



EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA SDM N° 12/2011

Prazo: 20 de outubro de 2011

Objeto: Informações periódicas de operações de securitização efetuadas por companhias securitizadoras.

1. Introdução

A Comissão de Valores Mobiliários – CVM submete à Audiência Pública, nos termos do art. 8º, § 3º, inciso I, da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, minuta de Instrução (“Minuta”) que trata da divulgação periódica de informações relativas a operações de securitização efetuadas por companhias securitizadoras.

Recentemente a CVM aprimorou, por meio da edição das Instruções CVM nº 484, de 21 de julho de 2010 e 489, de 14 de janeiro de 2011, o regime informacional dos Fundos de Investimento em Direitos Creditórios - FIDC. A exigência de um volume maior de informações tem por objetivo conferir maior transparência às operações de transferência de direitos creditórios ao fundo.

Entretanto, com a instituição desse novo regime informacional para os FIDC, criou-se uma assimetria em relação ao volume de informações que devem divulgar as companhias securitizadoras. Sendo os FIDC e os Certificados de Recebíveis instrumentos de securitização, não é desejável que esses produtos tenham um regime informacional distinto.

A alteração do Anexo 32-II da Instrução CVM n.º 480, de 7 de dezembro de 2009, pretende alinhar o regime de transparência previsto para as securitizadoras e para os FIDC, de modo a evitar uma arbitragem regulatória.

Em resposta a uma sugestão trazida na Audiência Pública n.º 07/08¹, aliás, a CVM já havia sinalizado no sentido de que pretendia aprimorar as informações prestadas pelas securitizadoras.

2. Modelo de informe e as novas informações requeridas

A Minuta propõe a divulgação de um volume maior de informações sobre as operações de securitização efetuadas pelas companhias securitizadoras, por meio do envio de um informe trimestral,

¹ “(...) a CVM decidiu que, em breve, proporá novas regras para acrescentar alguns comandos ao Anexo 32 – II, com o objetivo de aprimorar as informações periódicas prestadas pelas securitizadoras, em especial, aquelas relativas aos créditos objeto de securitização”. Audiência Pública da Instrução CVM nº 480, de 7 de dezembro de 2009.



CVM *Comissão de Valores Mobiliários*

EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA SDM N° 12/2011

que deve ser entregue nos mesmos prazos dos formulários de informações trimestrais – ITR e de demonstrações financeiras padronizadas – DFP.

O modelo de informe está organizado nas seguintes seções: (i) características gerais; (ii) informações financeiras selecionadas por patrimônio separado; (iii) comportamento da carteira de créditos vinculados à securitização; e (iv) informações sobre os efeitos associados a pré-pagamento e amortização antecipada.

As seguintes informações merecem destaque: **Loan to Value (LTV)**, inadimplemento e pré-pagamento, movimentação financeira do período, incluindo recebimentos e despesas, modificações na carteira de créditos e análise de impacto dos eventos que geram amortização antecipada ou alteram a regularidade do fluxo de pagamentos.

Como índice representativo da consistência das garantias prestadas, foi solicitada a informação do **Loan to Value (LTV)**² da carteira, que representa uma estimativa do valor da dívida sobre o valor do imóvel dado em garantia da operação, na data da concessão do financiamento³. A CVM reconhece as dificuldades operacionais associadas à realização de uma atualização trimestral desses valores e, por essa razão, adotou redação no sentido de torná-la obrigatória apenas nos casos em que houver indícios: (i) de desvalorização extraordinária dos imóveis; ou (ii) de que o seu valor supere o quociente 1 (um).

Caso a estrutura adote outros mecanismos de garantia, distinta da alienação fiduciária ou hipoteca do imóvel, o informe trimestral deve ser municiado com os valores ou nível de cobertura das garantias.

A partir do quadro sobre informações financeiras selecionadas, o investidor passa a ter fácil acesso a dados detalhados de movimentação financeira no período, como valores pagos a classes sênior e subordinada, despesas e valores revertidos à securitizadora ou à constituição de fundos (por exemplo, de despesas, reservas ou liquidez).

Devem ser ainda identificados os eventos de modificação na carteira, em que se incluem as hipóteses de aquisição, substituição e recompra de créditos.

Importante destacar que as informações deverão ser prestadas em forma de tabela, de modo a evidenciar o conjunto de informações associadas à respectiva emissão e série. Na hipótese em que duas ou mais séries de uma emissão de certificados de recebíveis estiverem vinculadas a um único patrimônio separado, as informações deverão ser apresentadas de maneira agregada.

² O índice é baseado em avaliação na data da concessão, não sendo, portanto, um valor atualizado.

³ O valor pode sofrer variação em função da amortização da dívida e da flutuação do preço do imóvel no mercado.



CVM *Comissão de Valores Mobiliários*

EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA SDM N° 12/2011

Por fim, esclarecemos que a presente Minuta não tem como objetivo tratar da elaboração ou publicação das demonstrações financeiras das companhias securitizadoras ou dos patrimônios separados. Neste ponto, a CVM está conduzindo outra frente de trabalho para: (i) orientar, por meio de Ofício-Circular, sobre os principais problemas de evidenciação detectados nas demonstrações financeiras das companhias securitizadoras; e (ii) disciplinar, por meio de normativo adequado, quanto ao atendimento do disposto no art. 12 da Lei 9.514, de 20 de novembro de 1997.

3. Revisão pelos auditores independentes

A proposta de texto para o Anexo 32-II prevê que o informe trimestral deva ser examinado por auditor independente quando da realização de trabalho de revisão (asseguração limitada) ou de auditoria (asseguração razoável). Isso é importante porque possibilita a revisão das informações por um terceiro independente, antes que as informações cheguem ao conhecimento dos investidores.

No entanto, a CVM espera receber comentários específicos no decorrer da presente audiência pública acerca da conveniência desse trabalho adicional de análise pelos auditores. É desejável que os comentários venham acompanhados de avaliação de custo e benefício da medida a ser adotada, inclusive considerando que as informações previstas no informe trimestral são aquelas que servem de base para a elaboração de nota explicativa específica, além de terem reflexos relevantes nas demonstrações financeiras ou nas operações da companhia securitizadora.

4. Encaminhamento de sugestões e comentários

As sugestões e comentários deverão ser encaminhados, por escrito, até o dia 20 de outubro de 2011 à Superintendência de Desenvolvimento de Mercado, preferencialmente pelo endereço eletrônico audpublica1211@cvm.gov.br, ou para a Rua Sete de Setembro, 111, 23º andar, Rio de Janeiro – RJ, CEP 20050-901.

As sugestões e comentários recebidos pela CVM serão considerados públicos. A autoria das sugestões poderá ser mantida como reservada, caso o participante faça esta solicitação expressamente para a CVM.

A Minuta está disponível para os interessados na página da CVM na rede mundial de computadores (www.cvm.gov.br), podendo também ser obtida nos seguintes endereços:



CVM *Comissão de Valores Mobiliários*

EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA SDM N° 12/2011

Centro de Consultas da Comissão de Valores Mobiliários
Rua Sete de Setembro, 111, 5° andar
Rio de Janeiro – RJ

Centro de Consultas da Comissão de Valores Mobiliários
Rua Cincinato Braga, 340, 2° andar
São Paulo – SP

Superintendência Regional de Brasília
SCN, Qd.2, Bloco A, 4° andar – Sala 404, Edifício Corporate Financial Center
Brasília – DF

Rio de Janeiro, 20 de setembro de 2011.

Original assinado por

MARIA HELENA DOS SANTOS FERNANDES DE SANTANA
Presidente



CVM *Comissão de Valores Mobiliários*

EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA SDM N° 12/2011

INSTRUÇÃO CVM N° XX, DE XX DE XX DE 2011

Altera e acrescenta dispositivos à Instrução CVM n° 480, de 7 de dezembro de 2009.

A **PRESIDENTE DA COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS - CVM** torna público que o Colegiado, em reunião realizada em XX de XX de 2011, com fundamento no disposto no art. 8º, inciso I, 21 e 22, da Lei n° 6.385, de 7 de dezembro de 1976, **APROVOU** a seguinte Instrução:

Art. 1º O art. 25 da Instrução CVM n° 480, de 7 de dezembro de 2009, passa a vigorar com a seguinte redação:

“Art. 25

.....

§1º

[V – declaração dos diretores de que reviram, discutiram e concordam com as opiniões expressas no parecer dos auditores independentes, informando as razões, em caso de discordância;]⁴

[VI – declaração dos diretores de que reviram, discutiram e concordam com as demonstrações financeiras; e]⁵

VII – em se tratando de securitizadora, demonstrações financeiras relativas a cada um dos patrimônios separados, por emissão de certificados de recebíveis ou debêntures em regime fiduciário.

.....” (NR)

Art. 2º O Anexo 32-II da Instrução CVM n° 480, de 2009, passa a vigorar com a redação proposta no Anexo desta Instrução.

⁴ Inserido somente para acertar pontuação.

⁵ Inserido somente para acertar pontuação.



CVM *Comissão de Valores Mobiliários*

EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA SDM N° 12/2011

Art. 3º Esta Instrução entra em vigor em 1º de janeiro de 2012, aplicando-se ao trimestre iniciado nesta data.

MARIA HELENA FERNANDES DOS SANTOS SANTANA
Presidente



CVM Comissão de Valores Mobiliários

EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA SDM N° 12/2011

ANEXO

Anexo 32-II

Art. 1º Os emissores que tenham como objeto a securitização de créditos devem enviar à CVM por meio de sistema eletrônico disponível na página da CVM na rede mundial de computadores o seguinte informe trimestral, cumprindo o prazo de entrega dos formulários de informações trimestrais – ITR e de demonstrações financeiras padronizadas - DFP:

Competência: MM/AAAA	
ESPECIFICAÇÕES⁶	SALDO (R\$) / INFORMAÇÕES
1. Características gerais	
1.1. Emissão/Série	
a. instituição de regime fiduciário	
b. instituição custodiante dos créditos, se houver	
c. segmento dos créditos vinculados	
d. valor de aquisição dos créditos	
e. duration da carteira de créditos	
f. existência de garantias ou coobrigação de companhia securitizadora? (Em caso afirmativo, informar quais e o valor ou nível de cobertura)	
g. existência de garantias ou coobrigação de terceiros? (Em caso afirmativo, informar quais e o valor ou nível de cobertura)	

⁶ As informações deverão ser apresentadas em forma de tabela, contemplando o conjunto das informações associadas à respectiva emissão e série. Na hipótese em que duas ou mais séries de uma emissão de certificados de recebíveis estiverem vinculadas a um único patrimônio separado, as informações deverão ser apresentadas de maneira agregada.



CVM *Comissão de Valores Mobiliários*

EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA SDM N° 12/2011

h. loan to value (LTV) médio da carteira, quando aplicável	
i. periodicidade de amortização dos certificados de recebíveis ⁷	
1.2. Taxas médias e indexadores	
a. dos créditos vinculados	
b. dos certificados de recebíveis	
1.3. Classes de certificados de recebíveis ⁸	
a. classe	
b. quantidade	
c. valor	
d. tipo de investidor ⁹ (caso não seja o cedente ou a companhia securitizadora, informar se é parte relacionada)	
e. nível de subordinação	
1.4. Indicação dos devedores ou coobrigados que representem mais de 20% da carteira de créditos vinculados à emissão de certificados de recebíveis	
a. devedor ou coobrigado	
b. valor	
1.5. Classificação de risco dos certificados de recebíveis, se houver	
1.6. Agente fiduciário	
2. Informações financeiras selecionadas por patrimônio separado¹⁰	

⁷ Devem ser prestadas neste informe não somente informações relativas a certificados de recebíveis, mas a quaisquer valores mobiliários emitidos por companhias securitizadoras em operações de securitização.

⁸ Identificar a existência de certificados de recebíveis sênior e júnior.

⁹ Identificar o tipo de investidor, atualizado trimestralmente, a partir da classificação utilizada no anúncio de encerramento da oferta.

¹⁰ Devem ser apresentados dados acumulados ao longo do exercício social corrente.



CVM *Comissão de Valores Mobiliários*

EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA SDM Nº 12/2011

2.1. Ativo (R\$ ou R\$ mil)	
a. circulante	
i. disponibilidades	
ii. aplicações financeiras/TVM	
iii. créditos vinculados	
iv. outros ativos	
v. total do ativo circulante	
b. não circulante	
i. aplicações financeiras/TVM	
ii. créditos vinculados	
iii. outros ativos	
iv. total do ativo não circulante	
c. total do ativo	
2.2. Passivo (R\$ ou R\$ mil)	
a. circulante	
i. certificados de recebíveis emitidos	
ii. outros passivos	
iii. total do passivo circulante	
b. não circulante	
i. certificados de recebíveis emitidos	
ii. outros passivos	



CVM Comissão de Valores Mobiliários

EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA SDM N° 12/2011

iii. total do passivo não circulante	
c. total do passivo	
2.3. Movimentação Financeira do Período (R\$ ou R\$ mil)	
a. total de recebimentos no período	
b. pagamentos de despesas e comissões da securitização	
c. pagamentos efetuados à classe sênior	
i. amortização do principal	
ii. juros	
iii. pagamento contratual estipulado (principal + juros)	
d. pagamentos efetuados à classe subordinada	
i. amortização do principal	
ii. juros	
iii. pagamento contratual estipulado (principal + juros)	
e. outros pagamentos e recebimentos	
f. suficiência/Insuficiência de caixa	
g. valor revertido ao CRI subordinado (prêmio de subordinação)	
h. valor revertido à securitizadora	
i. valor revertido ao fundo de despesa do patrimônio separado	
j. valor revertido a fundos constituídos para reforço de crédito ou de liquidez	
3. Comportamento da carteira de créditos vinculados à securitização	
3.1. Créditos vinculados	



CVM *Comissão de Valores Mobiliários*

EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA SDM Nº 12/2011

a.	valor contábil	
b.	inadimplentes (valor das parcelas inadimplentes)	
i.	vencidos e não pagos até 30 dias	
ii.	vencidos e não pagos de 31 a 60 dias	
iii.	vencidos e não pagos de 61 a 90 dias	
iv.	vencidos e não pagos de 91 a 120 dias	
v.	vencidos e não pagos de 121 a 150 dias	
vi.	vencidos e não pagos de 151 a 180 dias	
vii.	vencidos e não pagos acima de 181 dias	
c.	pagos antecipadamente	
i.	pagos antecipadamente até 30 dias do vencimento	
ii.	pagos antecipadamente entre 31 e 60 dias do vencimento	
iii.	pagos antecipadamente entre 61 e 90 dias do vencimento	
iv.	pagos antecipadamente entre 91 e 120 dias do vencimento	
v.	pagos antecipadamente entre 121 e 150 dias do vencimento	
vi.	pago antecipadamente entre 151 e 180 dias do vencimento	
vii.	pagos antecipadamente antes de 181 dias do vencimento	
d.	modificação da carteira de créditos vinculados	
i.	evento	
ii.	valor	



CVM *Comissão de Valores Mobiliários*

EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA SDM N° 12/2011

4. Eventos que geram amortização antecipada ou afetam o fluxo de pagamentos	
4.1. Impacto dos eventos de pré-pagamento no fluxo de caixa da carteira de créditos (duration e taxa interna de retorno)	
4.2. Análise do impacto dos eventos de pré-pagamento	
4.3. Análise do impacto de outros eventos previstos no termo de securitização de créditos que acarretaram a amortização antecipada dos certificados de recebíveis	
4.4. Análise do impacto dos demais fatos ocorridos que afetaram a regularidade dos fluxos de pagamento previstos	

Art. 2º Em relação ao item 1.1.h., o LTV deve ser atualizado, sempre que houver indícios:

I – de desvalorização imobiliária extraordinária, na região, no segmento, ou generalizada; ou

II – de que o seu valor tende a superar o quociente de 1 (um).

Parágrafo único. Ao avaliar se há alguma indicação de que um ativo possa ter sofrido desvalorização, o emissor deve considerar, no mínimo, as seguintes indicações:

I – se o valor de mercado de um ativo diminuiu sensivelmente, mais do que seria de se esperar como resultado da passagem do tempo ou do uso normal; e

II – se mudanças significativas com efeito adverso sobre o ativo (garantia) ocorreram durante o período, ou ocorrerão em futuro próximo, no ambiente tecnológico, de mercado, econômico ou legal, no mercado para o qual o ativo é utilizado.

Art. 3º O informe trimestral referido no art. 1º deste Anexo deve ser examinado por ocasião da realização de trabalho de revisão (asseguração limitada) ou de auditoria (asseguração razoável).