



NOTA EXPLICATIVA À INSTRUÇÃO CVM Nº 489, DE 14 DE JANEIRO DE 2011

Ref: Instrução CVM Nº 489, DE 14 DE JANEIRO DE 2011, que dispõe sobre a elaboração e divulgação das Demonstrações Financeiras dos Fundos de Investimento em Direitos Creditórios – FIDC e dos Fundos de Investimento em Cotas de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios – FIC-FIDC, regidos pela Instrução CVM nº 356, de 17 de dezembro de 2001, dos Fundos de Investimento em Direitos Creditórios no âmbito do Programa de Incentivo à Implementação de Projetos de Interesse Social – FIDC-PIPS, regidos pela Instrução CVM nº 399, de 21 de novembro de 2003 e dos Fundos de Investimento em Direitos Creditórios Não Padronizados – FIDC-NP, regidos pela Instrução CVM nº 444, de 8 de dezembro de 2006.

## 1 – INTRODUÇÃO

É inconteste o crescimento do mercado de securitização de recebíveis e, particularmente, dos fundos de investimento em direitos creditórios desde a edição da Instrução CVM nº 356, de 17 de dezembro de 2001. Crescimento que vem exigindo da CVM uma mais intensa regulação, tanto no sentido de aumentar como no de melhorar o nível de informações, principalmente contábeis, prestadas por estes entes ao mercado de valores mobiliários. Soma-se a isso a necessidade das práticas contábeis brasileiras estarem alinhadas às práticas contábeis internacionais, emitidas pelo **International Accounting Standards Board** (IASB).

Nesse sentido, a Instrução CVM nº 489, de 2011, vem preencher uma lacuna regulatória existente em relação à normatização contábil dos fundos de investimento em direitos creditórios, trazendo os conceitos utilizados nas normas internacionais de contabilidade, emitidas pelo IASB, referentes à mensuração, classificação, apresentação e divulgação de instrumentos financeiros. Ressalta-se que esta Instrução teve, também, como referência, a Resolução CMN nº 3.533, de 31 de janeiro de 2008, que por ora se encontra com seus efeitos suspensos.



Em síntese, o conceito utilizado pela norma internacional, assim como pela Resolução CMN nº 3.533, de 2008, para balizar o reconhecimento de instrumentos financeiros em operações de transferência, é o da retenção dos riscos e benefícios do ativo financeiro objeto da operação. Aliás, este conceito não foi criado pela respectiva norma internacional; faz parte do arcabouço conceitual contábil que deve ser levado em conta para o registro de qualquer ativo em qualquer entidade.

No que diz respeito à forma como as operações estão sendo estruturadas nos fundos, verifica-se, geralmente, que o instrumento financeiro emitido pelos fundos, denominado cota sênior, apresenta muito mais uma característica de passivo do que de patrimônio líquido (de acordo com o Pronunciamento CPC nº 39 – Instrumentos Financeiros: Apresentação). Isso porque não se consegue identificar um interesse residual sobre os ativos do fundo atribuível à cota sênior. Expressa, implicitamente, uma obrigação contratual de rentabilidade pois, atingido o **benchmark**, o valor restante remunera as cotas subordinadas. Contudo, isso não é sempre verdade e a instituição administradora deverá avaliar, à luz dos princípios da Instrução, cada estruturação, tanto em termos contratuais como em termos não contratuais (comportamento habitual e interesses da instituição cedente), para chegar a uma conclusão quanto à melhor classificação.

## **2 – CRITÉRIOS CONTÁBEIS APLICÁVEIS ÀS OPERAÇÕES COM DIREITOS CREDITÓRIOS E AOS DEMAIS ATIVOS COMPONENTES DA CARTEIRA DO FUNDO**

Conforme disposto no artigo 2º da Instrução, os FIDC e os FIDC-NP devem aplicar os critérios contábeis de reconhecimento, classificação e mensuração dos ativos e passivos, assim como os de reconhecimento de receitas e apropriação de despesas, previstos nos Pronunciamentos CPC nºs 38, 39 e 40.

Assim, o fundo de investimento deverá classificar os ativos financeiros adquiridos em uma das categorias listadas abaixo:

- mensurados pelo valor justo por meio do resultado;
- empréstimos e recebíveis; ou
- mantidos até o vencimento.

É vedada a classificação na categoria disponível para venda, conforme disposto no parágrafo único do artigo 2º. De acordo com o previsto no Pronunciamento CPC 38, os ganhos e perdas decorrentes da



mensuração dos ativos classificados nesta categoria devem ser reconhecidos diretamente no patrimônio líquido, procedimento esse não aplicável aos fundos de investimento.

Os ativos financeiros classificados como mensurados pelo valor justo por meio do resultado se dividem em (i) instrumentos financeiros mantidos para negociação, e (ii) instrumentos financeiros que, no momento do reconhecimento inicial, são designados pelo fundo pelo valor justo por meio do resultado.

Os ativos financeiros designados a valor justo no reconhecimento inicial são ativos que não são mantidos para negociação assídua e freqüente, mas assim designados pelo fundo para melhor informação em função do modelo de negócio adotado. Os ativos mantidos para negociação e os designados a valor justo por meio do resultado são avaliados a valor justo por meio do resultado.

Os ativos financeiros classificados como empréstimos e recebíveis são ativos financeiros com rendimentos fixos ou determináveis, duração definida e que não possuem cotação em mercado ativo. São ativos nos quais, na essência, o risco de não recuperação substancial do capital investido é o risco de crédito do emissor. Instrumentos que possuem características de empréstimos e recebíveis, mas cujo risco de não recuperação substancial do capital investido é outro além do risco de crédito, devem ser classificados a valor justo por meio do resultado. Os ativos financeiros classificados como empréstimos e recebíveis são mensurados, após o reconhecimento inicial, pelo custo amortizado, sem levar em consideração a intenção do fundo de mantê-los até o vencimento.

Os ativos financeiros classificados como mantidos até o vencimento são ativos com rendimentos fixos ou determináveis, duração definida e que possuem cotação em mercado ativo, em relação aos quais o fundo tem a intenção positiva, habilidade e capacidade financeira de mantê-los até o vencimento. Os ativos classificados nesta categoria são avaliados pelo custo amortizado.

Conforme visto acima, o objetivo do modelo de negócio do fundo é que define a classificação a ser adotada para o ativo financeiro e, por conseqüência, sua mensuração. Se um ativo é mantido para gestão de fluxo de caixa, a classificação correta a ser adotada é a de mensurar pelo valor justo por meio do resultado. Da mesma forma, não basta o fundo ter intenção de levar um ativo até o seu vencimento para classificá-lo como mantido até o vencimento, ele precisa demonstrar capacidade financeira para tal e a classificação estar em sintonia com o objetivo do modelo de negócio adotado. Os critérios específicos que devem ser atendidos para se definir a classificação de ativos financeiros encontram-se dispostos no CPC 38.

O comando contido no artigo 3º da Instrução detalha que as operações de aquisição de direitos creditórios devem ser classificadas, para fins de registro contábil, em dois grupos: com ou sem aquisição



substancial dos riscos e benefícios de propriedade do direito creditório objeto da operação.

Nas operações em que o fundo adquire substancialmente todos os riscos e benefícios de propriedade do direito creditório objeto da operação, ele estará exposto às variações no fluxo de caixa esperado associado ao ativo.

Por outro lado, não havendo exposição substancial a essa variação, presume-se que o fundo não adquiriu os riscos e benefícios de propriedade do direito creditório.

Os parágrafos 1º e 2º do artigo 3º apresentam, respectivamente, rol não exaustivo dos tipos de operações que podem ser consideradas como com aquisição e sem aquisição substancial dos riscos e benefícios de propriedade do direito creditório.

O parágrafo 1º destaca operações em que o fundo está exposto ao valor justo do direito creditório, que por sua vez está diretamente relacionado ao fluxo de caixa desse ativo.

O parágrafo 2º exemplifica operações em que o fundo não está exposto à variação do fluxo de caixa do direito creditório e, por conseqüência, ao seu valor justo. São exemplos de operações em que os riscos da exposição à variação do fluxo de caixa do ativo (e ao seu valor justo) não estão com o fundo, pois outra parte está garantindo a operação. Essa garantia pode se dar por meio de negociação com contratos derivativos ou de seguros, garantia direta pelo cedente, aquisição de cotas subordinadas, mecanismos de substituição ou recompras de direitos creditórios inadimplentes de forma recorrente e sistemática e fora de condições de mercado.

Todas as condições mencionadas no parágrafo anterior são exemplos de operações em que, ante a inadimplência do direito creditório, a perda não será absorvida pelo fundo, mas sim por outra parte. O importante nessa análise é levar em consideração a essência da relação e não somente sua forma. Ademais, as garantias, as recompras, as substituições, etc., não precisam estar expressas em algum contrato, bastando que haja comportamento ou interesse em garantir a operação.

O principal risco associado ao direito creditório é o risco de inadimplência, de não recebimento do valor inicial investido. Portanto, a análise da retenção do risco se baseia na exposição a esse risco, ou seja, se o fundo está exposto à inadimplência **provável** do direito creditório.

Em um exemplo simples, podemos dizer que se o nível de subordinação retido pelo cedente ao transferir os direitos creditórios for, por exemplo, 20% (vinte por cento) em relação ao ativo transferido e as perdas esperadas para esse ativo transferido forem em torno de 10% (dez por cento), verifica-se



claramente, neste caso, que o cedente reteve todos os riscos associados ao direito creditório, fato que não permite a baixa desses direitos creditórios em seus registros contábeis.

Em resumo, o princípio que deve nortear a análise da aquisição dos riscos e benefícios de propriedade do direito creditório objeto da operação de transferência é o da exposição às variações no fluxo de caixa esperado associado ao ativo. Essa análise é de exclusiva responsabilidade da instituição administradora.

### **2.1 – Operações com Aquisição Substancial dos Riscos e Benefícios**

Nas operações com aquisição substancial dos riscos e benefícios de propriedade do direito creditório, o ativo deve ser registrado em conta representativa de direitos creditórios com aquisição substancial de riscos e benefícios, em conformidade com a natureza da operação original (Comercial, Financeiro, Setor Público etc.). O importante a ser destacado nessa classificação é a cessão perfeita, efetiva e completa dos créditos, não apenas formal, mas principalmente econômica.

### **2.2 – Operações sem Aquisição Substancial dos Riscos e Benefícios**

Nas operações sem aquisição substancial dos riscos e benefícios de propriedade do direito creditório, o ativo deve ser registrado em conta representativa de direitos creditórios sem aquisição substancial dos riscos e benefícios. A instituição administradora do fundo deverá manter controles analíticos que permitam a identificação e movimentação dos direitos creditórios objeto da operação.

Apesar de o conceito de venda efetiva e definitiva não ser abalado, em termos jurídicos, pela retenção, no cedente, de parte ou totalidade dos riscos dos direitos creditórios transferidos, seja por meio da existência de subordinação, seja pela possibilidade de recompra/substituição de ativos inadimplidos, em termos econômicos, essas características impedem o perfeito reconhecimento do ativo no cessionário, haja vista que a contabilidade tem, como um de seus pilares conceituais, a prevalência da essência econômica da operação sobre a sua forma jurídica, quando houver divergência entre elas.

### **2.3 – Operações em que a Aquisição Substancial dos Riscos e Benefícios sobre os Direitos Creditórios não Possa ser Definida Objetivamente**

Pode haver casos em que não seja possível definir com objetividade quem reteve substancialmente todos os riscos e benefícios de propriedade do direito creditório, ou seja, não se consegue definir se o cedente reteve substancialmente ou se o cessionário adquiriu substancialmente todos os riscos e benefícios do direito creditório. Nesses casos, provavelmente, o cedente retém alguns riscos e o



cessionário adquire outros.

Nesses casos, uma análise quantitativa detalhada será necessária para definir a aquisição dos riscos e benefícios de propriedade do direito creditório. Essa análise deve ser pautada, preferencialmente, pela exposição às variações do fluxo de caixa esperado associado ao direito creditório. Se, em decorrência dessa análise, se concluir que o cedente reteve alguns riscos e benefícios de propriedade do direito creditório e o cessionário adquiriu outros, o registro contábil deverá ser feito de forma proporcional ao risco retido e adquirido.

A proporção dos riscos e benefícios do direito creditório assumidos pelo fundo deverá ser registrada no ativo em conta representativa de direitos creditórios com aquisição substancial dos riscos e benefícios e a proporção dos riscos e benefícios do direito creditório não assumidos pelo fundo, no ativo, em conta representativa de direitos creditórios sem aquisição substancial de riscos e benefícios.

Para essa análise, o cálculo deve se basear sempre na proporção do risco total transferido. Por exemplo, se o risco estimado de perdas da carteira estiver em torno de 20% (vinte por cento) e o cedente garantir, por exemplo, por meio de cotas subordinadas um percentual em torno de 10% (dez por cento) do risco total dessa mesma carteira e não houver qualquer outra forma de garantia, formalizada ou não formalizada, supõe-se que alguns riscos foram retidos e outros transferidos. Por esse exemplo, o fundo passaria a registrar 50% (cinquenta por cento) da operação como direito creditório com aquisição substancial de riscos e benefícios e os restantes 50% (cinquenta por cento) como direito creditório sem aquisição substancial dos riscos e benefícios.

É importante lembrar que a análise do risco do ativo transferido é de responsabilidade da instituição administradora, devendo ser consistente e passível de verificação, empregando-se critérios que permitam avaliar adequadamente o risco do direito creditório transferido, tais como características do sacado, histórico de perdas, natureza da operação, existência de garantias etc. Diferenças significativas de avaliação entre cedente e cessionário devem ser bem embasadas e justificadas.

### **3. ATIVOS FINANCEIROS AVALIADOS PELO CUSTO AMORTIZADO E PROVISÃO PARA PERDAS POR REDUÇÃO NO VALOR DE RECUPERAÇÃO**

Os ativos classificados na categoria empréstimos e recebíveis ou mantidos até o vencimento devem ser avaliados pelo custo amortizado. Define-se custo amortizado como o critério de avaliação baseado no custo que utiliza a taxa efetiva de juros para reconhecer a receita de juros no resultado do período.

A taxa efetiva de juros é a taxa que desconta exatamente a estimativa inicial do fluxo de caixa





esperado associado ao ativo financeiro ao seu valor de reconhecimento. O valor de reconhecimento do ativo financeiro compreende o valor pago (incluindo ágio ou deságio, se for o caso) mais os custos de transação diretamente associados à aquisição.

Para o cálculo da estimativa do fluxo de caixa esperado associado ao ativo financeiro, a instituição administradora deve considerar todos os termos contratuais do instrumento financeiro, incluindo a possibilidade de pré-pagamento e as perdas de créditos esperadas durante todo o prazo de duração do ativo.

Como a estimativa inicial de perdas de créditos esperadas já está computada na taxa efetiva de juros, uma provisão para perdas por redução no valor de recuperação só será reconhecida quando, após o reconhecimento inicial, houver uma deterioração na estimativa inicial de perdas esperadas. Analogamente, uma reversão da provisão só será reconhecida quando houver uma mudança favorável da estimativa anterior. Podem acontecer casos em que, mesmo não havendo uma provisão anteriormente registrada, uma mudança favorável na estimativa de perdas ocorra e, neste caso, o valor contábil do ativo deverá ser aumentado, demonstrando uma melhora nas condições gerais de crédito. Este aumento também deverá ser registrado em conta de resultado do período.

Ressalta-se que o critério proposto de perdas esperadas para o registro de provisão para perdas é diferente do critério estabelecido no CPC 38 – Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e Mensuração, aprovado pela Deliberação CVM nº 604, de 19 de novembro de 2009, que utiliza o modelo de perdas incorridas. Dessa forma, os Fundos de Investimento em Direitos Creditórios devem seguir os procedimentos previstos nesta Instrução para avaliação e registro de provisão para perdas.

A principal vantagem do modelo de perdas estimadas é que ele possibilita a linearização do reconhecimento das perdas durante todo o prazo do contrato, ensejando uma melhor avaliação do ativo financeiro.

#### **4 – APRESENTAÇÃO DOS INSTRUMENTOS FINANCEIROS EMITIDOS PELO FUNDO**

Um instrumento patrimonial é um instrumento que evidencia, na prática, um interesse residual nos ativos da entidade, depois de deduzidos todos os passivos. Dessa forma, um instrumento, para ser classificado como patrimonial, não pode conter qualquer obrigação (formalizada ou não formalizada) de entregar dinheiro ou outro ativo financeiro para outra entidade. A análise deve levar em consideração a essência da relação.



Por outro lado, um instrumento financeiro passivo é qualquer instrumento cuja essência da relação contratual evidencie uma obrigação (mesmo que não formal) de entregar dinheiro ou outro ativo financeiro para o detentor do instrumento, mesmo que essa obrigação esteja vinculada à vontade do detentor em exigir seu direito.

Verifica-se, portanto, como regra geral, que um instrumento somente será classificado como patrimônio líquido quando a essência da relação contratual indicar um interesse residual nos ativos líquidos da entidade e não existir qualquer evidência, na prática, obrigando a entidade a entregar dinheiro ou outro ativo financeiro para o detentor do instrumento. Isso continua sendo verdade mesmo que o detentor possa resgatar o instrumento, mas o emissor tenha o direito incondicional de rejeitar.

Existem duas exceções à regra geral acima enunciada. Essas exceções se referem a dois tipos de instrumentos que, mesmo existindo uma obrigação contratual do emissor de recomprá-lo, são classificados como patrimoniais.

A primeira exceção se refere aos instrumentos chamados de **puttable (puttable instruments)** que dão ao detentor o direito de resgate quando solicitado ou são automaticamente resgatados no caso de ocorrência de um evento futuro incerto, como morte ou aposentadoria do detentor.

Conforme definido no CPC 39 – Instrumentos Financeiros: Apresentação (correspondente ao IAS 32), os instrumentos resgatáveis como os definidos acima, que dão ao detentor o direito de resgatá-los por dinheiro ou outro ativo financeiro, só serão instrumentos de patrimônio se todas as condições descritas nos itens 16A e 16B daquele Pronunciamento forem atendidas.

A outra exceção se refere a instrumentos que impõem à entidade a obrigação de entregar ao detentor a proporção dos ativos líquidos a que faz jus somente em caso de liquidação. É importante destacar que essa obrigação surge tanto porque a liquidação é certa de ocorrer (no caso, por exemplo, de uma entidade com prazo definido), como no caso da liquidação ser incerta, mas dependente da vontade do detentor. Nestes casos, os instrumentos com estas características só serão considerados instrumentos patrimoniais se todas as condições descritas nos itens 16C e 16D do CPC 39 forem atendidas.

O instrumento deve ser classificado, na data do seu reconhecimento inicial, de acordo com a essência de sua relação, mesmo que sua forma indique o contrário. Os rendimentos distribuídos aos instrumentos financeiros classificados como passivo financeiro, por consequência, devem ser registrados como despesas no resultado do período.

O fundo deve reclassificar um instrumento financeiro a partir da data em que o instrumento deixar





**CVM** *Comissão de Valores Mobiliários*

NOTA EXPLICATIVA À INSTRUÇÃO CVM Nº 489, DE 14 DE JANEIRO DE 2011

de ter uma das características ou satisfizer todas as condições previstas nos itens 16A e 16B ou 16C e 16D do CPC 39.

*Original assinado por*

**MARIA HELENA DOS SANTOS FERNANDES DE SANTANA**

**Presidente**