

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DE SÃO PAULO
Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade – FEA PUC – SP



MARCELO ANTUNES FERNANDEZ

Letra de Risco de Seguro (LRS): Novo marco de securitização no Brasil

Trabalho de Conclusão de Curso em Ciências Atuariais

SÃO PAULO

2022

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DE SÃO PAULO
Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade – FEA PUC – SP

MARCELO ANTUNES FERNANDEZ

Letra de Risco de Seguro (LRS): Novo marco de securitização no Brasil

Trabalho de conclusão de curso apresentado à Banca Examinadora da Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, como exigência parcial para a obtenção do título de Bacharel em Ciências Atuariais, sob a orientação do Prof. Dr. Antonio Cordeiro Filho.

SÃO PAULO

2022

RESUMO

Este trabalho de conclusão de curso se dispõe a compreender o marco regulatório das companhias securitizadoras referente a emissão da Letra de Risco de Seguro (LRS), um título de crédito transferível e de livre negociação criado pela Medida Provisória 1103/22 que será emitido por meio de Sociedade Seguradora de Propósito Específico (SSPE).

Os objetivos da Letra de Risco de Seguro (LRS) é o desenvolvimento do setor de seguros, especialmente em grandes riscos, com a redução da necessidade de capital das (res)seguradoras e pulverização dos riscos, sendo uma alternativa ao resseguro, além do desenvolvimento do próprio mercado de capitais, na medida em que haverá uma diversidade maior de investimentos.

A LRS foi Inspirada na Insurance Linked Securities (“ILS”), onde a legislação possibilita a securitização dos riscos de seguros, na medida em que a seguradora poderá ceder riscos para a sociedade de propósito específico, emitindo a LRS, que será um valor mobiliário. Os investidores, através do investimento na LRS, recebem prêmios e juros, mas o retorno financeiro dependerá da materialização dos sinistros.

PALAVRAS-CHAVE:

LRS, ILS, SECURITIZAÇÃO, MEDIDA PROVISÓRIA 1103/22, SSPE, INVESTIMENTO.

ABSTRACT

This research study sets out to understanding the regulatory framework of insurance companies as a reference to the issuance of the Transferable Credit Risk Letter (LRS), a transferable and freely negotiated credit instrument created by MP 1103/22 that was released through the Special Purpose Insurance Company (SSPE).

The objectives of the Letter of Insurance Risk (LRS) are the development of the insurance sector, especially in large risks, with a reduction in the need for capital of (re)insurers and spreading of risks, being an alternative to reinsurance, in addition to the development of capital market itself, to the extent that there will be a greater diversity of investments.

The LRS was made in Insurance Linked Securities (“ILS”), enabling the legislation to securitize insurance, as Insurance Linked Securities may assign risks to a special purpose company by issuing the LRS, which will be a security. Investors, by investing in LRS, receive premiums and interest, but the financial insurer pays the materialization of claims

KEYWORDS:

LRS, ILS, SECURITIZATION, MP 1103/22, SSPE, INVESTMENTS.

LISTA DE FIGURAS

Fig.1 – Funcionamento de Letra de Crédito.....	11
Fig.2 – Volume de Título e valores mobiliários no Varejo.....	19
Fig.3 – Volume de Título e valores mobiliários no Private.....	19
Fig.4 – Volume de Título e valores mobiliários consolidado	20

SUMÁRIO

RESUMO.....	3
ABSTRACT	4
1 – INTRODUÇÃO	7
2 – FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA.....	9
2.1 - Conceito de títulos de crédito e valores mobiliários	9
2.2 – A origem da Letra de Risco de Seguro (LRS)	12
2.3 - A regulação do mercado custódia de valores mobiliários no Brasil	15
2.4 - Dados estatísticos sobre investimento em títulos financeiros no Brasil	18
2.5 - Perspectiva de crescimento da Letra de Risco de Seguro (LRS)	20
3 – PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS.....	21
4 – CONSIDERAÇÕES FINAIS E CONCLUSÕES	22
5 – REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	23

1 – INTRODUÇÃO

Este trabalho foi elaborado com o objetivo de explicar e conceituar o mercado financeiro brasileiro, principalmente na questão relacionada da títulos de crédito e valores mobiliários, pois em 15 de Março de 2022, a Câmara dos Deputados aprovou a Medida Provisória 1103/22 (MP 1103/222) e em 06 de Julho de 2022 o Plenário do Senado aprovou o Projeto de Lei de Conversão (15/2022) originário da MP 1103/22, que conhecida como “MP da Securitização”, que, entre diversas medidas, trata da emissão de Letra de Risco de Seguro (LRS) por meio de Sociedade Seguradora de Propósito Específico (SSPE).

A MP 1103/22 dispõe sobre a emissão de Letra de Risco de Seguro por meio de Sociedade Seguradora de Propósito Específico, mencionando as regras gerais aplicáveis à securitização de direitos creditórios e à emissão de Certificados de Recebíveis, bem como a flexibilização do requisito de instituição financeira para a prestação do serviço de escrituração e de custódia de valores mobiliários.

Podemos citar que este acontecimento estabelece o marco regulatório das companhias securitizadoras ao criar a Letra de Risco de Seguro (LRS), um título de crédito transferível e de livre negociação. Esse marco terá impacto no mercado segurador, pois esse novo instrumento financeiro vai ajudar a diminuir um gargalo grande para o setor, trazendo disponibilidade de recursos garantidores para ampliação da oferta de seguro.

A securitização, é uma prática financeira que converte dívidas de um credor em dívidas com investidores por meio da venda de títulos lastreados, ou valores mobiliários. O processo ocorre quando empresas cedem recebíveis para as securitizadoras. Estas, por sua vez, emitem títulos que são vendidos para investidores no mercado de capitais. Na prática, isso gera uma antecipação dos valores para a empresa que são pagos pela companhia securitizadora quando dos recebíveis recebidos em caixa. O estudo compreende uma análise dessa modalidade, especificamente da Letra de Risco de Seguro (LRS) por meio de um estudo bibliográfico buscando avaliar a oportunidade crescente desse instrumento de captação e as possíveis implicações que possam surgir.

Justifica-se a realização deste trabalho devido ao crescimento do mercado de seguros em geral, principalmente a mudança comportamental da população brasileira,

tendo em vistas os novos riscos existentes, bem como necessidade de alternativas de *funding* para tamanho crescimento.

Em termos de desenvolvimento e estrutura do trabalho, a primeira parte está focada nas questões conceituais de títulos de crédito e a origem da Letra de Risco de Seguro bem como a regulação existente para essa modalidade.

Por fim, o estudo demonstra os dados estatísticos financeiros sobre investimentos em títulos no Brasil. Esta visão tem como objetivo demonstrar a possibilidade de crescimento da LRS no Brasil, e conseqüentemente fomentar as seguradoras de menor porte as quais necessitam de uma captação (*funding*) maior se comparada as grandes seguradoras.

2 – FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

2.1 - Conceito de títulos de crédito e valores mobiliários

Títulos de créditos são documentos regulamentados em lei e utilizados popularmente no comércio materializando direitos. Adicionalmente, eles possuem como uma de suas principais características a autonomia, ou seja, a possibilidade de facilmente circularem de forma segura, servindo como importantes instrumentos de troca comercial entre as partes.

Surgem na Idade Média os títulos de crédito, com algumas das características que hoje permanecem. O incidente que deu origem foi à necessidade de proteger o credor, o devedor, e seus respectivos patrimônios, e não apenas um simples procedimento visando apenas à solução de um problema jurídico de circulação de capital.

Foi na Idade Média que começaram a aparecer documentos, papéis, que reuniam os direitos de crédito de seus titulares a as obrigações de seus emitentes. É o começo do que hoje conhecemos como os direitos e deveres entre credores e devedores. Com o tempo as primeiras noções de endosso também foram aparecendo, pois, surgia a necessidade de transmitir aquele direito a um terceiro que pudesse gozar futuramente daquela promessa de pagamento.

A teoria mais importante relacionada aos títulos de crédito é a Teoria de **Vivante (Cesare Vivante)**, na qual sustenta o duplo sentido da vontade. Através de sua teoria, Vivante buscava explicar qual o animus do devedor quando da entrega do título, de maneira que para ele existem duas vontades, *“uma originária de personalidade com o credor principal e outra que se concretiza pela liberdade de circulação do crédito. Assim, em relação ao credor principal existe uma relação contratual e em relação a terceiros possuidores um fundamento na obrigação de firma, pois é através deste ato que expressa a sua vontade de se obrigar.”*¹

¹ Fonte: VIVANTE, Cesare, Instituições do Direito Comercial, 1ª Ed., São Paulo, Edit. Minelli, 2006

A denominação “título de crédito” é um documento, ou seja, a inscrição jurídica, materialmente grafada em um papel de um crédito ou débito. O título de crédito não é um mero documento, mas um instrumento que representa um crédito ou débito.

Como qualquer produto financeiro, os títulos de crédito possuem características essenciais que definem o produto, sendo assim, abaixo relaciono 6 características:

2.1.1 – Literalidade: O título é tido como literal porque a sua existência é regulada pelo teor do seu conteúdo, ou seja, só se leva em consideração o que nele está contido, assim qualquer outra obrigação, embora contida em um documento em separado, nele não se integra, produzindo-se, desta forma, efeitos jurídico-cambiais somente os atos lançados no título de crédito.

2.1.2 – Autonomia: O direito determina a autonomia das obrigações estabelecidas no título de crédito, assim este constitui uma declaração autônoma do devedor, comprometendo-se a pagar as obrigações nele estabelecidas. Esta autonomia não se configura em relação à causa de tais obrigações, mas em relação ao terceiro de boa-fé, o qual possui um direito próprio que não lhe pode ser negado em razão das relações existentes entre os seus antigos possuidores e o devedor

2.1.3 - Cartularidade: O título de crédito é um instrumento necessário para o exercício do direito, literal e autônomo, nele existente. Desta forma ele se materializa, numa cédula, ou seja, num papel ou documento, e somente quem exhibe a cédula, no seu original, é considerado como seu possuidor e como legítimo titular do direito creditício pode pretender a satisfação das obrigações estabelecidas no título. A exibição do documento é necessária para o exercício do direito de crédito.

Conceitualmente é importante explicar o funcionamento de um título de crédito, que pode ser de duas formas, sendo uma como ordem de pagamento ou como promessa de pagamento. Primeiramente, a ordem de pagamento acontece quando quem emite do título (sacador ou emissor) entrega a ordem para que uma terceira parte pague – conhecido como sacado, portanto, quem recebe o título, chamado de beneficiário, deve procurar o sacado para receber seu dinheiro.

Adicionalmente, a promessa de pagamento não possui um intermediário entre as partes, envolvendo apenas o emissor do título e seu beneficiário, portanto, O

devedor emite um título de crédito e o credor recebe o documento prometendo que a dívida será paga no futuro. É o que acontece, por exemplo, com uma nota promissória.

No mercado financeiro nacional, os títulos de crédito mais utilizados são:

- Cheque;
- Letra de Câmbio;
- Nota promissória;
- Duplicata;
- Cédula de Crédito Bancário.

Todo e qualquer título de crédito possui uma classificação, de acordo com a sua forma de circulação. As classificações são:

- Ao portador: primeiramente, ocorre quando o título não contém o nome do beneficiário. Ou seja: o direito expresso pertence a quem possui o documento.
- Nominativos: quando o título é direcionado a alguém em específico, contendo o nome do beneficiário. Dessa forma, os títulos nominativos só podem ser sacados por uma única pessoa.
- À ordem; quando o título é subscrito por mais de um devedor, que podem responder solidariamente a obrigação expressa nos títulos à ordem

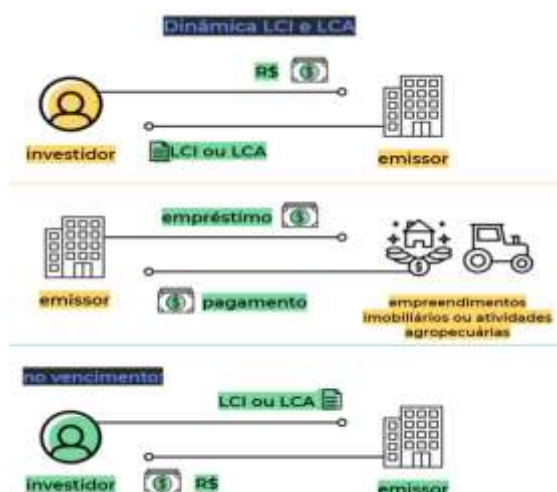


Fig.1 – Funcionamento de Letra de Crédito

2.2 – A origem da Letra de Risco de Seguro (LRS)

A Letra de Risco de Seguro (LRS) teve origem por meio da Medida Provisória (MP) nº 1.103, que foi publicada em 16/03/2022. Conhecida como “MP da Securitização”, que, entre diversas medidas, trata da emissão de Letra de Risco de Seguro (LRS) por meio de Sociedade Seguradora de Propósito Específico (SSPE). Por meio da Letra de Risco de Seguro (LRS), várias empresas que lidam com risco, sediadas no Brasil ou no exterior, poderão pulverizá-lo no mercado de capitais, inclusive as empresas de resseguro (que seguram as seguradoras).

A MP define LRS e seu conteúdo mínimo, SSPE e suas atribuições, dando independência patrimonial às operações efetuadas pela mesma SSPE e em relação à própria SSPE.

Inspirada no mercado internacional, a legislação possibilita a securitização dos riscos de seguros, na medida em que a seguradora poderá ceder riscos para a sociedade de propósito específico, emitindo a LRS, que será um valor mobiliário. Os investidores, através do investimento na LRS, recebem prêmios e juros, mas o retorno financeiro dependerá da materialização dos sinistros (ou seja, depende de quantos sinistros acontecem).

A SSPE é a sociedade seguradora que tem como finalidade exclusiva realizar uma ou mais operações, independentes patrimonialmente, de aceitação de riscos de seguros, previdência complementar, saúde suplementar, resseguro ou retrocessão de uma ou mais contrapartes e seu financiamento via emissão de LRS, instrumento de dívida vinculada a riscos de seguros e resseguros. A SSPE captará para cada operação, por meio de emissão de LRS, recursos necessários como garantias a riscos de seguros, previdência complementar, saúde suplementar, resseguro ou retrocessão, denominados, para fins do disposto na MP, riscos de seguros e resseguros.

As garantias, em conjunto com o prêmio recebido, deverão corresponder, no mínimo, ao valor nominal total da perda máxima possível, decorrente dos riscos de seguros e resseguros aceitos, acrescido de despesas que possam ser incorridas pela SSPE, e serão utilizadas exclusivamente para a cobertura dos riscos e o cumprimento das obrigações representadas na LRS emitida. A SSPE somente poderá ceder riscos

em resseguro ou retrocessão nas hipóteses e condições estabelecidas pelo Conselho Nacional de Seguros Privados (CNSP).

A SSPE não responderá diretamente perante o segurado, participante, beneficiário ou assistido pelo montante assumido quando a contraparte for sociedade seguradora, ressegurador, entidade de previdência complementar ou operadora de saúde suplementar, hipótese em que a contraparte ficará integralmente responsável pela indenização. Na hipótese de insolvência, de decretação de liquidação ou de falência da contraparte, será permitido o pagamento direto, ao segurado, participante, beneficiário ou assistido, da parcela de indenização ou benefício correspondente à cessão do risco à SSPE, desde que o pagamento da parcela não tenha sido realizado pela contraparte ao segurado nem à própria contraparte. Adicionalmente os investidores titulares da LRS não poderão requerer a falência ou a liquidação da SSPE.

Como exigência da MP 1103/22, um dos requisitos é a separação do patrimônio das operações, ou seja, a empresa responsável pelo pagamento das indenizações ou benefícios segurados não precisará transferi-los todos à SSPE, e cada operação de aceitação de riscos terá independência patrimonial em relação às demais operações e à própria SSPE². Essa independência patrimonial abrange desde os aspectos atuariais e contábeis até os de investimentos e obrigações, devendo a LRS contar com CNPJ, mas sem efeitos de personalidade jurídica. Desta forma, uma eventual insolvência da SSPE não afetará esses patrimônios independentes constituídos para cada operação, que continuarão vinculados às LRS.

Lucas Vergílio seguiu o texto original da MP para as companhias securitizadoras e estendeu às SSPEs a proibição de que os patrimônios afetados fiduciariamente sejam usados para quitar débitos da companhia securitizadora, inclusive os de natureza fiscal, previdenciária ou trabalhista, mesmo em relação às garantias e aos privilégios que lhes são atribuídos pela Lei de Falências.

² Fonte: Agência Câmara de Notícias. Disponível em:

<https://www.camara.leg.br/noticias/887456-saiba-mais-sobre-a-letra-de-risco-de-seguro-criada-pela-mp/>. Acesso em 09 out. 2022.

Entretanto, a SSPE poderá responder, com seu patrimônio próprio, pelos prejuízos que causar se descumprir leis ou regulamentos, se for negligente ou praticar administração temerária ou ainda se desviar o patrimônio separado da finalidade prevista.

Em 19 de Setembro de 2022 o Governo aprovou o Projeto de Lei de Conversão (PLV) nº 15/22 — originário da Medida Provisória (MP) nº 1.103/22.

Em outubro de 2022 a Susep colocou em consulta pública uma minuta de resolução do CNSP que irá regulamentar alguns pontos específicos da Lei 14.430/22, a qual dispõe sobre a emissão de Letra de Risco de Seguro (LRS) por meio de Sociedade Seguradora de Propósito Específico (SSPE). O texto elaborado pela autarquia restringe a aquisição de LRS a investidores profissionais, imputando à SSPE a responsabilidade pelo cumprimento dessa verificação. “Diante da complexidade da operação de transferência de riscos de uma contraparte a uma SSPE, que atua como seguradora e ressegurador, e que, por sua vez, emite título financeiro, optou-se, em linha com a Resolução 30/21 da CVM (Comissão de Valores Mobiliários) restringir a aquisição de LRS a investidor profissional”³, explica o órgão regulador, na exposição de motivos.

Além disso, a resolução dará aos investidores titulares a possibilidade de a LRS garantir a rentabilidade integral dos ativos da operação de securitização ou assegurar uma remuneração sobre os ativos que compõem o patrimônio independente da operação. A redação descreve as possibilidades de retorno da LRS, pois, se por um lado há a possibilidade de resgate inferior ao valor da emissão por ocorrência de sinistros, por outro há a possibilidade de, em não havendo sinistros, o investidor receber a integralidade dos ativos da operação de securitização.

O texto da Susep observa ainda que, dentro da prerrogativa de o CNSP definir data-limite para que os contratos de transferência de risco da contraparte para a SSPE sejam considerados cobertos, limitou-se o vencimento da LRS ao prazo máximo de cinco anos.

³ Fonte: CQCS News and Media Limited. Disponível em:

<https://www.cqcs.com.br/noticia/veja-quem-podera-adquirir-a-letra-de-risco-de-seguro-lrs/>. Acesso em 09 out. 2022.

A SSPE deverá implementar e manter Estrutura de Gestão de Riscos, Sistema de Controles Internos e atividade de Auditoria Interna em conformidade com a regulamentação específica aplicável às seguradoras.

A seguradora deverá ainda adotar os requisitos de prevenção e combate aos crimes de “lavagem” ou ocultação de bens, direitos e valores, ou aos crimes que com eles possam relacionar-se, bem como à prevenção e coibição do financiamento do terrorismo, determinados pela Susep, em regulamentação específica, às seguradoras.

Quanto aos registros das LRSS, propõe-se que quando emitida no Brasil, seja registrada em sistemas de registro ou objeto de depósito centralizado, em todos os casos em instituições autorizadas pelo Banco Central do Brasil ou pela Comissão de Valores Mobiliários.

Já quando emitida no exterior, a LRS deverá ser registrada em sistema de registro e depósito centralizado, em central de custódia, ou regularmente escriturados, em todos os casos, em instituições autorizadas por autoridade competente no país onde é realizada a emissão.

O texto estabelece a obrigatoriedade de a SSPE possuir atuário responsável técnico, diretor responsável técnico e diretor responsável pela contabilidade, nos termos da regulação aplicada às demais seguradoras.

Para elaborar essas propostas, a equipe técnica de regulação da Susep estudou as principais e relevantes regulações internacionais, em especial, países que têm os maiores mercados de ILS (Insurance Linked Securities) – correspondente internacional à LRS, além de observar as regras atuais aplicadas aos mercados de seguros e ressegurados supervisionados

2.3 - A regulação do mercado custódia de valores mobiliários no Brasil

A CVM - Comissão de Valores Mobiliários é uma entidade autárquica em regime especial, vinculada ao Ministério da Fazenda, com personalidade jurídica e patrimônio próprios, dotada de autoridade administrativa independente, ausência de subordinação hierárquica, mandato fixo e estabilidade de seus dirigentes, e autonomia

financeira e orçamentária. (Redação dada pela Lei nº 10.411, de 26 de fevereiro de 2002).

A CVM surgiu com vistas ao desenvolvimento de uma economia fundamentada na livre iniciativa, e tendo por princípio básico defender os interesses do investidor, especialmente o acionista minoritário, e o mercado de valores mobiliários em geral, entendido como aquele em que são negociados títulos emitidos pelas empresas para captar, junto ao público, recursos destinados ao financiamento de suas atividades.

Ao eleger como objetivo básico defender os investidores, especialmente os acionistas minoritários, a CVM oferece ao mercado as condições de segurança e desenvolvimento capazes de consolidá-lo como instrumento dinâmico e eficaz na formação de poupanças, de capitalização das empresas e de dispersão da renda e da propriedade, através da participação do público de uma forma crescente e democrática e assegurando o acesso do público às informações sobre valores mobiliários negociados e sobre quem os tenha emitido.

Para assegurar que o seu trabalho seja coerente com as expectativas da sociedade e dos entes regulados, a CVM fundamenta a sua atividade regulatória em um conjunto de princípios extraídos sobre o que se deve esperar da regulação, qual o seu alcance e suas limitações. A explicitação desses princípios e a sua divulgação ao mercado permite que seus diversos segmentos entendam como e por que a CVM baixa normas. Adicionalmente, essa estrutura conceitual é importante também como base para as atividades de autorregulação, na medida em que estabelece diretrizes para o exercício de iniciativas disciplinadoras que as entidades do mercado decidam adotar no âmbito de suas atividades.

O mercado de valores mobiliários precisa ser livre, competitivo e informado, ou seja, precisa ser eficiente. Além disso, deve ser um mercado confiável, em que haja uma adequada proteção e harmonização dos interesses de todos os que nele transacionam. O exercício da atividade regulatória da CVM, portanto, objetiva assegurar essa eficiência e essa confiabilidade, condições consideradas fundamentais para promover a expansão e o desenvolvimento desse mercado.

As atribuições da CVM são disciplinadas e fiscalizadas pela CVM as seguintes atividades: (art. 1º da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, redação dada pela Lei nº 10.303, de 31 de outubro de 2001).

I - a emissão e distribuição de valores mobiliários no mercado;

II - a negociação e intermediação no mercado de valores mobiliários;

III - a negociação e intermediação no mercado de derivativos;

IV - a organização, o funcionamento e as operações das bolsas de valores;

V - a organização, o funcionamento e as operações das Bolsas de Mercadorias e Futuros;

VI - a administração de carteiras e a custódia de valores mobiliários;

VII - a auditoria das companhias abertas;

VIII - os serviços de consultor e analista de valores mobiliários;

Para aumentar a eficiência da atividade regulatória, a CVM adota o sistema de autorregulação para determinadas atividades no mercado de valores mobiliários, evitando, assim, a centralização excessiva do poder de editar normas e fiscalizar seu cumprimento.

A autorregulação está fundamentada nos seguintes pressupostos:

- A ação eficaz do órgão regulador sobre os participantes do mercado de valores mobiliários implica em custos excessivamente altos quando se busca aumentar a eficiência e abrangência dessa ação
 - Uma entidade autorreguladora, pela sua proximidade das atividades de mercado e melhor conhecimento delas, dispõe de maior sensibilidade para avaliá-las e normatizá-las, podendo agir com maior presteza e a custos moderados.
 - A elaboração e o estabelecimento, pela própria comunidade, das normas que disciplinam suas atividades fazem com que a aceitação dessas normas aumente e a comunidade se sinta mais responsável no seu cumprimento, diminuindo-se a necessidade de intervenção do órgão regulador.

Esses pressupostos refletem a preocupação de reduzir o porte e de tornar a atuação do órgão regulador mais eficiente, já que só poderia ter uma ação sensível, ágil e eficaz caso duplicasse inúmeras funções desempenhadas por entidades privadas existentes no mercado de valores mobiliários. Adicionalmente, o maior zelo na observância das normas, decorrente da participação em sua elaboração e da consciência da importância de sua preservação, implica menor dispêndio de recursos nas tarefas de acompanhamento e fiscalização de seu cumprimento.

Por outro lado, na delegação de poderes de normatização e fiscalização, o órgão regulador conserva competências residuais que lhe permitem evitar possíveis inconvenientes da autorregulação, como a complacência em relação a assuntos de interesse público, a tendência à autoproteção dos regulados, a leniência na imposição de sanções e atitudes tolerantes, decorrentes do desejo de evitar publicidade adversa aos negócios.

2.4 - Dados estatísticos sobre investimento em títulos financeiros no Brasil

Conforme informações da ANBIMA (Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais) o volume financeiro investido pelos brasileiros em títulos e valores mobiliários atingiu R\$ 2 trilhões no primeiro trimestre de 2022, recorde da nossa série histórica, que começou em 2014. Esse saldo representa crescimento de 6,5%, ou R\$ 123,5 bilhões, sobre os três meses imediatamente anteriores⁴.

⁴ Fonte: ANBIMA. Disponível em:

https://www.anbima.com.br/pt_br/noticias/investimentos-dos-brasileiros-em-titulos-e-valores-mobiliarios-batem-recorde-e-supera.htm#:~:text=O%20volume%20financeiro%20investido%20pelos,os%20tr%C3%AAs%20meses%20imediatamente%20anteriores Acesso em 09 out. 2022.

A alta se deu tanto no segmento de varejo (7,4% no período) quanto no private (5,3%) – segmento que reúne clientes que têm, pelo menos, R\$ 3 milhões em aplicações. No varejo, os destaques ficam para o aumento de 25,1%, ou R\$ 24,6 bilhões, no volume alocado em LCA (Letra de Crédito do Agronegócio) e de 4,4%, ou R\$ 22 bilhões, em CDB (Certificado de Depósito Bancário). No private, o destaque fica com a alta de R\$ 22,6 bilhões aplicados em ações, seguidos de R\$ 8,8 bilhões em LIG (Letra Imobiliária Garantida) e de R\$ 8,2 bilhões em LCI (Letra de Crédito Imobiliário). Esses volumes representam variações de 5%, 20,7% e 19,5%, respectivamente.

Consolidado de Distribuição de Produtos do Varejo

Consolidado da Indústria - Volume Financeiro (R\$ Milhões)

Ago/22

	TOTAL	SP	RJ	MG	ES	SUL	Centro-Oeste	Nordeste	Norte
CDB/RDB	605.147,3	340.926,7	61.433,2	49.462,0	8.146,4	131.372,8	51.101,1	49.140,3	13.057,8
Op. Compromissada	4.194,8	2.360,1	915,0	214,7	8,3	373,1	110,1	153,2	2,6
Letras de Crédito Agrícola (LCA)	178.133,8	86.938,1	16.057,5	18.079,8	2.698,0	41.775,7	14.955,3	15.079,1	3.158,1
Certificado de Recebíveis Agrícolas (CRA)	31.016,1	15.982,1	3.894,7	2.888,1	459,9	4.211,8	1.341,8	1.841,8	318,0
Letras Hipotecárias (LH)	1,4	-	-	-	-	1,4	-	-	-
Letras de Crédito Imobiliário (LCI)	114.589,9	47.160,8	10.943,7	11.884,7	2.403,3	21.821,9	7.109,9	11.266,8	1.917,2
Certificado de Recebíveis Imobiliários (CRI)	14.853,2	8.098,4	1.652,3	1.489,2	170,6	1.949,0	575,0	817,4	131,9
Letras Financeiras (LF)	8.373,1	4.260,8	748,7	903,8	119,2	1.399,0	571,1	402,5	68,2
Debêntures	41.946,1	21.932,2	5.129,5	4.030,9	927,3	5.949,5	1.804,1	2.352,8	429,9
Debêntures Tradicionais	12.620,9	5.704,9	1.621,7	1.396,8	248,5	2.145,0	690,8	758,3	134,8
Debêntures Incentivadas	29.325,2	16.227,3	3.507,8	2.634,1	678,7	3.804,5	1.113,3	1.594,5	295,1
BOX	253,7	88,8	109,7	9,3	21,8	16,4	9,3	7,4	9,9
Letra Imobiliária Garantida (LIG)	8.079,6	4.720,5	1.097,8	291,9	75,3	901,9	408,0	455,9	87,8
Letra de Arrendamento Mercantil (LAM)	16,8	15,2	8,4	0,2	-	6,4	0,5	0,1	-
Letra de Câmbio (LC)	2.310,8	1.102,3	289,2	185,8	31,4	411,6	123,2	164,0	27,4
Outros	391,5	167,1	41,0	34,7	2,8	89,0	24,0	10,3	1,8

Fig.2 – Volume de Título e valores mobiliários no Varejo

Consolidado da Indústria

Ago/22

	Dezembro-21		Agosto-22		Evolução (%) no Ano
Títulos Privados	344.355,17	19,3%	416.632,50	22,6%	20,99
CDB/RDB	76.254,64	4,3%	74.076,32	4,0%	-2,86
DPGE	95,75	0,0%	13,46	0,0%	-86,50
Letras Financeiras (LF)	9.601,34	0,5%	10.621,34	0,6%	10,62
Operações Compromissadas	1.216,95	0,1%	805,50	0,0%	-33,81
Outros Bancários	757,40	0,0%	1.338,94	0,1%	75,91
Debêntures	42.821,36	2,4%	45.449,08	2,7%	15,48
Debêntures Tradicionais	2.950,97	0,2%	2.836,99	0,2%	-3,86
Debêntures Incentivadas	39.870,38	2,2%	46.612,09	2,5%	16,91
Certificado de Recebíveis Imobiliários (CRI)	14.977,25	0,8%	19.774,03	1,1%	32,03
Letras de Crédito Imobiliário (LCI)	41.974,49	2,4%	58.282,80	3,2%	38,85
Letras Hipotecárias (LH)	41,42	0,0%	281,42	0,0%	579,43
Letra Imobiliária Garantida (LIG)	42.615,09	2,4%	64.159,49	3,5%	50,56
Outros Imobiliários	4,10	0,0%	6,31	0,0%	53,80
Letras de Crédito Agrícola (LCA)	82.171,83	4,6%	102.586,57	5,6%	24,84
Certificado de Recebíveis Agrícolas (CRA)	31.538,90	1,8%	35.001,59	1,9%	10,98
Outros Agrícolas	0,00	0,0%	0,00	0,0%	-
Letra de Arrendamento Mercantil (LAM)	44,10	0,0%	49,26	0,0%	11,70
Letra de Câmbio (LC)	51,80	0,0%	32,18	0,0%	-37,87
Outros Títulos Privados	183,76	0,0%	159,22	0,0%	-13,36

Fig.3 – Volume de Título e valores mobiliários no Private

2.5 - Perspectiva de crescimento da Letra de Risco de Seguro (LRS)

Diante dos volumes financeiros/estatísticos sobre investimentos em títulos financeiros, é possível notar um crescimento exponencial o qual gera muita perspectiva positiva para a Letra de Risco de Seguro. O mercado que estamos falando tem a movimentação financeira de 547.517,42 (R\$ milhões).

ANBIMA » Varejo Estatísticas	
Consolidado de Distribuição de Produtos do Varejo e Private	
Consolidado da Indústria - Volume Financeiro (R\$ Milhões)	Ago/22
	TOTAL
Letras de Crédito Agrícola (LCA)	18.994,5
Letras Hipotecárias (LH)	172.871,7
Letras de Crédito Imobiliário (LCI)	282,9
Letras Financeiras (LF)	72.239,1
Letra Imobiliária Garantida (LIG)	280.720,2
Letra de Arrendamento Mercantil (LAM)	66,0
Letra de Câmbio (LC)	2.342,9

Fig.4 – Volume de Título e valores mobiliários consolidado

Se a LRS conseguir atingir um % de 10% deste mercado, estamos falando do montante de 54.751,74 (R\$ milhões), sendo assim, conforme mencionado pelo Ministério da Economia em 19 de setembro de 2022 na CNSeg (Revista de Seguros), a LRS pode ser um instrumento capaz de alavancar os negócios de grandes riscos no País que, em geral, dependem de provisões elevadas para esses negócios. Adicionalmente para o investidor, será um instrumento adicional que, por estar vinculado a riscos não relacionados à atividade econômica necessariamente, possa ser utilizado para compor carteiras de investimentos no intuito de diminuir a volatilidade.⁵

⁵ Fonte: CNSEG. Disponível em:

<https://cnseg.org.br/noticias/para-governo-securitizacao-elimina-gargalo-do-setor-de-seguros.html>. Acesso em 09 out. 2022.

3 – PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

A metodologia que será aplicada neste trabalho será realizada através do método dedutivo, ou seja, aquele que advém do estudo geral para o particular utilizando as técnicas de pesquisa do tipo qualitativa. Toda referência aqui utilizada terá como base publicações, legislação pertinente e sites ligados ao tema.

É do conhecimento que aplicações e transações financeiras que venham a utilizar o LRS, buscam uma proteção ao emissor do título e um retorno ao investidor já é amplamente difundida no mercado nacional. Diante do exposto, o estudo compreende uma análise dessa modalidade recentemente emitida por meio de um levantamento bibliográfico buscando avaliar a real efetividade desse instrumento de captação para a dinâmica de investimentos nas carteiras dos investidores que buscam trazer novas alternativas de aplicações que unam o mercado de seguros ao mercado de capitais.

4 – CONSIDERAÇÕES FINAIS E CONCLUSÕES

Pode se considerar que a Letra de Risco de Seguro (LRS) é um marco no mercado financeiro no que se refere a Securitização. A Securitização é um processo que permite a transformação de dívidas em títulos de créditos negociáveis. Com a liberação da LRS, entendo ser uma grande oportunidade de captação para Seguradoras menores ou que busquem “*funding*” de forma segura e prática. Atualmente os riscos de resseguro, em sua grande maioria são transferidos para resseguradoras na Europa e demais países, porém com esse “título de crédito- LRS” faz com que o mercado nacional se movimente rapidamente, sendo uma forma atrativa para investidores nacionais. Todo este movimento fomentará iniciativas de proteção aos mais diversos riscos (ex.: Riscos agrícolas, Riscos de Catástrofes) aumentando a penetração no mercado e gerando novas fontes de receitas.

O mercado brasileiro de “títulos de crédito” cresce consideravelmente de ano em ano, pois a educação financeira (investimento) na cultura brasileira esta sendo construída aos poucos, contudo se compararmos aos mercados internacionais esse volume é incipiente.

Outro fator que julgo importante neste marco da securitização é que a emissão de um “título de crédito” era somente permitida para Instituições Financeiras autorizadas pelo Banco Central do Brasil, porém com a LRS, a emissão pode ser realizada por meio de Sociedade Seguradora de Propósito Específico (SSPE), sendo assim, havendo a desmonopolização deste mercado.

Ao questionar grandes seguradoras brasileiras que fazem parte de conglomerados financeiros (Instituições Financeiras), a percepção desta nova modalidade é desprezível, pois os recursos que possuem de captação são suficientes para sua operação, contudo se pensarmos em Seguradoras que não possuem conglomerados financeiros atrelados, é uma possibilidade muito viável de *funding* para operação, tanto para quem emite o título como para quem adquire esse título de crédito. Como trata-se de um tema novo no mercado brasileiro, as conclusões apresentadas neste estudo foram analisadas sob ótica e perspectivas em um cenário embrionário, onde a maturidade do mercado financeiro, da cultura brasileira em investimento é constantemente afetada por questões políticas, econômicas e até mesmo especulativas.

5 – REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

GOV.BR. **Medida Provisória Nº 1.103, de 15 de março de 2022.** Disponível em: <https://in.gov.br/web/dou/-/medida-provisoria-n-1.103-de-15-de-marco-de-2022-386092648>.

Acesso em 05 out.2022.

Tozzini Freire Advogados. Disponível em: <https://tozzinifreire.com.br/assets/conteudo/uploads/letra-de-risco-de-seguro-62334814e16a2.pdf>. Acesso em 05 out.2022.

Câmara dos Deputados. **Saiba mais sobre a Letra de Risco de Seguro, criada pela MP.** Disponível em: <https://www.camara.leg.br/noticias/887456-saiba-mais-sobre-a-letra-de-risco-de-seguro-criada-pela-mp/>. Acesso em 05 out.2022

Valor Investe. Disponível em: <https://valorinveste.globo.com/mercados/brasil-e-olitica/noticia/2022/06/20/mp-que-cria-letra-de-risco-de-seguro-e-aprovada-na-camara-e-segue-para-senado.ghtml>. Acesso em 04 out.2022.

CNSEG. Disponível em: <https://cnseg.org.br/noticias/para-governo-securitizacao-elimina-gargalo-do-setor-de-seguros.html>. Acesso em 04 out. 2022.

Wikipedia. Disponível em: [https://en.wikipedia.org/wiki/Insurance-Linked_Securities_\(ILS\)](https://en.wikipedia.org/wiki/Insurance-Linked_Securities_(ILS)). Acesso em 08 outu.2022

Modelo Inicial. Disponível em: https://modeloinicial.com.br/lei/L-14430-2022/letra-risco-seguro-@___II_II#:~:text=A%20Letra%20de%20Risco%20de,de%20que%20trata%20esta%20Lei. Acesso em 06 de outu.2022

Poder 360. Disponível em: <https://www.poder360.com.br/tag/letra-de-riscos-de-seguros/>. Acesso em 06 de outu.2022

JRS. Disponível em: <https://jrs.digital/mp-da-securitizacao-define-regras-para-emissao-de-letra-de-risco-de-seguro/>. Acesso em 10 de outu.2022.

True Securitizadora. Disponível em: <https://truesecuritizadora.com.br/2022/07/07/senado-aprovou-na-quarta-feira-06-07-o-projeto-de-lei-de-conversao-plv-15-2022/>. Acesso em 10 de outu.2022

Câmara dos Deputados. Disponível em: [https://www.camara.leg.br/noticias/887456-saiba-mais-sobre-a-letra-de-risco-de-seguro-criada-pela-mp/#:~:text=Por%20meio%20da%20Letra%20de,\(que%20seguram%20as%20seguradoras\)](https://www.camara.leg.br/noticias/887456-saiba-mais-sobre-a-letra-de-risco-de-seguro-criada-pela-mp/#:~:text=Por%20meio%20da%20Letra%20de,(que%20seguram%20as%20seguradoras)). Acesso em 10 de outu.2022

Mobilis. Disponível em: <https://www.mobills.com.br/blog/investimentos/lci-e-lca/>. Acesso em 04 de outu.2022

CQCS News and Media Limited. Disponível em: <https://www.cqcs.com.br/noticia/veja-quem-podera-adquirir-a-letra-de-risco-de-seguro-lrs/>. Acesso em 04 de outu.2022.

Sonho Seguro. Disponível em: <https://www.sonhoseguro.com.br/2022/09/susep-coloca-em-letra-de-risco-em-seguros-em-consulta-publica/>. Acesso em 06 de outu.2022.

SUNO. Disponível em: <https://www.suno.com.br/artigos/titulos-de-credito/>. Acesso em 12 de outu.2022

Aurum. Disponível em: <https://www.aurum.com.br/blog/titulos-de-credito/>. Acesso em 07 de outu.2022

Wikipedia. Disponível em: https://pt.wikipedia.org/wiki/Letra_de_c%C3%A2mbio. Acesso em 07 de outu.2022

Jusbrasil. Disponível em: <https://amandamizoguchi.jusbrasil.com.br/artigos/181183621/teoria-geral-dos-titulos-de-credito-origem-historica-definicao-e-caracteristicas-essenciais>. Acesso em 07 de outu.2022

GOV.BR. Disponível em: <https://www.gov.br/cvm/pt-br/aceso-a-informacao-cvm/servidores/estagio/2-materia-cvm-e-o-mercado-de-capitais>. Acesso em 07 de outu.2022

ANBIMA. Disponível em: https://www.anbima.com.br/pt_br/noticias/investimentos-dos-brasileiros-em-titulos-e-valores-mobiliarios-batem-recorde-e-superam-r-2-trilhoes.htm#:~:text=O%20volume%20financeiro%20investido%20pelos,os%20tr%C3%AAs%20meses%20imediatamente%20anteriores. Acesso em 07 de outu.2022