

Dúvidas e Sugestões Sobre a Regulação do Capital Adicional de Risco de Crédito

Atendendo ao convite desta Autarquia, no intuito de comentar o Relatório Inicial sobre Risco de Crédito, que nos foi apresentado por ocasião da reunião do Grupo de Trabalho de Risco de Crédito, em 09.04.10, apresentamos algumas sugestões e dúvidas ocorridas até esta data.

Primeiramente, gostaríamos de observar que a proposta de regulamentação do risco de crédito, elaborada pela SUSEP, é extremamente salutar e oportuna. Todavia, não podemos desconsiderar o cenário macroeconômico e a política monetária em desenvolvimento. Não há dúvida que, no médio e longo prazo, a expectativa é de redução da taxa básica de juros. Neste contexto, as Empresas de Seguros, Capitalização e Previdência buscarão no mercado de capitais e no mercado de títulos privados a rentabilidade necessária para arcar com parte dos compromissos junto aos seus clientes. Assim, devemos ter atenção para que a regulamentação não venha desestimular a aplicação das reservas nos mercados supracitados.

Hoje, a maioria das empresas, em suas políticas de investimentos, vem aumentando a exposição aos papéis disponíveis no mercado de capitais, em especial aos títulos privados, buscando rentabilizar a carteira de investimentos e administrando os riscos inerentes a esta atividade através da diversificação (limites de exposição por ativo, emissor, indústria, correlação de setores, etc), da análise do *rating* das emissões e das metodologias de ALM e VAR, por exemplo. Logo, o melhor modelo seria aquele que capturasse os fatores utilizados na gestão dos ativos e não, somente, o tipo de ativo.

Neste relatório, para facilitar a discussão sobre o tema, apresentamos nossas considerações segmentadas em quatro grupos: considerações de ordem geral, considerações acerca do modelo para mensuração do risco de crédito – Parcela 1, aquelas referentes ao modelo para mensuração do risco de crédito – Parcela 2 e considerações sobre as correlações a serem empregadas.

1. Considerações Gerais:

- 1.1. A apuração do risco de crédito engloba todos os ativos com risco de contraparte, quer sejam garantidores ou livres. Caso haja necessidade de aumento de capital apurada tanto pelo modelo de risco de crédito quanto pelos demais modelos a serem implementados, esse aumento de capital gerará novos ativos livres que, por sua vez, implicará em recálculo da necessidade de capital acarretando, assim, uma “referência circular”. Como essa questão será tratada na norma?
- 1.2. Foi informado que será dado prazo de adaptação de 1 ano após a entrada em vigor da regulação. Entendemos que o cronograma de integralização do capital adicional referente ao risco de crédito (e demais a serem regulamentados) já está estabelecido no Art.11 da Circular SUSEP 178/2007, com prazo de quatro anos para sua integralização a 100%;
- 1.3. No caso das Empresas de Capitalização, cujo risco de subscrição ainda não está regulamentado, a norma deve prever que o valor apurado como necessidade de capital, para fazer frente ao risco de crédito, deve ser comparado com o PL mínimo para Sorteio e com o PNO. Definindo como PL mínimo, o maior dos 3 (três) cálculos;
- 1.4. O Banco Central isenta transações dentro do mesmo grupo econômico do cálculo de capital adicional referente a risco de crédito. Sugerimos que o mesmo tratamento seja dispensado aos mercados regulados pela SUSEP.

2. Considerações sobre a Parcela 1 do modelo:

- 2.1. Temos preocupações quanto à definição (contábil) da exposição. Nosso conceito do risco do crédito é que a exposição seja o saldo devido pela Resseguradora ou contraparte na operação. Não ficou claro que o modelo proposto seja equivalente a este conceito;
- 2.2. Sem entrar no mérito de se está adequado o emprego da função exponencial como estimativa dos recebíveis, entendemos que a formulação apresentada deveria ser reavaliada. Vamos imaginar que se deseja trabalhar com uma probabilidade crítica ou margem de confiança de 99,5%, nos moldes da Solvência II. Se o recebível em questão tem uma probabilidade de *default* de 0,1%, por exemplo, não há que se constituir capital por conta deste risco de *default*, dado que sua probabilidade de ocorrência está dentro da porcentagem

dos casos em que se está confortável em não ter capital constituído para fazer face ao evento. Em outras palavras, se margem de confiança ou probabilidade crítica for inferior a $(1 - q)$, onde “q” é a probabilidade de *default*, não há que se constituir capital adicional por conta do risco de crédito;

2.3. Com relação à definição do parâmetro μ apresentada na página 16 ($= \text{exp} * (1 - \text{Re}) / (1 - q)$), entendemos que os fatores deverão ser calculados considerando-se a exposição líquida de *default* das contrapartes, uma vez que os valores de exposição seguirão as definições contidas nas páginas 17 a 19.

Exemplo partindo da exposição apurada com base no disposto nas páginas 17 a 19 do relatório:

exp = \$1.000

Tx Recuperação = 55%

Prob. *Default* = 10%

$$\mu = \frac{1.000 \times (-0,55)}{-0,10} = 500$$

A severidade, considerado probabilidade de *default* de 10%, seria, então, de \$450, já que a exposição \$1.000 não é líquida de *default*.

Exemplo partindo da exposição apurada com base no disposto nas páginas 17 – 19 do relatório considerando que ela deverá estar líquida de *default*:

exp = \$1.000 x 0,90 = \$900

Tx Recuperação = 55%

Prob. *Default* = 10%

$$\mu = \frac{900 \times (-0,55)}{-0,10} = 450$$

2.4. Qual o tratamento a ser dado para os contratos que contam com avocação de sinistros por parte da resseguradora, já que, para grandes sinistros, existe a possibilidade de a resseguradora assumir a regulação total do mesmo?

2.5. Qual o tratamento que será dado ao resseguro com garantias, como, por exemplo, quando a resseguradora apresenta uma carta de crédito como garantia do pagamento?

2.6. Com relação às estimativas das probabilidades de *default*, verificamos que as tabelas citadas na página 21 do relatório, por si só não são suficientes para fazer a modelagem ideal, uma vez que nelas não constam informações relevantes, tais como: a quantidade de empresas expostas em cada ano por classe de *rating* e o intervalo de confiança da estimativa da probabilidade de *default*. Para que possamos melhor analisar e avaliar o modelo proposto, solicitamos a disponibilização destas informações e a forma como foram empregadas no modelo;

3. Considerações sobre a Parcela 2 do modelo:

3.1. A utilização do quadro 22 A do FIP, Plano de Contas, não é o melhor agrupamento de ativos para cálculo de risco de crédito. Uma Nota Promissória, por exemplo, de uma empresa “X” teria fator de ponderação de risco diferente de uma Letra de Câmbio ou Hipotecária da mesma empresa devido às classificações contábeis. Propomos que o agrupamento de ativos das páginas 25 e 26 do relatório SUSEP estejam sincronizados e com o mesmo nível de abertura da Resolução CMN 3308/05, atualizada pelas Resoluções CMN 3358/06 e 3557/08;

3.2. Sugerimos que para as aplicações em quotas de fundos de investimentos, além das exclusões já previstas, sejam considerados os ativos que compõem o fundo e seus respectivos fatores de risco para apurar o fator de risco do fundo, ou seja, se um fundo de investimento é composto por 80% de títulos públicos federais e 20% de títulos privados, o fator de risco do fundo seria $(0,8*0 + 0,2*FPR2)$;

3.3. Solicitamos que o tratamento a ser dado para as operações compromissadas deve ser o mesmo que o sugerido para os fundos de investimento;

3.4. Solicitamos excluir os títulos de renda variável das parcelas FPR 2 e FPR 4, por entendermos que títulos de renda variável não estão sujeitos a risco de crédito e sim a risco de mercado;

3.5. Apesar de serem títulos de renda fixa privados, sugerimos que os Depósitos à Prazo com Garantia Especial (DPGE) tenham fator de ponderação de risco igual à zero, por haver garantia do Fundo Garantidor de Crédito (FGC);

- 3.6. Sugerimos que depósitos judiciais e fiscais, quando realizados em bancos públicos, tenham classificação de risco igual a zero e FPR1 aqueles realizados nos demais bancos;
- 3.7. Entendemos que os ativos financeiros (CDB, Debêntures, Depósitos, etc) cujo emissor ou contraparte sejam bancos oficiais (BNDES, Banco do Brasil, Caixa Econômica Federal, etc) devam ter a classificação de fator de ponderação de risco igual a zero. Na crise recente, foram estas instituições que viabilizaram liquidez e crédito para o setor financeiro;

4. Considerações sobre as correlações:

- 4.1. Dada a grande sensibilidade do modelo aos valores que serão utilizados para as correlações entre as diferentes parcelas adicionais de capital e entre estas e o capital adicional referente ao risco de subscrição, solicitamos que seja divulgado ao mercado os dados que serão empregados nas estimativas destas grandezas, bem como a metodologia que será utilizada;
- 4.2. Na página 22 do relatório é apontada como uma das possibilidades para a correlação entre a distribuição de perdas das contrapartes, uma matriz sugerida pelo ICEA. Esta matriz, se empregada, pode levar, a depender das probabilidades de *default* e fator de recuperação à inusitada situação onde é preferível, em termos de necessidade de capital, trabalhar com um ressegurador AAA e outro AA, do que com dois AAA;
- 4.3. Na página 28 do relatório, são citadas algumas fontes sobre a correlação entre Risco de Subscrição e Risco de Crédito. Concordamos que a correlação entre estes riscos é positiva, mas que, para o Brasil, esta deve ser menor do que a existente em outros mercados, se considerarmos os seguintes aspectos:
- 4.3.1. A correlação entre o Risco de Subscrição e Risco do Crédito em que a contraparte é uma resseguradora pode ser entendida como a correlação entre Risco da Subscrição da Seguradora e o Risco da Subscrição da Resseguradora, uma vez que o *default* de uma resseguradora provavelmente seria causado por uma catástrofe natural ou outro evento relacionado à subscrição;
- 4.3.2. O Brasil não será parte expressiva da carteira de uma resseguradora internacional, de modo que um resultado ruim do mercado brasileiro dificilmente causaria falências de resseguradoras;

4.3.3. Os riscos que são mais ameaçadores para resseguradoras são catástrofes ou sinistros latentes, que não impactam o Brasil.

Agradecemos a oportunidade de colaborar com as discussões de tão relevante tema, ao tempo em que nos colocamos à disposição para debater os pontos aqui apresentados ou outros que venham a ser posteriormente indicados.

Rio de Janeiro, 17 de maio de 2010.