital próprio aos dividendos obrigatórios aos acionistas no valor de R\$ 3.055 mil, que representa 50% do lucro antes da apuração do Imposto de Renda e da Contribuição Social sobre o Lucro Líquido, equivalente a R\$ 0,91183284 por ação ordinária. A Deloitte Touche Tohmatsu Auditores Independentes ("Deloitte") é atualmente a empresa contratada para a prestação de serviços de auditoria independente relacionados aos exames das demonstrações financeiras da Companhia. A Companhia também contratou a Deloitte para prestação de serviços relacionados à obrigação assumida pela CPSEC na escritura da 1ª Emissão de Debêntures de contratar auditoria independente para verificar a consistência das informações periódicas encaminhadas ao agente fiduciário. Em atenção à Instrução CVM nº 381/03, a Companhia adotou previamente procedimentos de verificação da existência de conflito de interesse, pondo de independência ou de objetividade do auditor independente. Dentre os procedimentos adotados, verificou-se que o objeto pretendido era semelhante às rotinas utilizadas para emissão de relatórios circunstanciados elaborados por auditores para convalidar a integridade das demonstrações financeiras, e por consequência evidenciaram a efetividade dos controles e dos processos da Companhia. O objeto contratado consistiu na elaboração de três novos relatórios com periodicidade semestral, a partir do mês de novembro de 2012, intitulados de "Relatório dos Auditores Independentes de Procedimentos Previamente Acordados com as Constatações Fideiúscas", e foi realizado de acordo com as Normas Brasileiras de Contabilidade - NBC TSC 4400. Os honorários foram de R\$ 54.496 e correspondem a 23,84% do valor total dos honorários relativos à prestação de serviços de auditoria e emissão de pareceres das demonstrações financeiras. Em fevereiro de 2014, o referido objeto contratado foi aditado, contemplando a elaboração de três novos relatórios a partir do mês de abril de 2014, tendo os valores dos honorários reajustados pela variação do Índice de Preço ao Consumidor - IPC, divulgado pela FIPE. A Deloitte declarou que os procedimentos previamente acordados limitaram-se a emissão de relatórios contendo as constatações factuais identificadas, e que não constituiriam trabalho de auditoria ou revisão limitada, de modo a não interferir na independência e objetividade dos serviços de auditoria independente. As Demonstrações Financeiras serão apresentadas à Comissão de Valores Mobiliários - CVM, em atendimento à Instrução nº 480/09. O Relatório da Administração é parte integrante desta demonstração e deve ser lido em conjunto com as respectivas Notas Explicativas. Desta forma, a CPSEC anuncia seus resultados referentes ao exercício social findo em 31 de dezembro de 2014. Os valores estão expressos em R\$ (reais) e de acordo com o disposto na Lei das Sociedades por Ações e normas estabelecidas pela Comissão de

### Balancos Patrimoniais Levantados em 31 de dezembro de 2014 e 2013 (Valores expressos em reais R\$)

Ativo	Notas Explicativas		Passivo	
	2014	2013	2014	2013
<b>Circulante</b>	<b>1.650.679.727</b>	<b>323.638.164</b>	<b>350.362.854</b>	<b>160.161.055</b>
Caixa e Equivalente de Caixa	91.764.151	59.337.996	110.533	166.452
Banco (nota explicativa nº 5)	5 6.261.742	194.248	12	51.067
Aplicação Financeira (nota explicativa nº 5)	5 85.502.408	59.233.774	12	64.065
<b>Contas a Receber</b>	<b>1.555.079.133</b>	<b>260.900.280</b>	<b>22.940</b>	<b>51.115</b>
Direitos Creditórios a Receber - PPI	6 283.034.393	295.574.126	12	21.804
Ajuste a Valor Justo	6 e 13 (52.899.823)	(34.673.846)	12	29.311
Direitos Creditórios a Receber - PEP	6 1.331.364.953	-	12	942.488
Ajuste a Valor Justo - PEP	6 e 13 (6.420.390)	-	12	942.488
<b>Tributos a Recuperar</b>	<b>3.806.351</b>	<b>3.379.888</b>	<b>342.657.624</b>	<b>158.534.112</b>
Tributos Correntes a Recuperar	7 3.806.351	3.379.888	9	179.469.809
Adiantamento a funcionários	7 10.892	-	9	(707.083)
Adiantamento de férias	7 10.892	-	11	169.225.527
<b>Outros Ativos Circulantes</b>	<b>19.200</b>	<b>20.000</b>	<b>116.229.252</b>	<b>-</b>
Despesas do Exercício Seguinte	7 19.200	20.000	16	6.629.269
<b>Não Circulante</b>	<b>5.432.485.661</b>	<b>1.070.437.865</b>	<b>1.352.069</b>	<b>84.599</b>
Tributos Diferidos	13 36.585.112	41.801.210	14	500.574
Tributos a Recuperar	13 36.585.112	41.801.210	12	195.754
<b>Contas a Receber</b>	<b>5.395.884.994</b>	<b>1.028.618.115</b>	<b>15</b>	<b>2.878.301</b>
Direitos de Creditórios a Receber - PPI	6 517.204.000	818.667.318	12	3.054.640
Direitos Creditórios - PPI Rompidos	6 544.422.760	432.596.495	16	6.458.668.543
Ajuste a Valor Justo	6 e 13 (168.752.107)	(221.651.930)	9	31.809.880
Direitos Creditórios - PPI Rompidos	6 (2.437.944)	(993.768)	9	(24.025)
Direitos Creditórios a Receber - PEP	6 4.362.750.083	-	10	885.647.461
Direitos Creditórios - PEP Rompidos	6 165.340.821	-	10 e 13	(114.048.658)
Ajuste a Valor Justo - PEP	6 e 13 (22.642.619)	-	11	640.216.190
<b>ATIVO PERMANENTE</b>	<b>15.555</b>	<b>18.540</b>	<b>11</b>	<b>(9.150.647)</b>
Imobilizado	8 15.555	18.540	11	5.067.585.252
Bens Móveis	11 11.335	11.335	11 e 13	(43.369.069)
Outras Imobilizações	11 4.210	7.205	16	274.133.991
(-) Depreciação Acumulada	(10.290)	(7.305)	16	335.000.000
<b>Total do Ativo</b>	<b>7.083.165.388</b>	<b>1.394.076.029</b>	<b>13</b>	<b>614.833</b>
				<b>236.879</b>
				<b>(4.768.742)</b>
				<b>(56.712.100)</b>
				<b>7.083.165.388</b>
				<b>1.394.076.029</b>

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.

### Demonstrações do Resultado para os Exercícios Findos em 31 de dezembro de 2014 e 2013 (Valores expressos em reais R\$)

Receita de Venda de Bens e/ou Serviços	Notas Explicativas		Notas Explicativas	
	12/2014	12/2013	12/2014	12/2013
Receita Atualização PPI - Solec	188.920.761	107.292.829	(106.692)	(67.753)
Receita Atualização PEP	132.351.987	107.292.829	(44.231)	(3.499)
<b>Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos</b>	<b>56.568.774</b>	<b>56.568.774</b>	<b>(158.686)</b>	<b>(496.925)</b>
Juros Debêntures com Garantia Real	9 (171.315.770)	(106.931.651)	345.772	15.409
Juros Debêntures Subordinadas	9 (40.640.221)	(49.399.449)	11	(512.334)
Juros Debêntures Mezanino - 1ª Série da 2ª emissão	10 e 13 (73.449.500)	(57.532.202)	7.657.414	5.043.501
Juros Debêntures Mezanino - 2ª Série da 2ª emissão	11 (433.999)	-	3	1.614.610
Juros Termo do Cessão do PEP	11 (49.647.285)	-	17	(507.196)
<b>Resultado Bruto</b>	<b>(7.144.765)</b>	<b>361.178</b>	<b>22.935.553</b>	<b>2.682.544</b>
Despesas/Receitas Operacionais	17 (2.326.852)	(2.722.135)	17	(6.230.676)
Despesas Gerais e Administrativas	15 (2.168.165)	(2.225.210)	17	(739.660)
Despesas com Salários	15 (1.113.266)	(1.209.115)	13	(2.741.918)
Encargos Sociais e Obrigações	15 (598.297)	(654.533)	1, 16 e 21	(5.216.098)
Serviços Técnicos Especializados	15 (305.680)	(290.310)	21	(4.986.563)
<b>Resultado Antes dos Tributos Sobre o Lucro</b>	<b>(10.237.768)</b>	<b>(2.859.472)</b>	<b>1, 16 e 21</b>	<b>16.704.877</b>
Imposto de Renda	17 (1.113.266)	(1.209.115)	13	(2.344.146)
Contribuição Social sobre o Lucro	17 (2.168.165)	(2.225.210)	17	(274.918)
Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	15 (598.297)	(654.533)	1, 16 e 21	16.704.877
<b>Lucro (Prejuízo) do Exercício</b>	<b>(14.117.526)</b>	<b>(6.743.320)</b>	<b>21</b>	<b>4.986.563</b>
<b>Lucro (Prejuízo) Líquido por Ação (Básico e Diluído)</b>	<b>(14.117.526)</b>	<b>(6.743.320)</b>	<b>21</b>	<b>0,10101</b>

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.

### Demonstrações das Mutações do Patrimônio Líquido Referentes aos Exercícios Findos em 31 de dezembro de 2014 e 2013 (Valores expressos em reais R\$)

Saldo em 01 de janeiro de 2014	Notas Explicativas		Reservas de Lucros		Ajuste de Avaliação Patrimonial	Prejuízos acumulados	Total
	Capital Integralizado	Reserva Legal	Reserva Especial	Ajuste de Avaliação Patrimonial			
Ajuste de avaliação patrimonial - 2ª Emissão	13 335.000.000	169.360	236.879	(81.143.526)	(7.795.411)	246.467.302	246.467.302
Lucro líquido do exercício	1 e 21 -	-	-	14.253.331	-	14.253.331	14.253.331
Reserva Legal	1 e 16 -	-	445.473	-	-	(445.473)	-
Realização do ajuste avaliação patrimonial	13 -	-	-	10.178.095	-	(10.178.095)	-
Juros s/ Capital Próprio Provisionado	16 -	-	-	-	-	(3.054.640)	(3.054.640)
Dividendo Mínimo Obrigatório	16 -	-	-	-	-	-	-
Distribuição de Dividendos	16 -	-	-	(236.879)	-	-	(236.879)
<b>Saldo em 31 de dezembro de 2014</b>	<b>335.000.000</b>	<b>614.833</b>	<b>2.134.160</b>	<b>(56.712.100)</b>	<b>(4.768.742)</b>	<b>274.133.991</b>	<b>274.133.991</b>
<b>Saldo em 01 de janeiro de 2013</b>	<b>335.000.000</b>	<b>152.440</b>	<b>2.134.160</b>	<b>(85.693.926)</b>	<b>(3.245.011)</b>	<b>248.169.363</b>	<b>248.169.363</b>
Lucro líquido do exercício	1 e 21 -	-	-	-	-	338.398	338.398
Reserva Legal	1 e 16 -	-	16.920	-	-	(16.920)	-
Realização do ajuste de avaliação patrimonial	13 -	-	-	4.550.400	-	(4.550.400)	-
Dividendo Adicional Proposto	16 -	-	-	-	-	(84.599)	(84.599)
Distribuição de Dividendos	16 -	-	-	236.879	-	(236.879)	-
<b>Saldo em 31 de dezembro de 2013</b>	<b>335.000.000</b>	<b>169.360</b>	<b>236.879</b>	<b>(81.143.526)</b>	<b>(7.795.411)</b>	<b>246.467.302</b>	<b>246.467.302</b>

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.

Continua

Continuação		COMPANHIA PAULISTA DE SECURITIZAÇÃO - CPSEC		Demonstração de Fluxo de Caixa para os Exercícios Fintos em 31 de dezembro de 2014 e 2013		
Demonstração do Resultado Abrangente para os Exercícios Fintos em 31 de dezembro de 2014 e 2013		Demonstração de Fluxo de Caixa para os Exercícios Fintos em 31 de dezembro de 2014 e 2013			Notas	
(Valores expressos em reais R\$)		(Valores expressos em reais R\$)			Explicativas	
	2014	2013	12/2014	12/2013	12/2014	12/2013
<b>Lucro Líquido do Exercício</b>	16.704.877	338.398				
<b>Outros Resultados Abrangentes</b>	(10.178.095)	(4.526.000)				
<b>Resultado Abrangente do Exercício</b>	6.526.782	(4.187.602)				
<b>Resultado Abrangente do Exercício Atribuível A:</b>						
Acionistas da Companhia	-	-				
Participações de Não Controladores	-	-				
As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.						
<b>Demonstração do Valor Adicionado para o Exercício Finto em 31 de dezembro de 2014 e 2013</b>						
(Valores expressos em reais R\$)						
			Notas			
			12/2014	12/2013		
<b>Receita de Venda de Bens e/ou Serviços</b>			189.266.533	107.308.238		
Receita Atualização PPI - Selic	3, 6 e 13		97.678.141	89.309.218		
Receita Atualização PEP	3, 6 e 13		56.468.189	-		
Realização Ajuste a Valor Justo - 1ª Emissão	13		34.673.846	17.983.611		
Realização Ajuste a Valor Justo - 2ª Emissão	13		100.585	150.585		
Outras Receitas Operacionais			150.585	150.585		
<b>Despesas e Insumos Adquiridos de Terceiros</b>			(172.243.656)	(107.678.415)		
Materiais, Energia, Serviços de Terceiros e Outros			(927.896)	(746.394)		
Juros de Debêntures com Garantia Real - 1ª emissão	9		(31.630.343)	(49.399.449)		
Juros de Debêntures Subordinadas - 1ª emissão	10		(54.117.119)	(46.443.138)		
Ajuste a Valor Justo - 1ª emissão	13		(19.332.381)	(11.089.064)		
Ajuste a Valor Justo - 2ª emissão	13		(47.857)	-		
Juros Debêntures Mezanino - 1ª série da 2ª emissão	11		(9.443.877)	-		
Juros Debêntures - 2ª Série da 2ª emissão	11		(49.599.429)	-		
Juros Termo de Cessão do PEP	1		(7.144.765)	-		
<b>Valor Adicionado Bruto</b>			17.022.867	(369.807)		
<b>RETENÇÕES</b>			(2.986)	(2.986)		
Depreciação	8		(2.986)	(2.986)		
<b>Valor Adicionado Líquido Produzido</b>			17.019.881	(372.793)		
<b>Valor Adicionado Recebido em Transferência</b>			7.617.414	5.042.621		
Receitas Financeiras	3 e 5		8.164.610	5.453.101		
Despesas Financeiras			(507.196)	(409.600)		
<b>Valor Adicionado Total a Distribuir</b>			24.637.295	4.670.708		
<b>Distribuição do Valor Adicionado</b>			24.637.295	4.670.708		
Pessoal			1.329.170	1.438.237		
FGTS			78.473	89.074		
Impostos, Taxas e Contribuições			6.564.775	2.804.999		
Remuneração de Capitais Próprios	16		16.704.877	338.398		
Juros sobre o Capital Próprio			3.054.640	-		
Lucros Retidos/Prejuízo do Período			13.650.237	338.398		
As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.						

**Notas Explicativas às Demonstrações Financeiras para os Exercícios Fintos em 31 de dezembro de 2014 e 2013 (Valores expressos em reais)**

**1. Contexto Operacional:** A Companhia Paulista de Securitização ("Companhia" ou "CPSEC") é uma sociedade por ações controlada pelo Estado de São Paulo, constituída em 15 de outubro de 2009, na forma autorizada pela Lei Estadual nº 13.723, de 29 de Setembro de 2009. A CPSEC é vinculada à Secretaria da Fazenda do Estado de São Paulo e tem por objeto social a aquisição de direitos creditórios do titularidade do Estado de São Paulo, originários de créditos tributários e não tributários, objeto de parcelamentos administrativos ou judiciais e a estruturação e implementação de operações que envolvam a emissão de valores mobiliários, tais como debêntures, de emissão pública ou privada, ou outra forma de obtenção de recursos junto ao mercado de capitais, listradas nos referidos direitos creditórios. A CPSEC é registrada junto à Comissão de Valores Mobiliários - CVM, como Emissora de Valores Mobiliários na categoria B, na forma da Instrução nº 480/09, prestando regularidade às informações e obrigações exigidas pela CVM para essa categoria de empresa. Em atenção ao seu objeto social, a Companhia estruturou operações de emissão de debêntures nos anos de 2012 e 2014, com lastro em direitos creditórios do Programa de Parcelamento Incentivado - PPI ("PPI"), e do Programa Especial de Parcelamento - PEP ("PEP") respectivamente. 1ª Estruturação - Em abril de 2012, com a celebração de Contrato de Cessão, a Companhia adquiriu do Estado de São Paulo, seu acionista controlador, direitos creditórios originários do PPI no montante de R\$ 2.079.840.969 (a valores de 1º de março de 2012). A liquidação se deu em parte com recursos próprios da Companhia e recursos captados através da integralização das debêntures com garantia real distribuídas, com estes recursos restritos de colocação para investidores qualificados nos termos da Instrução 476/2009, que somaram R\$ 926.088.398, e outra parte com a subscrição privada pelo Estado de São Paulo de debêntures subordinadas, cuja emissão foi autorizada pela CVM conforme Decisão do Colegiado - Processo CVM nº FJ 2010-17288, no valor de R\$ 1.153.752.571. A partir desses eventos, a Companhia entrou em fase operacional. A estruturação contou com uma série de procedimentos, processos e instrumentos jurídicos implementados pela Companhia, pelo Estado de São Paulo e, inclusive, por terceiros, visando garantir o cumprimento e o atendimento (i) a prioridade/senioridade de pagamentos mensais aos detentores das debêntures da 1ª Emissão com recursos advindos dos direitos creditórios do PPI e (ii) com o excedente dos recursos mensais recebidos, e desde que cumprido todas as obrigações assumidas na escritura da 1ª Emissão, o pagamento ao Estado de São Paulo, na qualidade de detentor das debêntures subordinadas de emissão privada da Companhia ("Debêntures Subordinadas"), sendo que, após a 2ª Estruturação, descreta a seguir, o pagamento das Debêntures Subordinadas também seguiu o mesmo caminho. A escritura de todas as obrigações assumidas na escritura da 2ª Emissão, referentes às debêntures da 1ª série da 2ª Emissão, conforme descrito adiante. A 1ª Emissão conta com garantia real representada pela cessão fiduciária dos direitos creditórios do PPI que a Companhia adquiriu do Estado de São Paulo e com as contas correntes e investimentos onde tramitam operacionalmente os fluxos financeiros relacionados à 1ª Estruturação, os quais estão sob a gestão e movimentação do agente fiduciário da 1ª Emissão, que inclui um fundo de amortização em montante igual ao somatório das 3 (três) primeiras parcelas de pagamento da 1ª Emissão. Por ocasião da 2ª Estruturação, foi constituída garantia real adicional representada pela cessão fiduciária da conta corrente em que a Companhia recebe o fluxo financeiro dos direitos creditórios do PEP que adquiriu do Estado de São Paulo. Até 31 de dezembro de 2014 foram amortizadas 32 parcelas das 46 previstas no Cronograma de Amortização/Pagamento da 1ª Emissão, cujo saldo devedor na data mencionada era de R\$ 211.279.689, e os direitos creditórios ativos vincentes do PPI somam R\$ 800.238.393. A 1ª Emissão teve atribuído nota de rating alfabética "brAA", pela Standard & Poor's, na data de emissão. Com o advento da 2ª Estruturação, a alfabética abelha, o rating atribuído à 1ª emissão foi elevado para "brAAA", 2ª Estruturação - Através do Contrato de Cessão em dezembro de 2014, a Companhia adquiriu do Estado de São Paulo, seu acionista controlador, direitos creditórios originários do PEP no montante de R\$ 5.903.621.843 (a valores de 28 de novembro de 2014). A liquidação se deu em parte com recursos captados através da integralização da 1ª Série da 2ª (Segunda) Emissão de Debêntures Simples, Não Conversíveis em Ações, da Espécie Quirografária, com Garantia, Adicional Real, no valor de R\$ 800.000.000 na data de emissão, distribuídas com recursos restritos de colocação para investidores qualificados, nos termos por meio da Instrução 476/2009 (1ª Série da 2ª Emissão) e em parte com a subscrição pelo Estado de São Paulo da 2ª Série da 2ª (Segunda) Emissão de Debêntures Simples, Não Conversíveis em Ações, da Espécie Quirografária, com Garantia, Adicional Real no valor de R\$ 5.118.620.000 (2ª Série da 2ª Emissão) e, em conjunto, "2ª Emissão". A liquidação financeira das Debêntures Quirografárias com Garantia Adicional Real, da 1ª Série da 2ª Emissão (Debênture Mezanino) ocorreu em 30 de dezembro de 2014, quando a Companhia captou R\$ 809.009.878. A 2ª Emissão conta com garantia adicional real representada pela cessão fiduciária de contas correntes da Companhia para as quais o excedente dos fluxos financeiros relacionados ao PEP é direcionado após o pagamento da 1ª Emissão, os quais estão sob a gestão e movimentação do agente fiduciário da 2ª Emissão e dos bancos depositários de tais contas e investimentos, que inclui um fundo de amortização em montante igual a 1,2 vezes o valor estimado da próxima parcela de pagamento de remuneração e amortização da 1ª Série da 2ª Emissão, observado ainda que o pagamento da 2ª Série da 2ª Emissão é feito pela própria Companhia com os recursos que excederem o pagamento da 1ª Emissão e da 2ª Série da 2ª Emissão, depositados em conta corrente de livre movimentação (não cedida fiduciariamente em garantia). Os documentos da 2ª Estruturação também determinam que os recursos dos direitos creditórios do PPI que excederem o pagamento da 1ª Emissão sejam direcionados ao cumprimento das obrigações da 2ª Emissão (exceto o pagamento da 2ª Série da 2ª Emissão), antes de serem utilizados no pagamento das Debêntures Subordinadas. A 2ª Emissão foi atribuída nota de rating "brBBB" pela Standard & Poor's. Foram celebrados pela Companhia, dentre outros, os seguintes instrumentos jurídicos no exercício de 2014: • Instrumento Particular de Contrato de Promessa de Cessão de Direitos Creditórios do Programa Especial de Parcelamento - PEP e Outras Avanças; • Emissão de Debêntures Simples, Não Conversíveis em Ações, da Espécie Quirografária, com Garantia, Adicional Real, em 2 (duas) Séries, para Distribuição Pública, com Recursos Restritos de Colocação; • Instrumento Particular de Contrato de Cessão Fiduciária e Outras Avanças; • Instrumento Particular de Contrato de Cessão Fiduciária de Contas Bancárias da 2ª Emissão em Garantia e Outras Avanças. Os registros contábeis relacionados à 2ª Estruturação, realizada em dezembro de 2014, foram oportunamente refletidos nas demonstrações financeiras da Companhia do encerramento do exercício finto em 31 de dezembro de 2014. No exercício finto em 31 de dezembro de 2014 a Companhia apresentou lucro de R\$ 16.704.877 (R\$ 338.398, em 2013), resultado em linha com o projetado para a Companhia no seu plano de negócios, onde as receitas com a atualização dos direitos creditórios oriundos do PPI e do PEP, somadas às receitas de aplicações financeiras da Companhia foram suficientes para absorver o montante das despesas com as debêntures seniores, debêntures mezanino, debêntures subordinadas e todas as demais despesas operacionais. Deste resultado, R\$ 10.178.095 são provenientes da realização do ajuste de avaliação a valor justo de ativos e de passivos financeiros mantidos com Partes Relacionadas, conforme detalhado na nota explicativa nº 13. Do lucro líquido do exercício finto em 31 de dezembro de 2014, apurado nos termos do artigo 193 da Lei nº 6.404/76, a Administração propôs a constituição de reserva legal no valor de R\$ 445.473. A administração propôs ainda o crédito aos acionistas de juros calculados sobre o capital próprio no valor de R\$ 3.054.640, correspondente a R\$ 0,91183284 por ação ordinária, a ser pago após aprovação em Assembleia Geral. O valor dos juros sobre o capital próprio será imputado aos dividendos obrigatórios, previsto artigo 202, da Lei nº 6.404/76, e no Estatuto da Companhia.

**2. Base de Preparação das Demonstrações Financeiras:** As demonstrações financeiras foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil aplicáveis às companhias abertas, e apresentadas de forma consistente com as normas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários, aplicáveis à elaboração de demonstrações financeiras. a) Base de mensuração - Os principais ativos e passivos foram mensurados inicialmente (mensuração inicial) pelo seu valor justo e posteriormente (mensuração posterior) pelo custo amortizado usando o método dos juros efetivos. b) Moeda funcional e moeda de apresentação - Estas demonstrações financeiras são apresentadas em Real (R\$), que é a moeda funcional da Companhia. Todas as informações financeiras são apresentadas em reais arredondadas para a unidade mais próxima. c) Uso de estimativas e julgamentos - A preparação das demonstrações financeiras exige que a Administração faça julgamentos, estimativas e premissas que afetam a aplicação de políticas contábeis e os valores reportados de ativos, passivos, receitas e despesas. Os resultados efetivos podem divergir dessas estimativas. As estimativas e premissas, quando necessárias, são revisadas de uma maneira contínua. Revisões com relação a estimativas contábeis são reconhecidas no em que as estimativas são atualizadas e em quaisquer períodos futuros afetados. As principais premissas utilizadas pela Administração no desenvolvimento de estimativas estão relacionadas à determinação do valor justo de determinados ativos e passivos financeiros em sua mensuração inicial, conforme detalhado na nota explicativa nº 13. **Demonstração do valor adicionado** - A Companhia elaborou a demonstração do valor adicionado (DVA), nos termos do pronunciamento técnico CPC 09 - Demonstração do Valor Adicionado, apresentada como parte integrante das demonstrações financeiras conforme práticas contábeis adotadas no Brasil aplicáveis às companhias abertas. A DVA foi preparada para conclusão destas demonstrações financeiras fidas pela Diretoria da Companhia em 27 de março de 2015.

**3. Principais Práticas Contábeis:** As principais práticas contábeis adotadas para a contabilização das operações e a elaboração das demonstrações financeiras são: a) Moeda estrangeira: No atual contexto operacional, a Companhia não tem transações referenciadas em moeda estrangeira. b) Caixa e equivalentes de caixa: Inclui caixa, saldos positivos em conta movimento, aplicações financeiras pós-fixadas respeitativas a qualquer momento, com riscos insignificantes de mudança de seu valor de mercado e sem penalidades. As aplicações financeiras são registradas pelo custo amortizado, considerando os rendimentos proporcionalmente auferidos até a data de encerramento do exercício. c) Instrumentos financeiros: • Ativos financeiros não derivativos - A Companhia tem os seguintes ativos financeiros não derivativos: (i) ativos financeiros registrados pelo valor justo por meio do resultado; e (ii) empréstimos e recebíveis. Ativos financeiros registrados pelo valor justo por meio do resultado - Um ativo financeiro é classificado pelo valor justo por meio do resultado caso seja classificado como mantido para negociação e seja designado como tal no momento do reconhecimento inicial. Os ativos financeiros são designados pelo valor justo por meio do resultado caso sejam classificados como mantidos para negociação e seja designado como tal no momento do reconhecimento inicial. Os custos da transação, após o reconhecimento inicial, são reconhecidos no resultado conforme incorridos. Ativos financeiros registrados pelo valor justo por meio do resultado são mensurados pelo valor justo, e mudanças no valor justo desses ativos são reconhecidas no resultado do exercício. Empréstimos e recebíveis - Empréstimos e recebíveis são ativos financeiros com pagamentos fixos ou calculáveis que não são cotados no mercado ativo. São registrados pelo custo amortizado pelo método dos juros efetivos. A Companhia baixa um passivo financeiro quando tem sido o reconhecimento inicial, os empréstimos e recebíveis são mensurados pelo custo amortizado através do método dos juros efetivos, descrecidos de qualquer perda por redução ao valor recuperável. • Passivos financeiros não derivativos - Os passivos são reconhecidos inicialmente pelo valor justo acrescido de quaisquer custos de transação atribuídos na data de negociação na qual a Companhia se torna uma parte das disposições contratuais do instrumento. Após o reconhecimento inicial, se for o caso, esses passivos financeiros são mensurados pelo custo amortizado através do método dos juros efetivos. A Companhia baixa um passivo financeiro quando tem sido o reconhecimento inicial, os empréstimos e recebíveis são mensurados pelo custo amortizado através do método dos juros efetivos, descrecidos de qualquer perda por redução ao valor recuperável. • Passivos financeiros não derivativos - Os passivos são reconhecidos inicialmente pelo valor justo acrescido de quaisquer custos de transação atribuídos na data de negociação na qual a Companhia se torna uma parte das disposições contratuais do instrumento. Após o reconhecimento inicial, se for o caso, esses passivos financeiros são mensurados pelo custo amortizado através do método dos juros efetivos. A Companhia baixa um passivo financeiro quando tem sido o reconhecimento inicial, os empréstimos e recebíveis são mensurados pelo custo amortizado através do método dos juros efetivos, descrecidos de qualquer perda por redução ao valor recuperável. • Passivos financeiros não derivativos - Os passivos são reconhecidos inicialmente pelo valor justo acrescido de quaisquer custos de transação atribuídos na data de negociação na qual a Companhia se torna uma parte das disposições contratuais do instrumento. Após o reconhecimento inicial, se for o caso, esses passivos financeiros são mensurados pelo custo amortizado através do método dos juros efetivos. A Companhia baixa um passivo financeiro quando tem sido o reconhecimento inicial, os empréstimos e recebíveis são mensurados pelo custo amortizado através do método dos juros efetivos, descrecidos de qualquer perda por redução ao valor recuperável. • Passivos financeiros não derivativos - Os passivos são reconhecidos inicialmente pelo valor justo acrescido de quaisquer custos de transação atribuídos na data de negociação na qual a Companhia se torna uma parte das disposições contratuais do instrumento. Após o reconhecimento inicial, se for o caso, esses passivos financeiros são mensurados pelo custo amortizado através do método dos juros efetivos. A Companhia baixa um passivo financeiro quando tem sido o reconhecimento inicial, os empréstimos e recebíveis são mensurados pelo custo amortizado através do método dos juros efetivos, descrecidos de qualquer perda por redução ao valor recuperável. • Passivos financeiros não derivativos - Os passivos são reconhecidos inicialmente pelo valor justo acrescido de quaisquer custos de transação atribuídos na data de negociação na qual a Companhia se torna uma parte das disposições contratuais do instrumento. Após o reconhecimento inicial, se for o caso, esses passivos financeiros são mensurados pelo custo amortizado através do método dos juros efetivos. A Companhia baixa um passivo financeiro quando tem sido o reconhecimento inicial, os empréstimos e recebíveis são mensurados pelo custo amortizado através do método dos juros efetivos, descrecidos de qualquer perda por redução ao valor recuperável. • Passivos financeiros não derivativos - Os passivos são reconhecidos inicialmente pelo valor justo acrescido de quaisquer custos de transação atribuídos na data de negociação na qual a Companhia se torna uma parte das disposições contratuais do instrumento. Após o reconhecimento inicial, se for o caso, esses passivos financeiros são mensurados pelo custo amortizado através do método dos juros efetivos. A Companhia baixa um passivo financeiro quando tem sido o reconhecimento inicial, os empréstimos e recebíveis são mensurados pelo custo amortizado através do método dos juros efetivos, descrecidos de qualquer perda por redução ao valor recuperável. • Passivos financeiros não derivativos - Os passivos são reconhecidos inicialmente pelo valor justo acrescido de quaisquer custos de transação atribuídos na data de negociação na qual a Companhia se torna uma parte das disposições contratuais do instrumento. Após o reconhecimento inicial, se for o caso, esses passivos financeiros são mensurados pelo custo amortizado através do método dos juros efetivos. A Companhia baixa um passivo financeiro quando tem sido o reconhecimento inicial, os empréstimos e recebíveis são mensurados pelo custo amortizado através do método dos juros efetivos, descrecidos de qualquer perda por redução ao valor recuperável. • Passivos financeiros não derivativos - Os passivos são reconhecidos inicialmente pelo valor justo acrescido de quaisquer custos de transação atribuídos na data de negociação na qual a Companhia se torna uma parte das disposições contratuais do instrumento. Após o reconhecimento inicial, se for o caso, esses passivos financeiros são mensurados pelo custo amortizado através do método dos juros efetivos. A Companhia baixa um passivo financeiro quando tem sido o reconhecimento inicial, os empréstimos e recebíveis são mensurados pelo custo amortizado através do método dos juros efetivos, descrecidos de qualquer perda por redução ao valor recuperável. • Passivos financeiros não derivativos - Os passivos são reconhecidos inicialmente pelo valor justo acrescido de quaisquer custos de transação atribuídos na data de negociação na qual a Companhia se torna uma parte das disposições contratuais do instrumento. Após o reconhecimento inicial, se for o caso, esses passivos financeiros são mensurados pelo custo amortizado através do método dos juros efetivos. A Companhia baixa um passivo financeiro quando tem sido o reconhecimento inicial, os empréstimos e recebíveis são mensurados pelo custo amortizado através do método dos juros efetivos, descrecidos de qualquer perda por redução ao valor recuperável. • Passivos financeiros não derivativos - Os passivos são reconhecidos inicialmente pelo valor justo acrescido de quaisquer custos de transação atribuídos na data de negociação na qual a Companhia se torna uma parte das disposições contratuais do instrumento. Após o reconhecimento inicial, se for o caso, esses passivos financeiros são mensurados pelo custo amortizado através do método dos juros efetivos. A Companhia baixa um passivo financeiro quando tem sido o reconhecimento inicial, os empréstimos e recebíveis são mensurados pelo custo amortizado através do método dos juros efetivos, descrecidos de qualquer perda por redução ao valor recuperável. • Passivos financeiros não derivativos - Os passivos são reconhecidos inicialmente pelo valor justo acrescido de quaisquer custos de transação atribuídos na data de negociação na qual a Companhia se torna uma parte das disposições contratuais do instrumento. Após o reconhecimento inicial, se for o caso, esses passivos financeiros são mensurados pelo custo amortizado através do método dos juros efetivos. A Companhia baixa um passivo financeiro quando tem sido o reconhecimento inicial, os empréstimos e recebíveis são mensurados pelo custo amortizado através do método dos juros efetivos, descrecidos de qualquer perda por redução ao valor recuperável. • Passivos financeiros não derivativos - Os passivos são reconhecidos inicialmente pelo valor justo acrescido de quaisquer custos de transação atribuídos na data de negociação na qual a Companhia se torna uma parte das disposições contratuais do instrumento. Após o reconhecimento inicial, se for o caso, esses passivos financeiros são mensurados pelo custo amortizado através do método dos juros efetivos. A Companhia baixa um passivo financeiro quando tem sido o reconhecimento inicial, os empréstimos e recebíveis são mensurados pelo custo amortizado através do método dos juros efetivos, descrecidos de qualquer perda por redução ao valor recuperável. • Passivos financeiros não derivativos - Os passivos são reconhecidos inicialmente pelo valor justo acrescido de quaisquer custos de transação atribuídos na data de negociação na qual a Companhia se torna uma parte das disposições contratuais do instrumento. Após o reconhecimento inicial, se for o caso, esses passivos financeiros são mensurados pelo custo amortizado através do método dos juros efetivos. A Companhia baixa um passivo financeiro quando tem sido o reconhecimento inicial, os empréstimos e recebíveis são mensurados pelo custo amortizado através do método dos juros efetivos, descrecidos de qualquer perda por redução ao valor recuperável. • Passivos financeiros não derivativos - Os passivos são reconhecidos inicialmente pelo valor justo acrescido de quaisquer custos de transação atribuídos na data de negociação na qual a Companhia se torna uma parte das disposições contratuais do instrumento. Após o reconhecimento inicial, se for o caso, esses passivos financeiros são mensurados pelo custo amortizado através do método dos juros efetivos. A Companhia baixa um passivo financeiro quando tem sido o reconhecimento inicial, os empréstimos e recebíveis são mensurados pelo custo amortizado através do método dos juros efetivos, descrecidos de qualquer perda por redução ao valor recuperável. • Passivos financeiros não derivativos - Os passivos são reconhecidos inicialmente pelo valor justo acrescido de quaisquer custos de transação atribuídos na data de negociação na qual a Companhia se torna uma parte das disposições contratuais do instrumento. Após o reconhecimento inicial, se for o caso, esses passivos financeiros são mensurados pelo custo amortizado através do método dos juros efetivos. A Companhia baixa um passivo financeiro quando tem sido o reconhecimento inicial, os empréstimos e recebíveis são mensurados pelo custo amortizado através do método dos juros efetivos, descrecidos de qualquer perda por redução ao valor recuperável. • Passivos financeiros não derivativos - Os passivos são reconhecidos inicialmente pelo valor justo acrescido de quaisquer custos de transação atribuídos na data de negociação na qual a Companhia se torna uma parte das disposições contratuais do instrumento. Após o reconhecimento inicial, se for o caso, esses passivos financeiros são mensurados pelo custo amortizado através do método dos juros efetivos. A Companhia baixa um passivo financeiro quando tem sido o reconhecimento inicial, os empréstimos e recebíveis são mensurados pelo custo amortizado através do método dos juros efetivos, descrecidos de qualquer perda por redução ao valor recuperável. • Passivos financeiros não derivativos - Os passivos são reconhecidos inicialmente pelo valor justo acrescido de quaisquer custos de transação atribuídos na data de negociação na qual a Companhia se torna uma parte das disposições contratuais do instrumento. Após o reconhecimento inicial, se for o caso, esses passivos financeiros são mensurados pelo custo amortizado através do método dos juros efetivos. A Companhia baixa um passivo financeiro quando tem sido o reconhecimento inicial, os empréstimos e recebíveis são mensurados pelo custo amortizado através do método dos juros efetivos, descrecidos de qualquer perda por redução ao valor recuperável. • Passivos financeiros não derivativos - Os passivos são reconhecidos inicialmente pelo valor justo acrescido de quaisquer custos de transação atribuídos na data de negociação na qual a Companhia se torna uma parte das disposições contratuais do instrumento. Após o reconhecimento inicial, se for o caso, esses passivos financeiros são mensurados pelo custo amortizado através do método dos juros efetivos. A Companhia baixa um passivo financeiro quando tem sido o reconhecimento inicial, os empréstimos e recebíveis são mensurados pelo custo amortizado através do método dos juros efetivos, descrecidos de qualquer perda por redução ao valor recuperável. • Passivos financeiros não derivativos - Os passivos são reconhecidos inicialmente pelo valor justo acrescido de quaisquer custos de transação atribuídos na data de negociação na qual a Companhia se torna uma parte das disposições contratuais do instrumento. Após o reconhecimento inicial, se for o caso, esses passivos financeiros são mensurados pelo custo amortizado através do método dos juros efetivos. A Companhia baixa um passivo financeiro quando tem sido o reconhecimento inicial, os empréstimos e recebíveis são mensurados pelo custo amortizado através do método dos juros efetivos, descrecidos de qualquer perda por redução ao valor recuperável. • Passivos financeiros não derivativos - Os passivos são reconhecidos inicialmente pelo valor justo acrescido de quaisquer custos de transação atribuídos na data de negociação na qual a Companhia se torna uma parte das disposições contratuais do instrumento. Após o reconhecimento inicial, se for o caso, esses passivos financeiros são mensurados pelo custo amortizado através do método dos juros efetivos. A Companhia baixa um passivo financeiro quando tem sido o reconhecimento inicial, os empréstimos e recebíveis são mensurados pelo custo amortizado através do método dos juros efetivos, descrecidos de qualquer perda por redução ao valor recuperável. • Passivos financeiros não derivativos - Os passivos são reconhecidos inicialmente pelo valor justo acrescido de quaisquer custos de transação atribuídos na data de negociação na qual a Companhia se torna uma parte das disposições contratuais do instrumento. Após o reconhecimento inicial, se for o caso, esses passivos financeiros são mensurados pelo custo amortizado através do método dos juros efetivos. A Companhia baixa um passivo financeiro quando tem sido o reconhecimento inicial, os empréstimos e recebíveis são mensurados pelo custo amortizado através do método dos juros efetivos, descrecidos de qualquer perda por redução ao valor recuperável. • Passivos financeiros não derivativos - Os passivos são reconhecidos inicialmente pelo valor justo acrescido de quaisquer custos de transação atribuídos na data de negociação na qual a Companhia se torna uma parte das disposições contratuais do instrumento. Após o reconhecimento inicial, se for o caso, esses passivos financeiros são mensurados pelo custo amortizado através do método dos juros efetivos. A Companhia baixa um passivo financeiro quando tem sido o reconhecimento inicial, os empréstimos e recebíveis são mensurados pelo custo amortizado através do método dos juros efetivos, descrecidos de qualquer perda por redução ao valor recuperável. • Passivos financeiros não derivativos - Os passivos são reconhecidos inicialmente pelo valor justo acrescido de quaisquer custos de transação atribuídos na data de negociação na qual a Companhia se torna uma parte das disposições contratuais do instrumento. Após o reconhecimento inicial, se for o caso, esses passivos financeiros são mensurados pelo custo amortizado através do método dos juros efetivos. A Companhia baixa um passivo financeiro quando tem sido o reconhecimento inicial, os empréstimos e recebíveis são mensurados pelo custo amortizado através do método dos juros efetivos, descrecidos de qualquer perda por redução ao valor recuperável. • Passivos financeiros não derivativos - Os passivos são reconhecidos inicialmente pelo valor justo acrescido de quaisquer custos de transação atribuídos na data de negociação na qual a Companhia se torna uma parte das disposições contratuais do instrumento. Após o reconhecimento inicial, se for o caso, esses passivos financeiros são mensurados pelo custo amortizado através do método dos juros efetivos. A Companhia baixa um passivo financeiro quando tem sido o reconhecimento inicial, os empréstimos e recebíveis são mensurados pelo custo amortizado através do método dos juros efetivos, descrecidos de qualquer perda por redução ao valor recuperável. • Passivos financeiros não derivativos - Os passivos são reconhecidos inicialmente pelo valor justo acrescido de quaisquer custos de transação atribuídos na data de negociação na qual a Companhia se torna uma parte das disposições contratuais do instrumento. Após o reconhecimento inicial, se for o caso, esses passivos financeiros são mensurados pelo custo amortizado através do método dos juros efetivos. A Companhia baixa um passivo financeiro quando tem sido o reconhecimento inicial, os empréstimos e recebíveis são mensurados pelo custo amortizado através do método dos juros efetivos, descrecidos de qualquer perda por redução ao valor recuperável. • Passivos financeiros não derivativos - Os passivos são reconhecidos inicialmente pelo valor justo acrescido de quaisquer custos de transação atribuídos na data de negociação na qual a Companhia se torna uma parte das disposições contratuais do instrumento. Após o reconhecimento inicial, se for o caso, esses passivos financeiros são mensurados pelo custo amortizado através do método dos juros efetivos. A Companhia baixa um passivo financeiro quando tem sido o reconhecimento inicial, os empréstimos e recebíveis são mensurados pelo custo amortizado através do método dos juros efetivos, descrecidos de qualquer perda por redução ao valor recuperável. • Passivos financeiros não derivativos - Os passivos são reconhecidos inicialmente pelo valor justo acrescido de quaisquer custos de transação atribuídos na data de negociação na qual a Companhia se torna uma parte das disposições contratuais do instrumento. Após o reconhecimento inicial, se for o caso, esses passivos financeiros são mensurados pelo custo amortizado através do método dos juros efetivos. A Companhia baixa um passivo financeiro quando tem sido o reconhecimento inicial, os empréstimos e recebíveis são mensurados pelo custo amortizado através do método dos juros efetivos, descrecidos de qualquer perda por redução ao valor recuperável. • Passivos financeiros não derivativos - Os passivos são reconhecidos inicialmente pelo valor justo acrescido de quaisquer custos de transação atribuídos na data de negociação na qual a Companhia se torna uma parte das disposições contratuais do instrumento. Após o reconhecimento inicial, se for o caso, esses passivos financeiros são mensurados pelo custo amortizado através do método dos juros efetivos. A Companhia baixa um passivo financeiro quando tem sido o reconhecimento inicial, os empréstimos e recebíveis são mensurados pelo custo amortizado através do método dos juros efetivos, descrecidos de qualquer perda por redução ao valor recuperável. • Passivos financeiros não derivativos - Os passivos são reconhecidos inicialmente pelo valor justo acrescido de quaisquer custos de transação atribuídos na data de negociação na qual a Companhia se torna uma parte das disposições contratuais do instrumento. Após o reconhecimento inicial, se for o caso, esses passivos financeiros são mensurados pelo custo amortizado através do método dos juros efetivos. A Companhia baixa um passivo financeiro quando tem sido o reconhecimento inicial, os empréstimos e recebíveis são mensurados pelo custo amortizado através do método dos juros efetivos, descrecidos de qualquer perda por redução ao valor recuperável. • Passivos financeiros não derivativos - Os passivos são reconhecidos inicialmente pelo valor justo acrescido de quaisquer custos de transação atribuídos na data de negociação na qual a Companhia se torna uma parte das disposições contratuais do instrumento. Após o reconhecimento inicial, se for o caso, esses passivos financeiros são mensurados pelo custo amortizado através do método dos juros efetivos. A Companhia baixa um passivo financeiro quando tem sido o reconhecimento inicial, os empréstimos e recebíveis são mensurados pelo custo amortizado através do método dos juros efetivos, descrecidos de qualquer perda por redução ao valor recuperável. • Passivos financeiros não derivativos - Os passivos são reconhecidos inicialmente pelo valor justo acrescido de quaisquer custos de transação atribuídos na data de negociação na qual a Companhia se torna uma parte das disposições contratuais do instrumento. Após o reconhecimento inicial, se for o caso, esses passivos financeiros são mensurados pelo custo amortizado através do método dos juros efetivos. A Companhia baixa um passivo financeiro quando tem sido o reconhecimento inicial, os empréstimos e recebíveis são mensurados pelo custo amortizado através do método dos juros efetivos, descrecidos de qualquer perda por redução ao valor recuperável. • Passivos financeiros não derivativos - Os passivos são reconhecidos inicialmente pelo valor justo acrescido de quaisquer custos de transação atribuídos na data de negociação na qual a Companhia se torna uma parte das disposições contratuais do instrumento. Após o reconhecimento inicial, se for o caso, esses passivos financeiros são mensurados pelo custo amortizado através do método dos juros efetivos. A Companhia baixa um passivo financeiro quando tem sido o reconhecimento inicial, os empréstimos e recebíveis são mensurados pelo custo amortizado através do método dos juros efetivos, descrecidos de qualquer perda por redução ao valor recuperável. • Passivos financeiros não derivativos - Os passivos são reconhecidos inicialmente pelo valor justo acrescido de quaisquer custos de transação atribuídos na data de negociação na qual a Companhia se torna uma parte das disposições contratuais do instrumento. Após o reconhecimento inicial, se for o caso, esses passivos financeiros são mensurados pelo custo amortizado através do método dos juros efetivos. A Companhia baixa um passivo financeiro quando tem sido o reconhecimento inicial, os empréstimos e recebíveis são mensurados pelo custo amortizado através do método dos juros efetivos, descrecidos de qualquer perda por redução ao valor recuperável. • Passivos financeiros não derivativos - Os passivos são reconhecidos inicialmente pelo valor justo acrescido de quaisquer custos de transação atribuídos na data de negociação na qual a Companhia se torna uma parte das disposições contratuais do instrumento. Após o reconhecimento inicial, se for o caso, esses passivos financeiros são mensurados pelo custo amortizado através do método dos juros efetivos. A Companhia baixa um passivo financeiro quando tem sido o reconhecimento inicial, os empréstimos e recebíveis são mensurados pelo custo amortizado através do método dos juros efetivos, descrecidos de qualquer perda por redução ao valor recuperável. • Passivos financeiros não derivativos - Os passivos são reconhecidos inicialmente pelo valor justo acrescido de quaisquer custos de transação atribuídos na data de negociação na qual a Companhia se torna uma parte das disposições contratuais do instrumento. Após o reconhecimento inicial, se for o caso, esses passivos financeiros são mensurados pelo custo amortizado através do método dos juros efetivos. A Companhia baixa um passivo financeiro quando tem sido o reconhecimento inicial, os empréstimos e recebíveis são mensurados pelo custo amortizado através do método dos juros efetivos, descrecidos de qualquer perda por redução ao valor recuperável. • Passivos financeiros não derivativos - Os passivos são reconhecidos inicialmente pelo valor justo acrescido de quaisquer custos de transação atribuídos na data de negociação na qual a Companhia se torna uma parte das disposições contratuais do instrumento. Após o reconhecimento inicial, se for o caso, esses passivos financeiros são mensurados pelo custo amortizado através do método dos juros efetivos. A Companhia baixa um passivo financeiro quando tem sido o reconhecimento inicial, os empréstimos e recebíveis são mensurados pelo custo amortizado através do método dos juros efetivos, descrecidos de qualquer perda por redução ao valor recuperável. • Passivos financeiros não derivativos - Os passivos são reconhecidos inicialmente pelo valor justo acrescido de quaisquer custos de transação atribuídos na data de negociação na qual a Companhia se torna uma parte das disposições contratuais do instrumento. Após o reconhecimento inicial, se for o caso, esses passivos financeiros são mensurados pelo custo amortizado através do método dos juros efetivos. A Companhia baixa um passivo financeiro quando tem sido o reconhecimento inicial, os empréstimos e recebíveis são mensurados pelo custo amortizado através do método dos juros efetivos, descrecidos de qualquer perda por redução ao valor recuperável. • Passivos financeiros não derivativos - Os passivos são reconhecidos inicialmente pelo valor justo acrescido de quaisquer custos de transação atribuídos na data de negociação na qual a Companhia se torna uma parte das disposições contratuais do instrumento. Após o reconhecimento inicial, se for o caso, esses passivos financeiros são mensurados pelo custo amortizado através do método dos juros efetivos. A Companhia baixa um passivo financeiro quando tem sido o reconhecimento inicial, os empréstimos e recebíveis são mensurados pelo custo amortizado através do método dos juros efetivos, descrecidos de qualquer perda por redução ao valor recuperável. • Passivos financeiros não derivativos - Os passivos são reconhecidos inicialmente pelo valor justo acrescido de quaisquer custos de transação atribuídos na data de negociação na qual a Companhia se torna uma parte das disposições contratuais do instrumento. Após o reconhecimento inicial, se for o caso, esses passivos financeiros são mensurados pelo custo amortizado através do método dos juros efetivos. A Companhia baixa um passivo financeiro quando tem sido o reconhecimento inicial, os empréstimos e recebíveis são mensurados pelo custo amortizado através do método dos juros efetivos, descrecidos de qualquer perda por redução ao valor recuperável. • Passivos financeiros não derivativos - Os passivos são reconhecidos inicialmente pelo valor justo acrescido de quaisquer custos de transação atribuídos na data de negociação na qual a Companhia se torna uma parte das disposições contratuais do instrumento. Após o reconhecimento inicial, se for o caso, esses passivos financeiros são mensurados pelo custo amortizado através do método dos juros efetivos. A Companhia baixa um passivo financeiro quando tem sido o reconhecimento inicial, os empréstimos e recebíveis são mensurados pelo custo amortizado através do método dos juros efetivos, descrecidos de qualquer perda por redução ao valor recuperável. • Passivos financeiros não derivativos - Os passivos são reconhecidos inicialmente pelo valor justo acrescido de quaisquer custos de transação atribuídos na data de negociação na qual a Companhia se torna uma parte das disposições contratuais do instrumento. Após o reconhecimento inicial, se for o caso, esses passivos financeiros são mensurados pelo custo amortizado através do método dos juros efetivos. A Companhia baixa um passivo financeiro quando tem sido o reconhecimento inicial, os empréstimos e recebíveis são mensurados pelo custo amortizado através do método dos juros efetivos, descrecidos de qualquer perda por redução ao valor recuperável. • Passivos financeiros não derivativos - Os passivos são reconhecidos inicialmente pelo valor justo acrescido de quaisquer custos de transação atribuídos na data de negociação na qual a Companhia se torna uma parte das disposições contratuais do instrumento. Após o reconhecimento inicial, se for o caso, esses passivos financeiros são mensurados pelo custo amortizado através do método dos juros efetivos. A Companhia baixa um passivo financeiro quando tem sido o reconhecimento inicial, os empréstimos e recebíveis são mensurados pelo custo amortizado através do método dos juros efetivos, descrecidos de qualquer perda por redução ao valor recuperável. • Passivos financeiros não derivativos - Os passivos são reconhecidos inicialmente pelo valor justo acrescido de quaisquer custos de transação atribuídos na data de negociação na qual a Companhia se torna uma parte das disposições contratuais do instrumento. Após o reconhecimento inicial, se for o caso, esses passivos financeiros são mensurados pelo custo amortizado através do método dos juros efetivos. A Companhia baixa um passivo financeiro quando tem sido o reconhecimento inicial, os empréstimos e recebíveis são mensurados pelo custo amortizado através do método dos juros efetivos, descrecidos de qualquer perda por redução ao valor recuperável. • Passivos financeiros não

**COMPANHIA PAULISTA DE SECURITIZAÇÃO - CPSEC**

relacionadas, com base nos fluxos de caixa descontados a taxas de mercado observáveis disponíveis.

**4. Adoção de Normas Internacionais de Contabilidade Novas e Revisadas:** Foram editados os pronunciamentos e modificações correlacionados às IFRSs novas e revisadas apresentadas abaixo, porém ainda não reconhecidos pelo CPC. Em decorrência do compromisso do CPC de manter atualizado o conjunto de normas emitido com base nas atualizações feitas pelo IASB, é esperado que esses pronunciamentos e modificações sejam aprovados pela CPC até a data de sua aplicação obrigatória, IFRS 9 - Instrumentos Financeiros - Classificação e Mensuração - I - Introduz novos requisitos de classificação e mensuração de ativos financeiros e passivos financeiros. A IFRS 9 utiliza uma abordagem simples para determinar se um ativo financeiro é mensurado ao custo amortizado ou valor justo, com base na maneira pela qual uma entidade administra seus instrumentos financeiros (seu modelo de negócios) e o fluxo de caixa contratual característico dos ativos financeiros. A norma exige ainda a adoção de apenas um método para determinação de perdas no valor recuperável de ativos, e o reconhecimento do valor da variação no valor justo do passivo financeiro atribuído a mudanças no risco de crédito daquele passivo como "Outros resultados abrangentes" observando certos critérios. Esta norma passa a vigorar para exercícios sociais iniciados a partir de 1º de janeiro de 2018. Modificações às IFRS 9 e IFRS 7 - Data de aplicação mandatória da IFRS 9 - Divulgações de Transição - Esta norma passa a vigorar para exercícios sociais iniciados a partir de 1º de janeiro de 2015.

**5. Caixa e Equivalentes de Caixa:**

	2014	2013
Bancos	6.261.742	104.248
Aplicações Financeiras (*)	85.502.409	59.233.748
<b>Total</b>	<b>91.764.151</b>	<b>59.337.996</b>

(\*) Relação das aplicações financeiras: (i) Cotas do Fundo de Amortização das Debêntures com Garantia Real (Sênior - 1ª emissão) - BB CPSEC FIC RF LP no valor de R\$ 84.314.072; (ii) Conta movimento da Companhia - BB CP Corp. 10 Milhões no valor de R\$ 1.112.233; (iii) Conta excedente PPI - Operação Compromissada no valor de R\$ 59.994; (iv) Conta recebimento PPI - BB CP Corp. 10 Milhões no valor de R\$ 16.020. As cotas dos fundos de investimento estão custodiadas no Banco do Brasil e são avaliadas com base no valor da cota informado pelo Administrador. O resultado auferido com a remuneração das aplicações financeiras foi registrado como "Receitas Financeiras" no montante de R\$ 8.164.610 no exercício findo em 31 de dezembro de 2014 (R\$ 5.453.101 em 2013). A integralização da debênture mezanina ocorreu em 30 de dezembro de 2014. Em virtude deste evento, o saldo das disponibilidades da Companhia ficou adiantado de R\$ 2.898.201 referente à Comissão de Estruturação devida ao Banco Santander (cujo valor foi pago contra apresentação do recibo emitido em janeiro de 2015) e de R\$ 890.599 relativos aos impostos retidos incidentes sobre o pagamento das Comissões aos Bancos (cujos recolhimentos foram realizados pela Emissora dentro do prazo exigido).

**6. Direitos Creditórios:** Representados pelos valores dos Direitos Creditórios oriundos do PPI (Programa de Parcelamento do Incentivo do ICMS/SP) ativos e pelos valores dos Direitos Creditórios oriundos do PEP (Programa Especial de Parcelamento do ICMS/SP). Os Direitos Creditórios do PPI têm condições de realização e atualização pela taxa Selic estabelecida em contrato. Já os Direitos Creditórios do PEP têm condições de realização e atualização pré-fixada, com percentual estabelecido em contrato, conforme o prazo de parcelamento escolhido pelo contribuinte. Dessa forma, tanto os Direitos Creditórios do PPI quanto os Direitos Creditórios do PEP, caracterizam-se como recebíveis. As segregações dos estoques de Direitos Creditórios do PPI e do PEP estão demonstradas abaixo, conforme o prazo de realização:

Classificação	Carteira de Recebíveis - PPI	
	2014	2013
Até 12 meses	283.034.393	295.574.126
Até 24 meses	262.197.752	278.391.590
Até 48 meses	252.076.015	492.979.060
Até 60 meses	2.240.960	43.237.544
Após 60 meses	689.273	4.059.129
<b>Total</b>	<b>800.238.393</b>	<b>1.114.241.445</b>
PPI rompido (1)	544.422.760	432.596.495
PPI rompido - redutora (1)	(2.437.944)	(993.768)
Ajuste a Valor Justo (2)	(221.651.930)	(256.325.776)
<b>Total</b>	<b>1.120.571.279</b>	<b>1.289.518.396</b>
<b>Curto Prazo</b>	<b>517.204.000</b>	<b>818.667.319</b>

(1) Referem-se a créditos vencidos de parcelamentos rompidos que serão compensados com as debêntures subordinadas e devolvidas ao Governo do Estado de São Paulo, finda a amortização das debêntures com garantia real. A conta redutora de PPI Rompidos, no valor de R\$ 2.437.944, refere-se ao amortizado dos valores recebidos pelo Estado, mediante cobrança judicial FGIE, oriundos de débitos tributários incluídos no PPI cedidos, o que foram transferidos posteriormente à Companhia. (2) Refere-se ao ajuste a valor justo no reconhecimento inicial, deduzido das apropriações do período, dos direitos creditórios adquiridos do Governo do Estado de São Paulo.

**7. Outros Ativos Circulantes:**

	2014	2013
Tributos a compensar (a)	3.806.351	3.379.888
Despesas do exercício seguinte (b)	19.200	20.000
Adiantamento a funcionários (c)	10.892	-
<b>Total</b>	<b>3.836.443</b>	<b>3.399.888</b>

(a) O total de tributos a compensar refere-se a saldos negativos de R\$ 846.860 de IRPJ/2012 e R\$ 550.408 de IRRF/2012, R\$ 820.760 de CSLL decorrentes de antecipações realizadas referentes no exercício de 2012, e saldos negativos de R\$ 691.801 de IRRF/2014, R\$ 591.619 de IRPJ/2014 e R\$ 304.903 de CSLL/2014. (b) Despesas do exercício seguinte referem-se a valores contabilizados da renovação de apólice de seguros D&O em abril de 2014, com vigência de 1 (um) ano e prêmio no valor de R\$ 76.800, sendo a despesa apropriada quando ocorrida (o seguro de responsabilidade profissional D&O, directors & officers, foi contratado pela Companhia em nome de seus executivos, voltado a cobrir custos de defesa legal e indenizações decorrentes de processos judiciais e administrativos, aos quais estejam atreladas reclamações relacionadas às suas atividades na Companhia). (c) Adiantamento a funcionários refere-se ao adiantamento de férias.

**8. Imobilizado:**

	2014	2013
Taxa anual depreciação corrigido	10%	11,335
Taxa anual depreciação acumulada	5%	7,950
<b>Total</b>	<b>4%</b>	<b>6,560</b>
Saldo em 31 de dezembro de 2013	18.540	18.540
Depreciação	(2.986)	(2.986)
<b>Saldo em 31 de dezembro de 2014</b>	<b>15.555</b>	<b>15.555</b>

**9. Debêntures com Garantia Real (1ª Estruturação):** Referem-se à operação de captação de recursos no mercado financeiro, através de títulos de emissão da própria Companhia. A Debênture é um título do crédito nominativo, do livro registro, lastreado em Direitos Creditórios e constitui promessa de pagamento em dinheiro. Em 1º de março de 2012, a Companhia emitiu 1.200 (um mil e duzentas) debêntures simples, não conversíveis em ações, com série única, da espécie com garantia real, para distribuição pública, com esforços restritos de colocação no valor unitário de R\$ 500.000, com vencimento final em 29 de fevereiro de 2016 e remuneração correspondente a 100% (com por cento) da variação acumulada das taxas médias diárias dos DI - Depósitos Interfinanceiros de um dia - Extra-Grupo, calculadas e divulgadas pela CETIP no Informativo Diário, capitalizada do "Spread" de 2,90% (dois inteiros e noventa centésimos por cento) ao ano, expressa em 252 dias úteis, definido em processo de "bookbuilding", tendo sua liquidação financeira ocorrida em 27 de abril de 2012, com a captação de R\$ 611.447.677. Por ocasião da 2ª Estruturação, foi constituída garantia real adicional representada pela cessão fiduciária da conta corrente em que a Companhia recebe o fluxo financeiro dos debêntures com garantia real, o qual foi adquirido do Estado de São Paulo, conforme mencionado na nota explicativa 1. A totalidade das Debêntures emitidas apresenta as seguintes características em 31 de dezembro de 2014:

	31/12/2014
Quantidade emitida:	1.200
Valor de emissão em 01/03/2012:	R\$ 600.000.000
Valor de subscrição em 27/04/2012:	R\$ 611.447.677
Valor atualizado em 31/12/2013:	R\$ 371.205.469
Valor atualizado em 31/12/2014:	R\$ 211.279.689

**Debêntures com Garantia Real**

	2014	2013
Classificação	Saldo devedor	Saldo devedor
Até 12 meses	179.469.809	159.925.789
Até 24 meses	31.809.880	179.469.809
Até 48 meses	-	31.809.880
<b>Total</b>	<b>211.279.689</b>	<b>371.205.469</b>
Custos de transação a amortizar	(731.108)	(1.222.776)
<b>Total</b>	<b>210.548.581</b>	<b>369.982.693</b>

**Curto prazo** 179.469.809  
**Longo prazo** 31.809.880

**10. Debêntures Subordinadas (1ª Estruturação):** Em 30 de novembro de 2010, a Companhia emitiu 50.000 (cinquenta mil) debêntures subordinadas, simples, nominativas, não conversíveis em ações de emissão privada com valor unitário de R\$ 100.000, com vencimento em 29 de fevereiro de 2025 com remuneração correspondente a 100% (com por cento) da variação mensal acumulada da taxa SELIC pelo regime de capitalização simples, incidente sobre o saldo do valor nominal não amortizada de cada debênture subordinada. Na forma prevista no Contrato de Cessão, foram inscritas e integralizadas pelo Estado de São Paulo 10.479 Debêntures Subordinadas, com valor unitário de R\$ 110,10, por meio da celebração dos Boletins de Subscrição e Termos de Cessão, perfazendo um valor de R\$ 1.153.752.571. A totalidade das Debêntures Subordinadas emitidas apresenta as seguintes características:

	31/12/14	31/12/13
Quantidade inscrita:	10.479	10.479
Valor de subscrição	1.153.752.571	1.153.752.571
Valor atualizado em 31/12/2012	910.280.131	1.004.748.421
Valor atualizado no final do exercício anterior	885.647.461	910.280.131
Prazo remanescente até o vencimento	121 meses	133 meses
Índice de utilização	100% da taxa SELIC	100% da taxa SELIC

Período de indexação mensal

As Debêntures Subordinadas possuem vencimento em 28 de fevereiro de 2025, com liquidação obrigatória somente nessa data, razão pela qual o valor total está registrado no longo prazo. O saldo remanescente de 39.521 Debêntures Subordinadas não inscritas foi cancelado, conforme previsto em contrato. A partir de outubro de 2012, após a constituição do Fundo de Amortização, teve início a amortização antecipada das debêntures subordinadas, com a utilização das disponibilidades mensais de caixa da Emissora. Com a celebração do Contrato de Cessão de Direitos Creditórios oriundos do PEP, em dezembro de 2014, e o consequente incremento de garantias ao pagamento das Debêntures com Garantia Real, em dezembro de 2014, a Situação & Ror's elevou o rating da operação de emissão de debêntures CPSEC (1ª U - CPSEC11), para "BAA", fato que proporcionou a liberação das "2 PMT" adicionais, recentemente constituídas, remanescendo no estoque do fundo de amortização as "3 PMT" obrigatórias, nos termos da Escritura da 1ª Emissão. Em 30 de janeiro de 2015 foram transferidos ao Tesouro do Estado de São Paulo, a título de amortização antecipada das debêntures subordinadas, R\$ 30.117.748, referentes à liberação da "2 PMT", mais R\$ 5.677.550, oriundos das disponibilidades mensais de caixa da Emissora.

**11. Emissão de Debêntures Quirográficas, com Garantia Adicional Real (2ª Estruturação):** Debêntures da 1ª Série da 2ª Emissão (Debênture Mezanina - CPSEC12) - Referem-se à operação de captação de recursos no mercado financeiro, através de títulos de emissão da própria Companhia. A Debênture é um título do crédito nominativo, do livro negociação, lastreado em Direitos Creditórios e constitui promessa de pagamento em dinheiro. Em 28 de novembro de 2014, a Companhia emitiu 8.000 (oito mil) debêntures simples, não conversíveis em ações, em 1ª série, da espécie quirográfica, com garantia adicional real, para distribuição pública, com esforços restritos de colocação no valor unitário de R\$ 100.000, com vencimento final em 17 de dezembro de 2019 e remuneração correspondente a 100% (com por cento) da variação acumulada das taxas médias diárias dos DI - Depósitos Interfinanceiros de um dia, Extra-Grupo, calculadas e divulgadas pela CETIP no Informativo Diário, capitalizada do "Spread" de 2,60% (dois inteiros e sessenta centésimos por cento) ao ano, expressa em 252 dias úteis, tendo sua liquidação financeira ocorrida em 30 de dezembro de 2014, com a captação de R\$ 809.009.878. A Emissora deverá manter até a quitação das Debêntures da 1ª Série da 2ª Emissão, em moeda nacional ou em aplicações financeiras vinculadas à Conta da 2ª Emissão, um Fundo de Amortização - 2ª Emissão, em montante equivalente a, no mínimo, 120% (cento e vinte por cento) do valor da próxima parcela de pagamento de remuneração e de amortização de principal das Debêntures da 1ª Série da 2ª Emissão. A totalidade das Debêntures emitidas apresenta as seguintes características em 31 de dezembro de 2014:

	31/12/2014
Quantidade emitida:	8.000
Valor de emissão em 28/11/2014:	R\$ 800.000.000
Valor de subscrição em 30/12/2014:	R\$ 809.009.878
Valor atualizado em 31/12/2014:	R\$ 809.443.876
"Spread"	DI + 3,53% ao ano
Taxa efetiva (*):	100% DI
Índice de utilização:	diária e anual
Período de indexação:	60 meses

(\*) Apropriadas às despesas de estruturação e distribuição, a taxa efetiva de captação alcança 3,53% (três inteiros e cinquenta e três centésimos por cento) ao ano, acrescido a 100% (com por cento) da taxa DI. O valor atualizado em 31 de dezembro de 2014 das Debêntures Quirográficas, com Garantia Adicional Real, líquido dos custos de transação é de R\$ 794.962.599. Vide abaixo a composição das Debêntures Quirográficas, com Garantia

Adicional Real, por data de vencimento:

Classificação	Debêntures Quirográficas, com Garantia Adicional Real	
	1ª Série - 2ª Emissão	2014
Até 12 meses	169.225.527	169.225.527
Até 24 meses	272.730.094	272.730.094
Até 36 meses	200.329.333	200.329.333
Até 60 meses	167.158.922	167.158.922
<b>Total</b>	<b>809.443.876</b>	<b>809.443.876</b>
Custos de transação a amortizar		
<b>Total</b>	<b>794.962.599</b>	<b>794.962.599</b>
<b>Curto prazo</b>	<b>169.225.527</b>	<b>169.225.527</b>
<b>Longo prazo</b>	<b>640.218.349</b>	<b>640.218.349</b>

Debêntures da 2ª Série da 2ª Emissão (Debênture - CPSEC22) - Em 28 de novembro de 2014, a Companhia emitiu 5.118.620 (cinco milhões, cento e doze mil e seiscentos e vinte) debêntures simples, não conversíveis em ações, em 2ª série, da espécie quirográfica, com garantia adicional real, no valor nominal unitário de R\$ 1.000 (mil reais), com vencimento final em 18 de julho de 2024, por meio da celebração dos Boletins de Subscrição e Termo de Cessão, perfazendo um valor de R\$ 5.118.620.000. Sobre o Valor Nominal Unitário das Debêntures da 2ª Série da 2ª Emissão, ou sobre o saldo do Valor Nominal Unitário das Debêntures da 2ª Série da 2ª Emissão não amortizado, o caso, incidirão juros remuneratórios, profundos, calculados em regime de capitalização composta, de forma pro rata temporis, correspondentes a 12,28% ao ano, base 30/360 (trinta por trezentos e sessenta), equivalente à taxa mês de 0,97%, a partir da Data de Emissão e pagos na data de vencimento final ou, conforme o caso, em cada data de amortização antecipada das Debêntures da 2ª Série da 2ª Emissão. A totalidade das Debêntures da 2ª Série da 2ª Emissão emitidas apresenta as seguintes características:

	31/12/2014
Quantidade inscrita:	5.118.620
Valor de subscrição em 28/11/2014:	5.118.620.000
Valor atualizado no final do exercício anterior	5.067.585.252
Prazo remanescente até o vencimento	115 meses
Índice de utilização	12,28% ao ano
Período de indexação	mensal

As Debêntures da 2ª Série da 2ª Emissão possuem vencimento em 18 de julho de 2024, com liquidação obrigatória somente nessa data, razão pela qual o valor total está registrado no longo prazo. A partir de janeiro de 2015, após a constituição do Fundo de Amortização - 2ª Emissão, em montante equivalente a, no mínimo, 120% (cento e vinte por cento) do valor da próxima parcela de pagamento de remuneração e de amortização de principal das Debêntures da 1ª Série da 2ª Emissão, teve início a amortização antecipada das Debêntures da 2ª Série da 2ª Emissão, no valor de R\$ 25.039.895, com a utilização das disponibilidades mensais de caixa da Emissora, líquida do pagamento das Debêntures da 1ª Série da 2ª Emissão, com os recursos provenientes da arrecadação de fluxos de direitos creditórios do PEP.

**12. Outras Obrigações e Contingências:** Obrigações sociais e trabalhistas - A Companhia remunera mensalmente os colaboradores, diretores, conselheiros de administração e conselheiros fiscais, e provisiona os valores relativos a gratificação anual, licença remunerada e os respectivos estoques de férias. A Companhia também registra R\$ 195.754 (R\$ 140.427, em 2013). Fornecedores - Refere-se a despesas a pagar a empresas terceirizadas contratadas para prestação de serviços de contabilidade, processamento de folha de pagamento, dentre outros. No exercício findo em 31 de dezembro de 2014, o somatório dos fornecedores a pagar registrava R\$ 22.940 (R\$ 21.804, em 2013). Obrigações Fiscais Federais - Refere-se aos tributos federais a receber, tais como IRRF sobre salários e IRRF e PCC incidentes sobre pagamento de serviços prestados por pessoa jurídica (referente à Comissão de Estruturação e Distribuição de Debêntures aos Bancos). Passivos contingentes - Não há litígio em andamento ou riscos que possam ser de provisão ou divulgação contábil, requerida de acordo com o IASB 37.

**13. Mensuração Inicial de Ativos e Passivos Financeiros: 1ª Estruturação - A Administração da CPSEC, em face da Deliberação CVM nº 604/09 que aprovou o CPC 38, que trata do reconhecimento e mensuração inicial dos instrumentos financeiros, classificou no ativo os Direitos Creditórios do PPI como Recebíveis, e na mensuração inicial do seu valor justo ("fair value") reconheceu uma redução no valor de R\$278.780.351. Em contrapartida, ao realizar a mensuração inicial do valor justo no passivo nas Debêntures Subordinadas, reconheceu uma redução de R\$147.301.984. O valor líquido da mensuração inicial considerou também a ativação de impostos diferidos no valor de R\$44.702.644, resultando no reconhecimento da redução do patrimônio líquido em R\$86.775.722. No exercício findo em 31 de dezembro de 2014 foi incorporado ao resultado o montante de R\$ 15.341.464 (R\$ 6.894.946, em 2013), sendo R\$ 10.125.366 líquido dos efeitos tributários e R\$ 5.216.498, referente ao reconhecimento de R\$ 147.301.984. O valor líquido após o reconhecimento inicial. As premissas utilizadas para aplicação do valor justo aos instrumentos financeiros consideraram a forma disposta no CPC 38 (Comitê de Pronunciamentos Contábeis), para precificação nas datas em que foram contratados pela Companhia. Para a apuração do valor justo dos Direitos Creditórios cedidos pelo Estado de São Paulo, em 20 de abril de 2012, com efeitos a partir de 28 de março de 2012, o valor de R\$ 2.079.840.969, os fluxos de recebíveis projetados foram descontados pela taxa de juros futuros do DI, divulgada pela BMMF, adicionada de um spread de 0,5% a.a. Este "spread" foi estimado considerando que a taxa de risco de crédito do Estado de São Paulo, que releva substancialmente o risco de inadimplência dos respectivos Direitos Creditórios cedidos, seria superior ao risco do Tesouro Nacional (Taxa Selic/DI) e inferior às taxas de captação de empresas estatais controladas pelo Estado. Para apuração do valor justo das Debêntures Subordinadas, inscritas e integralizadas pelo Estado de São Paulo, no valor de R\$1.153.752.571, foram usadas as mesmas premissas utilizadas para trazer a valor justo o contrato de cessão de direitos creditórios, tendo em vista que as Debêntures Subordinadas foram emitidas, essencialmente, como mecanismo de retorno ao Estado dos excedentes financeiros oriundos do recebimento dos Direitos Creditórios, após a amortização das Debêntures com Garantia Real. A aplicação da apuração do valor justo das Debêntures com Garantia Real, no montante de R\$ 611.447.677, foi nulo em função das taxas de emissão serem apuradas em processo de "bookbuilding" e contratadas com partes não relacionadas. Diante da capacidade e da intenção de manter a vencimento os instrumentos financeiros ativos e passivos da Companhia, premissa reforçada por força contratual, os efeitos apurados no reconhecimento inicial do valor justo, serão apropriados na proporção e data de vencimento dos respectivos fluxos projetados. 2ª Estruturação - A Administração da CPSEC, em face da Deliberação CVM nº 604/09 que aprovou o CPC 38, que trata do reconhecimento e mensuração inicial dos instrumentos financeiros, classificou no ativo os Direitos Creditórios do PEP como Recebíveis, e na mensuração inicial do seu valor justo ("fair value") reconheceu uma redução no valor de R\$ 29.163.595. Em contrapartida, ao realizar a mensuração inicial do valor justo no passivo nas Debêntures Quirográficas, com Garantia Adicional Real, referentes à 2ª Série da 2ª Emissão, reconheceu uma redução de R\$ 43.416.926. O valor líquido da mensuração inicial resultou no reconhecimento de um aumento do patrimônio líquido em 14.253.331, cujo valor foi registrado na rubrica "Ajustes de Avaliação Patrimonial. No exercício findo em 31 de dezembro de 2014 foi incorporado ao resultado o montante de R\$ 52.728, referente aos efeitos da mudança do valor justo após o reconhecimento inicial. As premissas utilizadas para aplicação do valor justo aos instrumentos financeiros consideraram a forma disposta no CPC 38 (Comitê de Pronunciamentos Contábeis), para precificação nas datas em que foram contratados pela Companhia. Para a apuração do valor justo dos Direitos Creditórios cedidos pelo Estado de São Paulo, em 18 de dezembro de 2014, com efeitos a partir de 28 de novembro de 2014, no valor de R\$ 5.903.621.843, os fluxos futuros dos recebíveis foram descontados por uma taxa de juros anual de 12% (doze por cento), adicionada de um spread de 0,5% a.a. Este "spread" foi estimado considerando que a taxa de risco de crédito do Estado de São Paulo, que releva substancialmente o risco de inadimplência dos respectivos Direitos Creditórios do PEP cedidos, seria superior ao risco do Tesouro Nacional (Taxa Selic/DI) e inferior às taxas de captação de empresas estatais controladas pelo Estado. Para apuração**

Continua >

**Continuação**

do valor justo das Debêntures Quirografárias, com Garantia Adicional Real, referentes à 2ª Série da 2ª Emissão, subscritas e integralizadas pelo Estado de São Paulo, no valor de R\$ 5.118.620.000, foram usadas as mesmas premissas utilizadas para fazer o valor justo do contrato de cessão de direitos creditórios, tendo em vista que as Debêntures Quirografárias, com Garantia Adicional Real, referentes à 2ª Série da 2ª Emissão foram emitidas, essencialmente, como mecanismo de retorno ao Estado dos excedentes financeiros oriundos do recebimento dos Direitos Creditórios, após a amortização das Debêntures Mezanino. Convém destacar que é intenção da Companhia, e que se encontra em fase avançada de estruturação, a futura 3ª Emissão de Debêntures, a qual também terá como lastro os fluxos financeiros de Direitos Creditórios do PEP, tendo esta preferência no pagamento da remuneração e amortização, em relação às Debêntures da 2ª Emissão. Conseqüentemente, após sua eleição emissão o saldo devedor das Debêntures Quirografárias, com Garantia Adicional Real, referentes à 2ª Série da 2ª Emissão será diminuído pelo valor obtido pela Companhia através da liquidação de sua 3ª Emissão de Debêntures, refinanciando esta movimentação também no valor justo das Debêntures da 2ª Série da 2ª Emissão. A aplicação da apuração do valor justo das Debêntures Quirografárias, com Garantia Adicional Real, referentes à 1ª Série da 2ª Emissão (Debênture Mezanino), no montante de R\$ 809.009.878, foi nula em função de estas Debêntures possuírem remuneração superior à futura 3ª Emissão de Debêntures, com estruturação e distribuição formalizada nos termos da ICVM400. Diante da capacidade de intenção de manter a vencimento os instrumentos financeiros ativos e passivos da Companhia, premissa reforçada por força contratual, os efeitos apurados no reconhecimento inicial do valor justo, serão apropriados na proporção e data de vencimento dos respectivos fluxos projetados. Divalução do valor justo de ativos e passivos - O valor justo dos ativos e passivos se aproxima do valor contábil, em razão das aplicações financeiras serem compostas por equivalentes de caixa e a operação dos direitos creditórios e a emissão de debêntures terem sido realizadas recentemente não tendo ocorrido nenhum evento que pudesse modificar significativamente o valor justo dos instrumentos. **Divalução dos instrumentos financeiros por classe:**

Ativos Financeiros	2014		2013		Categoria
	Valor contábil	Valor contábil	Valor contábil	Valor contábil	
Aplicações Financeiras	85.502.409	59.233.748			Valor justo através resultado
Direitos Creditórios	6.950.964.127	1.289.518.395			Empréstimos e recebíveis
<b>Passivos Financeiros</b>					
Debêntures com Garantia Real	210.548.580	369.082.693			Outros passivos mensurados ao custo amortizado
Debêntures Subordinadas	771.598.802	776.899.091			Outros passivos mensurados ao custo amortizado
Debêntures Mezanino (1ª Série da 2ª Emissão)	794.962.600				Outros passivos mensurados ao custo amortizado
Debêntures Quirografárias (2ª Série da 2ª Emissão)	5.024.216.183				Outros passivos mensurados ao custo amortizado

**14. Operações com Partes Relacionadas:** Controlador - O Contrato de Cessão de Direitos Creditórios do PPI no montante de R\$ 079.840.969, a valores de 1º de março de 2012, conforme mencionado na nota explicativa nº 1 (1ª Estruturação), assim como a subscrição de Debêntures Subordinadas no valor de R\$ 1.153.752.571, foram firmados com o Estado de São Paulo, seu acionista controlador. Em 31 de dezembro de 2014 os direitos creditórios do PPI recebidos por cessão do Estado de São Paulo montam R\$ 1.342.223.209 (R\$ 1.545.844.171 em 2013), deste saldo a Companhia possui o montante de R\$ 541.984.816 (R\$ 431.602.727 em 2013) de créditos vencidos de parcelamentos rompidos que serão compensados com as debêntures subordinadas e devolvidas ao Estado de São Paulo, finda a amortização das debêntures com garantia real, e produziram receita de R\$ 132.351.987 no exercício social (R\$ 107.292.829 em 2013), enquanto as debêntures subordinadas montavam a R\$ 885.647.460 (R\$ 910.280.131 em 2013) e produziram despesas de R\$ 73.449.500 no referido exercício. O Contrato de Cessão de Direitos Creditórios do PEP no montante de R\$ 5.903.621.843, a valores de 28 de novembro de 2014, conforme mencionado na nota explicativa nº 1 (2ª Estruturação), assim como a subscrição de Debêntures Quirografárias, com Garantia Adicional Real da 2ª Série da 2ª Emissão no valor de R\$ 5.118.620.000, foram firmados com o Estado de São Paulo, seu acionista controlador. Em 31 de dezembro de 2014 os direitos creditórios recebidos do PEP por cessão do Estado de São Paulo montavam R\$ 5.859.455.858, sendo que deste saldo a Companhia possui o montante de R\$ 165.340.821 de créditos vencidos de parcelamentos rompidos que serão compensados com as debêntures quirografárias referentes à 2ª série da 2ª emissão e devolvidas ao Estado de São Paulo, após a permanência mínima de 12 meses neste estado de parcelamento rompido. Os direitos creditórios recebidos do PEP produziram receita de R\$ 56.568.774 no exercício social, enquanto as debêntures quirografárias, com garantia adicional real da 2ª Série da 2ª Emissão montavam R\$ 5.067.585.252 e produziram despesas de R\$ 49.647.285 no referido exercício. O Diretor de Gestão Corporativa da Companhia acumula a função de Diretor da Companhia Paulista de Participações, também vinculada à Secretaria da Fazenda, empresa esta acionista com 0,03% do Capital Social da Companhia Paulista de Securitização. A Companhia é administrada pela Diretoria e pelo Conselho de Administração, órgão este de deliberação colegiada responsável pela orientação superior da Companhia. Outras obrigações - Referem-se (i) a valores transitórios devidos pela CPSEC ao Estado de São Paulo, decorrentes das diferenças apuradas entre a efetiva arrecadação mensal dos Direitos Creditórios e os valores informados nos relatórios gerados pela PRODESP - Companhia de Processamento de Dados do Estado de São Paulo, cujo saldo em 31 de dezembro de 2014 registrava R\$ 500.574 (R\$ 1.127.043 em 2013) e (ii) ao crédito aos acionistas dos juros sobre o capital próprio no valor de R\$ 3.054.640, em virtude da apuração de lucro no exercício.

**15. Remuneração dos Administradores:** A gestão da Companhia é realizada pelos membros da Diretoria e do Conselho de Administração. O Conselho de Defesa dos Capitais do Estado ("CODEC") deliberou através do parecer nº 194/2011 o limite de remuneração da Diretoria e Conselhos das sociedades controladas pelo Estado. Além dos honorários mensais, o CODEC estabelece ainda uma Gratificação Anual, "pro rata temporis", no valor de um honorário mensal e ser satisfeito no mês de dezembro de cada ano (13º salário). Os membros da Diretoria fazem jus a um prêmio eventual, conforme disposto no parecer CODEC nº 150/2005, e direito a descanso anual com características de licença remunerada pelo período de 30 dias corridos, com pagamento de adicional correspondente a 1/3 (um terço) dos honorários mensais na forma disposta no parecer CODEC nº 200/2008.

Despesas trabalhistas e previdenciárias:	2014		2013	
	Exercício	Exercício	Exercício	Exercício
Honorários da Diretoria e Conselhos	836.990	1.011.655		
Salários	235.014	255.574		
Vale Refeição	24.288			
Vale Alimentação	16.974			
Férias e 13º salário	57.918	40.215		
Licença Remunerada	21.822	64.904		
Gratificação Anual	66.163	65.888		
Despesa de INSS	303.920	336.338		
Despesa de FGTS	78.474	89.074		
<b>Total de Despesas</b>	<b>1.711.563</b>	<b>1.863.648</b>		

R\$. **Patrimônio líquido:** a) Capital social - Em 31 de dezembro de 2014, o Patrimônio Líquido da Companhia Paulista de Securitização, com capital subscrito e integralizado de R\$ 335.000.000 em moeda corrente nacional, representado por 3.350.000 ações ordinárias, nominativas, escrituras sem valor nominal. E vedada a emissão de partes beneficiárias e de ações preferenciais. b) Lucro do Exercício - No exercício final em 31 de

**COMPANHIA PAULISTA DE SECURITIZAÇÃO - CPSEC**

dezembro de 2014 o lucro auferido foi de R\$ 16.704.877 (R\$ 338.398, em 2013). As receitas com a atualização dos direitos creditórios do PPI e do PEP e de aplicações financeiras foram suficientes para cobrir o montante das despesas com as debêntures mezanino, debênture subordinadas, debêntures mezanino e debêntures da 2ª série da 2ª emissão e todas as demais despesas operacionais. c) Reserva Legal - A Reserva Legal, no valor de R\$ 614.833 (R\$ 169.360, em 2013), é constituída a razão de 5% do lucro líquido apurado em cada exercício nos termos do artigo 193 da Lei nº 6.404/76, até o limite de 20% do capital social. d) Dividendos - O Estatuto da Companhia autoriza o Conselho de Administração a: (i) declarar dividendos intermediários à conta dos lucros acumulados ou de reservas de lucros existentes no último balanço anual ou semestral; bem como (ii) determinar o levantamento de balanços mensais, trimestrais ou semestrais e a declarar dividendos intercalares com base nos lucros netos apurados, observadas as limitações legais. O Estatuto estabelece também que as ações ordinárias terão direito a dividendo mínimo obrigatório correspondente a 25% (vinte e cinco por cento) do lucro líquido do exercício, após as deduções admissíveis em lei. Em 5 de maio de 2014 foram pagos R\$ 321.478 aos acionistas da Companhia, resultante da composição de dividendos obrigatórios, no montante de R\$ 84.600, e de dividendos adicionais propostos, no montante de R\$ 236.878, destacados na reserva especial de lucros, no Patrimônio Líquido em 2013. Referente ao resultado auferido no exercício social final em 31 de dezembro de 2014, a Administração propôs a constituição de lucro legal no valor de R\$ 445.473, bem como a imputação dos juros sobre o capital próprio aos dividendos obrigatórios no valor de R\$ 3.054.640, equivalente a R\$ 0,91183284 por ação ordinária. O pagamento aos acionistas dos juros sobre o capital próprio será submetido à Assembleia Geral para ratificação, na forma prevista no Estatuto Social da Companhia, e será destacado de forma segregada no balanço patrimonial da Companhia, no passivo circulante. e) Ajuste de avaliação patrimonial - O ajuste de avaliação patrimonial se refere ao impacto do valor justo na mensuração inicial dos instrumentos financeiros mencionados na nota explicativa nº 13.

**17. Imposto de Renda e Contribuição Social:**

	2014		2013	
	Exercício	Trimestre	Exercício	Trimestre
Resultado antes do imposto de renda e da contribuição social	22.935.553	7.742.682	2.682.544	2.126.311
(-) Exclusão Ajuste a Valor Justo	(15.394.193)	(4.858.670)	(6.894.546)	(2.399.927)
Base de cálculo antes da compensação de Prejuízo Fiscal (IRPJ) e Base Negativa (CSLL) não reconhecidos anteriormente	7.541.360	2.884.012	(4.212.002)	(273.616)
Compensação de Prejuízo Fiscal (IRPJ) e Base Negativa (CSLL) JCP Provisionado	(1.432.081)	(1.432.081)	-	-
Base de cálculo do imposto de Renda e Contribuição Social	3.054.640	(1.180.126)	(4.212.002)	(273.616)
Provisão para Contribuição Social (CSLL) Corrente	739.660	(48.657)	-	-
Provisão para Contribuição Social (CSLL) Corrente IRPJ e CSLL sobre Ajuste a Valor Justo	274.918	(15.350)	-	-
5.216.098	1.651.948	2.344.146	815.975	

**18. Gerenciamento de Riscos: Visão geral** - Esta nota apresenta informações sobre a exposição da Companhia aos riscos citados a seguir: objetivos da Companhia, políticas e processos para a mensuração e

**31.12.2014**

**Análise do Risco de Liquidez**

Prazo	Debêntures com Garantia Real	Debêntures Subordinada	Debêntures Mezanino	2ª Série da 2ª Emissão	Outras Obrigações
0 a 3 meses	43.205.629	23.454.292	41.295.624	285.234.628	500.574
3 a 6 meses	44.311.899	22.252.107	40.427.292	269.774.598	-
6 a 12 meses	91.952.280	40.747.806	67.502.613	480.622.720	-
1 a 3 anos	31.809.881	799.193.255	473.059.426	1.349.143.566	-
3 a 5 anos	-	-	167.158.922	1.004.877.885	-
Acima de 5 anos	-	-	-	1.679.131.855	-
<b>Total</b>	<b>211.279.689</b>	<b>885.647.460</b>	<b>809.443.877</b>	<b>5.067.585.252</b>	<b>500.574</b>

**31.12.2013**

**Análise do Risco de Liquidez**

Prazo	Debêntures com Garantia Real	Debêntures Subordinada	Outras Obrigações
0 a 3 meses	38.635.525	32.149.903	1.127.043
3 a 6 meses	39.615.704	30.923.879	-
6 a 12 meses	81.774.551	58.459.274	-
1 a 3 anos	211.279.688	341.340.964	-
3 a 5 anos	-	261.987.541	-
Acima de 5 anos	-	185.418.570	-
<b>Total</b>	<b>371.205.646</b>	<b>110.280.131</b>	<b>1.127.043</b>

O fluxo de realização dos ativos financeiros que fazem frente aos pagamentos, está apresentado na nota explicativa nº 6. **Pré-pagamentos** - O risco derivado dos pré-pagamentos por parte dos devedores dos créditos securitizados, comum nas operações de securitização, é neutralizado na Companhia pela disposição inserida nos títulos emitidos que lhe permite pré-pagar os títulos emitidos na proporção das antecipações efetuadas pelos devedores dos recebíveis utilizados como lastro. **Risco operacional** - O risco operacional é relacionado à possibilidade de ocorrência de perdas não previstas decorrentes da inadequação dos sistemas, das práticas e medidas de controle em restituir e preservar a situação esperada por ocasião da ocorrência de falhas na modelagem de operações, na infraestrutura de apoio, de erros humanos, de variações no ambiente empresarial e de mercado e/ou de outras situações adversas que atentem contra o fluxo normal das operações. Com o objetivo de minimizar esses efeitos, a Companhia estabeleceu rotinas redundantes de verificação, realizadas por profissionais diferentes e/ou de área diversa daquela em que o procedimento se originou, em todos os processos críticos até que os seus sistemas de contratação, registro, evolução e acompanhamento dos recebíveis adquiridos (Direitos Creditórios) e Debêntures colocados no mercado, assim como o sistema integrado de controle interno, estejam plenamente ativos. Especificamente quanto à segurança dos ambientes de informática são adotados procedimentos que visam à efetiva proteção desses ambientes a partir da padronização das estações de trabalho, da adoção de procedimentos de controle de acesso, e da manutenção de rotinas de preservação de dados e informações. **Gestão do capital** - A política da Administração considera a manutenção de uma sólida base de capital para assegurar a confiança dos investidores, de eventuais credores e do mercado em geral, assim como garantir o desenvolvimento futuro do negócio. A Administração monitora os retornos sobre capital, que a Companhia define como resultado auferido dividido pelo patrimônio líquido total, excluindo ações preferenciais não resgatáveis e participações de nível controladores, quando for o caso. A Administração também monitora o nível de dividendos distribuídos para acionistas da Companhia. A Administração procura manter um equilíbrio entre os melhores retornos possíveis com a abordagem da Companhia à administração de capital durante o trimestre. **Análise de sensibilidade** - Em atenção ao disposto na Instrução Normativa CVM nº 475, de 17 de dezembro de 2008, a Companhia registra não estar exposta a instrumentos financeiros não evidenciados nas suas demonstrações financeiras. Os instrumentos financeiros representados pelas Debêntures Subordinadas e pelas Debêntures da 2ª Série da 2ª Emissão e pelos respectivos contratos de recebíveis tomados como lastro, para a emissão dessas Debêntures estão sujeitos a condições equivalentes de taxas, indexadores e prazos, situação que torna neutro os efeitos decorrentes de quaisquer cenários econômicos aos quais a Companhia

gerenciamento do risco, e o gerenciamento de capital da Companhia. Divaluções quantitativas adicionais são incluídas ao longo das demonstrações financeiras. Especificamente quanto às aplicações financeiras, essas são mantidas em montantes adequados à garantia de liquidez da Companhia, estando aplicadas junto a instituições financeiras de primeira linha e consideradas como expostas a baixo risco. A Companhia mantém uma reserva mínima de liquidez, em aplicações de curto prazo, para cobertura das obrigações assumidas na hipótese de descausamento de fluxo financeiro. As Debêntures, por sua vez, são títulos colocados no mercado com o objetivo de captar recursos que viabilizaram a aquisição de Direitos Creditórios. As condições estabelecidas para resgate dos títulos foram definidas em virtude das taxas, dos indexadores, dos prazos e do fluxo de amortização dos recebíveis que lhes dão lastro, gerando compatibilidade entre ativos e passivos.

Ativos expostos a risco	Natureza do risco associado	2014		2013	
		Saldo exposto ao risco	Saldo exposto ao risco	Saldo exposto ao risco	Saldo exposto ao risco
Caixa e Bancos	Mercado, liquidez e crédito	6.261.742		104.248	
Aplicações Financeiras	Mercado, liquidez e crédito	85.502.409		59.233.748	
Direitos Creditórios	Mercado, crédito, liquidez e operacional	6.494.353.430	1.114.241.444		
<b>Passivos expostos a risco</b>	Liquidez, mercado operacional	6.973.956.278	1.281.485.600		

Estutura do gerenciamento do risco - A administração da Companhia adota uma política conservadora no gerenciamento dos seus riscos. Essa política materializa-se pela adoção de procedimentos que envolvem todas as suas áreas críticas, garantindo que as condições do negócio estejam em conformidade estrita com a proposta estabelecida para o exercício. Como resultado, alguns riscos, inerentes à atividade de securitização, não são identificados nas operações da Companhia, e outros são minimizados pela adoção de mecanismos de proteção e controle, conforme exposto a seguir:

**Risco de mercado** - Relacionado com a possibilidade de perda por oscilação de taxas, descausamento de prazos ou moedas nas cartêiras ativas e passivas. Esse risco é acompanhado mensalmente para direcionar as estratégias voltadas a novas operações. Para as operações em andamento, o risco é minimizado na Companhia pela compatibilidade entre os títulos emitidos e os recebíveis que lhes dão lastro. No que diz respeito à alivandade de tesouraria, as disponibilidades financeiras estão concentradas em aplicações de renda fixa o, quando aplicável, têm os seus saldos ajustados a valor de mercado. **Risco de crédito** - Considerado como a possibilidade da Companhia incorrer em perdas no recebimento dos direitos creditórios. Para minimizar esse risco, já na fase de aquisição dos recebíveis, todos os créditos ofertados são submetidos à rigorosa análise qualitativa, abrangendo, entre outros aspectos, a análise histórica da pontualidade na ciência das obrigações e a relação entre saldos devedores e garantias a eles relacionadas. Adicionalmente, os créditos adquiridos estão é garantidos por coobrigação do cedente, assegurando a integridade do fluxo de caixa previsto mesmo na hipótese de inadimplência dos devedores. Quanto ao gerenciamento dos recursos em tesouraria, este tem como parâmetro, entre outros, a aplicação somente em instituições financeiras de primeira linha.

**Risco de liquidez** - Considerado pela capacidade de a Companhia gerar os prazos de recebimento dos seus ativos em relação aos pagamentos derivados das obrigações assumidas. Esse risco é mitigado pela compatibilidade de prazos e fluxos de amortização entre títulos emitidos e lastros adquiridos, além da manutenção obrigatória de uma reserva mínima de liquidez, do saldo dos títulos emitidos. A Companhia monitora os fluxos de pagamentos de suas dívidas e possui ativos para fazer frente a seus fluxos de pagamentos conforme tabela abaixo:

possa estar exposta. Em relação às Debêntures com Garantia Real, suas condições se equivalem em indexadores e prazos aos contratos de recebíveis tomados como lastro para a sua Emissão, entretanto na composição de taxa apresentam um spread fixo adicionado ao seu indexador. Diante da impossibilidade contratual de recompra pela Companhia destas Debêntures, a ocorrência de cenários adversos tornam residuais os efeitos em quaisquer cenários econômicos. Com relação às Debêntures Mezanino também não há descausamento de prazo com o respectivo lastro de recebíveis, porém estes recebíveis são atualizados a uma taxa prefixada, enquanto as Debêntures possuem remuneração flutuante com base no DI adicionado do spread fixo. As expectativas do mercado para a inflação no curto prazo continuam a se deteriorar, cujas projeções vêm posicionando-se acima do teto da meta de inflação, podendo induzir o Comitê de Política Monetária a continuar no movimento de elevação da taxa básica de juros em suas próximas reuniões. Este cenário pode acarretar em uma melhora no resultado líquido da Companhia, nas operações relacionadas à 1ª Estruturação, em razão da maior proporção de ativos pós-liquidados na carteira da Companhia, contraposta a uma piora no resultado líquido nas operações vinculadas à 2ª Estruturação, em razão da carteira de recebíveis do PEP ser prefixada. Neste cenário, na visão consolidada, o resultado líquido tende a piorar.

Ativo	Cenários			
	Saldo 31/12/14	Provável 13,00%	Possível (I) 16,25%	Remoto (II) 19,50%
Aplicações Financeiras	85.502.409	96.617.722	99.396.550	102.175.379
Direitos Creditórios (PPI)	1.342.223.209	1.443.426.839	1.468.727.746	1.494.028.654
Direitos Creditórios (PEP)	5.859.455.858	6.578.997.037	6.578.997.037	6.578.997.037
<b>Total do Ativo</b>	<b>7.287.181.476</b>	<b>8.119.041.598</b>	<b>8.147.121.334</b>	<b>8.175.201.070</b>
Variável	831.860.122	859.939.858	888.019.594	

Passivo	Cenários			
	Saldo 31/12/14	Provável 13,00%	Possível (I) 16,25%	Remoto (II) 19,50%
Debêntures Garantia Real	211.279.689	245.669.684	252.735.405	259.801.126
Debêntures Subordinada	885.647.460	952.425.278	969.119.733	985.814.188
Debêntures Mezanino	809.443.877	938.453.042	965.443.948	992.434.854
Debêntures 2ª Série 2ª Emissão	5.067.585.252	5.689.884.721	5.689.884.721	5.689.884.721
<b>Total do Passivo</b>	<b>6.973.956.278</b>	<b>7.826.432.726</b>	<b>7.877.183.807</b>	<b>7.927.934.889</b>
Variável	852.476.448	903.227.529	953.978.611	
Resultado = TT Ativo - TT Passivo		(20.616.325)	(43.287.671)	(65.959.017)
Resultado da Variação		(22.671.346)	(45.342.692)	

