

Depois de mais de dois anos em debate, a Superintendência de Seguros Privados (SUSEP) colocou em consulta pública o Edital nº 14/2020, apresentando minuta de nova Resolução que passará a regulamentar as atividades dos resseguradores locais que atuem com propósito exclusivo (denominados “RPE”) de aceitar riscos por meio de operações de resseguro ou retrocessão, bem como seu financiamento via emissão de dívida vinculada a riscos de (re)seguros (*Insurance linked securities-ILS*).

Com a instituição dos *insurance linked securities* (ILS), o mercado de (re)seguros passa a caminhar de mãos dadas com o mercado de capitais, demonstrando o crescente amadurecimento do setor.

Esses mercados já se comunicavam internacionalmente desde a década de 90, quando os ILS foram criados após o furacão Andrew de 1992, em que se verificou que eventos de grandes proporções demandariam uma maior capacidade de divisão e transferência de risco no mundo, inclusive para outros mercados que não somente os de seguro e resseguro.

Assim nasceram os ILS, que nada mais são do que uma forma alternativa de transferência de riscos de seguro, os quais, em vez de serem cedidos somente na cadeia de seguro-resseguro, passam também a contar com os recursos advindos do mercado de capitais para financiar esta assunção de risco.

Tradicionalmente, o ILS nasceu para dividir riscos de grandes proporções, como os catastróficos, por isso sua origem está muito ligada aos chamados “*cats bonds*” ou “*catastrophe bonds*”, também conhecidos como “*act of god bonds*”.

No entanto, hoje tem-se também ILS em operações de seguro marítimo, aeronáutico e de riscos especiais. É importante dizer que não há restrições para a emissão desses títulos em função do tipo de risco coberto, já que, considerando que o Brasil tradicionalmente não possui riscos catastróficos, a utilização do ILS deverá sim ser avaliada em seguros e carteiras relevantes para as operações de seguro no país, como agro, energia e petróleo, por exemplo.

Na proposta de regulamentação, a posição do RPE é semelhante à do FIDC ou da securitizadora, que emite valores mobiliários de securitização, para distribuição no mercado, cujos recursos captados são utilizados para adquirir direitos creditórios (e.g. do agronegócio, imobiliários ou financeiros). A diferença consiste justamente no fato de que o RPE, ao emitir sua dívida, obtém os respectivos recursos para adquirir não um direito creditório (ou seja, apenas a posição ativa do negócio subjacente), mas sim a posição de risco frente a determinado sinistro estipulado no respectivo lastro, com a remuneração correspondente.

A posição do investidor do ILS, por outro lado, não está ligada ao risco de crédito ou de investimento do segurador: ele assume, efetivamente, o risco do seguro efetivamente subscrito, o que torna esse tipo de investimento atrativo, principalmente considerando aqueles players que possuem uma política de subscrição e precificação bem estruturadas.

Os riscos a que o investidor estará exposto – lastro, na linguagem de securitização – se referem a carteiras de seguros, previdência complementar, saúde suplementar, resseguro ou retrocessão, com prazo máximo de vencimento de até 3 anos e vedação à retrocessão de riscos por parte do RPE.

Importante destacar também que a proposta de norma abriu a possibilidade não somente para securitização de riscos de seguros e resseguros, mas também para riscos de previdência complementar e saúde.

Nesse aspecto, riscos relacionados a longevidade e ajustes de tábuas biométricas podem ser também objeto dessa nova modalidade de securitização. E, para os fundos de pensão, as emissões de ILS por RPEs podem viabilizar uma fonte de captação de recursos para suprir iliquidez de ativos

em sua carteira de investimentos.

De acordo com a minuta em consulta pública, os ativos garantidores do RPE serão utilizados exclusivamente para a cobertura dos riscos e cumprimento das obrigações representadas na dívida emitida, ou seja, suas reservas técnicas figurarão, na essência, como collateral do ILS.

Em adição, dentre os requisitos do instrumento de securitização do RPE, destacamos:

- i. vedação a pagamento, pelo RPE, aos investidores do ILS, caso resulte em valor de ativos garantidores inferior ao valor nominal total da perda máxima possível proveniente do contrato de resseguro ou retrocessão; e
- ii. inexistência de direito dos investidores do ILS sobre os ativos dos cedente(s) de riscos ao RPE, nem para requerer a falência ou a liquidação do RPE ou para modificar as condições de riscos objeto de cessão ao RPE.

A minuta prevê, ainda, a necessidade de aprovação, pelo regulador, das operações de aceitação de riscos e a emissão de dívida realizadas pelo RPE.

Para o RPE, o projeto traz a descrição de uma estrutura mínima a ser mantida, proporcional à sua exposição e compatível com a natureza, escala e complexidade das operações do RPE, como a obrigatoriedade de manutenção de uma Política de Gestão de Riscos e indicação de diretor responsável pela e governança, controles e gestão de riscos. No entanto, uma surpresa positiva da minuta refere-se ao capital mínimo para um RPE operar que, diferentemente de uma resseguradora local comum, poderá ter como capital base o valor mínimo de R\$ 100.000,00, que se somará ao capital de risco a ser calculado com base em seu plano de negócios.

Operações com partes relacionadas ficam vedadas pela minuta apresentada, não podendo também o RPE emitir dívida vinculada a riscos de (res)seguros para sociedades ligadas.

Por fim, as transferências de carteiras somente poderão ocorrer exclusivamente entre RPEs e deverão ser submetidas à análise e aprovação da SUSEP.

Pensando em mundo após a pandemia da Covid-19, em que presenciaremos um “hard market” para colocação de riscos em resseguro, a vinda do ILS será ainda mais propícia para gerar um ambiente de negócios muito favorável para essas operações, com atração do interesse de investidores do mercado de capitais que buscam rentabilidade e exposição a determinados riscos que o mercado de seguro ou resseguro oferece.

Os interessados poderão encaminhar suas sugestões à SUSEP até a data limite de 11/08/2020.

A nova Resolução entrará em vigor a partir do dia 1º de outubro de 2020.

Fonte: Demarest, em 16.07.2020