



# Extinção da LIBOR



**Ser criativo  
transforma negócios.**

[kpmg.com.br](http://kpmg.com.br)



## No início de 2012, uma investigação internacional atraiu a atenção da mídia para um vazamento de e-mails entre instituições participantes do mercado financeiro que trouxe à tona o tema “manipulação de taxas de referências interbancárias”.

Desta forma, um grande debate sobre a taxa LIBOR (*London Interbank Offered Rate*) ganhou peso não somente no mercado, mas na ótica de reguladores no Reino Unido, Estados Unidos e União Europeia. A LIBOR é uma das inúmeras taxas de referências interbancárias (ou do Inglês *interbank offered rates* – IBORs) disponíveis atualmente no mercado. Com mais de 30 anos de história, passou a ser usada como taxa de referência diária nas transações internacionais e possui cinco moedas de denominação: o Dólar americano - USD, a Libra esterlina britânica - GBP, o Iene japonês - JPY, o Franco suíço - CHF e o Euro - EUR.

Sua base de cálculo se fundamenta em taxas teóricas derivadas de juros oferecidos para grandes empréstimos entre bancos internacionais que operam no mercado londrino e sendo

definida por sete diferentes prazos: um dia (*over*), uma semana, um mês, dois meses, três meses, seis meses e um ano. De acordo com o *Financial Stability Board*, são mais de US\$ 370 trilhões<sup>1</sup> de contratos que, de alguma forma ou de outra, estavam vinculados a IBORs em 2014. E esse número cresceu desde então, superando centenas de trilhões de dólares em títulos de dívida, empréstimos e títulos hipotecários.

**Veja também:** [Bye-bye IBOR 5 key activities financial services firms should consider when transitioning from IBOR to RFRs \(KPMG 2019\)](#).

Em um levantamento efetuado em 2018 pelo *Federal Reserve Bank*<sup>2</sup>, a estimativa era de US\$ 200 trilhões em contratos financeiros associados a USD LIBOR e sendo 95% destas exposições relacionadas a operações com

derivativos. Divulgada com base nas contribuições de dados de bancos internacionais, **a LIBOR é calculada com base em julgamento em lugar de dados provenientes de transações observáveis**. Desta forma, a vulnerabilidade para manipulação da taxa se mostrou muito clara e elevada.

Foi então que, em julho de 2017, o órgão responsável pela regulação da LIBOR no Reino Unido - *Financial Conduct Authority* (FCA)<sup>3</sup> - anunciou os primeiros passos que originariam o processo de reforma e transição da LIBOR e com uma data limite de extinção ao final de 2021.

A LIBOR, então com os dias contados, deu origem a um debate sobre alternativas para taxas livres de risco, também conhecidas em Inglês como **risk-free rates (RFRs)**.

<sup>1</sup> The \$370 Trillion Benchmark Challenge: <https://www.isda.org/2018/02/05/the-370-trillion-benchmark-challenge/>

<sup>2</sup> Federal Reserve Bank of New York, Reference Rates: [https://www.newyorkfed.org/medialibrary/media/research/advisory\\_panel/far/lieber\\_far\\_april2018.pdf?la=en](https://www.newyorkfed.org/medialibrary/media/research/advisory_panel/far/lieber_far_april2018.pdf?la=en)

<sup>3</sup> Financial Conduct Authority (FCA) Firm's preparations for transition from LIBOR to risk-free rates: <https://www.fca.org.uk/publication/correspondence/dear-ceo-letter-transition-from-libor-banks.pdf>

## Alternativas para taxas livres de risco (RFRs)

Há ainda incerteza significativa sobre como a transição para RFRs será conduzida.

Um questionamento relevante é se seria possível estabelecer taxas alternativas 'livres de risco' para substituir as taxas de referência interbancárias (IBORs) existentes em um curto período e se os bancos poderiam lidar com a transição em tempo adequado. Neste sentido, existem atualmente grupos de trabalho para cada um dos cinco países de denominação

(sumarizado na Tabela 1) e com a responsabilidade de desenvolver alternativas de RFRs para substituição da LIBOR dentro destas jurisdições.

Os membros do grupo de trabalho, os principais usuários finais e outros participantes do mercado estão trabalhando arduamente para criar mercados para novos instrumentos baseados em alternativas para RFRs. A liquidez nestas taxas precisa ser construída para assegurar uma transição bem-sucedida. Isso, em última análise, requer impulso dos usuários finais para esta transição, que

foram incorporados em sistemas e processos por mais de três décadas. Para as instituições financeiras multinacionais e globais, a tarefa será exponencialmente mais complexa. Haverá diferenças regionais significativas, cronogramas e abordagens distintas para a transição. Nos EUA, por exemplo, o Comitê de Taxas de Referência Alternativas (*Alternative Reference Rates Committee - ARRC*) está rastreando um plano de transição para mover as exposições de USD LIBOR para o SOFR (a RFR alternativa proposta para os EUA).

**O principal aspecto desta transição é que as taxas não mais serão limitadas a uma estimativa e ao 'juízo de especialistas', mas sim baseadas em transações observadas.**

**Uma provável solução seria a criação de taxas interbancárias derivadas de negociações em cada jurisdição que possui a LIBOR como referência. Desta forma, o plano atual para esta transição pode ser resumido na Tabela 1:**

**Tabela 1: Alternative Risk Free Rates (RFRs)**

Países	IBOR	RFRs Alternativas	Administrador RFRs	Grupos de trabalho RFRs	Publicação
	USD LIBOR	Secured Overnight Financing Rate (SOFR)	Federal Reserve Bank of New York	Alternative Reference Rates Committee (ARRC)	Abril de 2018
	GBP LIBOR	Reformed Sterling Overnight Index Average (SONIA)	Bank of England	Working Group on Sterling Risk-Free Rates	Abril de 2018
	EUR LIBOR; EURIBOR; EONIA	Euro Short Term Rate (ESTER)	European Central Bank	Working Group on Euro Risk-Free Rates	Outubro de 2019
	CHF LIBOR	Swiss Average Rate Overnight (SARON)	SIX Swiss Exchange	National Working Group on Swiss Franc Reference Rates	Agosto de 2009
	JPY LIBOR; TIBOR; Euroyen TIBOR	Tokyo Overnight Average Rate (TONA)	Bank of Japan	Study Group on Risk-Free Reference Rates	Dezembro de 2016

**Veja também:** *Moving with the change (KPMG 2018)*



## Impactos globais e efeitos no Brasil

Sem dúvida, o desafio será grande para o mercado financeiro de forma geral, incluindo bancos, seguradoras, corretoras, fundos de investimento, Contrapartes Centrais (CCPs), fundos de pensão e gestoras de recursos.

Contudo, os efeitos de transição também serão percebidos por instituições não financeiras e usuários que operam com derivativos e títulos de dívida denominados nas moedas conforme sumarizado na Tabela 1.

No Brasil, são muito comuns operações entre matrizes no exterior e filiais locais efetuando empréstimos entre uma empresa não financeira no exterior e uma empresa local, modalidade comumente denominada *'Intercompany loan'*. Há uma lei do Banco Central do Brasil<sup>4</sup> que disciplina a aplicação do capital estrangeiro e as remessas de valores para o exterior.

Trata-se da Lei 4.131, a qual facilita a contratação de empréstimos em moeda estrangeira pelas empresas brasileiras, sem a exigência de serem importadoras ou exportadoras. Para mitigar o risco cambial (especialmente pelo volume de transações denominadas em dólares americanos no Brasil) é bem comum a contratação de derivativos, que em muitas das vezes possuem exposições a LIBOR. Um exemplo comum deste tipo de operação no Brasil são os swaps para proteção de riscos cambiais em dólares, os quais também implicam trocas de riscos de taxas interbancárias entre CDI e USD LIBOR.

Neste sentido, avaliar impacto de todos os contratos (novos e existentes) pode ser um grande desafio, especialmente quando a exposição se relaciona a um grande volume de operações como no mundo dos bancos.

Estas exposições acabam ficando muito visíveis, e sensíveis, quando na utilização de derivativos. Contudo, existe um desafio adicional no mapeamento de instrumentos 'não derivativos' que possam estar, de alguma forma, expostos a este risco de mercado.

## Localizar, reunir e identificar toda a documentação relacionada e referências diretas e indiretas à LIBOR deve gerar um esforço

## adicional para as empresas, especialmente na organização de dados, sistemas, processos e controles internos. O ambiente regulatório de cada jurisdição também será fundamental neste processo.

Outro aspecto está na precificação de instrumentos financeiros expostos que precisarão considerar efeitos de transição entre as taxas livre de risco. Neste sentido, o monitoramento do risco de liquidez e efeitos de risco de crédito ganham espaço nas áreas de risco, tesouraria e precificação de instrumentos financeiros.

A grande proposta seria derivar os efeitos de taxa livre de risco com base em transações observáveis de overnight, *money market* e compromissadas. Porém, a transição do mercado para taxas livre de risco alternativas e com diferentes moedas deve ocorrer em diferentes cronogramas. Neste contexto, identificar e monitorar as métricas corretas para medir o desenvolvimento do mercado será um ponto relevante para os analistas.

Algumas mesas internacionais já estão atentas a riscos e oportunidades de arbitragem. Naturalmente, por evitar a utilização de uma taxa calculada com base em julgamento, o mercado pode se sensibilizar com a volatilidade de ajuste no período de transição.

Outro aspecto relevante está na comunicação das empresas e bancos com seus clientes, a fim de educar, informar e eventualmente renegociar contratos.

## E na contabilidade?

Muitos debates são esperados no universo da contabilidade quando estamos tratando de modificações e ajustes contratuais. Alguns contratos que refletem a LIBOR, hoje, já possuem cláusulas de ajustes de taxas de referências interbancárias (outros não). Monitorar e avaliar a modificação de termos contratuais pode ser um grande desafio e as implicações contábeis são relevantes, especialmente quando entramos no debate de avaliação de renegociações contratuais, desconhecimento e reconhecimento de instrumentos financeiros.

<sup>4</sup> Banco Central do Brasil LEI N° 4.131 de 03 de setembro de 1962: <https://www.bcb.gov.br/pre/leisedecretos/Port/lei4131.pdf>

Outro ponto que chamou muita atenção das firmas de auditoria e do IASB<sup>5</sup> (*International Accounting Standards Board*) foi o tema *'hedge accounting'*. Neste sentido, foi publicado pelo *Board* do IASB (em maio de 2019) uma proposta de alteração para as normas contábeis de instrumentos financeiros - IAS 39 e IFRS 9 - à luz da reforma para IBORs com o objetivo de amenizar os impactos de transição para *hedge accounting* que poderiam resultar na descontinuidade da contabilidade de hedge devido à incerteza decorrente desta reforma.

A proposta em debate ajustaria tanto a nova norma de instrumentos financeiros (IFRS 9) quanto a antiga (IAS 39), especialmente em função da escolha de política contábil disponibilizada para as empresas na IFRS 9 para continuar aplicando a contabilidade de *hedge* na IAS 39. Adicionalmente, algumas seguradoras ainda não adotaram a nova norma de instrumentos financeiros e estariam usando a IAS 39 até o momento atual.

### **As alterações propostas são aplicáveis a todas as relações de hedge de risco de juros que são afetadas pela reforma de IBORs.**

As normas internacionais de contabilidade exigem que as empresas usem informações prospectivas para aplicar a contabilidade de *hedge*. Uma vez que a reforma de IBORs está em andamento, existe uma incerteza sobre quando as taxas livres de risco atuais serão substituídas e com qual taxa de juros. Em teoria, a incerteza poderia resultar na descontinuidade da contabilidade de *hedge* unicamente devido ao efeito incerto da reforma na sua capacidade de fazer avaliações prospectivas. O efeito prático disto seria espelhado em eventual descasamento contábil no balanço de empresas e esclarecimentos em divulgações. Isso significa que as empresas seriam obrigadas a divulgar a extensão do impacto às suas relações de *hedge* afetadas por períodos anuais com início em ou após 1º de janeiro de 2020.

A proposta inicial do IASB aborda temas importantes como os requerimentos de transações altamente prováveis, avaliação prospectiva de relações de *hedge*

e componentes de risco previamente qualificados (**Exposure Draft ED/2019/1<sup>6</sup>**).

Por consequência, outros assuntos também ganham relevância e deverão entrar no radar das empresas que utilizam *hedge accounting* tais como: modificações de termos críticos em uma relação de *hedge*, avaliação de impacto no resultado por descontinuidade, ajustes na documentação de hedge e divulgações.

Eventuais impactos contábeis não param por aí. A exemplo disto, existe o debate sobre mensuração de valor justo dos instrumentos financeiros e hierarquia de valor justo. Com o desuso da LIBOR, podemos esperar uma queda na liquidez entre 2019 e final de 2021. Algumas visões de mercado poderiam, então, defender uma migração de hierarquia de valor justo para o nível mais rígido na crítica de utilização de *inputs* observáveis, conhecido no IFRS 13 (norma internacional de valor justo) como nível 3. Além disto, é esperado que nem todos os RFRs propostos tenham volume suficiente de transações até a etapa final de transição. Sem histórico oficial de dados observáveis no mercado, as avaliações de valor justo e *back-testing* se tornam verdadeiros desafios para as áreas de risco, precificação e contabilização.

Quando o assunto é valorização, não podemos esquecer as inferências importantes para montagem de taxas de desconto e que em muitos casos a LIBOR é um elemento-chave neste tipo de modelagem. Assim, de uma forma mais ampla, teríamos desafios nas avaliações de *lease* (passivos), obrigação de benefícios com empregados, *impairment*, propriedades de investimento, combinações de negócios etc.

No campo da classificação e mensuração proposta pela IFRS 9, temos ainda as avaliações para alterações nas variabilidades de fluxos de caixa eventualmente impactadas pela transição da LIBOR e que pode afetar o teste conhecido como *'somente pagamento de principal e juros'* (ou da sigla em Inglês *'SPPI test'*). Desta forma, alguns instrumentos antes mensurados ao custo amortizado, eventualmente, podem migrar para a classificação de valor justo. Não podemos esquecer, também, de considerar

<sup>5</sup> *Exposure Draft and comment letters – Interest Rate Benchmark Reform (summary)*: <https://www.ifrs.org/projects/work-plan/libor-reform-and-the-effects-on-financial-reporting/comment-letters/projects/exposure-draft>

<sup>6</sup> *Exposure Draft ED/2019/01*: <https://www.ifrs.org/-/media/project/libor-reform/ed-ibor-reform-may-19.pdf?la=en>

aspectos importantes de divulgações, comparabilidade, impactos tributários, legais e outros aspectos gerados em consequência destes principais pontos em debate.

**Neste sentido, a KPMG no Brasil se preparou para este novo desafio que já se tornou realidade, por meio da rede internacional de firmas-membro da KPMG, com análises e discussões sobre o tema em mais de 20 diferentes jurisdições que estão pesquisando os impactos globais em grandes bancos e empresas.**

Existe um grande foco em desenvolvimento de soluções de mercado com uso de tecnologia para leitura automatizada e digitalização de contratos com exposições a risco de juros, mapeamento de banco de dados, avaliação de risco de crédito e liquidez, precificação em larga escala com teste de aderência de modelos, diagnóstico para impacto contábil e tributário, planejamento estratégico de transição e governança.

Um levantamento recente indica que instituições financeiras globais estão estimando os custos de transição entre US\$ 400 milhões e US\$ 500 milhões e acredita-se que instituições menores não devem subestimar a magnitude dessa transição.

*[Bye-bye IBOR 5 key activities financial services firms should consider when transitioning from IBOR to RFRs \(KPMG 2019\).](#)*

A principal conclusão é que o surgimento de novos desafios de mercado, tal como a transição da LIBOR para outras taxas livre de risco, obrigará os universos da contabilidade, finanças e tecnologia a estarem unidos e preparados nas empresas para responderem em tempo adequado.

#### **Outros artigos relacionados:**

The IBOR reform (KPMG 2018): <https://home.kpmg/xx/en/home/insights/2018/10/the-ibor-reform.html>

IBOR reform – How would the proposed relief be applied (KPMG 2019): <https://home.kpmg/xx/en/home/insights/2019/03/iasb-discussion-ibor-reform-hedge-accounting-ifs9-ias39-140319.html>



# Fale com o nosso time

## **Lucio Anacleto**

### **Sócio**

Tel.: (11) 3940-3225

lanacleto@kpmg.com.br

## **Phelipe Linhares**

### **Sócio**

Tel.: (11) 3940-6667

plinhares@kpmg.com.br

## **Eduardo Fuhrer**

### **Sócio-diretor**

Tel.: (11) 3940-3205

egfuhrer@kpmg.com.br

## **Rodrigo Bauce**

### **Gerente Sênior**

Tel.: (11) 3940-3623

rbauce@kpmg.com.br

#KPMGTransforma



Baixe o APP  
KPMG Brasil

kpmg.com.br



© 2019 KPMG Consultoria Ltda., uma sociedade simples brasileira, de responsabilidade limitada, 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.

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

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.

Projeto gráfico e diagramação: Gaudí Creative Thinking.