

O Seguro de Crédito na Gestão de Capital

Dr. Lourenço Miranda

Banco ABN AMRO REAL S.A.

Superintendente de Modelos de Risco e Gestão Integrada

Diretoria de Gerenciamento de Riscos para América Latina

Cláudio Paiva, PhD

Analitix Soluções em Finaças Ltda.

Sócio-Diretor

Introdução

A atividade bancária está baseada na intermediação financeira entre duas ou mais partes; o Banco recebe investimentos ou depósitos à vista de uma parte com sobras de caixa, e empresta a outra com necessidades de financiamento a curto, a médio ou a longo prazo. Bancos agem como intermediadores e reduzem as ineficiências do mercado. Desta forma, pela sua própria natureza, a maior exposição a riscos de um Banco se dá nas suas atividades de crédito e atividades operacionais. Adicionalmente, muitas exposições de mercado (por exemplo, taxas de juros) também geram exposições de crédito, como é o caso de swaps.

Para que este Banco permaneça solvente com relação aos seus investidores e depositantes e possa oferecer o retorno buscado por seus acionistas, ele precisa se precaver de eventos econômicos adversos que poderiam colocar em risco a sua saúde financeira, e até mesmo transmitindo esses efeitos para o mercado, na forma de impacto para outras instituições do mercado e para a população. Para evitar uma crise sistêmica, quando esses impactos se propagam por todo o mercado, os organismos supervisores passaram a requerer que estas instituições financeiras reservem uma parte mínima de seu capital como colchão para absorver eventos não esperados de crédito, operacional e de mercado. Esses eventos referem-se a possíveis flutuações adversas em torno da perda esperada. Por exemplo, ao emprestar dinheiro, o banco já espera que uma certa fração desses tomadores de dinheiro possam ficar inadimplentes, e essa perda esperada é provisionada pelo banco. A formalização destes requerimentos de capital regulamentar mínimo se concretiza na promulgação do novo acordo de capital da Basileia (Basileia 2) que passa a valer em 2008 na Europa e para instituições européias internacionalmente ativas que possuem operações importantes no mundo. Por exemplo, Bancos europeus que possuem operações no Brasil. Essa alocação de capital corresponde à flutuações em torno de perda esperada e representa o capital dos acionistas necessário para o banco operar. Esse é o capital que precisa ser remunerado pelo risco incorrido.

Uma instituição financeira de crédito internacionalmente ativa deve seguir a regulamentação local de seus supervisores no que diz respeito à alocação mínima de capital, independentemente de seu capital econômico. Estas regulamentações devem, por sua vez, seguir estritamente os termos do novo acordo. Pelo princípio do contínuo, existem diferentes níveis de abordagem para alocação de capital, desde a mais simples até a mais avançada, dependendo do grau de sofisticação da instituição, e que podem levar a uma menor exigência de alocação de capital. Em geral, as abordagens mais avançadas, que são mais sensíveis à real exposição de risco da instituição, levam a uma menor alocação de capital regulatório para o mesmo nível de risco incorrido.

Por pressão de analistas de mercado e de organismos supervisores locais, a grande parte das instituições financeiras internacionalmente ativas deverá adotar as abordagens mais avançadas para risco de crédito (usando ratings e informações de exposição ao risco da própria instituição) e para risco operacional (usando a sua própria experiência de perdas). Isso também se aplica às maiores instituições locais.

O Banco que adotar a abordagem mais avançada para crédito poderá, se autorizado pelo seu supervisor, usar sua própria experiência de inadimplemento e de perdas para determinar o valor de sua alocação regulamentar de capital. Desta forma, o capital regulamentar estaria se aproximando cada vez mais do capital econômico da instituição, que pode significar um custo econômico enorme para o banco. Imagine um capital reservado, sem poder ser remunerado a taxas de mercado, custando para o Banco aqui no Brasil a taxa básica (SELIC) por ano. Uma fortuna, que dificulta a remuneração final do capital total do acionista, forçando o aumento da eficiência para compensar a baixa remuneração do capital alocado.

Desta forma, é muito interessante e, às vezes, por questões de sobrevivência e de competitividade, se torna obrigatória a gestão cautelosa do capital alocado. Ele não pode ser pequeno, para que não tenha risco de ser menor do que o regulamentar mínimo e menor que as exigências de agências de rating bancário (para um Banco manter seu rating as agências de rating exigem que ele apresente um mínimo que geralmente é muito superior ao regulamentar), e não pode ser grande de tal forma que tire o Banco do mercado por excesso de custos implícitos, tornando sua performance insatisfatória para os acionistas.

Ou seja, a gestão do capital se torna questão de sobrevivência na selva financeira contemporânea, por um lado para reduzir sua alocação de capital, isto é, reduzir seu risco, e, por outro lado, para aumentar seu retorno, isto é, remunerar adequadamente o capital de seus acionistas pelo risco incorrido. Vamos olhar mais detalhadamente a parte da equação relativa ao risco.

Gestão de Risco e Capital

Uma instituição com um certo grau de exposição a riscos deve desenvolver uma filosofia que indique explicitamente sua abordagem com relação à gestão desses riscos e os recursos que desejaria alocar (e potencialmente perder) na formulação e na execução de suas estratégias. As melhores práticas de governança ditam que o conselho de administração (representante dos acionistas) deve expressar claramente a sua tolerância (ou apetite) a riscos, relacionando este aos objetivos principais da instituição, às expectativas dos acionistas e à disponibilidade ou alocação dos recursos técnicos e financeiros da instituição.

A tolerância ou apetite a riscos deve ser traduzida na gestão de riscos da organização e na viabilização de negócios seguros e sustentáveis. É comum a literatura considerar três abordagens diferentes de gestão de riscos: controle, financiamento (assunção) ou redução de perdas.

No processo de controle (ou prevenção) de perdas, a instituição toma precauções necessárias para reduzir uma ameaça a um determinado tipo de risco. Técnicas de controle ou prevenção variam conforme o tipo de evento e a ameaça potencial. Entretanto, o controle ou prevenção envolve um investimento inicial e um custo de manutenção. Os custos e benefícios devem ser medidos e pesados de uma maneira a chegar a uma decisão apropriada. Suponha que um determinado ponto de um processo de operacionalização de um produto, de

empréstimo, por exemplo, precise de um duplo-controle, ou seja, um funcionário insere dados da operação no sistema e outro confere. A criação deste duplo-controle, que acarretaria na contratação de mais um funcionário e o desenvolvimento em IT podem custar muito mais caro do que a perda potencial que este duplo-controle poderia causar. OU seja, não valeria à pena o custo em relação ao benefício potencialmente gerado.

O financiamento de perdas é a mais ampla das abordagens de gestão de riscos e envolve desde a sua transferência (de fato), até a sua retenção ou o hedging (proteção). A abordagem de financiamento do risco está primeiramente preocupada em garantir a disponibilidade de fundos no caso de um evento de perda. O seguro estaria classificado nesta categoria de abordagem. Se a instituição percebe que sua exposição a risco é particularmente bem comportada – ou seja, de tamanho pequeno comparado com seu patrimônio líquido e previsível até certo ponto de certeza – ela pode reter uma porção do risco. Independentemente do tipo de técnica, os custos relativos de retenção, transferência, hedging (proteção) ou algum híbrido deve ser pesada contra os possíveis benefícios antes da uma decisão ser tomada.

Em algumas instâncias, os riscos podem ser muito específicos, idiossincráticos ou desalinhados completamente com a empresa para que ela considere a aplicação de técnicas de controle ou proteção. Neste caso, a abordagem usada é a de redução – a empresa pode resolver se desfazer de negócios com certas características, posições específicas ou regiões que não queira mais atuar ou operar. Geralmente as decisões são tomadas através de uma análise de carteira que pode levar à redução drástica nos níveis de risco e capital. Novamente, o processo de redução carrega um custo associado e deve obrigatoriamente ser considerada uma análise de custo/benefício antes da decisão ser tomada.

Perda Dado Inadimplemento – Loss Given Default (LGD) e Capital em Risco

Perda dado o Inadimplemento, ou, em inglês e mais comum entre o linguajar de mercado, Loss Given Default (LGD), é um parâmetro relevante para a análise da real exposição do Banco ao risco de crédito, muito comum nos modelos de risco para o cálculo do capital econômico relacionado ao risco de crédito a uma dada contra-parte para um determinado produto, linha ou operação de crédito específica. Diferentemente da Probabilidade de Inadimplemento ou Probabilidade de Default (PD) que é específica da contra-parte, a LGD é específica de uma certa operação de crédito pelo fato da intensidade de tais perdas ser geralmente influenciada por características chave da operação como a presença e tipo de colateral (garantia) e o grau de subordinação da dívida.

Na abordagem avançada para o risco de crédito à luz do novo acordo de capital, o próprio Banco determina sua LGD apropriada para ser aplicada a cada exposição, na base de análise robusta de dados. Esta análise deve ser capaz de ser validada tanto internamente quanto externamente, aí incluídos os auditores e os supervisores. Deve-se mencionar que a validação é de responsabilidade do próprio banco e é uma exigência da regulamentação de que todos os parâmetros e modelos usados na alocação sejam devidamente validados de maneira independente.

Nesse caso, um Banco usando LGD interna para propósitos de cálculo de capital deve ser capaz de diferenciar valores de LGD na base de um maior conjunto de características das transações: tipo de produto, tipos de colateral, além das características do tomador. Estes valores deveriam representar uma visão conservadora média de perdas não recuperadas de longo prazo. Um Banco que

quer usar suas próprias estimativas de LGD deverá demonstrar para o seu supervisor que ela pode alcançar os requerimentos adicionais mínimos pertinentes a integridade e confiabilidade destas estimativas. Assim, a LGD é uma média (expectativa) da perda efetiva causada por um evento de default em um específico produto/linha/operação. Conforme já mencionado, esta média depende do tipo de colateral (garantia atrelada à operação) e da subordinação da dívida.

Uma das maneiras de se reduzir o risco de crédito e a alocação de capital devida a risco de crédito, está exatamente no hedge da inadimplência, que pode ser alcançado, por exemplo, via um derivativo de crédito. Há diversos tipos de derivativos de crédito, como o CDS – Credit Default Swap, mas, essencialmente, eles oferecem uma oportunidade de que a instituição contratante transfira a inadimplência caso ela ocorra. Isso significa que o evento de inadimplência deve estar claramente caracterizado. Dessa maneira a IF consegue se proteger contra a ocorrência de inadimplências.

Uma outra maneira de se gerir as perdas está na Gestão de Recuperação em caso de inadimplência. Ou seja, é importante utilizar ferramentas que façam com que se a perda ocorrer ela não seja excessiva. Isso significa que uma parte da perda é restringida através da exigência de uma taxa de recuperação elevada, ou então é transferida, através de algum tipo de seguro, que garante uma taxa mínima de recuperação ou limita a perda máxima. Uma maneira de se transferir uma parte da perda, garantindo uma maior taxa de recuperação, é via seguros de crédito. Esse tipo de operação não diminui a taxa de inadimplemento da instituição mas garante que a perda vai ser menor.

Usando essas ferramentas, a instituição garante que a alocação de capital seja reduzida através de controle, assunção e redução de risco, liberando a diferença de capital para outros negócios que possam alavancar a rentabilidade da instituição.

O Seguro de Crédito e Oportunidades de Alívio de Capital

Nesta parte, iremos explorar como produtos tradicionais de seguros ou de resseguros podem ser usados para auxiliar as Instituições Financeiras a gerenciar suas exposições a riscos de perdas provenientes de eventos de inadimplemento em contratos de crédito.

Contratos de seguros podem ser usados para transferir risco de crédito da mesma maneira que contratos tradicionais de seguros são usados para transferir riscos não-financeiros, como danos materiais a propriedades ou à vida. Os contratos são geralmente de indenização com todas as características usuais de um contrato de seguro: franquias, limites, direitos de subrogação, e assim por diante. O evento que dispara ou aciona o contrato pode ser definido de uma maneira bastante ampla, como um inadimplemento de uma contra-parte específica ou qualquer obrigação contratual não cumprida perante o comprador de proteção de crédito. Ele pode ser definida, ainda, de uma maneira mais específica como uma baixa performance (abaixo de um limite estipulado em contrato) de certas obrigações pela contra-parte.

Após o evento de crédito estipulado em contrato, a liquidação se dá com o pagamento ao segurado pelo segurador pelas perdas incorridas até um certo limite deduzidas as franquias. As perdas reivindicadas pelo segurado são investigadas pela seguradora antes do pagamento ser efetuado. Desta forma, o comprador de proteção está exposto ao risco de crédito do segurador e não mais da contra-parte cujo contrato de crédito é objeto do seguro. Há, assim, uma transferência do risco de perda da contra-parte para a seguradora, que impacta

no Loss Given Default específico desta operação. Normalmente, as seguradoras que realizam tal operação possuem um rating superior ao rating da contra-parte ou da parte originariamente garantidora da operação de crédito objeto do contrato.

Vamos ilustrar este fato com um exemplo. Muitas vezes, recebíveis são dados como garantia a uma certa operação de crédito perante uma Instituição Financeira. Estes recebíveis são geralmente de fornecedores da contra-parte tomadora de crédito, cujo rating é superior muitas vezes ao rating das empresas emissoras das duplicatas. Imagine, agora, que esta IF faça um seguro de crédito com relação a perdas não-esperadas desta carteira de recebíveis (dados em garantia para a operação de crédito). O Banco estaria trocando uma exposição a recebíveis de qualidade de crédito inferior por uma garantia de uma seguradora, muitas vezes internacionalmente ativa, cujo rating associado é muito superior. Haveria, assim, uma diminuição de expectativa de perda (perda média), ou seja, uma redução na LGD associada. Uma redução na LGD impacta diretamente o nível de capital econômico marginal desta operação. Haveria uma oportunidade grande de redução no capital. Esta redução só é possível à luz do novo acordo de capital se o Banco é o beneficiário inquestionável da apólice de seguro, comprovando que de fato o risco foi transferido para uma seguradora de rating superior. O contrato de seguro, ou apólice, é uma forma legal de transferência de risco de crédito.

De uma maneira mais prática, Bancos internacionais já têm colocado em suas Políticas de gestão de capital apólices de seguros como instrumentos legítimos de alívio de capital. Estas políticas determinam, muitas vezes, quais os critérios de elegibilidade das apólices de seguros de crédito de Seguradoras Privadas. Geralmente estas apólices podem ser tratadas como garantias legítimas para fins de alívio de capital quando é possível provar e garantir que o Banco possui o status de beneficiário com capacidade de exercer todos os seus direitos subrogados. Geralmente, as políticas se referem a seguros de risco de crédito comerciais, ou seja, não é comum a cobertura para risco Político. É comum, ainda, os Bancos aceitarem, para fins de gestão de carteira e alívio de capital, seguros de vida os quais protegem o Banco contra a falta/falecimento da contra-parte. Entretanto, os critérios de elegibilidade são muito mais rigorosos o que dificulta, de certo modo, a utilização mais frequente deste tipo de contrato quando comparado com um seguro de crédito.

Do ponto de vista da seguradora, há também a preocupação com capital alocado para as suas operações de seguros. De acordo com o Solvency II, acordo de convergência de capital para seguradoras em geral que foi desenvolvido nos moldes de Basiléia II também contando com três pilares, uma companhia de seguros deve também alocar parte de seu capital para garantir a solvência perante seus segurados de suas obrigações contratuais (passivos futuros, como pagamento de pensões, indenizações etc...). Uma diferença relevante entre Basiléia II e Solvency II é que o primeiro tem o foco central na estabilidade do sistema financeiro enquanto que o segundo tem o foco no segurado. Outra diferença importante é que em Solvency II ainda não há um foco claro em risco operacional e em risco de crédito.

Realizar contratos de proteção ao risco de crédito pode ser uma maneira interessante de uma seguradora fazer a sua própria gestão de capital. Imagine uma situação quando uma seguradora e um Banco firmam um contrato de seguro que seja interessante para ambas as partes, no sentido de transferir exposições que reduzem a alocação de capital nas duas pontas. Prevemos, no futuro, uma interligação cada vez maior entre Seguradoras e Bancos. O mercado poderá estar tão desenvolvido ao ponto de uma seguradora listar todos os contratos que

interessariam a ela em obter de um Banco, que por sua vez poderia aderir a este contrato à luz de uma oportunidade de diversificação. Seria uma situação de ganha-ganha para ambas as partes. Contudo, para que isso ocorra de maneira segura, muitas seguradoras vão precisar investir em desenvolver metodologias internas robustas de avaliação de crédito.

Conclusões

Neste artigo descrevemos algumas oportunidades interessantes que têm ganho espaço cada vez maior no dia-a-dia dos gestores de risco, especialmente dos gestores de capital. O seguro, em particular o de crédito, tem se tornado uma excelente alternativa para gestão efetiva do risco.

Neste sentido, cada vez mais tem se fortalecido a ligação entre a indústria de seguros e as instituições bancárias, principalmente no que diz respeito à transferência de riscos, cujo mercado tem crescido em proporções jamais observadas. Bancos e companhias de seguros estão expostos a riscos de diferentes tipos, diferenciados pela natureza de suas atividades de negócios, mas ambos precisam alocar capital que cada vez mais é proporcional ao risco incorrido. O desenvolvimento de produtos que possam diversificar as exposições de ambos irá contribuir para o aumento da eficiência econômica dos dois setores.

Referências

1. Erik Banks, *Alternative Risk Transfer*, Wiley Finance Series, West Sussex: 2004
2. Christopher L. Culp, *Structured Finance & Insurance*, Wiley Finance Series, New Jersey: 2006
3. Arnaud de Servigny and Oliver Renault, *Measuring and Managing Credit Risk*, McGraw-Hill, New York: 2004