

Material Explicativo sobre FIC-FIDC e FIDC

1. Definição Geral

Os Fundos de Investimento em Cotas de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIC-FIDC) são aqueles que investem pelo menos 95% de seu patrimônio líquido em um Fundo de Investimento em Direitos Creditórios (FIDC).

Os FIDCs, por sua vez, representam uma comunhão de recursos que destina parcela superior a 50% de seu patrimônio líquido para aplicação em direitos creditórios.

Os direitos creditórios vêm dos créditos que uma empresa tem a receber, como duplicatas, cheques, contratos de aluguel, entre outros. Como o direito de recebimento desses créditos é negociável, a empresa o cede a terceiros, e utiliza o dinheiro para o aumento de seu capital. O FIDC é um meio para realizar esta negociação.

O FIDC pode ser constituído sob a forma de condomínio aberto ou fechado, e ter prazo de duração determinado ou indeterminado.

- **Condomínio aberto:** a entrada de novos cotistas ou o aumento da participação dos antigos, por meio de novos investimentos, é permitida. Assim como é permitida a saída de cotistas, por meio do resgate de cotas, mediante a venda de ativos do fundo para a entrega do valor correspondente ao cotista que efetuou o resgate, total ou parcial, de suas cotas. O FIDC aberto costuma ter prazo indeterminado de duração.

- **Condomínio fechado:** a entrada e a saída de cotistas não são permitidas. Após o período de captação de recursos pelo fundo, não são admitidos novos cotistas nem novos investimentos pelos antigos cotistas (embora possam ser abertas novas fases de investimento, conhecidas no mercado como rodadas de investimento). Além disso, também não é admitido o resgate de cotas por decisão do cotista, que tem que vender suas cotas a terceiros se quiser receber o seu valor antes do encerramento do fundo, no mercado secundário. O FIDC fechado costuma ter prazo determinado de duração.

O mínimo para aplicação é de R\$25 mil.

1.1 Estrutura básica



1. É emitido o boleto a ser pago pelo sacado. O devedor paga a fatura;
2. FIDC adquire os recebíveis que estavam em posse do originador e passa a ter o direito de recebimento das parcelas a serem pagas pelo sacado;
3. São vendidas cotas do FIDC aos investidores, normalmente de classe sênior (a subordinada tende a ser comprada pelo cedente como uma forma de dar maior credibilidade à operação). O dinheiro volta para o FIDC e é utilizado para pagar o cedente. Ao longo do tempo, os investidores recebem as amortizações das cotas.

1.2 Principais *players*

- **Custodiante:** é responsável pela recepção de instruções de investimentos, guarda, e liquidação física e financeira dos ativos que compõem a carteira do fundo, reconciliação, controle de eventos corporativos, abertura de contas em *clearings* e agentes depositários;
- **Originador (Cedente):** realiza a cessão de direitos creditórios para o FIDC, do qual é credor;
- **Sacado (Devedor):** devedor dos direitos creditórios cedidos ao FIDC, podendo ser Pessoa Física ou Pessoa Jurídica;
- **Administrador:** será o responsável pela representação do fundo perante os órgãos de fiscalização do Governo Federal (CVM ou BC) e cotistas. O administrador assume diversas obrigações, dentre elas a divulgação de informações aos cotistas, na periodicidade definida no regulamento;
- **Gestor:** será o responsável pela gestão do patrimônio do fundo. Ou seja, por escolher os investimentos, pela compra e venda de ativos, pela definição da estratégia de investimentos e pelo ajuste do portfólio, em caso de desenquadramento;
- **Agência de Rating:** avalia a qualidade dos recebíveis atrelados à operação;
- **Distribuidor:** instituição integrante do sistema de distribuição de valores mobiliários;
- **Escriturador:** responsável por receber ordens de aplicação e resgate de cotistas ou distribuidores, por controlar e manter a posição de cotas detidas por cada um dos cotistas, por enviar relatórios e extratos mensais e cotistas, cálculo e retenção de impostos;
- **Auditor Independente:** analisa as carteiras referentes aos direitos creditórios cedidos ao FIDC, e elabora as demonstrações financeiras dos fundos.

1.3 Classes de Cotas

- **Sênior:** possuem preferência para efeitos de recebimento de amortização e juros;
- **Mezanino (Subordinada Preferencial):** se subordinam no resgate, e nos pagamentos de juros e amortizações em relação às cotas seniores, mas têm prioridade diante da Subordinada;
- **Subordinada (Subordinada Ordinária):** geralmente são adquiridas pela empresa que origina os recebíveis que o fundo adquire, mas podem ser também vendidas a investidores. Funcionam como uma espécie de garantia ou colateral prestada pelo cedente dos direitos creditórios, servindo como colchão para absorver eventuais inadimplências por parte dos sacados, bem como outras despesas do fundo e oscilações que impactem negativamente o cotista sênior.

1.4 Principais Ativos -Lastro (tipos de FIDC) – Sendo os sublinhados os mais comuns

- **Crédito Imobiliário:** créditos advindos de financiamentos para aquisição ou desenvolvimento de imóveis;
- **Crédito Pessoa Jurídica:** créditos cedidos a Pessoas Jurídicas, normalmente para aquisição de bens que não sejam imóveis ou veículos;
- **Crédito Pessoal:** créditos para financiamento de consumo em geral. Nesta modalidade, está incluso o Crédito Consignado, o qual determina o desconto direto na folha de pagamento do devedor;
- **Direitos:** créditos decorrentes da cobrança de direitos trabalhistas ou cobrança de patentes, entre outras permissões;
- **Financiamento de Veículos:** créditos advindos do financiamento de veículos, podendo o devedor ser Pessoa Física ou Pessoa Jurídica;

- **Prestação de Serviço Público:** créditos decorrentes da prestação de serviços públicos;
- **Setor Público:** créditos que têm como devedor os Governos Federal, Estadual ou Municipal, ou mesmo empresas que sejam integralmente controladas pelo poder público;
- **Títulos Mobiliários:** créditos decorrentes do investimento em valores mobiliários (ex.: debêntures);
- **Multiclasse:** créditos que incluem mais de uma classe de ativos-lastro.

1.5 Tabela Comparativa

MELHOR ESTRUTURA	PIOR ESTRUTURA
Fechado	Aberto
Composto por direitos creditórios de mesma natureza e com características semelhantes	Composto por direitos creditórios de diversas naturezas (impossibilidade de mensuração de riscos)
Estruturas estáticas	Estruturas revolventes
Aquisição de carteira sem ágio (taxa de cessão é a mesma taxa original do contrato)	Aquisição de carteira com ágio
Direitos creditórios pulverizados (vários devedores)	Direitos creditórios concentrados
Mono cedente	Multicedente
Subordinação e excesso de <i>spread</i> elevados	Subordinação apenas suficiente
Existência de reserva de liquidez e pagamento	Ausência de reservas adequadas
Crítérios de elegibilidade mais restritivos	Ausência ou critérios de elegibilidade frouxos
Prestadores de serviço reconhecidos (administrador, gestor, custodiante, auditor, escritório de advocacia e agência de <i>rating</i>)	Prestadores de serviço sem histórico e estruturas em que o mesmo grupo cedente desempenha todos os serviços relacionados ao FIDC
Com agente cobrador e de recebimento independentes e não conflitados	Ausência de agente de recebimento
Restrições de direitos políticos e para resgate de cotas subordinadas	Possibilidade de voto e resgate de cotas subordinadas em determinadas matérias críticas para a estrutura do FIDC
Objeto de oferta pública (ICVM 400) e com prospecto	Objeto de oferta pública (ICVM 476) e sem prospecto

1.6 Formas Usuais de Remuneração

- % do CDI, preferível em tendência de aumento de juros;
- CDI + *spread*; preferível em tendência de queda de juros;
- Índices de preços (ex.: IGP-M, IPCA), preferível para investidores de longo prazo, que buscam preservação de patrimônio;
- Taxa prefixada, preferível após ciclo de alta de juros.

2. Principais Tipos de Oferta

Oferta Pública:

- **CVM 400:** ofertas de valores mobiliários, com prospecto e registro obrigatório na Comissão de Valores Mobiliários (CVM).
- **CVM 476:** oferta pública, mas com esforços restritos, destinada a investidores profissionais. Dispensa registro na CVM.

XP Investimentos CCTVM S/A

Av. Brigadeiro Faria Lima, 3600 / 10º Andar
 Itaim Bibi - São Paulo - SP
 CEP: 04538-132
 CNPJ: 02.332.886/0001-04

► www.xpi.com.br
 ► www.xpi.com.br/atendimento

Atendimento ao cliente: 4003 3710 (capitais e regiões metropolitanas)
 e 0800 880 3710 (demais regiões). Dias úteis, de segunda a sexta-feira, das 9h às 19h30.

Ouvidoria: 0800 722 3710
 Dias úteis, de segunda a sexta-feira, das 9h às 18h.

2.1 Procedimento de Definição de Taxa (oferta pública)

- *Bookbuilding* holandês:

1. Emissor e coordenador definem uma taxa máxima (“taxa teto”). Pode ser definida também uma taxa mínima (“taxa piso”);
2. Investidor envia ordem com suas condições de taxa e quantidade para participação na oferta;
3. Ordens são preenchidas até o limite da emissão, sempre da menor para a maior taxa;
4. Taxa da última ordem atendida será a taxa de todos os investidores que entrarão na oferta (“taxa de corte”);

O investidor sofrerá rateio se a demanda for maior que a oferta na taxa de corte.

2.2 Principais Mecanismos de Proteção de Crédito

- Coobrigação do cedente. Muitas vezes, o cedente ainda compra a subordinada;
- Reserva de Caixa;
- Mecanismos de desconto na compra dos recebíveis;
- *Covenants/Triggers* que acionam Assembleias de cotistas para deliberação frente a eventos de crédito;
- Colateral: através da estrutura de subordinação, perdas advindas, por exemplo, de eventos de pré-pagamento, inadimplência, relacionados à carteira de crédito-lastro da operação, podem ser absorvidos pelas cotas subordinadas antes que afete as cotas sêniores.

Algumas estruturas ainda contam com sobre colateralização, em que o valor dos recebíveis, lastro da operação, representam um percentual superior a 100% do valor total da emissão.

3. Tributação

- **Imposto de Renda:**

Rendimentos produzidos por aplicações financeiras em FIC-FIDC ou FIDC, realizadas por Pessoa Física ou por Pessoa Jurídica, são tributados de acordo com a denominação do fundo, podendo ser um fundo de curto prazo ou de longo prazo.

1. Fundos de Longo Prazo: possuem carteira de crédito com prazo superior a 365 dias.
2. Fundos de Curto Prazo: possuem carteira de crédito com prazo médio igual ou inferior a 365 dias.

A tributação sobre o rendimento de Fundos de Longo Prazo segue a tabela regressiva abaixo:

1. 22,5% até 180 dias corridos;
2. 20% entre 181 e 360 dias corridos;
3. 17,5% entre 361 e 720 dias corridos;
4. 15% após 720 dias corridos.

A tributação sobre o rendimento de Fundos de Curto Prazo segue a tabela regressiva, abaixo:

1. 22,5% em aplicações com prazo de até 180 dias; corridos
2. 20% em aplicações com prazo superior a 180 dias corridos.

- **Ganho de capital**

Ganhos de capital auferidos na alienação ou cessão dos ativos são isentos de IR para Pessoa Física (Instrução 1585).

XP Investimentos CCTVM S/A

Av. Brigadeiro Faria Lima, 3600 / 10º Andar
Itaim Bibi - São Paulo - SP
CEP: 04538-132
CNPJ: 02.332.886/0001-04

▶ www.xpi.com.br
▶ www.xpi.com.br/atendimento

Atendimento ao cliente: 4003 3710 (capitais e regiões metropolitanas)
e 0800 880 3710 (demais regiões). Dias úteis, de segunda a sexta-feira, das 9h às 19h30.

Ouvidoria: 0800 722 3710
Dias úteis, de segunda a sexta-feira, das 9h às 18h.

▪ **Imposto sobre Operações Financeiras:**

A alíquota aplicável é de 1% ao dia, limitado ao rendimento oriundo da operação, em função do prazo, conforme tabela a seguir:

TABELA DE IOF			
Número de dias	% limite tributável do rendimento	Número de dias	% limite tributável do rendimento
1	96%	16	46%
2	93%	17	43%
3	90%	18	40%
4	86%	19	36%
5	83%	20	33%
6	80%	21	30%
7	76%	22	26%
8	73%	23	23%
9	70%	24	20%
10	66%	25	16%
11	63%	26	13%
12	60%	27	10%
13	56%	28	6%
14	53%	29	3%
15	50%	30	0%

4. Principais Fatores de Risco

- **Risco de Crédito:** relacionado à saúde dos devedores. Está atrelado à possibilidade de perdas resultantes pelo não recebimento de valores contratados junto a clientes.

FIC-FIDC e FIDC NÃO CONTAM COM a garantia do Fundo Garantidor de Créditos (FGC).

- **Risco de Mercado:** é a possibilidade de ocorrência de perdas resultantes da flutuação nos índices de preço, câmbio, preço das commodities e taxas de juros. Está atrelado a variações no cenário macroeconômico, mais especificamente a mudanças conjunturais, na política monetária e fiscal.
- **Risco de Liquidez:** caso investidor necessite vender no mercado secundário, poderá ter uma perda devido à indisponibilidade de um comprador que esteja disposto a pagar o preço na curva do investidor ou acima desta. Todavia, o mercado secundário vem crescendo no país e se tornando mais líquido.
 1. Diferença entre Preço de Compra e Preço de Venda (*bid/offer*): normalmente, há uma diferença entre o preço que o comprador está disposto a pagar pelo ativo e o preço que o vendedor está disposto a vender o ativo. Esta diferença deve se ajustar entre os dois preços para que o negócio seja fechado, levando a uma perda relativa ao valor inicial esperado de compra/venda por ambas as partes.
 2. Preço Unitário (PU): quanto menor for o PU do FIC-FIDC ou FIDC, maior tende a ser a pulverização do ativo no mercado, o que mitiga o risco de liquidez.
 3. Tamanho da Emissão: quanto maior for o tamanho da emissão, maior tende a ser a pulverização do ativo no mercado, o que mitiga o risco de liquidez.
 4. Oferta Pública (ICVM 400): não há restrição quanto ao número de clientes que podem adquirir ou subscrever o FIC-FIDC ou FIDC. O investidor não precisa necessariamente ser qualificado para investir no ativo, a não ser que haja uma exigência da emissão.
 5. Oferta Pública com Esforços Restritos (ICVM 476): maior risco de liquidez, por ser uma oferta pública, mas com esforços restritos, destinada a investidores profissionais

- **Risco de Prazo:** quanto menor a *duration* (prazo médio ponderado) do ativo, menor tende a ser a volatilidade atrelada à debênture.

XP Investimentos CCTVM S/A

Av. Brigadeiro Faria Lima, 3600 / 10º Andar
 Itaim Bibi - São Paulo - SP
 CEP: 04538-132
 CNPJ: 02.332.886/0001-04

► www.xpi.com.br
 ► www.xpi.com.br/ atendimento

Atendimento ao cliente: 4003 3710 (capitais e regiões metropolitanas)
 e 0800 880 3710 (demais regiões). Dias úteis, de segunda a sexta-feira, das 9h às 19h30.

Ouvidoria: 0800 722 3710
 Dias úteis, de segunda a sexta-feira, das 9h às 18h.

- **Possibilidade de Liquidação Antecipada:** caso venha a ocorrer algum evento de liquidação do fundo, este poderá ser liquidado antecipadamente, acarretando em uma possível perda de rentabilidade se investidor tiver entrado no mercado secundário abaixo da rentabilidade-alvo do fundo ou ainda se o fundo não tiver atingido a rentabilidade-alvo na data de liquidação.
- **Descumprimento dos Índices Obrigatórios (*Covenants*):** pode levar à liquidação antecipada do FIC-FIDC ou FIDC, acarretando em uma possível perda de rentabilidade se investidor tiver entrado no mercado secundário abaixo da rentabilidade-alvo do fundo ou ainda se o fundo não tiver atingido a rentabilidade-alvo na data de liquidação.

5. Evolução do Mercado de FIDC

5.1 Pontos Relevantes

- Perspectiva de maior rentabilidade comparativamente aos fundos equivalentes em Renda Fixa.
- Carteira de crédito pulverizada.
- Avaliação de Rating é obrigatória para cotas sêniores