

Contabilidade em destaque

Dezembro de 2015

Edição: 003/15

IFRS 13 (CPC 46) – Mensuração de valor justo: Impacto do risco de crédito na mensuração de valor justo de instrumentos financeiros

Overview

Esta edição da Contabilidade em Destaque tem como objetivo abordar a importância da avaliação quanto ao risco de crédito no processo de mensuração de valor justo de instrumentos financeiros conforme o IFRS 13 (CPC 46) – “Mensuração de Valor Justo”.

O IFRS 13 (CPC 46), vigente desde 1º de janeiro de 2013, define valor justo como sendo o preço que seria recebido pela venda de um ativo ou que seria pago pela transferência de um passivo em uma transação ordenada (não forçada) entre participantes do mercado na data de mensuração sob condições correntes de mercado. Ou seja, um ‘preço de saída’ na data de mensuração do ponto de vista do participante de mercado que detenha o ativo ou o passivo.

A definição de valor justo se concentra em ativos e passivos porque eles são o objeto primário da mensuração contábil. Assim, de uma forma mais ampla, o IFRS 13 (CPC 46) se aplica a instrumentos financeiros e a instrumentos não financeiros (como por exemplo, ativos biológicos ou propriedade para investimentos). Como objeto inicial proposto, este Contabilidade em Destaque direciona esforços no estudo aplicado aos instrumentos financeiros.

O valor justo é uma mensuração baseada em mercado e não uma mensuração específica da entidade. Para alguns ativos e passivos, pode haver informações de mercado ou transações de mercado observáveis disponíveis e para outros pode não haver. Desta forma, é fundamental o envolvimento de profissionais qualificados e sistemas de tratamento de dados apropriados neste processo de avaliação.

Adicionalmente, é importante destacar que a entidade que detém um grupo de ativos e passivos está exposta a riscos tais como o risco de mercado, risco de liquidez e o risco de crédito. O processo de determinação do valor justo deve considerar o impacto de todos estes riscos de forma simultânea.

Esta publicação destaca a importância da consideração do risco de crédito (de forma direcionada) pelo fato deste risco, em particular, ser extremamente associado a dificuldades na obtenção de informações, maior julgamento e a qualidade de mineração de dados efetuada pelo avaliador.

Risco de crédito

O IFRS 7 (CPC 40 R1) – Instrumentos Financeiros: Evidenciação define risco de crédito como sendo o risco de uma das partes contratantes de instrumento financeiro causar prejuízo financeiro à outra parte pelo não cumprimento da sua obrigação perante esta outra. Em outras palavras, o risco de crédito está associado a incerteza quanto à capacidade de pagamento de uma determinada contraparte. Com isto nasce a pergunta: Como incorporar o risco de crédito no processo de mensuração de valor justo?

Para facilitar o entendimento, podemos tomar como base as diversas alterações de cenários quanto a capacidade de pagamento das empresas, bancos e Países ao longo dos últimos anos e a influência nos preços de negociação dos ativos nos mercados. Basta observar os efeitos da crise financeira de 2008. Motivada por bancos que concediam empréstimos hipotecários de alto risco, esta foi uma crise com origem no processo de avaliação qualitativa da capacidade de pagamento das instituições que lastreavam operações de crédito imobiliário nos mercados. Como consequência a crise arrastou diversos bancos para uma situação de insolvência, desencadeando queda nas bolsas de valores. Esta queda pode ser explicada pelo efeito do risco de crédito inserido nos preços dos ativos negociados em mercado. Quando observamos um ambiente organizado como o de bolsa de valores, este tipo de consideração nos preços dos negócios pode ser aplicado de forma dinâmica. Contudo existem instrumentos que são negociados fora de um ambiente de bolsa como é o caso de algumas operações de renda fixa e ou derivativos (de balcão) que precisam ser submetidos a um processo de precificação por não ter cotação em um mercado ativo.

Recentemente (setembro de 2015) a agência de classificação de risco Standard & Poor's (S&P) rebaixou a nota de crédito de longo prazo em moeda estrangeira do Brasil de "BBB-" para "BB+", com perspectiva negativa. Este efeito teve como consequência a perda do grau de investimento do País que assim entra no denominado "grau especulativo" ou "junk" (Fonte: <http://www.valor.com.br/financas/4215984/sp-tira-grau-de-investimento-do-brasil>).

A resposta de outras agências tais como a Moody's e Fitch Rating não demorou tanto para aparecer e o Brasil encerra 2015 com um consenso entre as grandes agências de risco quanto ao seu perfil de crédito motivada pelo crescente endividamento público e crise política (Fonte: <http://www.valor.com.br/financas/4271164/fitch-rebaixa-rating-do-brasil-perspectiva-e-negativa>). Este fato é um outro exemplo de como um impacto em avaliação qualitativa (quanto a capacidade de pagamento) pode influenciar no valor do que se pretende investir. Neste caso, a perda do grau de investimento embute um prêmio maior pelo risco associado a situação de crédito do País. Em outras palavras, o risco de crédito foi incorporado no preço para compensar o investidor em uma relação de "Risco x Retorno".

Assim, a mensuração de valor justo deve incluir um prêmio de risco para refletir o montante que os investidores irão demandar para compensação da incerteza inerente ao risco de contraparte que também podemos nos referir como sendo o risco de crédito.

Mensuração aplicada a instrumentos financeiros

No processo de mensuração, podemos simplificar a lógica do risco de crédito como sendo uma avaliação numérica baseada em dados qualitativos.

No caso de ativos financeiros, podemos imaginar que um investidor espere receber uma taxa de retorno muito maior para um título de Rating BBB quando comparado a um título de Rating AAA. Este diferencial pode ser entendido como o prêmio pela compensação do risco percebido pelos participantes do mercado.

A mesma lógica pode ser aplicada em um passivo financeiro. Em acordo com o IFRS 13, parágrafos 42-43 (CPC 46.42-43), o valor justo de um passivo reflete o efeito do risco de descumprimento (non-performance). O risco de descumprimento (non-performance) inclui, entre outros, o risco de crédito próprio da entidade (conforme definido no IFRS 7/CPC 40 - Instrumentos Financeiros: Evidenciação). Assim, ao mensurar o valor justo de um passivo, a entidade deve levar em conta o efeito de seu próprio risco de crédito (situação de crédito) e quaisquer outros fatores que possam influenciar a probabilidade de que a obrigação seja ou não honrada.

Abordagem para valor justo, valor presente e taxa de desconto

De forma resumida, existem 3 abordagens para a mensuração de valor justo, a abordagem de mercado, a abordagem de receita e a abordagem de custo. A abordagem de mercado utiliza preços e outras informações disponíveis em mercado envolvendo ativos e passivos idênticos ou comparáveis. A abordagem de receita consiste, basicamente, em converter valores futuros para um único valor presente (fluxo de caixa descontado) e a abordagem de custo consiste na avaliação quanto a capacidade de substituição de um determinado ativo (esta última, em geral, não é aplicada a instrumentos financeiros).

Nos casos de ausência de um mercado ativo e na necessidade de aplicação de uma técnica de avaliação para mensuração do valor justo de um determinado instrumento financeiro, surge a necessidade de aplicação da abordagem de receita com a utilização de técnicas tais como a do valor presente e da avaliação para taxa de desconto.

Assim, o valor presente é uma ferramenta utilizada para relacionar valores futuros a um valor presente utilizando uma determinada taxa de desconto - IFRS 13 parágrafo B13 (CPC 46.B13). Em acordo com o IFRS 13, parágrafo B19 (CPC 46.B19), a técnica de ajuste de taxa de desconto requer uma análise de dados de mercado para ativos ou passivos comparáveis. Importante mencionar que no processo de avaliação de valor justo devemos utilizar o máximo de informações observáveis (disponíveis em mercado) e o mínimo de informações internas da empresa (inputs não observáveis).

Renda Fixa: Avaliação com ativos comparáveis e cálculo por matriz

Para exemplificar, podemos analisar o processo de mensuração do valor justo para operações de renda fixa como é o caso de CDBs emitidos por bancos no Brasil.

Entende-se que para tal processo de análise, primeiramente, precisamos mapear a qualidade do emissor. Este procedimento é efetuado com base na interpretação qualitativa do rating divulgado pelas agências.

Como principais agências, podemos mencionar: Fitch Rating, Standard and Poor's, Moodys, Austin e LF Rating.

O mais importante é o entendimento quanto ao processo de montagem dos ratings e obter a informação mais atualizada o possível. Válido observar, que estes dados qualitativos são atualizados de tempos em tempos para a maioria dos títulos. Contudo, existem casos em que as informações qualitativas podem estar defasadas.

Outro aspecto importante no exemplo do mercado de renda fixa é que precisamos atentar aos prazos de vencimento dos títulos. Quanto maior o prazo, maior a incerteza associada.

Em acordo com o IFRS 13, parágrafo 79 (CPC 46.79), como expediente prático, a entidade pode mensurar o valor justo utilizando um método de precificação alternativo que não se baseie exclusivamente em preços cotados como por exemplo, precificação por matriz. Podemos simplificar o entendimento, para definição de matriz, como sendo um conjunto (retangular) de dados organizados em linhas e colunas. O objetivo desta técnica é organizar informações quantitativas e qualitativas de modo a identificar padrões, tendências ou aproximações entre os dados de forma comparativa.

No caso de uma avaliação aplicada a instrumentos de renda fixa, conforme mencionado anteriormente, temos dois grandes grupos de dados para considerarmos, sendo eles prazos de vencimento dos títulos e rating (qualidade do risco de crédito). Desta forma, para uma determinada data-base, é possível obter um grupo de emissões observáveis e efetuar uma organização em uma matriz por rating (linha) x prazos de vencimentos (coluna).

No Brasil é possível acessar no sistema da CETIP ou no site da BM&F Bovespa o arquivo "banco de dados completo" para cada data-base que se pretende observar as emissões de títulos de renda fixa.

A **Tabela 1** é apenas ilustrativa, mas ajuda a entender como é possível organizar as informações para uma determinada data-base para avaliação com o uso de matriz.

Rating	até 6 meses	até 1 ano	até 2 anos	> 3 anos
AAA	101,05%	100,20%	99,67%	100,41%
AA+	105,73%	105,72%	109,69%	104,96%
...
CCC-	119,34%	126,76%	128,64%	128,90%

Tabela 1: Matriz de risco de crédito (ilustrativa) para avaliação de rating (linha) x vencimento (coluna).

Para a montagem de uma matriz de análise de spread de forma robusta, é importante obter uma amostra com o maior número de itens possível. Desta forma, em geral, o mercado utiliza a avaliação das emissões mais recentes em relação a data base que se espera obter a mensuração de valor justo. Contudo, não existe uma definição para o que pode ser considerado como informação 'mais recente'. Em geral, a inclusão de um horizonte maior de tempo pode englobar um número maior de emissões (por exemplo, um estudo com emissões dos últimos 6 meses). Em outras palavras, podemos esperar uma quantidade maior de dados quando aumentamos a base da amostra alongando o período de observação destes dados. Neste sentido, teremos um grupo maior de dados de emissões em uma base de 6 meses quando comparado a 1 mês, por exemplo. Por outro lado, nos casos de alta volatilidade de mercado, o aumento da base de dados com a ampliação do prazo em que buscamos a amostra de emissões pode prejudicar o cálculo por trazer distorções provenientes de informações que não correspondem à realidade da data base de referência para a análise quantitativa em questão. Neste sentido, o julgamento para base (do prazo) da amostra de dados é necessário.

O IFRS 13, parágrafo B19 (CPC 46.B19) indica que um único ativo ou passivo comparável pode não refletir adequadamente o risco inerente aos fluxos de caixa do ativo ou passivo que estiver sendo mensurado. Desta forma, é proposto (de forma alternativa) que é possível obter uma taxa de desconto utilizando dados referentes a diversos ativos ou passivos comparáveis em conjunto com a curva de rendimento livre de risco (ou seja, utilizando uma abordagem "cumulativa").

A abordagem cumulativa tem como objetivo indicar o valor percentual acima da taxa livre de risco associada a cada rating e em diferentes faixas de vencimentos. Desta forma, podemos calcular os spreads mínimos e máximos observados durante um determinado período conforme **Tabela 2:**

Row Labels	Taxa máxima				Taxa mínima				Taxa média			
	6M	1A	2A	3A+	6M	1A	2A	3A+	6M	1A	2A	3A+
AAA	101%	104%	103%	103%	99%	90%	92%	93%	100%	100%	100%	100%
AA+	105%	106%	106%	103%	99%	93%	97%	98%	102%	100%	100%	100%
AA	110%	106%	111%	105%	102%	103%	102%	103%	107%	103%	104%	104%
AA-	111%	113%	113%	116%	102%	103%	102%	103%	108%	109%	108%	107%
A+	111%	113%	114%	121%	103%	103%	114%	105%	109%	111%	114%	112%
A	115%	117%	118%	126%	108%	105%	118%	110%	113%	116%	118%	117%
A-	115%	117%	118%	126%	108%	105%	118%	111%	113%	116%	118%	117%
BBB+	115%	117%	118%	126%	108%	108%	118%	116%	113%	116%	118%	121%
BBB	115%	117%	118%	126%	108%	109%	118%	116%	113%	116%	118%	121%
BBB-	115%	120%	120%	126%	108%	109%	118%	116%	113%	116%	118%	121%
BB+	115%	120%	120%	130%	112%	109%	118%	116%	113%	116%	118%	123%
BB	119%	120%	120%	130%	117%	109%	118%	116%	118%	116%	118%	123%
BB-	124%	120%	120%	130%	122%	109%	118%	116%	123%	118%	118%	123%
B+	129%	125%	125%	130%	127%	111%	118%	116%	127%	123%	120%	123%
B	133%	130%	130%	132%	131%	116%	118%	116%	132%	128%	125%	124%
B-	138%	135%	135%	137%	136%	121%	121%	120%	137%	133%	130%	129%
CCC+	143%	139%	139%	141%	141%	125%	125%	124%	142%	137%	135%	134%
CCC	148%	144%	144%	146%	146%	130%	130%	129%	147%	142%	140%	139%
CCC-	153%	149%	149%	151%	151%	135%	135%	134%	152%	147%	145%	144%

Tabela 2: Matriz de spread - prazos de vencimentos (linhas) x rating (coluna) -para CDBs com base em dados de emissões dos últimos 6 meses para a data base de 30.06.2015 (Fonte: BM&F Bovespa – ISIN - arquivo "banco de dados completo").

A exemplo desta análise da Tabela 2, podemos imaginar um título privado de Rating BB+ para um ano. De forma simplificada pode-se estabelecer que o spread a ser aplicado a uma determinada taxa livre de risco é em média de 116% (com mínima de 109% e máxima de 120%). Em outras palavras, se a taxa livre de risco for 14,25% entendemos que na média para esta avaliação de rating e prazo, em uma abordagem cumulativa, iremos esperar uma taxa de desconto de 16,53% (116% de 14,25%).

Observe que para cada decaimento de classificação de risco o spread aumenta e este aumento pode ser apresentado de forma crescente até atingir o Rating CCC-. Ou seja, o valor percentual aplicado a uma taxa de risco no limite da última classificação será extremamente superior a classificação AAA conforme apresentado no **Gráfico 1**:

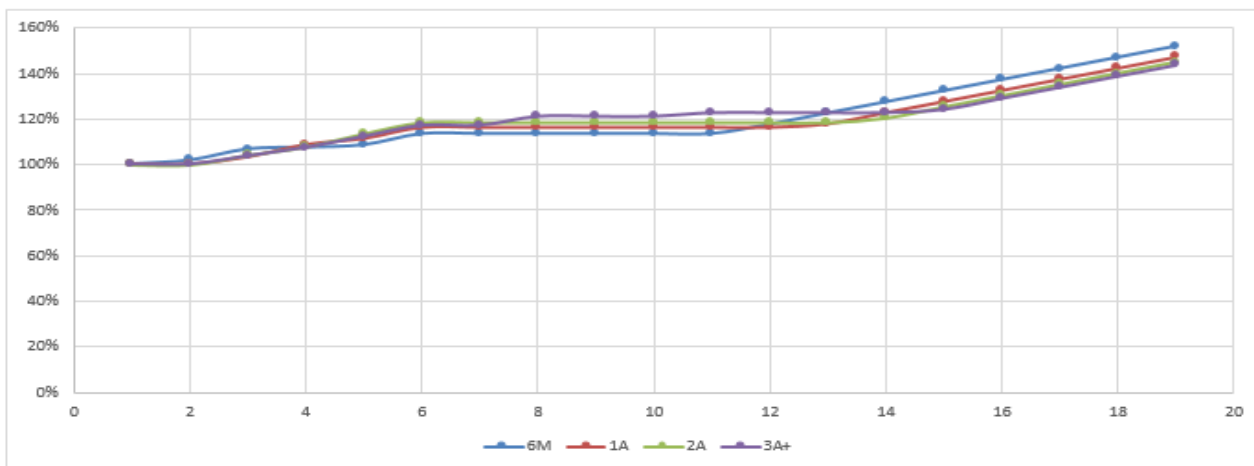


Gráfico 1: Exemplo de precificação por matriz com utilização de regressão para avaliação de spreads.

De forma geral entende-se que, para instrumentos financeiros de renda fixa, técnicas de avaliação podem levar em consideração o uso de ativos similares, cálculo por matriz, abordagem cumulativa para taxa de desconto e o desconto a valor presente (fluxo de caixa descontado). Expectativas em relação a inadimplências futuras são fundamentais para os processos de avaliação de valor justo. Desta forma, um cenário de crise relacionada ao risco de crédito afetará de forma significativa este processo de análise.

Esta publicação não tem a intenção de exaurir todos os aspectos aplicáveis ao IFRS 13 (CPC 46) - Mensuração de valor justo. As entidades devem se referir sempre aos Pronunciamentos Contábeis emitidos pelo CPC e as normas internacionais de contabilidade, IFRSs, emitidas pelo IASB.

Fale com o nosso time

Ramon Jubels
Rodrigo Bauce
Simon Fishley

Departamento de Práticas Profissionais - DPP

Departamento de Práticas Profissionais - DPP
 Rua Arquiteto Olavo Redig de Campos, 105, 6º andar - Torre A
 04711-904 - São Paulo/SP - Brasil - Caixa Postal 79518

kpmg.com/BR

[f](#) [in](#) [t](#) /kpmgbrasil

App KPMG Brasil – disponível em iOS e Android

App KPMG Publicações – disponível em iOS e Android

App KPMG Thought Leadership para iPad

© 2015 KPMG Auditores Independentes, uma sociedade simples brasileira e firma-membro da rede KPMG de firmas-membro independentes e afiliadas à KPMG International Cooperative ("KPMG International"), uma entidade suíça. Todos os direitos reservados. Impresso no Brasil. (KPDS 134888)

Todas as informações apresentadas neste documento são de natureza genérica e não têm por finalidade abordar as circunstâncias de uma pessoa ou entidade específica. Embora tenhamos nos empenhado em prestar informações precisas e atualizadas, não há garantia de sua exatidão na data em que forem recebidas nem de que tal exatidão permanecerá no futuro. Essas informações não devem servir de base para se empreenderem ações sem orientação profissional qualificada, precedida de um exame minucioso da situação em pauta.

O nome KPMG e o logotipo são marcas registradas ou comerciais da KPMG International.