



A Regulação do Resseguro e os Requerimentos de Solvência: os Sistemas da União Europeia e do Brasil*

Marta M^a R. A. de Castro

Advogada Graduada em 2002 pela Universidade de São Paulo, com Master of Laws em International Economic Law concluído em 2009 pela University of Warwick/Reino Unido

martantunes@uol.com.br

Resumo

Os objetivos desta dissertação são: (i) investigar as justificativas atuais para a regulação e supervisão da atividade de resseguro, (ii) identificar as principais técnicas de regulação aplicadas ao setor de resseguros, juntamente com os Princípios e Normas Internacionais de Regulação de Solvência aplicadas ao setor de resseguro e (iii) examinar as práticas de regulação e supervisão de resseguros na União Europeia e no Brasil, com foco nos requerimentos de solvência.

A natureza desta pesquisa é uma análise legal e doutrinária da regulação e supervisão da atividade de resseguro, abrangendo os seus aspectos teóricos e práticos. Após a introdução, na segunda seção são analisados o conceito de resseguro, suas funções e as justificativas de regulação e supervisão do setor. A terceira seção inclui as principais técnicas de regulação do mercado de resseguro, com enfoque na solvência, supervisão prudencial, requerimentos de solvência e os princípios e normas de regulação de solvência da Associação Internacional de Supervisores de Seguro (IAIS) aplicadas ao resseguro.

A quarta seção apresenta uma análise jurídica da regulação de resseguro e dos requerimentos de solvência na União Europeia, incluindo a Diretiva de Resseguro, as Diretivas do Solvência I e do Solvência II e os impactos do Solvência II no mercado de resseguros. O quadro regulatório brasileiro de resseguros e os respectivos requerimentos de solvência são detalhados na quinta seção, que inclui a Lei Complementar 126/2007, suas resoluções complementares e sugestões para o aperfeiçoamento do quadro regulatório.

As conclusões alcançadas são: (i) as atividades de resseguro devem ser reguladas e supervisionadas, (ii) o objetivo principal da regulação do resseguro é a solvência das resseguradoras, (iii) os requerimentos de solvência são um instrumento fundamental de regulação de resseguro, (iv) a regulação de resseguro da União Europeia pode ser considerada uma referência a ser seguida (v) o Brasil deve observar as melhores práticas do quadro regulatório europeu.

* Artigo recebido em 5/4/2010. Aprovado em 6/4/2010.



Palavras-Chave

resseguro; regulação de resseguro; requerimentos de solvência; resseguro no Brasil; resseguro na União Europeia; Solvência I; Solvência II.

Sumário

1. Introdução. 2. Resseguro, mercado de seguros e regulação. 2.1. Conceito de resseguro. 2.2. A atividade de resseguro e o mercado de seguros. 2.3. Justificativas da regulação e supervisão da atividade de resseguro. 2.4. Observação final. 3. Instrumentos de regulação do resseguro, requerimentos de solvência e normas e princípios internacionais. 3.1. Principais instrumentos e técnicas de regulação do setor de resseguro. 3.2. Solvência, supervisão prudencial e requerimentos de solvência. 3.3. Princípios e normas internacionais de regulação de solvência no setor de resseguro. 4. Regulação do resseguro e requerimentos de solvência na União Europeia. 4.1. A Regulação e a supervisão do resseguro na União Europeia – a Diretiva do Resseguro. 4.2. O Solvência I e o Solvência II – requerimentos de solvência do setor de resseguro. 4.3. O impacto do Solvência II no mercado de resseguros. 5. A Regulação do resseguro e requerimentos de solvência no Brasil. 5.1. Antecedentes históricos da regulação do resseguro no Brasil. 5.2. Regulação e supervisão da atividade de resseguro no Brasil, requerimentos de solvência e aperfeiçoamento do quadro regulatório brasileiro. 6. Conclusão. 7. Referências bibliográficas.



Marta M^a R. A. de Castro

Abstract

Reinsurance regulation and solvency requirements: the European Union and the Brazilian frameworks

Marta M^a R. A. de Castro

Lawyer, graduated in 2002 from the University of São Paulo, Master's of Laws Degree from the International Economic Law, concluded in 2009 at University of Warwick/United Kingdom
martantunes@uol.com.br

Summary

The objectives of this dissertation are: (i) to investigate the current rationales for reinsurance regulation and supervision, (ii) to identify the main regulatory techniques applied to the reinsurance sector, along with the International Principles and Standards of Reinsurance Solvency Regulation and (iii) to examine the practices of reinsurance regulation and supervision in the European Union and in Brazil, with focus on solvency requirements.

The nature of the present research is a legal and doctrinal analysis of reinsurance regulation and supervision, encompassing its theoretical and practical aspects. The reinsurance concept, functions and rationales of regulation and supervision shall be analyzed in the second chapter. The third chapter includes the main reinsurance regulatory techniques, concentrating on solvency, prudential supervision, solvency requirements and the principles and standards of solvency regulation of the International Association of Insurance Supervisors (IAIS) on reinsurance.

The fourth chapter provides a legal analysis of the European Union reinsurance regulation and its solvency requirements, comprising the Reinsurance Directive, Solvency I and Solvency II Directives and the impact of Solvency II on the reinsurance market. The Brazilian reinsurance regulatory framework and solvency requirements are detailed in the fifth chapter, including the Complementary Law 126/2007, its supplementary resolutions and suggestions of improvements to the framework.

The conclusions reached were as follows: (i) reinsurance activities should be regulated and supervised, (ii) the main purpose of the reinsurance regulation is the solvency of reinsurance companies, (iii) solvency requirements are a key tool for reinsurance regulation, (iv) reinsurance regulation in the European Union could be considered a reference to be followed (v) Brazil should follow the best practices of the European regulatory framework.

Key Words

Reinsurance; reinsurance regulation; solvency requirements; reinsurance in Brazil; reinsurance in the European Union; Solvency I; Solvency II.



Contents

1. Introduction. 2. Reinsurance, insurance markets and regulation. 2.1. Concepts of reinsurance. 2.2. Reinsurance activity and insurance markets. 2.3. Rationales of reinsurance regulation and supervision. 2.4. Concluding observation. 3. Reinsurance regulatory tools, solvency requirements and international principles and standards. 3.1. Main reinsurance regulatory tools and techniques. 3.2. Solvency, prudential supervision and solvency requirements. 3.3. International principles and standards of reinsurance solvency regulation. 4. Reinsurance regulation and solvency requirements in the European Union. 4.1. Reinsurance regulation and supervision in the European Union – the Reinsurance Directive. 4.2. Solvency I and Solvency II – Reinsurance Solvency Requirements. 4.3. Impact of Solvency II on the reinsurance market. 5. Reinsurance regulation and solvency requirements in Brazil. 5.1. Historical background of the reinsurance regulation in Brazil. 5.2. Reinsurance regulation and supervision in Brazil, solvency requirements and improvements in the Brazilian regulatory framework. 6. Conclusion. 7. Bibliographical references.



Marta M^a R. A. de Castro

Sinopsis

La regulación del reaseguro y los requerimientos de solvencia: los sistemas de la Unión Europea y de Brasil

Marta M^a R. A. de Castro

Abogada graduada en 2002 por la *Universidade de São Paulo*, con *Master of Laws* en *International Economic Law* concluido en 2009 por la *University of Warwick/Reino Unido*
martantunes@uol.com.br

Resumen

Los objetivos de esta tesis son los siguientes: (i) investigar las lógicas vigentes para la regulación y supervisión del reaseguro, (ii) identificar las principales técnicas de regulación aplicadas al sector de reaseguros, junto con los Principios y Normas Internacionales de Regulación de la solvencia del Reaseguro y (iii) examinar las prácticas de regulación y supervisión de reaseguros en la Unión Europea y en Brasil, con enfoque en los requerimientos de solvencia.

La naturaleza de esta investigación es un análisis jurídico y doctrinal de la regulación y supervisión del reaseguro, abarcando sus aspectos teóricos y prácticos. En la segunda sección se analizan el concepto de reaseguro, las funciones y la lógica de la regulación y supervisión. La tercera sección incluye las principales técnicas de regulación de reaseguro, con un enfoque sobre la solvencia, la supervisión prudencial, los requerimientos de solvencia y los principios y normas de regulación de solvencia de la Asociación Internacional de Supervisores de Seguros (IAIS), sobre el reaseguro.

La cuarta sección presenta un análisis jurídico de la regulación del reaseguro de la Unión Europea y los requerimientos de solvencia, incluyendo la Directiva de Reaseguro, las directivas del Solvencia I y del Solvencia II y el impacto del proyecto Solvencia II en el mercado de reaseguros. El marco regulatorio brasileño de reaseguros y los requerimientos de solvencia se detallan en la sección quinta, la que incluye la Ley Complementaria 126/2007, sus resoluciones suplementarias y sugerencias para el perfeccionamiento del marco regulatorio.

Las conclusiones alcanzadas son: (i) las actividades de reaseguro deben ser reguladas y supervisadas, (ii) el objetivo principal de la regulación del reaseguro es la solvencia de las reaseguradoras, (iii) los requerimientos de solvencia son una herramienta clave de la regulación del reaseguro, (iv) la regulación del reaseguro de la Unión Europea podría ser considerada una referencia a seguir (v) Brasil debe seguir las mejores prácticas del marco regulatorio europeo.

Palabras-Clave

reaseguro; regulación de reaseguro; requerimientos de solvencia; reaseguro en Brasil; reaseguro en la Unión Europea; Solvencia I; Solvencia II.



Sumario

1. Introdução. 2. Reaseguro, mercados de seguro y regulación. 2.1. Conceptos de reaseguro. 2.2. La actividad de reaseguro y los mercados de seguro. 2.3. Justificativas de la regulación y supervisión del reaseguro. 2.4. Observación final. 3. Instrumentos de regulación del reaseguro, requerimientos de solvencia y normas y principios internacionales. 3.1. Principales instrumentos y técnicas de regulación de reaseguro. 3.2. Solvencia, supervisión prudencial y requerimientos de solvencia. 3.3. Principios y normas internacionales en la regulación de la solvencia de reaseguro. 4. Regulación del reaseguro y requerimientos de solvencia en la Unión Europea. 4.1. Regulación y supervisión del reaseguro en la Unión Europea – la Directiva del Reaseguro. 4.2. El Solvencia I y el Solvencia II – Requerimientos de Solvencia del Reaseguro. 4.3. El impacto del Solvencia II en el mercado de reaseguros. 5. La regulación del reaseguro y los requerimientos de solvencia en Brasil. 5.1. Antecedentes históricos de la regulación del reaseguro en Brasil. 5.2. Regulación y supervisión del reaseguro en Brasil, requerimientos de solvencia y perfeccionamientos del marco regulatorio brasileño. 6. Conclusión. 7. Referencias bibliográficas.



1. Introdução

Enquanto as atividades de seguros são conhecidas pelos profissionais da área e pelo público em geral, o resseguro é um termo desconhecido pela grande maioria. É possível que essa falta de conhecimento sobre o resseguro seja uma consequência do aspecto essencialmente técnico dessa atividade, exigindo profissionais especializados e treinados. No entanto, a área é fascinante e extremamente importante para o desenvolvimento e para a estabilidade do setor de seguros, conforme será demonstrado na presente pesquisa.

O resseguro é uma atividade financeira internacional que é, necessariamente, realizada em uma escala global. Embora possua essa característica “internacional”, o setor é regulado e supervisionado domesticamente, fato que, ocasionalmente, dificulta o bom desempenho das empresas de resseguros. Portanto, os princípios e normas internacionais nessa área são extremamente importantes e devem ser seguidos pelos reguladores e supervisores nacionais.

Este estudo visa a esclarecer os aspectos teóricos e práticos da regulação do resseguro. Inicialmente serão explorados o conceito de resseguro, suas características, funções e justificativas para sua regulação e supervisão. Em seguida, serão detalhados os principais instrumentos de regulação aplicados ao setor de resseguro, juntamente com uma explicação sobre solvência, supervisão prudencial e requerimentos de solvência. Os princípios e normas internacionais relacionados ao resseguro também serão examinados.

Os aspectos práticos abrangem o estudo dos quadros regulatórios do setor de resseguro da União Europeia e do Brasil, com foco nos requerimentos de solvência. Como a Europa possui um mercado de resseguros em estágio avançado, é provável que seu quadro regulatório trate de forma eficiente as necessidades do setor, representando, portanto, um exemplo a ser seguido por outros países, como o Brasil.

2. Resseguro, mercado de seguros e regulação

Nesta seção serão elucidados o conceito de resseguro e suas características, juntamente com as funções das atividades de resseguro em relação ao mercado de seguros, assim como as justificativas para a regulação e supervisão das operações de resseguro. O termo “resseguro tradicional” será explicado, dando-se ênfase ao fato de que o resseguro tem na pulverização de riscos de seguro sua função primordial. Em razão de suas numerosas funções/benefícios relacionados ao mercado de seguros, e tendo em vista os riscos que a insolvência de uma resseguradora poderia gerar, a regulação e a supervisão da atividade de resseguro são um imperativo. Portanto, as bases da regulação e supervisão do resseguro também serão detalhadas.

2.1. Conceito de resseguro

O que é resseguro? O *Black's Law Dictionary* define resseguro como “seguro de todo ou de parte do risco de uma seguradora por uma segunda seguradora, que aceita o risco em troca de um percentual do prêmio



original” (GARNER, 2004). Segundo o autor John Lowry, “o resseguro é o seguro contratado por seguradoras para protegê-las contra a exposição à responsabilidade por grandes sinistros” (LOWRY; RAWLINGS, p. 389, 2005). Similarmente, a Comissão Europeia define o resseguro como uma “transferência estruturada de risco entre uma seguradora e uma companhia de resseguros” (COMMISSION OF THE EUROPEAN COMMUNITIES, p. 3, 2004).

Em outras palavras, o resseguro é um contrato ou um acordo entre, de um lado, uma companhia de seguros e, de outro, uma resseguradora ou uma seguradora autorizada a operar atividades de resseguro, em que, mediante o pagamento de um prêmio pela primeira parte, esta transfere alguns dos seus riscos, ou percentuais deles, assumidos nos contratos de seguro, para a segunda parte, que recebe o prêmio e assume o risco transferido.

Em alguns países, como o Brasil (BRASIL, 2007; PINHEIRO, p. 18-9, 2009), as atividades de resseguro são praticadas exclusivamente por companhias de resseguro, enquanto em outros países as empresas de seguros também são autorizadas a realizar operações de resseguro. No contrato de resseguro, a responsabilidade do ressegurador é estritamente relacionada ao risco, ou parte do risco, transferido pela seguradora, enquanto esta permanece com a responsabilidade original perante o segurado, assumida no contrato de seguro ou apólice de seguro. De acordo com Wang (2003, p. 3), “os resseguradores carregam seu próprio risco”, que é o risco detalhado no contrato de resseguro.

Em uma definição simples, o resseguro pode ser descrito como “o seguro do seguro” (KILN; KILN, p. 1, 2001), e a principal função dessa atividade é “transferir riscos de uma seguradora para resseguradores” (WANG, p.1, 2003). Nas últimas duas décadas, em virtude da maior correlação observada entre os mercados de capitais e as atividades financeiras, como transações bancárias, seguros e fundos de pensão, as operações de resseguro também passaram a estar estritamente ligadas aos mercados de capitais globais, especialmente com a criação de técnicas alternativas de transferência de risco, como por exemplo, a securitização do risco de seguro, os derivativos de seguro, e o resseguro de risco finito, sendo este último denominado “resseguro financeiro” durante a década de 80 (WANG, *op. cit.*, p. 122).

Consequentemente, o termo “resseguro tradicional” é usado atualmente para definir a principal função do resseguro já mencionada, que, em termos técnicos, é a transferência de “responsabilidade por possíveis perdas futuras decorrentes da subscrição de riscos securitários, juntamente com o prêmio correspondente a esse risco” (WANG, *op. cit.*, p. 4). Diferentemente, as técnicas alternativas de transferência de risco, como o resseguro financeiro, visam a proteger os investimentos ou os lucros futuros das seguradoras e resseguradoras, de pagamentos futuros de sinistros que podem vir a deteriorar as correspondentes reservas da companhia (WANG, *op. cit.*, p. 5).



Ao mesmo tempo em que os mecanismos alternativos de transferência de riscos otimizam os balanços financeiros das seguradoras e resseguradoras, eles podem aumentar os riscos por elas enfrentados (WANG, *op. cit.*, p. 126), por exemplo, quando são utilizadas técnicas de de arbitragem regulatória (GASTEL, p. 124, 2004) ou quando as reservas de sinistros são indevidamente reduzidas pelo uso de tais instrumentos financeiros, resultando em demonstrações financeiras inverídicas. Devido a esses riscos potenciais, os reguladores têm se preocupado com esses mecanismos alternativos e, conseqüentemente, em alguns países, as normas regulatórias proíbem as seguradoras de contratar operações que não são consideradas como resseguro tradicional.

Em relação aos objetivos desta pesquisa, o termo resseguro será usado no seu sentido tradicional para indicar os riscos securitários transferidos pelas seguradoras às resseguradoras, com o objetivo de reduzir as reservas de sinistro das seguradoras, (WANG, *op. cit.*, p. 156), ampliando sua capacidade de subscrever riscos e de absorver grandes sinistros que podem resultar de catástrofes ou acidentes naturais. Assim, a atividade de resseguro e o mercado de seguros não são apenas inter-relacionadas, mas são também mutuamente dependentes, e essa relação será detalhada na próxima seção.

2.2. A atividade de resseguro e o mercado de seguros

O objetivo principal da atividade de resseguro é a diversificação do risco. Em outras palavras, as atividades de resseguro introduzem “uma camada adicional de diversificação” (GROUP OF THIRTY, p. 10, 2006) no mercado de seguros, já que distribuem, em âmbito nacional ou internacional (WANG, *op. cit.*, p. 2; GASTEL, *op. cit.*, p. 182), os riscos que as empresas de seguros assumem em seus negócios. Por meio da atividade de resseguro, grandes riscos, tais como furacões, terremotos, atentados terroristas, acidentes de avião ou em plataformas de petróleo, que podem ocorrer com mais probabilidade em certas regiões, são repassados para outros países ao redor do mundo.

Considerado como um “instrumento mundial de compartilhamento de risco” (ELLIOTT; WEBB; ANDERSON; KENSICKI, p. 12, 1995), o resseguro é essencial para o funcionamento dos mercados de seguros nacionais, já que a maioria deles não possui capacidade suficiente para absorver perdas de grandes dimensões. Portanto, o setor de resseguro é considerado, por sua natureza, uma atividade financeira internacional, que é necessariamente realizada em escala global, mesmo antes da globalização se tornar uma questão na agenda mundial.

Em resumo, as funções que a atividade de resseguro desempenha em relação ao mercado de seguros podem ser classificadas em estrutural, gerencial, financeira e educacional (HADDAD, p. 19, 2003). A função estrutural (HADDAD, *op. cit.*, p. 20) está associada à expansão da capacidade de subscrição que o resseguro fornece às empresas de seguros, independentemente do porte destas, contribuindo, como consequência, para a criação de um patamar de condições de igualdade no mercado de seguros, em que as pequenas, médias e grandes empresas podem competir de forma justa.



De fato, o setor é vital para a expansão, melhoria e fortalecimento do mercado de seguros de um país, já que por meio dos contratos de resseguro, as seguradoras podem aumentar sua capacidade de aceitar riscos que não aceitariam se não houvesse o resseguro, independentemente da estratégia adotada de assumir riscos individuais maiores, ou de assumir um grande número de riscos menores, ou uma combinação de ambos (O'NEILL; WOLONIECKI, 2006).

A função gerencial (HADDAD, *op. cit.*, p. 20-21) da atividade de resseguro está ligada à mitigação dos efeitos negativos que grandes perdas imprevisíveis podem causar às companhias de seguros, juntamente com a estabilidade que tal “colchão amortecedor” lhes fornece. De fato, a atividade de resseguro contribui para a estabilidade financeira (GROUP OF THIRTY, *op. cit.*, p. 77), uma vez que fornece liquidez e dispersa as adversidades de um acúmulo imprevisto de sinistros, ou de um único sinistro catastrófico (O'NEILL; WOLONIECKI, *op. cit.*), considerando que parte dessas perdas é absorvida por companhias de resseguros estabelecidas por todo o mundo. Assim, o mercado de resseguros funciona como um colchão amortecedor contra grandes sinistros que venham a ocorrer afetando negativamente o mercado de seguros nacional.

A função financeira (HADDAD, *op. cit.*, p. 21) da atividade está relacionada com a substituição de capital e fundos próprios (COMMISSION OF THE EUROPEAN COMMUNITIES, *op. cit.*, p. 3), assim como com a melhoria da margem de solvência e dos indicadores de desempenho financeiro das seguradoras, resultando na maximização do patrimônio líquido. As normas regulatórias aplicadas aos setores de seguro e resseguro em regra obrigam as companhias a cumprir com requerimentos mínimos de solvência para poder operar no mercado.

A razão de solvência, que pode ser calculada como capital e reservas livres divididos pelo prêmio anual, pode ser aumentada por meio de operações de resseguro, já que o montante dos prêmios cedidos às resseguradoras é deduzido do denominador da fórmula. Assim, o resseguro contribui de fato para maximizar a solvência financeira das companhias de seguros (WANG, *op. cit.*, p. 2; PLANTIN, p. 4, 2003), representando um papel de suma importância na arquitetura financeira dessas empresas (GASTEL, *op. cit.*, p. 178).

Finalmente, a função educacional do resseguro (HADDAD, *op. cit.*, p. 21) está relacionada aos serviços técnicos, às consultorias ou ao fornecimento de *know-how* que os resseguradores proporcionam ao mercado de seguros (WANG, *op. cit.*, p. 2; GROUP OF THIRTY, *op. cit.*, p. 4 e 9). Por exemplo: as técnicas de subscrição de riscos especiais, como o risco nuclear; os conhecimentos especializados de gestão para conduzir certas categorias de sinistros, como no seguro de responsabilidade civil pelo produto ou no seguro de responsabilidade civil profissional; além da administração lucrativa de carteiras de contratos de seguros e das reservas regulatórias. Adicionalmente, as resseguradoras realizam pesquisas tecnológicas para o desenvolvimento de novos produtos, e também em áreas atuais que afetam o mercado de seguros, como o aquecimento global.



Considerando a função primordial do resseguro, qual seja, a distribuição dos riscos em âmbito nacional e internacional, em conjunto com outras funções mencionadas anteriormente, é possível afirmar que o bom funcionamento das atividades de resseguro impacta diretamente no desempenho das companhias de seguros e do próprio mercado. Esse raciocínio, conjugado a outros já mencionados, justifica a regulação governamental do setor de resseguro, que deve evitar ser por demais onerosa, e deve buscar principalmente a solvência mínima do setor, de modo que um mercado de resseguros dinâmico, sólido e estável possa ser desenvolvido. Isto posto, as bases da regulação e supervisão do resseguro serão exploradas na próxima seção.

2.3. Justificativas da regulação e supervisão da atividade de resseguro

As justificativas para a regulação e supervisão das atividades de resseguro são diversas e vão desde a proteção das seguradoras e dos segurados até a manutenção da estabilidade financeira, já que há um risco de contágio no mercado no caso de insolvência de uma companhia de resseguro. No entanto, a justificativa principal para a regulação e supervisão do resseguro é a proteção da solvência (WANG, *op. cit.*, p. 4 e 15) das empresas de seguros e resseguros. A essência dessa justificativa está na premissa de que a liquidação ou insolvência de um ressegurador pode resultar não apenas em dificuldades na cobrança de sinistros de resseguro (WANG, *op. cit.*, p. 4; GASTEL, *op. cit.*, p. 112), que definitivamente impactam na solvência financeira das seguradoras, como também na instabilidade do mercado de resseguros.

Inicialmente, os órgãos reguladores se preocupam com os riscos que a insolvência de uma resseguradora possa criar ou agravar em relação ao mercado de seguros nacional. Esses riscos incluem desde o risco de crédito enfrentado por uma única seguradora em virtude de uma inadimplência nos pagamentos dos sinistros de resseguro até o aumento no risco sistêmico de todo o mercado, já que o setor de resseguros tem se tornado cada vez mais concentrado (GROUP OF THIRTY, *op. cit.*, p. 12, 20 e 68). No caso de um país com um mercado de seguros pequeno ou concentrado, a insolvência de uma companhia de resseguro pode vir a causar um distúrbio nas operações de seguros, uma vez que a capacidade das seguradoras de aceitar novos contratos de seguro fica automaticamente reduzida.

Wang também destaca a importância de garantir a solvência dos resseguradores, já que sua inadimplência afeta negativamente o mercado de seguros, mencionando que “os reguladores devem estar igualmente atentos à solvência e à solidez financeiras tanto das resseguradoras quanto das seguradoras primárias” (*op. cit.*, p. 17). Na verdade, como as companhias de resseguro também transferem riscos entre si, por meio de contratos/acordos de retrocessão (GASTEL, *op. cit.*, p. 214)¹, a insolvência de uma resseguradora causa um impacto no mercado de

¹ *Retrocession is a reinsurance transaction whereby a reinsurer cedes all or part of the reinsurance risk it has assumed to another reinsurer* (retrocessão é uma transação de resseguro na qual um ressegurador cede a totalidade ou parte dos riscos que tenha assumido a outro ressegurador).



resseguros similar ao efeito no mercado de seguros, que é a possibilidade de inadimplência no pagamento dos sinistros de retrocessão, prejudicando assim a solvência de outra resseguradora.

Segundo Wang (*op. cit.*, p. 15, 17 e 18), os objetivos da regulação do resseguro são os seguintes: manter a solvência financeira e a solidez das seguradoras primárias e das resseguradoras, de modo a garantir os interesses dos segurados e do público em geral, bem como proteger os mercados locais de seguros e de resseguros, em especial nos países em desenvolvimento.

Em relação aos interesses dos segurados, deve-se esclarecer que o seguro é uma operação do tipo “business-to-consumer” (SANDSTRÖM, p. 274, 2006), razão pela qual um dos objetivos da regulação de seguros é a proteção dos consumidores. Assim, ao regular as atividades de resseguro a fim de preservar as operações de seguros, os segurados e titulares das apólices são beneficiados indiretamente. Conseqüentemente, o interesse público fica protegido, não só o interesse relativo aos consumidores de contratos de seguros, mas também o interesse dos acionistas das seguradoras (WANG, *op. cit.*, p. 14), que são afetados pela boa governança do negócio.

Além disso, devido à correlação crescente entre as atividades de resseguro e os mercados financeiros internacionais (GROUP OF THIRTY, *op. cit.*, p. 41), o mau funcionamento ou a insolvência de uma grande resseguradora que opera globalmente podem causar instabilidade financeira e turbulências, tanto no mercado internacional de resseguros como nos mercados financeiros nacional e internacional, conseqüentemente prejudicando os investidores. Portanto, a regulação do resseguro também objetiva oferecer uma proteção adequada aos segurados, aos investidores e ao público em geral (WANG, *op. cit.*, p. 17).

Finalmente, é importante ressaltar que, dependendo do estágio no qual o mercado de resseguros opera em um determinado país, há outras justificativas para a sua regulação e supervisão, tais como o estabelecimento de um “ambiente seguro e sólido” (WANG, *op. cit.*, p. 6) que permita o desenvolvimento das operações de resseguro, a promoção da concorrência justa entre as companhias de resseguro, no sentido de beneficiar as seguradoras e promover a diversificação de seus riscos e o aperfeiçoamento da transparência financeira das operações de resseguro, para evitar o fornecimento de informações inverídicas.

Outras justificativas, não tão comuns em todos os países, são: a redução dos impactos negativos das operações de resseguro na balança de pagamentos de um país (WANG, *op. cit.*, p. 20), a correção de imperfeições em um estágio inicial do mercado, como a assimetria de informações (BEHAN, p. 12, 2004), e a criação de um mercado financeiro comum, incluindo as atividades de resseguro, como é o caso da União Europeia (COMMISSION OF THE EUROPEAN COMMUNITIES, *op. cit.*, p. 3).



2.4. Observação final

Tendo explicado o conceito de resseguro, as suas funções e justificativas para a regulação e supervisão do setor, está claro que o seu bom funcionamento é extremamente importante para a estabilidade do mercado de seguros. Não obstante a razão adotada pelos reguladores de resseguro para justificar a fiscalização, sua meta principal deve ser a condição financeira, ou a solvência das companhias de resseguro (WANG, *op. cit.*, p. 7), já que esta é a preocupação dos reguladores especialmente na atual crise financeira. Posto isso, a regulação da solvência deve ser o elemento principal de um quadro regulatório de resseguro, incluindo os requerimentos de solvência e outros instrumentos que serão detalhados na seção seguinte.

3. Instrumentos de regulação do resseguro, requerimentos de solvência e normas e princípios internacionais

Neste capítulo serão descritos os principais instrumentos aplicados por reguladores e supervisores à atividade de resseguro, juntamente com uma explicação sobre a solvência, a supervisão prudencial e os requerimentos de solvência, uma ferramenta fundamental para avaliar a solidez financeira das resseguradoras. Além disso, alguns princípios e normas internacionais relativas ao resseguro e requerimentos de solvência também serão detalhados.

3.1. Principais instrumentos e técnicas de regulação do setor de resseguro

Inicialmente, é importante explanar que existem duas abordagens regulatórias para a regulação do resseguro: a supervisão direta e a indireta das resseguradoras (WANG, *op. cit.*, p. 7). Sempre que há uma relação direta entre os reguladores e as empresas de resseguros, a abordagem direta está sendo aplicada para regular e fiscalizar o setor. Por exemplo, o quadro regulatório pode exigir que as resseguradoras obtenham uma licença dos órgãos reguladores, a fim de realizar atividades de resseguro, ou pode impor condições relacionadas aos requerimentos de solvência, às demonstrações financeiras e à governança e estrutura corporativa, entre outros requisitos.

Na abordagem indireta, o foco não é sobre a resseguradora em si, mas “sobre o efeito do resseguro na exposição ao risco e requerimentos de capital das companhias de seguros primárias” (GROUP OF THIRTY, *op. cit.*, p. 70). Na supervisão indireta das resseguradoras os reguladores avaliam os programas de resseguro ou os contratos de resseguros das seguradoras. Entretanto, mesmo não havendo relação direta entre os reguladores e as companhias de resseguro nessa abordagem, as resseguradoras, em última análise, são afetadas pela supervisão dos programas de resseguro das seguradoras.

Não obstante o fato de que ambas as abordagens possuem vantagens e desvantagens (WANG, *op. cit.*, p. 7)², há uma clara tendência atual no sentido de “uma supervisão mais direta e intensiva das resseguradoras” (GROUP OF THIRTY, *op. cit.*, p. 15)³. A razão da preferência pela

² No que diz respeito às desvantagens, a supervisão direta pode afetar negativamente os negócios de resseguro devido ao aumento dos custos de transação, enquanto a supervisão indireta pode gerar instabilidade no mercado de seguros se as resseguradoras estrangeiras não estiverem sujeitas à regulação prudencial em seus países de domicílio.

³ No que se refere aos argumentos contrários à supervisão direta e a favor da supervisão indireta das resseguradoras, consulte Nebel, R. (2002) “The Case for Liberal Reinsurance Regulation”, vol. 27, 1 The Geneva Papers on Risk and Insurance, p. 113-121.



abordagem direta está relacionada com as suas vantagens e com o papel cada vez maior do resseguro não só no setor de seguros, mas também nos mercados financeiros (GROUP OF THIRTY, *op. cit.*, p. 15).

As vantagens da abordagem direta são, entre outras, a delegação de competências aos supervisores para avaliar os riscos assumidos pelas resseguradoras, avaliar se as técnicas de gerenciamento de riscos são apropriadas para controlar esses riscos, verificar o seu nível de capital/margem de solvência e intervir numa fase inicial, caso os seus requerimentos de capital estejam abaixo dos níveis regulatórios mínimos. Finalmente, a supervisão direta das resseguradoras permite aos supervisores observar e controlar efetivamente o impacto de tal atividade na estabilidade financeira (GROUP OF THIRTY, *op. cit.*, p. 70).

Além disso, a recente crise financeira resultou em uma demanda por uma regulação financeira mais rígida, incluindo uma mobilização no sentido de se promover uma maior cooperação entre os reguladores e uma convergência global de normas de adequação de capital, de normas contábeis e das normas de supervisão (THE REVIEW MAGAZINE, p. 35-36, 2009). Assim, governos nacionais, associações, organizações internacionais e fóruns econômicos têm sido instados a rever e reformar as normas regulatórias, a fim de garantir a solidez financeira ou solvência dos participantes do mercado, e para a construção de um ambiente seguro, sólido e financeiramente estável.

O mercado de resseguros não será excluído dessas reformas. Ainda que os efeitos do “tumulto financeiro” (HODGSON, p. 01, 2008) no setor de resseguros tenham sido mais amenos (INTERNATIONAL ASSOCIATION OF INSURANCE SUPERVISORS, p. 53; ABBOTT; KERSHAW, p. 2, 2008) do que no setor bancário, as resseguradoras certamente terão que enfrentar alguns ajustes no quadro regulatório, por exemplo, um aumento nos requerimentos de capital a fim de garantir sua solvência.

Portanto, a supervisão direta das resseguradoras parece ser a abordagem mais adequada a ser aplicada ao setor de resseguros atualmente. Como observado pelo Grupo dos Trinta⁴ mesmo antes da crise financeira ter começado, “a direção da mudança inclui uma tendência de maior supervisão direta das resseguradoras, envolvendo uma maior convergência com a abordagem de supervisão direcionada às seguradoras primárias; uma maior importância do reconhecimento mútuo por parte das autoridades de supervisão; o afastamento gradual das exigências de garantias obrigatórias; e a crescente ênfase na solidez financeira geral dos grupos resseguradores” (GROUP OF THIRTY, *op. cit.*, p. 70).

A regulação do resseguro “tem sido, tradicionalmente, realizada em nível nacional ou regional” (GROUP OF THIRTY, *op. cit.*, p. 4). Deste modo, quais são os principais instrumentos ou técnicas regulatórias que os órgãos reguladores nacionais devem empregar em relação ao setor de

⁴ Grupo dos Trinta – Consultative Group on International Economic and Monetary Affairs. Disponível em: <<http://www.group30.org/>>. Acesso em: 11 jul. 2009. O Grupo dos Trinta é um organismo internacional e grupo consultivo que trata de assuntos econômicos e monetários internacionais, estabelecido em 1978.



resseguro? Como a principal justificativa para a regulação e supervisão do resseguro é a proteção da solvência (WANG, *op. cit.*, p. 4; GASTEL, *op. cit.*, p. 102)⁵ das companhias de seguros e resseguros, a ferramenta básica que um quadro regulatório do setor de resseguro deve conter são os requerimentos de capital, também denominados de requerimentos de solvência. Esse instrumento regulatório é fundamental para regular e supervisionar as atividades de resseguro, e será analisado em detalhes na próxima seção.

Além dos requerimentos de solvência, as normas nacionais aplicadas ao resseguro devem conter os seguintes mecanismos de regulação e supervisão, de modo a garantir uma “indústria de resseguros forte, resiliente e global” (GROUP OF THIRTY, *op. cit.*)⁶:

- Supervisão consolidada dos grupos de resseguro, que permita aos supervisores avaliar a totalidade de sua exposição ao risco e a sua solidez financeira;
- Abordagem econômica da adequação de capital e visão econômica do Gerenciamento de Risco, o que implica em uma avaliação dos efeitos dos riscos nos ativos e passivos da empresa;
- Abordagem de regulação baseada no Risco, incluindo modelos de capital baseados em risco e sistemas integrados de gerenciamento de riscos, capazes de controlar as concentrações de risco e de administrar a correlação entre ativos/passivos e riscos negociáveis em mercado e riscos não negociáveis;
- Adoção de padrões internacionais na elaboração de relatórios financeiros e de práticas de contabilidade, auditoria e atuária reconhecidas internacionalmente;
- Requerimentos no sentido de tornar os perfis de risco das resseguradoras e as práticas de gerenciamento de risco mais transparentes e disponíveis ao mercado;
- Supervisão dos Modelos Internos de Risco, de modo que sejam baseados no próprio negócio da companhia, e com foco no impacto econômico do risco;
- Aperfeiçoamento da Disciplina de Mercado, tendo o risco como questão primordial.

Além disso, tendo em vista que, por sua natureza, o resseguro é um negócio de escala global (KAWAI, p. 30, 2005; NEBEL, p. 117, 2002)⁷, ainda que sua regulação e supervisão sejam realizadas domesticamente, sem uniformidade entre os países, a harmonização das normas regulatórias é fundamental, para que a função de diversificação de riscos do resseguro possa ser realizada de forma mais eficiente. Portanto, as iniciativas internacionais para promover a cooperação e o reconhecimento mútuo (GROUP OF THIRTY, *op. cit.*, p. 7) entre os órgãos reguladores e supervisores nacionais do setor de resseguro devem ser colocadas em prática o mais rápido possível, para que se possa alcançar não só os objetivos do setor, mas também a urgente expectativa global de construção de uma estrutura regulatória financeira consistente e sólida.

⁵ Nos Estados Unidos, os órgãos reguladores estaduais auxiliam na proteção aos consumidores, quando buscam garantir que as seguradoras primárias licenciadas em seus estados cedam negócios à resseguradoras sólidas, capazes de honrar seus compromissos financeiros para com as seguradoras primárias.

⁶ Ver páginas 3, 6, 10, 12, 13, 14, 21, 25, 41, 53, 59, 69, 72, 73, 74, 75, 79, 95, 96.

⁷ Resseguro é um negócio global que gerencia riscos pela diversificação.



3.2. Solvência, supervisão prudencial e requerimentos de solvência

Entre os mecanismos de regulação e supervisão mencionados na seção anterior, o principal instrumento que um quadro regulatório de resseguros deve conter são os requerimentos de capital, também denominados requerimentos de solvência. Esse instrumento é de grande importância, uma vez que obriga as empresas de seguros e resseguros a manter certo montante de capital, ou certos ativos, em relação ao passivo e aos riscos assumidos em suas operações, capital que, conseqüentemente, constitui uma reserva (GASTEL, *op. cit.*, p. 214)⁸ que permita a tais empresas honrar suas obrigações contínuas e as obrigações imprevisíveis.

Em termos simples, o conceito de solvência está relacionado à capacidade que tem uma empresa de cumprir com suas responsabilidades legais e financeiras, por exemplo, quando ela paga as suas dívidas rapidamente. Outros sinônimos de solvência são higidez financeira, saúde financeira ou solidez (SANDSTRÖM, *op. cit.*, p. 7).

Segundo Sandström, “existem três significados para o termo *solvência*. Um deles está diretamente relacionado com a margem de solvência, sendo um conjunto de regras para o cálculo do capital mínimo exigido e do capital de solvência disponível. O próximo conceito refere-se ao conjunto de regras destinadas a garantir que uma empresa seja *sólida financeiramente*. O último conceito, conhecido como *solvência global*, corresponde à solidez financeira da empresa, levando em consideração o ambiente externo e as condições em que ela opera” (SANDSTRÖM, *op. cit.*, p. 89). Além disso, esse autor menciona que “solvência é uma combinação de provisões técnicas e margem de solvência” (SANDSTRÖM, *op. cit.*, p. 45).

No caso das companhias de seguros, a partir do momento em que elas aceitam cobrir um risco contido em uma apólice de seguro, são elas obrigadas a constituir uma “provisão inicial chamada de provisão técnica” (DOFF, p. 12, 2007), cujo montante é normalmente o maior item do passivo no balanço financeiro da seguradora” (GASTEL, *op. cit.*, p. 181)⁹. As provisões técnicas formam uma reserva da qual a indenização será paga, no caso do risco coberto pela apólice de seguro ocorrer. Junto com as provisões técnicas, as seguradoras também são obrigadas pelas normas regulatórias a manter capitais mínimos, que servem como uma “proteção de capital” (DOFF, *op. cit.*, p. 20) contra os riscos próprios do negócio de seguro, por exemplo, risco de mercado, risco de crédito, risco de liquidez e risco operacional.

A avaliação do órgão supervisor quanto às provisões técnicas e requerimentos mínimos de capital é chamada de “supervisão prudencial” (DOFF, *op. cit.*, p. 18), pois os supervisores estão focados na condição financeira da seguradora ao aplicar tais técnicas. Em contrapartida, “a supervisão de conduta de mercado” (DOFF, *op. cit.*, p. 18) é o monitoramento das práticas de mercado das seguradoras, tal como o controle das taxas dos prêmios.

⁸ Reserva: montante que é constituído para o pagamento de uma obrigação futura.

⁹ A conta de reservas de sinistros é o maior item no passivo constante do balanço financeiro de qualquer seguradora. As reservas de sinistros são estimadas sinistro a sinistro, ou seja, cada caso individual de reserva baseia-se na visão subjetiva do ajustador quanto ao provável valor do sinistro.



No caso do resseguro, como a solvência das resseguradoras (GASTEL, *op. cit.*, p. 183)¹⁰ é a principal justificativa da regulação e supervisão do setor, a supervisão prudencial deve ser empregada em primeiro lugar, incluindo a avaliação da condição financeira das resseguradoras por meio do estabelecimento e controle das provisões técnicas e do capital mínimo requerido – ou solvência. A necessidade de uma supervisão prudencial das empresas de resseguros também foi observada em 2002 pelo Fórum de Estabilidade Financeira, atualmente denominado Conselho de Estabilidade Financeira¹¹, ao concluir, de acordo com o Grupo dos Trinta, que “o governo deve procurar pôr em prática mecanismos de supervisão elaborados para reforçar a solidez prudencial do setor de resseguros, e para aumentar sua transparência” (GROUP OF THIRTY, *op. cit.*, p. 70).

Na presente pesquisa, os “requerimentos de solvência” indicam o capital obrigatório ou ativos adicionais que as resseguradoras devem manter contra os riscos do negócio, a fim de servir como um amortecedor aumentando sua solvência. Portanto, neste estudo, o termo designa os requerimentos de capital aplicados ao setor de resseguro, e o termo não inclui as provisões técnicas. Ocasionalmente, a expressão “margem de solvência” (SANDSTRÖM, *op. cit.*, p. 7, 9 e 184)¹² também será utilizada para indicar os requerimentos de capital.

A fim de garantir a preservação da solvência das resseguradoras, os requerimentos de solvência devem ser “sensíveis ao risco” (DOFF, *op. cit.*, p. 19). Em outras palavras, o método regulatório de cálculo dos requerimentos de solvência tem que refletir a natureza e a dimensão dos riscos que as empresas de resseguros assumem ou enfrentam em suas atividades. Conforme mencionado pelo autor Sandström, “em um ambiente de capital baseado em risco, os resultados positivos de cada componente do risco incluído no modelo agregam ao requerimento de capital total ou de custo de capital” (SANDSTRÖM, *op. cit.*, p. 213). Assim, o capital é alocado de forma mais eficiente.

Os requerimentos de solvência baseados em risco também foram ressaltados pelo Grupo dos Trinta conforme segue: “os requerimentos de capital regulatório devem ser baseados em risco e calculados de uma forma consolidada” (GROUP OF THIRTY, *op. cit.*, p. 7). Por sua vez, a forma consolidada ou abordagem consolidada significa que as atividades das resseguradoras e a sua condição financeira têm que ser avaliadas pelos supervisores de modo global, ou por grupo/conglomerado, ou seja, mediante uma análise da “solidez financeira, do perfil de risco específico e agregado e da estratégia de gerenciamento de risco” (GROUP OF THIRTY, *op. cit.*, p. 7) do grupo ou conglomerado.

Além das características mencionadas acima, há princípios e normas internacionais relativos aos requerimentos de solvência, os quais serão

¹⁰ O negócio de resseguros é de capital intensivo (...). O balanço financeiro deve ser tanto sólido como líquido. A oferta de produtos de resseguro é uma promessa de pagar de forma oportuna, quando seus contratos obrigam a fazê-lo. As companhias que mantêm uma sólida posição financeira (...) são mais atraentes como parceiros comerciais do que aquelas que não o fazem.

¹¹ Ver website da instituição: <<http://www.financialstabilityboard.org/index.htm>>. Acesso em: 11 jul. 2009.

¹² De acordo com Sandström, “A margem de solvência é uma ‘proteção’, isto é, uma certa quantidade de recursos adicionais que as empresas de seguros devem manter para cobrir suas responsabilidades” e “O conceito de margem de solvência pode ser visto como uma proteção de ativos livres cobrindo as responsabilidades”.



explicados na próxima seção. No entanto, deve-se destacar que “os requerimentos de capital, por si só, não bastam para evitar falhas” (SANDSTRÖM, *op. cit.*, p. 79). Portanto, um gerenciamento eficaz dos riscos, controles internos confiáveis, boa governança corporativa, transparência e divulgação de informações também são necessários para garantir a solvência das resseguradoras, para melhorar a solidez do setor de resseguros e, conseqüentemente, também do setor de seguros.

3.3. Princípios e normas internacionais de regulação de solvência no setor de resseguro

Conforme mencionado anteriormente neste estudo, as atividades de resseguro são realizadas em uma escala global, a fim de maximizar a distribuição de riscos. Nesse sentido, “os modelos de negócios das companhias de resseguro são baseados em uma distribuição de risco o mais ampla possível (economias de escala) e na exploração dos efeitos de diversificação (economias de escopo). Elas só podem se beneficiar dessas economias por meio da subscrição de um grande número de riscos diversificados e em uma maior quantidade possível de mercados” (VOGELGESANG; KUBICEK, p. 1, 2007).

Entretanto, a regulação e a supervisão do resseguro são efetuadas em nível nacional, muitas vezes com abordagens diferentes entre os países. Conseqüentemente, as companhias de resseguro que operam em todo o mundo têm que lidar com diversos quadros regulatórios e suas diferentes exigências, que às vezes são desnecessariamente restritivas, onerosas e acabam afetando negativamente a diversificação do risco.

Portanto, a harmonização das regras nacionais de regulação e supervisão do resseguro torna-se imperativa, e daria de encontro com a essência das atividades de resseguro. Conforme ressaltado pela Associação Internacional de Supervisores de Seguros (IAIS): “O modelo de negócio das companhias de resseguro é baseado na distribuição mais ampla possível dos riscos, principalmente por meio da diversificação geográfica. Assim, torna-se crucial poder usufruir de livre acesso aos mercados mundiais, da liberdade de contrato e da livre transferência de recursos. Nesse sentido, um sistema adequado de reconhecimento mútuo de supervisão pode ser visto como um mecanismo para facilitar o acesso ao mercado e, conseqüentemente, para melhorar a sua eficiência” (INTERNATIONAL ASSOCIATION OF INSURANCE SUPERVISORS, *op. cit.*, p. 49).

Além disso, é necessária uma estrutura internacional baseada na cooperação entre os órgãos nacionais reguladores e supervisores de resseguro, na qual o reconhecimento mútuo das práticas de regulação pudesse ocorrer e uma supervisão consolidada dos principais grupos de resseguros pudesse ser implementada (GROUP OF THIRTY, *op. cit.*, p. 3). Atualmente a organização mais apropriada para fornecer tal estrutura internacional é a IAIS, que foi criada em 1994 e “representa os reguladores e os supervisores de seguros de aproximadamente 190 países” (IAIS website).

A IAIS estimula a participação de “observadores”, os quais representam a indústria e as associações profissionais, as seguradoras, resseguradoras, consultores e instituições financeiras internacionais, tais como a Associação Internacional de Atuária (IAA). A associação publica princípios, normas/padrões e cartilhas de orientação relacionados não somente aos mecanismos de supervisão de seguros, mas também à adequação de capital e à supervisão das resseguradoras.



Além disso, a IAIS organiza reuniões, seminários e conferências anuais¹³ entre os supervisores de seguros, provendo um espaço para a troca de experiências e o intercâmbio das melhores práticas de regulação. Finalmente, a associação tem trabalhado estreitamente com o Conselho de Estabilidade Financeira, a fim de encontrar saídas para lidar com os resultados da recente crise financeira, por exemplo, mediante a emissão de relatórios contendo recomendações para aperfeiçoar a regulação, estimular a transparência e reforçar a cooperação internacional¹⁴.

Os princípios da IAIS formam a base para uma supervisão eficiente dos setores de seguro e resseguro, e para o desenvolvimento das normas ou padrões da IAIS, que, por sua vez, são mais detalhados e descrevem as melhores práticas a serem adotadas pelos órgãos reguladores e supervisores. Por fim, as cartilhas de orientação da IAIS¹⁵ são acessórias aos princípios e normas, e possuem como objetivo o aumento da eficácia da supervisão.

Os princípios e normas mais importantes da IAIS referentes ao resseguro e requerimentos de solvência são os seguintes:

- Princípios de adequação de capital e de solvência (2002)¹⁶: embora esses princípios estejam relacionados à supervisão das seguradoras, eles são relevantes para as resseguradoras e formam a base que deve ser seguida pelos órgãos reguladores na etapa de idealização dos requerimentos de solvência de resseguro. Há 14 princípios e três deles já foram destacados neste estudo. O princípio nº 6 estabelece que a “adequação de capital e regimes de solvência devem ser sensíveis ao risco” e prescreve que os modelos de capital interno devem de ser avaliados pelos supervisores. O princípio nº 8 estabelece que “um nível mínimo de capital tem que ser especificado” e o princípio nº 10 estabelece que “a adequação de capital e os regimes de solvência devem ser complementados por sistemas de gerenciamento de risco”;
- Princípios dos requerimentos mínimos para a supervisão das resseguradoras (2002)¹⁷: há dois princípios neste estudo que tratam dos instrumentos de regulação e de supervisão que devem ser comuns entre as seguradoras e resseguradoras (Princípio 2), tais como licença para operar, sanções, controles internos, auditoria e regras contábeis, e os instrumentos que precisam refletir as características das atividades de resseguro e devem ser complementados por sistemas eficazes de intercâmbio de informações (Princípio 1), como por exemplo, provisões técnicas,

¹³ A conferência anual de 2009 foi realizada no Rio de Janeiro, Brasil. A programação está disponível em: <http://www.iais2009.org/english/conferencia.html>.

¹⁴ International Association of Insurance Supervisors (IAIS). Comunicado à Imprensa: “IAIS toma medidas sobre o G20 e sobre as Recomendações da FSF”. 26 em fevereiro de 2009. Disponível em: <<http://www.iaisweb.org>>. Acesso em: 12 jul. 2009.

¹⁵ As cartilhas de orientação não serão analisadas neste estudo.

¹⁶ Disponível no website da International Association of Insurance Supervisors (IAIS): <<http://www.iaisweb.org/index.cfm?pageID=39>>. Acesso em: 13 jul. 2009.

¹⁷ Ibid.



investimentos, requerimentos de capital e governança corporativa. Em relação aos requerimentos de capital, estes devem ser fixados pelos órgãos reguladores espelhando o perfil de risco das resseguradoras, o volume de negócios e o grau de diversificação;

- Norma/Padrão de Supervisão das Resseguradoras (2003)¹⁸: essa norma amplia o Princípio 1 mencionado anteriormente, enfatizando as adaptações de supervisão que devem ser feitas de acordo com as diferenças existentes entre resseguradoras e seguradoras. Conforme indicado no documento, os requerimentos de supervisão incluem a solidez financeira, a revisão de supervisão e requisitos de divulgação de informações, e a norma foca a revisão de supervisão. Os requerimentos mínimos de capital devem ser estabelecidos pelos órgãos reguladores, uma vez que estes podem identificar o nível mínimo de segurança das resseguradoras. Além disso, as resseguradoras devem utilizar modelos internos, que devem ser avaliados pelas autoridades de supervisão, a fim de calcular o seu perfil de risco.

Os princípios da IAIS, normas e cartilhas de orientação são extremamente relevantes para a regulação e supervisão do resseguro, já que são resultado de estudo intensivo e intercâmbio de *know-how* entre órgãos reguladores especializados, agentes do mercado e instituições internacionais. Portanto, eles apontam para as melhores práticas de regulação em termos de atividades securitárias e ressecuritárias, e devem ser seguidos pelas autoridades reguladoras e supervisoras nacionais.

No entanto, a IAIS ainda tem muito trabalho a ser realizado, especialmente no que concerne à promoção da compatibilidade entre os regimes nacionais de supervisão, ao incentivo aos países para que assinem acordos bilaterais sobre a supervisão das companhias de resseguro e colocar em prática incentivos para aperfeiçoar a cooperação entre os organismos de supervisão. Na verdade, é necessário que a IAIS exerça um papel mais proeminente, para que venha a se tornar um “órgão de elaboração de políticas públicas” (GROUP OF THIRTY, *op. cit.*, p. 7 e 73) nas áreas de seguro e resseguro, garantindo uma aceitação internacional dos princípios, normas e cartilhas de orientação.

4. Regulação do resseguro e requerimentos de solvência na União Europeia

Tendo analisado até agora os aspectos teóricos do resseguro, especificamente o seu conceito, funções, justificativas para sua regulação e supervisão, os principais instrumentos de regulação e supervisão, os requerimentos de solvência e os princípios e normas internacionais aplicadas ao resseguro, os capítulos que seguem irão examinar a regulação e supervisão do resseguro na prática, com foco nos requerimentos de solvência. Neste capítulo serão exploradas a regulação e supervisão do setor de resseguros na União Europeia (UE), abrangendo a diretiva relativa ao resseguro, o Solvência I e o Solvência II e o impacto dos requerimentos de solvência no mercado de resseguros.

¹⁸ Ibid., <<http://www.iaisweb.org/index.cfm?pageID=40>>. Acesso em: 13 jul. 2009.



4.1. A regulação e a supervisão do resseguro na União Europeia – a Diretiva do Resseguro

De acordo com a Comissão Europeia, “não existe atualmente um quadro integrado de supervisão de resseguros na União Europeia”¹⁹. Essa afirmação é parcialmente falsa/desatualizada, pois desde 2001 foi iniciado um projeto para estabelecer um mercado único europeu de resseguros, e em novembro de 2005 a Diretiva do Resseguro²⁰ foi adotada pelo Conselho da UE e pelo Parlamento Europeu, a qual estabelece a estrutura do mercado único (O’NEILL; WOLONIECKI, *op. cit.*, p. 46), juntamente com as regras prudenciais para a supervisão das resseguradoras. Na verdade, os conceitos principais da Diretiva de Resseguros são “supervisão direta com reconhecimento mútuo e harmonização mínima” (GROUP OF THIRTY, *op. cit.*, p. 26).

A diversidade histórica dos níveis de supervisão do resseguro entre os Estados-Membros da UE resultou não apenas em barreiras à atividade no mercado interno, mas também em elevados custos administrativos para as companhias de resseguros. Conseqüentemente, a Diretiva de Resseguro disponibilizou um quadro regulatório semelhante ao regime que estabeleceu o mercado interno de seguros²¹, estendendo o sistema de “passaporte único” para as atividades de resseguro, eliminando assim a dupla regulação.

Em outras palavras, a Diretiva do Resseguro prescreve que todas as resseguradoras que desejem operar no mercado da UE, obtenham uma autorização do Estado-Membro em que a sua sede está localizada, o qual é considerado “Estado de Origem”. Uma vez obtida essa autorização, a resseguradora pode exercer as suas atividades em todo o território da UE, e a supervisão prudencial delas é realizada pela autoridade competente do “Estado de Origem”.

Requerimentos rigorosos devem ser cumpridos pela resseguradora para a obtenção da autorização mencionada e a supervisão prudencial do “Estado de Origem” deve ser exercida de acordo com várias disposições, que devem ser adotadas por todos os Estados-Membros. Essas disposições comuns vão desde o estabelecimento obrigatório de reservas de equalização, provisões técnicas, margem de solvência e fundo de garantia até as regras concernentes ao investimento dos ativos destinados a cobrir tais contas. Além disso, a Diretiva do Resseguro contém disposições não-prescritivas sobre resseguro finito, permitindo os Estados-Membros a regulá-lo, e exigindo que eles adotem algumas regras em relação às sociedades de propósito específico (Special Purpose Vehicles) (O’NEILL; WOLONIECKI, *op. cit.*, p. 51)*.

¹⁹ Disponível no website da Comissão Europeia: <http://ec.europa.eu/internal_market/insurance/reinsurance_en.htm>. Acesso em: 14 jul. 2009.

²⁰ Diretiva 2005/68/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de novembro de 2005, relativa ao resseguro e que altera as Diretivas 73/239/CEE e 92/49/CEE, bem como as Diretivas 98/78/CE e 2002/83/CE. Disponível em: <http://ec.europa.eu/internal_market/insurance/reinsurance_en.htm>. Acesso em 14 jul. 2009.

²¹ O mercado interno de seguros foi estabelecido pelas Diretivas do Terceiro Conselho de Seguros de Vida e Não-Vida (92/49/CEE e 92/96/CEE), aprovadas em 1992.

* N. do T.: Special Purpose Vehicle (SPV) é uma empresa criada por um segurador ou ressegurador, com o único objetivo de emitir títulos de dívidas – geralmente sob a forma de um título de catástrofe. A utilização das SPVs é restrita para domicílios *off-shore* para poder manter os tratamentos contábil e fiscal do emissor – seguradora ou resseguradora norte-americana – relativa a tais transações. Fonte: <<http://www.irmi.com/online/insurance-glossary/terms/s/special-purpose-vehicle-spv.aspx>>, tal como no caso de solvência.



Portanto, é possível afirmar que atualmente existem regras mínimas integradas em matéria de supervisão do resseguro na UE (HODGSON, p. 2, 2008). Com efeito, a diretiva criou um “mercado único para os resseguradores e serviços de resseguro na UE, com base na harmonização mínima de determinadas regras fundamentais entre Estados-Membros e o reconhecimento mútuo da regulação em vigor” (VOGELGESANG; KUBICEK, *op. cit.*, p. 414).

O passaporte único ou a licença única simplifica a administração e aumenta a eficiência das resseguradoras, uma vez que as sucursais estabelecidas em outros Estados-Membros que não o “Estado de Origem” são supervisionadas por este, e não precisam ser capitalizadas separadamente (VOGELGESANG; KUBICEK, *op. cit.*, p. 414). Essa característica traz enormes benefícios para as resseguradoras Europeias, em termos de maior capacidade ressecutária, diversificação de risco, aumento da concorrência, alocação de capital e requerimentos de capital como um todo (VOGELGESANG; KUBICEK, *op. cit.*, p. 414).

No entanto, há que se destacar que a Diretiva do Resseguro resultou em integração e reconhecimento mútuo meramente de regras relativas à supervisão prudencial do resseguro, tais como requerimentos de solvência, provisões técnicas e investimentos. A supervisão da conduta de mercado, como o controle da “competência e idoneidade” da alta administração (VOGELGESANG; KUBICEK, *op. cit.*, p. 415), continua sendo conduzida pelos Estados-Membros nos quais a resseguradora opera.

Em relação aos requerimentos de solvência, a Diretiva do Resseguro prevê que a margem de solvência das resseguradoras deve ser determinada seguindo a legislação aplicável aos seguros diretos (GILL; GOODLUD; PORTAS; RILEY, p. 1, 2007), especificamente para seguros não-vida (ou seguros gerais) (O’NEILL; WOLONIECKI, *op. cit.*, p. 55; SANDSTRÖM, *op. cit.*, p. 275). Entretanto, diversos aspectos dos requerimentos de solvência serão alterados se forem incompatíveis com o “Solvência II”, um extenso projeto de revisão do regime da margem de solvência na UE, o qual será detalhado na seção seguinte.

Finalmente, a fim de “proporcionar o reconhecimento mútuo das normas e práticas de supervisão” (O’NEILL; WOLONIECKI, *op. cit.*, p. 52), a Diretiva do Resseguro permite à Comissão Europeia celebrar acordos com países fora da UE, cujas normas de regulação e supervisão do resseguro sejam equivalentes às da UE. É possível afirmar que essa disposição visa não só ao intercâmbio de informações e à cooperação entre as autoridades, mas também a convergência das normas regulatórias de resseguro e à promoção das normas europeias para países fora da UE, já que estes países devem ter um regime de regulação e supervisão de resseguro similar ao da UE para poderem iniciar as negociações (NOUSSIA, p. 418, 2008).

Os Estados da UE tiveram dois anos para dar cumprimento à Diretiva do Resseguro, implementando suas disposições por meio de alterações nas legislações nacionais, mas, infelizmente, alguns Estados-Membros não foram capazes de atingir essa meta no tempo previsto, resultando



em processos infracionais movidos pela Comissão Europeia em face da Bélgica, República Tcheca, Grécia, Polônia e Portugal²².

Contudo, o objetivo de introduzir um quadro regulatório harmonizado para o resseguro em toda a União Europeia foi alcançado (GLOBAL REINSURANCE, 2004; NOUSSIA, *op. cit.*, p. 429), resultando na eliminação das barreiras comerciais, no aumento da concorrência no setor de resseguros, na eficiência do mercado e, possivelmente, em um modelo preliminar de normas regulatórias que pode ser utilizado para enfrentar a questão da regulação do resseguro no âmbito internacional (GLOBAL REINSURANCE, *op. cit.*).

4.2. O Solvência I e o Solvência II – requerimentos de solvência do setor de resseguro

Considerando que este capítulo tem como foco os requerimentos de solvência do setor de resseguro na UE, os projetos “Solvência I” e “Solvência II” precisam ser analisados, os quais dizem respeito ao processo de revisão dos requerimentos de solvência exigidos das seguradoras e resseguradoras europeias. Em conjunto com os requerimentos de solvência, o termo “requerimentos de margem de solvência” será utilizado em consonância com a denominação adotada pela UE.

Os requerimentos de margem de solvência estão em vigor na UE desde as primeiras Diretivas de Seguro de 1970²³. No entanto, na década de 1990, com a adoção das terceiras Diretivas dos Seguros de Vida e Não-Vida²⁴, reconheceu-se que os requerimentos de solvência deveriam ser revistos. Consequentemente, a Comissão Europeia realizou o processo de revisão, que culminou nas Diretivas de 2002²⁵, que promoveram uma reforma regulatória limitada, conhecida como “Solvência I”.

Basicamente, o objetivo das Diretivas do Solvência I foi o de aumentar o capital exigido de uma companhia de seguros, de modo que ela pudesse cumprir suas obrigações com seus segurados e tivesse condições de pagar as indenizações securitárias (GLOBAL REINSURANCE, 2005). Dessa forma, os requerimentos da margem de solvência foram calculados com base no volume de negócios, ao invés de serem calculados sobre os riscos associados (GLOBAL REINSURANCE, 2004). De fato, as regras determinavam que o cálculo da margem de solvência mínima fosse feito por meio de uma abordagem fundamentada em uma taxa fixa, que não era sensível aos riscos específicos da companhia (AVADI, p. 12, 2007; GLOBAL REINSURANCE, 2005).

²² “Mercado Interno: Comissão adota medidas para assegurar que os 10 Estados-Membros implementem a legislação da UE” (IP/08/1520, 16 de outubro de 2008). Disponível em: <http://ec.europa.eu/internal_market/news/2008_en.htm>. Acesso em: 14 jul. 2009. Veja também Hodgson, L. (2008). “UK Regulatory Update”, Número 146, de dezembro 2008. Insurance & Reinsurance Law Briefing, Sweet & Maxwell, página 2.

²³ Primeira Diretiva do Conselho 73/239/CEE, de 24 de julho de 1973 (Não-Vida), e Primeira Diretiva do Conselho 79/267/CEE, de 5 de março de 1979 (Vida).

²⁴ Diretiva do Conselho 92/96/CEE, de 10 de novembro de 1992 (terceira diretiva sobre seguros de vida) e a Diretiva do Conselho 92/49/CEE, de 18 de junho de 1992 (terceira diretiva sobre seguros não-vida).

²⁵ Diretiva 2002/13/CE, de 5 de março de 2002, que altera a Diretiva do Conselho 73/239/CEE no que se refere aos requerimentos de margem de solvência aplicáveis às empresas de seguros não-vida e a Diretiva 2002/12/CE, de 5 de março de 2002, que altera a Diretiva do Conselho 79/267/CEE no que se refere aos requerimentos de margem de solvência das empresas de seguros de vida, revogada pela Diretiva 2002/83/CE, de 5 de novembro de 2002, relativa aos seguros de vida.



Por conseguinte, essa abordagem regulatória para o cálculo das margens de solvência foi altamente criticada, já que outros riscos, além do risco de subscrição, não foram levados em consideração. Além disso, o fato do cálculo ter sido baseado nos prêmios e passivos poderia criar distorções e incentivos para uma substituição de reservas (KPMG, 2002; AVADI, *op. cit.*, p. 14). É preciso lembrar também que, pela abordagem baseada em taxa fixa, o processo interno de gerenciamento de risco da companhia não é reconhecido, a diversificação e os efeitos colaterais não são considerados adequadamente, e a abordagem deixa de ser “forward-looking”/dinâmica (KPMG, 2002), o que significa que são usados dados passados em conjunção com fatores históricos para refletir os riscos presentes (AVADI, *op. cit.*, p. 15).

Os pontos fracos do Solvência I, a necessidade do reconhecimento das técnicas internas de gerenciamento de riscos e a necessidade de uma revisão mais ampla da situação financeira das seguradoras finalmente conduziram ao projeto “Solvência II”. O objetivo central do projeto era estabelecer um sistema de solvência sensível ao risco e, conseqüentemente, o Solvência II foi dividido em duas etapas. Enquanto a primeira etapa culminou na estrutura geral do sistema, a segunda etapa focou no desenvolvimento de normas técnicas detalhadas (SANDSTRÖM, *op. cit.*, p. 86; AVADI, *op. cit.*, p. 16).

Um aspecto importante do projeto Solvência II foi a participação de várias partes interessadas, o que possibilitou aprofundar o debate sobre o novo quadro regulatório. A Comissão Europeia trabalhou juntamente com os órgãos supervisores nacionais, reunidos no Comitê Europeu de Supervisores de Seguros e Pensões Complementares –CEIOPS (DOFF, *op. cit.*, p. 123) e com representantes dos setores de seguros e resseguros associados à Federação Europeia de Seguros (CEA). Os trabalhos internacionais desenvolvidos pela IAIS também foram considerados no projeto, além das lições aprendidas durante o processo de elaboração do Basileia II, tais como a estrutura de três pilares e a abordagem de supervisão baseada em risco (SANDSTRÖM, *op. cit.*, p. 283), que estimula os supervisionados a medirem e gerenciarem seus riscos.

Em abril de 2009, após intensas negociações, o sistema da Diretiva do Solvência II²⁶ foi finalmente aprovado pelo Parlamento Europeu, e os Estados-Membros terão que implementá-lo em nível nacional. O Solvência II introduz às seguradoras e resseguradoras na UE os “requerimentos de solvência econômica baseada em risco²⁷”, que por serem mais sofisticados e sensíveis ao risco cobrem os riscos reais enfrentados por essas empresas. Ele também permite que seguradoras e resseguradoras utilizem abordagens padrões ou modelos internos para determinar os seus requerimentos de solvência (DOFF, *op. cit.*, p. 121).

²⁶ Resolução do Parlamento Europeu, de 22 de Abril de 2009, sobre a proposta de emenda de diretiva do Parlamento Europeu e do Conselho relativa ao exercício da atividade de seguros e resseguros. Disponível em: <http://ec.europa.eu/internal_market/insurance/solvency/index_en.htm>. Acesso em: 15 jul. 2009.

²⁷ Disponível no website da Comissão Europeia: <http://ec.europa.eu/internal_market/insurance/solvency/index_en.htm>. Acesso em: 15 jul. 2009.



O sistema do Solvência II contém três “pilares que se reforçam mutuamente” (DOFF, *op. cit.*, p. 128)²⁸, conforme segue:

- Pilar I: Requerimentos financeiros. Nesse pilar estão incluídas as provisões técnicas, as regras de investimentos e aspectos quantitativos dos requerimentos de capital, e pode ser considerado como a base do sistema (DOFF, *op. cit.*, p. 128 e 129), uma vez que sem cumprir os requerimentos financeiros a seguradora/resseguradora não pode operar. Há dois tipos de requerimentos de capital, o Requerimento de Capital de Solvência (SCR) e a Requerimento de Capital Mínimo (MCR). Dada a sua importância para o presente estudo, esse pilar será detalhado mais adiante;
- Pilar II: Processo de Revisão pela Supervisão. A ideia principal nesse pilar é que os órgãos supervisores de seguros e resseguros devem avaliar todos os riscos e analisar exaustivamente as técnicas internas de gerenciamento de risco dos supervisionados. Assim, ele contém requisitos qualitativos relacionados às atividades de supervisão e gerenciamento de risco, criando um canal de comunicação construtivo entre supervisores e participantes do mercado, de modo a possibilitar o devido tratamento dos riscos;
- Pilar III: Relatórios de Supervisão e Divulgação de Informações. Esse pilar exige que as seguradoras e resseguradoras reportem uma grande quantidade de informações aos supervisores e divulguem alguns dados publicamente, contribuindo para uma maior disciplina e estabilidade do mercado. Como consequência, os investidores e outras partes interessadas passam a ser capazes de avaliar o perfil e o sistema de gerenciamento de risco das seguradoras/resseguradoras.

Os requerimentos de capital previstos no Pilar I, SCR e MCR, são calculados diversamente e representam níveis distintos de intervenção por parte do órgão supervisor²⁹. O SCR corresponde ao nível de capital que as companhias de seguro ou de resseguro precisam atingir, obrigatoriamente, em circunstâncias normais (DOFF, *op. cit.*, p. 129), para que possam absorver as perdas imprevisíveis de riscos e servir de garantia aos segurados e beneficiários (AVADI, *op. cit.*, p. 18). O SCR pode ser considerado como uma margem de solvência de “nível suave” (SANDSTRÖM, *op. cit.*, p. 186), já que, caso o nível de capital da companhia diminua abaixo do SCR regulatório, a administração não sofrerá intervenção. No entanto, a administração deverá submeter um plano ao órgão supervisor, explicando como a empresa irá reverter a situação de crise.

Existem dois métodos que podem ser utilizados pelas seguradoras e resseguradoras para o cálculo do SCR, a Abordagem Padronizada ou a Abordagem de Modelos Internos. A primeira abordagem é fundamentada

²⁸ Para uma breve descrição dos pilares, consulte o website da Comissão Europeia: <http://ec.europa.eu/internal_market/insurance/solvency/architecture_en.htm>. Acesso em: 15 jul. 2009.

²⁹ Disponível no website da Comissão Europeia: <http://ec.europa.eu/internal_market/insurance/solvency/architecture_en.htm>. Acesso em: 15 jul. 2009.



em uma variedade de modelos, incluindo uma fórmula baseada em fator, uma fórmula de probabilidade baseada em distribuição, cenários ou combinações (AVADI, *op. cit.*, p. 18). A fórmula está sendo ajustada atualmente por meio de vários estudos de impacto quantitativo (REINSURANCE MAGAZINE, 2009, p. 06). Em suma, a fórmula padrão varia de acordo com as características dos negócios de seguros e resseguros de vida e não-vida. De fato, a abordagem padronizada será utilizada provavelmente por companhias que não possuem modelos internos (DOFF, *op. cit.*, p. 130).

Inversamente, a Abordagem de Modelos Internos certamente será escolhida pelas seguradoras/resseguradoras que já dispõem de modelos internos de risco, já que a margem de solvência calculada por esta Abordagem pode ser menor do que a calculada pela Abordagem Padronizada. Esse resultado é, na verdade, um incentivo que o Solvência II oferece para que as companhias possam desenvolver os seus próprios modelos internos (SANDSTRÖM, *op. cit.*, p. 287).

No entanto, o modelo interno de risco da seguradora/resseguradora deve ser avaliado e validado pelos órgãos supervisores, e deve conter três testes: teste de qualidade estatística, teste de uso interno e teste de ajuste (DOFF, *op. cit.*, p. 130). As companhias de seguro e resseguro que possuem modelos internos para alguns dos riscos enfrentados podem usar a Abordagem de Modelos Internos para calcular as respectivas margens de solvência, combinando-a com a Abordagem Padronizada para calcular a margem de solvência para os riscos não cobertos pelo modelo interno.

O MCR é a quantidade mínima de capital que as seguradoras e resseguradoras devem manter a fim de realizar suas atividades. Ele é também considerado como uma “margem de solvência rígida ou rede de segurança” (SANDSTRÖM, *op. cit.*, p. 287), pela simples razão que, se o nível de capital diminuir abaixo do MCR regulatório, a companhia sofrerá intervenção do órgão de supervisão, podendo resultar em liquidação, restrição de suas atividades ou na transferência da carteira para outra entidade.

Embora o SCR e o MCR estejam interligados, o cálculo do MCR para companhias de seguro e resseguro é mais simples do que aquele utilizado para o SCR. O MCR pode ser calculado como uma porcentagem do SCR, ou usando o mesmo método do cálculo do SCR, porém ajustando-se as fórmulas para um nível inferior (DOFF, *op. cit.*, p. 134).

Além disso, o sistema do Solvência II compreende regras relativas ao preenchimento do SCR e do MCR as quais classificam os ativos apropriados em três níveis, de acordo com seu potencial de absorção de risco (DOFF, *op. cit.*, p. 135). Por exemplo, o Nível 1 inclui “ativos de primeira classe”, tais como capital social, receitas acumuladas e instrumentos de capital híbrido. O Nível 2 inclui débitos subordinados, e o Nível 3 é constituído por ativos de menor qualidade, com baixa capacidade de absorção de perdas. Correlações entre os três níveis e o SCR/MCR podem ser impostas pelos órgãos reguladores, por exemplo, ao exigir que as companhias cubram o MCR somente com ativos do Nível 1 e do Nível 2.



Finalmente, em relação às provisões técnicas, cujas reservas têm o fim de cobrir as obrigações assumidas em contratos de seguro e resseguro, o sistema do Solvência II prescreve que o princípio do valor justo deve ser aplicado (DOFF, *op. cit.*, p. 129). Isso significa que as responsabilidades devem ser avaliadas de acordo com o maior valor estimado, adicionando uma margem de risco, que é “o valor dos riscos associáveis a ativos e o valor das opções e garantias ali contidas” (DOFF, *op. cit.*, p. 129).

4.3. O impacto do Solvência II no mercado de resseguros

Não resta dúvida de que o Solvência II introduz requerimentos quantitativos e qualitativos multifacetados para as seguradoras e resseguradoras europeias que irão afetar todos os aspectos da organização e obrigar as companhias a implementarem um programa coordenado e transversal de negócios (THE REVIEW MAGAZINE, p. 16, 2008a) para garantir o cumprimento com as normas do novo quadro regulatório. Da mesma forma, é possível que os atuais modelos internos tenham que ser reestruturados, e que o nível de qualidade dos dados utilizados nos modelos tenha que ser melhorado pelas companhias.

No entanto, o cumprimento das normas do sistema do Solvência II fornece uma oportunidade única para as seguradoras e resseguradoras, qual seja, de impulsionar internamente uma mudança comportamental e cultural significativas (THE REVIEW MAGAZINE, p. 26, 2008b), uma vez que, pelo Pilar II, elas terão de demonstrar às autoridades de supervisão as premissas por trás dos sistemas de gerenciamento de risco e dos modelos internos. Como o Solvência II objetiva alinhar de forma melhorada os requerimentos de solvência em relação aos riscos (GROUP OF THIRTY, *op. cit.*, p. 107), a diversificação destes será finalmente reconhecida e refletida no sistema, permitindo, possivelmente, que as instituições supervisionadas retenham menos capital para riscos melhor gerenciados (THE REVIEW MAGAZINE, p. 35, 2009a).

Como consequência, os riscos terão um preço inteligível, promovendo o maior conhecimento dos riscos, não só nos mercados de seguro/resseguro, mas também nos próprios órgãos supervisores (DOFF, *op. cit.*, p. 139-140), que terão que avaliá-los. Objetiva-se que, dessa forma, o capital seja alocado futuramente de maneira mais eficiente conforme o preço dos riscos, reduzindo a arbitragem regulatória e promovendo a estabilidade. De fato, o Solvência II incentiva as companhias a melhorar continuamente o gerenciamento e o monitoramento dos riscos (GROUP OF THIRTY, *op. cit.*, p. 107).

Quanto aos requerimentos do Solvência II relativos à divulgação das informações (Pilar III), eles podem promover algo além do impacto regulatório (PORTAS; GOODLUD; HENDERSON, p. 2, 2007) ao mudarem a forma como as companhias de seguro e resseguro são vistas pelo mercado, por investidores e por outras partes interessadas. Futuramente a divulgação de informações para o público de forma mais consistente aumentará a transparência e permitirá a comparação entre os *players* do mercado e, conseqüentemente, aqueles com os melhores métodos de gerenciamento de risco poderão definir o padrão a ser seguido pelos demais.



Entretanto, as pequenas e médias seguradoras e resseguradoras terão de enfrentar desafios para cumprir com as normas do sistema do Solvência II, já que elas podem se sentir intimidadas pela complexidade técnica e alto custo de implementação (THE REVIEW MAGAZINE, p. 26, 2007a; THE REVIEW MAGAZINE, p. 23, 2008c). Na verdade, as grandes empresas possuem mais recursos e níveis de competência mais elevados, capazes de construir e manter modelos internos de risco para determinar os requerimentos de solvência (DOFF, *op. cit.*, p. 141-142). Uma vez que no novo quadro, riscos similares significam requerimentos de solvência similares, seja para pequenas, médias ou grandes companhias, a forma como as empresas de pequeno e médio porte irão alcançar o cumprimento de tais requerimentos é uma questão aberta ao debate.

Além disso, os efeitos potenciais do Solvência II em relação à prociclicidade precisam ser estudados. Esse termo se refere às interações entre o setor financeiro e o setor real da economia, que podem amplificar as flutuações de negócios, resultando em instabilidade financeira (FINANCIAL STABILITY FORUM, p. 8, 2009). Quando as instituições supervisionadas são obrigadas a reter menos capital em “épocas boas” e mais capital em “épocas ruins”, elas são forçadas a vender ativos em um contexto de crise só para atender aos requerimentos regulatórios de solvência, o que pode agravar a situação. Essa é uma crítica atual em relação ao Basileia II, que foi “acusado de agravar a recessão do ciclo econômico” (RISK MAGAZINE, p. 32, 2009). É possível que a estrutura do SCR/MCR contida no Pilar I possa vir a combater os efeitos negativos da prociclicidade, porém mais pesquisas nesse campo são necessárias.

Em resumo, o Solvência II é uma “combinação de normas de solvência harmonizadas em âmbito internacional, reconhecimento da modelagem de capital econômico e de uma maior divulgação de informações” (ELDERFIELD, p. 40, 2009) que pode se tornar uma referência para a regulação de solvência global dos setores de seguro e resseguro. Na verdade, o sistema do Solvência II é muito semelhante às ideias da IAIS acerca das características de um regime de supervisão global baseado em risco (THE REVIEW MAGAZINE, p. 38, 2009b). Portanto, ele é compatível com a evolução internacional em matéria de supervisão do setor de seguros e resseguros.

Em conclusão, como a Diretiva do Resseguro incentiva os Estados-Membros da União Europeia a celebrar acordos com países não-membros cujas normas de supervisão de resseguro são equivalentes às normas europeias, certamente o sistema do Solvência II será “exportado” para outros países. Se, na prática, o sistema realmente aumentar a eficiência da supervisão de seguro e resseguro, o Solvência II deve ser mais do que bem-vindo pelos órgãos reguladores em todo o mundo.

5. A regulação do resseguro e requerimentos de solvência no Brasil

Após a análise da regulação do resseguro e dos requerimentos de solvência na UE, neste capítulo será estudado o resseguro no contexto brasileiro, também com foco na regulação e nos requerimentos de solvência. A UE possui um mercado de resseguros maduro, e provavelmente a regulação europeia nesse campo se tornará uma referência para outros países, inclusive o Brasil.



A primeira seção fornece um histórico da regulação brasileira do resseguro. A segunda seção apresenta uma breve descrição do sistema brasileiro de regulação do resseguro, incluindo os requerimentos de solvência, em conjunto com algumas propostas de alterações que podem melhorar a regulação e supervisão do resseguro no Brasil.

5.1. Antecedentes históricos da regulação do resseguro no Brasil

Brasil, o país sul-americano que tem sido classificado como uma economia emergente sob o termo “BRIC³⁰”, é o país mais populoso da região, com uma população superior a 180 milhões de habitantes (IBGE, 2004). Curiosamente, apesar de o país ter o maior mercado de seguros na região (GLOBAL REINSURANCE, 2007; REINSURANCE MAGAZINE, p. 20, 2009b)³¹, até 2007 havia uma situação de monopólio no mercado de resseguros. Em outras palavras, até recentemente as seguradoras brasileiras eram obrigadas a contratar suas operações de resseguro com uma única empresa estatal, denominada “Instituto de Resseguros do Brasil”, atualmente IRB-Brasil Resseguros S.A.³².

O Instituto de Resseguros do Brasil, criado em 1939 como uma sociedade de economia mista na qual a maioria das ações pertencia ao Governo Federal, não só possuía o monopólio das operações de resseguro (THE REVIEW MAGAZINE, p. 38, 2007b) como também era responsável pela regulação e supervisão do resseguro, cosseguro e operações de retrocessão. O monopólio no setor de resseguros impedia que as empresas de resseguro estrangeiras operassem no Brasil. Tal fato dificultou o desenvolvimento do mercado de resseguros e causou um atraso em termos de inovação de produtos, de especialização profissional, de transferência de *expertise* em resseguro e de diversificação de risco.

Em janeiro de 2007, o Congresso Nacional Brasileiro aprovou a Lei Complementar 126 (BRASIL, 2007), que eliminou o monopólio estatal³³ operado pelo Instituto Brasileiro de Resseguros, permitindo que as empresas estrangeiras de resseguro pudessem se estabelecer no Brasil, a fim de oferecer operações de resseguro às seguradoras nacionais. Em outras palavras, essa lei representou a abertura do mercado brasileiro de resseguros, o que levou à integração deste considerável mercado de seguros ao mercado de resseguros globalizado.

A Lei Complementar 126/2007 também transferiu a regulação do resseguro, co-seguro e operações de retrocessão ao Conselho Nacional de Seguros Privados – CNSP (PINHEIRO, p. 2, 2009), e a supervisão dessas atividades para a Superintendência de Seguros Privados – Susep (THE REVIEW MAGAZINE, p. 38, 2007b), que são, respectivamente, os órgãos regulador e supervisor de seguros no Brasil.

³⁰ Este termo é uma abreviação de Brasil, Rússia, Índia e China.

³¹ Juntamente com o México, o Brasil responde por dois terços de todos os prêmios emitidos na América.

³² Website: <<http://www2.irb-brasilre.com.br/site>>. Acesso em: 20 jul. 2009.

³³ Ver website da Superintendência de Seguros Privados (SUSEP): <http://www.susep.gov.br/menuingles/about_bim.asp>. Acesso em: 20 jul. 2009.



Subsequentemente, a Lei Complementar 126/2007 foi complementada com as normas regulatórias, intituladas de Resoluções CNSP³⁴, que dispõem sobre os requerimentos mínimos de capital que as resseguradoras devem possuir para a obtenção da autorização de funcionamento, o capital adicional baseado em riscos de subscrição e a constituição das reservas técnicas e limites de retenção dos resseguradores. As Resoluções do CNSP serão analisadas na próxima seção.

Deve-se destacar que as atividades de regulação e supervisão de seguros no Brasil são fundamentadas em uma abordagem baseada em risco, e que as normas internacionais de contabilidade são impostas às seguradoras pela legislação nacional (VALADÃO; PORTO, p. 1, 2008; PINHEIRO, *op. cit.*, p. 6). A mesma abordagem baseada em risco pode vir a ser reproduzida em relação à regulação e supervisão das atividades de resseguro no mercado aberto.

A abertura do mercado ressegurador brasileiro gerou perspectivas positivas no mercado de resseguros global. Desde que o mercado começou a funcionar sem o monopólio estatal, mais de 60 companhias de resseguro já foram estabelecidas no Brasil (THE REVIEW MAGAZINE, p. 27, 2009c)³⁵. As expectativas da SUSEP incluem aumento da capacidade de resseguro, maior especialização no mercado de resseguro, novos produtos e redução potencial dos preços devido à recente concorrência no mercado³⁶.

Não obstante essas expectativas, que normalmente resultam de um ambiente competitivo, os órgãos brasileiros regulador (CNSP) e supervisor (SUSEP) de resseguros aspiram desenvolver o mercado atraindo resseguradoras estáveis e sólidas, com planos de operar no Brasil a longo prazo (GREENWALD, p. 19 e 20, 2008). Este fato pode ser a razão subjacente para a restrição imposta pela Lei Complementar 126/2007 às companhias de seguro, que, durante os três primeiros anos a contar da publicação da lei, devem oferecer 60% dos contratos de resseguro para uma resseguradora local (GREENWALD, *op. cit.*). Essa restrição regulatória será discutida posteriormente.

A fim de enfrentar os desafios futuros e evitar erros, tais como uma regulação ineficaz ou onerosa do setor de resseguro, os órgãos brasileiros de regulação e supervisão devem observar e aprender com os mercados de resseguros mais avançados, tal como a UE, cujas normas regulatórias de resseguro estão alinhadas com os padrões internacionais. A principal lição a ser apreendida da regulação e supervisão europeia do setor de resseguro é o foco na solidez financeira ou solvência das resseguradoras, por meio do estabelecimento de um sistema regulatório detalhado que trate eficientemente os riscos enfrentados pelo setor de resseguro.

³⁴ As Resoluções do CNSP 168/2007, 169/2007, 170/2007, 171/2007 e 172/2007 também estão disponíveis no site da Susep: <<http://www.susep.gov.br/menuingles/legiseng.asp>>. Acesso em: 20 jul. 2009.

³⁵ Veja também website da Susep: <<http://www.susep.gov.br/menuatendimento/resseguros/resseguradoras.asp>>. Acesso em: 20 jul. 2009.

³⁶ Disponível no website da Susep: <http://www.susep.gov.br/menuingles/about_bim.asp>. Acesso em: 20 jul. 2009.



5.2. Regulação e supervisão da atividade de resseguro no Brasil, requerimentos de solvência e aperfeiçoamento do quadro regulatório brasileiro

De acordo com a Lei Complementar 126/2007, para operar no mercado brasileiro as companhias de resseguro devem estabelecer seu empreendimento em uma de três categorias: ressegurador local, admitido ou eventual. O ressegurador local deve ser domiciliado no Brasil e instituído como uma sociedade anônima para realizar exclusivamente atividades de resseguro e retrocessão (THE REVIEW MAGAZINE, p. 47, 2008c). Ele está submetido à legislação e regulamentações locais, aplicáveis às seguradoras brasileiras³⁷, com exceção daquelas que “não são aplicáveis em razão das particularidades técnicas, contratuais e operacionais das atividades de resseguro” (HADDAD; PRADO, p. 28, 2008). Como exemplo, o IRB-Brasil Resseguros S.A. opera no mercado como um ressegurador local.

O ressegurador admitido é a companhia de resseguro estrangeira que tem o seu domicílio situado fora do Brasil e estabelece um escritório de representação no país, registrado previamente na SUSEP para comercializar operações de resseguro e retrocessão. A maior parte das resseguradoras estrangeiras estão operando no mercado brasileiro sob essa categoria (THE REVIEW MAGAZINE, p. 29, 2009d), incluindo o Lloyd's de Londres (THE REVIEW MAGAZINE, p. 44, 2008c)³⁸.

Por sua vez, o ressegurador eventual é a companhia de resseguro estrangeira domiciliada fora do Brasil e sem um escritório de representação no país, mas que também é registrada previamente na SUSEP para executar as atividades de resseguro e retrocessão. A Lei Complementar 126/2007 proíbe as resseguradoras que tenham o seu domicílio em países considerados “paraísos fiscais” de se registrarem como resseguradores eventuais (HADDAD; PRADO, *op. cit.*, p. 29)³⁹.

Geralmente, as três categorias de resseguradoras devem ser autorizadas pela Susep para poderem iniciar suas operações no mercado brasileiro. No entanto, para cada categoria, existem diversos requisitos mínimos que devem ser cumpridos pelas companhias de resseguro, a fim de obterem a referida autorização. Por exemplo, os resseguradores admitidos e eventuais devem cumprir as seguintes exigências:

- Estar adequadamente estabelecido no país de origem para subscrever resseguros locais e internacionais nas áreas em que pretende operar no Brasil, e também que tenha operado nessas áreas por pelo menos cinco anos (HADDAD; PRADO, *op. cit.*, p. 29);
- Possuir capacidade financeira não inferior ao mínimo estabelecido pelo órgão regulador de seguros, que corresponde ao valor líquido de US\$ 100 milhões para os resseguradores admitidos e US\$ 150 milhões para os resseguradores eventuais (HADDAD; PRADO, *op. cit.*, p. 29)⁴⁰;

³⁷ De acordo com Artigo 5º da Lei Complementar 126/2007.

³⁸ Veja também: <http://www.lloyds.com/Lloyds_Worldwide/Lloyds_licences.htm>. Acesso em 22 jul. 2009.

³⁹ De acordo também com Artigo 4º da Lei Complementar 126/2007.

⁴⁰ Os requerimentos mínimos de capital são estabelecidos pela Resolução CNSP 168/2007, artigos 8º e 11.



- Possuir um *rating* ou laudo de avaliação emitido pelas agências classificadoras reconhecidas pelo órgão fiscalizador de seguros brasileiro, cujo resultado não pode ser inferior ao mínimo aceito por esta autoridade;
- Designar um procurador domiciliado no Brasil com amplos poderes administrativos e judiciais para receber intimações e notificações (HADDAD; PRADO, *op. cit.*, p. 29).

Além disso, os resseguradores admitidos são obrigados a manter no órgão regulador de seguros brasileiro uma conta de custódia em moeda estrangeira para garantir suas operações (HADDAD; PRADO, *op. cit.*, p. 29), bem como a apresentar periodicamente suas demonstrações financeiras de acordo com as regras estabelecidas por esta autoridade.

Os resseguradores locais são favorecidos, já que a Lei Complementar 126/2007 dispõe que, nos primeiros três anos a partir de sua publicação, 60% dos contratos de resseguros das seguradoras devem ser oferecidos primeiramente aos resseguradores locais (THE REVIEW MAGAZINE, p. 45, 2008c)⁴¹, e que, após o período mencionado, esse percentual será reduzido para 40%. Além disso, há uma restrição sobre os limites de cessão imposta pela Resolução CNSP 168/2007, que proíbe às seguradoras e resseguradoras locais de ceder ou retroceder mais de 50% dos prêmios anuais recebidos (HADDAD; PRADO, *op. cit.*, p. 31; PINHEIRO, *op. cit.*, p. 9)⁴², considerando as operações contratadas em um ano calendário.

Em relação aos requerimentos de solvência, existem diferentes critérios que variam de acordo com a categoria na qual a companhia de resseguro foi estabelecida. Quanto aos resseguradores locais, as Resoluções CNSP 169, 170, 171 e 172, publicadas em 2007, contêm regras relativas aos requerimentos de capital mínimo, requerimentos de capital adicional baseado em riscos subscritos, provisões técnicas e limites de retenção.

O capital mínimo exigido de um ressegurador local para que este venha a obter a autorização da Susep para operar no mercado é a soma de dois tipos de capital, o capital base e o capital adicional (HADDAD; PRADO, *op. cit.*, p. 30)⁴³. O capital base é um montante fixo equivalente a 60 milhões de reais (cerca de US\$ 30 milhões) que o ressegurador local deverá manter constantemente, e o capital adicional é um montante variável que também deve ser mantido de forma permanente para garantir os riscos inerentes às suas atividades⁴⁴.

Caso o nível de capital do ressegurador local esteja abaixo do mínimo exigido em até 30%, a companhia é obrigada a apresentar um plano corretivo de solvência à Susep⁴⁵. Se o nível de capital do ressegurador local for inferior a 70% do mínimo exigido, ele será considerado insolvente, e a autorização para operar será revogada⁴⁶.

⁴¹ De acordo também com o artigo 11 da Lei Complementar 126/2007.

⁴² Ver também Resolução CNSP 168/2007, Artigo 16.

⁴³ De acordo ainda com Resolução CNSP 169/2007, Artigos 2º e 3º.

⁴⁴ De acordo ainda com Resolução CNSP 169/2007, Artigos 2º e 3º.

⁴⁵ De acordo com Resolução CNSP 168/2007, Artigo 5º.

⁴⁶ De acordo com Resolução CNSP 168/2007, Artigo 8º.



A Resolução CNSP 170/2007 contém regras relativas aos requerimentos de capital adicional do ressegurador local baseado nos riscos de subscrição, que é uma soma de: um montante resultante do modelo de risco de subscrição aplicado ao resseguro proporcional e um montante resultante do modelo de margem de solvência aplicável ao resseguro não-proporcional⁴⁷. O modelo de margem de solvência contém percentuais fixos que devem ser observados por todos os resseguradores locais.

Por sua vez, a Resolução CNSP 168/2007 contém normas aplicáveis aos resseguradores admitidos e eventuais. No caso dos resseguradores admitidos, as provisões técnicas e provisões de sinistros devem ser calculadas por meio de um percentual em conformidade com o *rating* ou avaliação do ressegurador fornecida por uma agência classificadora, e os recursos mantidos na mencionada conta de custódia servem de garantia para o montante total das provisões técnicas e provisões de sinistros⁴⁸. Caso o saldo da conta de custódia se torne insuficiente para garantir as provisões, o ressegurador admitido é obrigado a transferir recursos adicionais para cobrir a conta.

Os resseguradores eventuais não são obrigados a manter uma conta de custódia para garantir suas operações, entretanto o valor líquido mínimo exigido para a obtenção da autorização junto a SUSEP é muito maior do que o valor mínimo exigido dos resseguradores locais e admitidos. Além disso, o *rating* mínimo exigido nas avaliações emitidas pelas agências classificadoras dos resseguradores é mais alto para os eventuais do que para os admitidos.

Como o Brasil é membro da IAIS⁴⁹, é provável que o sistema regulatório acima descrito esteja alinhado com os princípios e normas internacionais de regulação e supervisão de resseguro. No entanto, existem algumas restrições regulatórias que devem ser revistas e, eventualmente, alteradas, tais como os percentuais impostos às seguradoras de oferecer 60% de sua carteira de resseguro para um ressegurador local, nos três primeiros anos de mercado aberto, e 40% após os três anos.

Claramente, esse tratamento preferencial concedido à categoria de ressegurador local pode ser considerado como uma tentativa de proteger a resseguradora estatal, IRB-Brasil Resseguros S.A., e incentivar uma política de protecionismo local para o setor de resseguros. Esse favoritismo afeta negativamente a concorrência de mercado e as seguradoras, as quais têm suas opções restringidas ao realizar operações de resseguro.

Além disso, a proibição imposta às seguradoras e resseguradoras de não poderem ceder ou retroceder mais de 50% dos prêmios anuais recebidos é arbitrária e não considera o perfil de risco de cada companhia de seguro ou de resseguro. Tal como no sistema do Solvência II da UE, os modelos internos de risco utilizados pelos resseguradores para determinar seu nível de solvência devem ser reconhecidos pela regulação brasileira.

⁴⁷ De acordo com Resolução CNSP 170/2007, Artigo 3º.

⁴⁸ De acordo com Resolução CNSP 168/2007, Artigos 21 e 23.

⁴⁹ Veja o website da instituição: <<http://www.iaisweb.org/index.cfm?pageID=31>>. Acesso em: 25 jul. 2009.



Finalmente, a regulação e supervisão brasileiras do setor de resseguro devem ter como foco a solvência das resseguradoras que operam no mercado, substituindo os percentuais fixos de cálculo dos requerimentos de capital por uma abordagem baseada no risco. Essa abordagem reflete todos os riscos enfrentados pelas companhias de resseguro em suas atividades, permitindo-lhes possuir seu próprio gerenciamento de riscos, o qual poderia posteriormente ser avaliado e validado pelo órgão supervisor brasileiro.

6. Conclusão

O presente estudo investigou inicialmente o conceito, as características e funções do resseguro em relação aos mercados de seguros. Os inúmeros benefícios que as atividades de resseguro fornecem para o setor de seguros não podem ser desconsiderados. Esses benefícios, somados aos riscos que são exacerbados pela insolvência de um ressegurador, justificam a regulação e supervisão do setor de resseguro.

O bom funcionamento do setor é extremamente importante para a estabilidade dos mercados de seguros, e o objetivo principal dos órgãos reguladores e supervisores do resseguro deve ser o de garantir a solvência das companhias de resseguros, sobretudo frente à recente situação de crise financeira. Dessa forma, a regulação de solvência precisa ser o elemento principal de um sistema regulatório do setor de resseguro, sendo os requerimentos de solvência a ferramenta fundamental para avaliar a solidez financeira das resseguradoras.

Em seguida aos aspectos teóricos do resseguro foram examinadas as práticas de regulação e supervisão do resseguro na União Europeia e no Brasil. A principal lição a ser aprendida do sistema regulatório europeu é o foco na solvência das companhias de resseguro, mediante o estabelecimento de um detalhado quadro regulatório capaz de tratar os riscos enfrentados pelo setor de resseguro.

Se na prática o sistema europeu aumentar a eficiência da regulação e da supervisão do setor de resseguro, ele certamente se tornará uma referência para outros países. Portanto, o Brasil, que possui um mercado tão considerável e atraente, deve observar e aprender com as normas europeias de regulação e supervisão do resseguro, a fim de construir um mercado de resseguros dinâmico, sólido e estável.

7. Referências bibliográficas

ABBOTT, D.; KERSHAW, A. The sub-prime crisis: recent developments and potential issues for the reinsurance market. Ed. 141/142. **Insurance & Reinsurance Law Briefing**. London: Sweet & Maxwell, aug. 2008.

AYADI, R. Solvency II: a revolution for regulating european insurance and re-insurance companies, vol. 26, 1. **Journal of Insurance Regulation**, 2007, p. 11-35.

BANKS, E. **Alternative risk transfer: integrated risk management through insurance, reinsurance, and the capital markets**. Chichester (England); Hoboken, (New Jersey): Wiley, 2004.



Marta M^a R. A. de Castro

BEHAN, D. F. **Reinsurance trends and regulatory issues**. Documento apresentado na 14^a Assembleia Anual da Associação de Reguladores Seguro da América Latina, 2004. Disponível em: <<http://www.behan.ws/publications.htm?Num=6>>. Acesso em: 5 jul. 2009.

BRASIL. **Art. 4º da Lei Complementar nº 126/2007**. Disponível no website da Superintendência de Seguros Privados: <<http://www.susep.gov.br/menuingles/legiseng.asp#iaar>>. Acesso em: 20 jul. 2009.

BUTLER, J. S.; MERKIN, R. M. **Reinsurance law**. London: Sweet and Maxwell, 2002.

CARTER, R. L. **Reinsurance essentials**. London: Reactions, 2004.

COMISSÃO EUROPEIA. Disponível em: <http://ec.europa.eu/index_en.htm>. Acesso em: 14 jul. 2009.

COMISSÃO EUROPEIA. **Internal market**: commission takes action to ensure that 10 member states implement EU laws. IP/08/1520, 16 out. 2008. Disponível em: <http://ec.europa.eu/internal_market/news/2008_en.htm>. Acesso em: 14 jul. 2009.

COMMISSION OF THE EUROPEAN COMMUNITIES. **Proposal for a directive of the european parliament and of the council on reinsurance**, abr. 2004, Bruxelas. Disponível em: <http://ec.europa.eu/internal_market/insurance/docs/reinsurance/directive/com-2004_273-final-en.pdf>. Acesso em: 5 jul. 2009.

DOFF, R. **Risk management for insurers**: risk control, economic capital and solvency II. London: Risk Books, 2007.

EDELMAN, C. **The law of reinsurance**. Oxford: Oxford University Press, 2005.

ELDERFIELD, M. Solvency II: setting the pace for regulatory change, 34. **The Geneva Papers on Risk and Insurance**, 2009, p. 35-41.

ELLIOT, M.; WEBB, B.; ANDERSON, H.; KENSICKI, P. **Principles of Reinsurance**, 2a. ed., vol. 1. Malvern: Insurance Institute of America, 1995.

FINANCIAL SERVICES AUTHORITY. Disponível em: <<http://www.fsa.gov.uk>>. Acesso em: 8 de jul. 2009.

FINANCIAL SERVICES AUTHORITY. **Implementing the reinsurance directive**. London: Financial Services Authority, 2006.

FINANCIAL SERVICES AUTHORITY. **Review of prudential regulation of the Lloyd's market**. London: Financial Services Authority, 2003.

FINANCIAL STABILITY BOARD. Disponível em: <<http://www.financialstabilityboard.org/index.htm>>. Acesso em: 11 jul. 2009.

FINANCIAL STABILITY FORUM. **Report of the financial stability forum on addressing procyclicality in the financial system**. Basileia (Suíça), abr. 2009.

GARNER, Bryan A. **Black's law dictionary**, 8a. ed. West Group, 2004.

GASTEL, R. **Reinsurance**: fundamentals and new challenges, 4a. ed. New York: Insurance Information Institute, 2004.

GILL, R.; GOODLUD, S.; PORTAS, J.; RILEY, J. The reinsurance directive – some key features and practical implications. Ed. 124. **Insurance & Reinsurance Law Briefing**. London: Sweet & Maxwell, fev. 2007.



GLOBAL REINSURANCE. A question of convergence. **The Global Reinsurance Magazine**. London: Newsquest Specialist Media, nov. 2004.

GLOBAL REINSURANCE. Aladdin's Cave. **The Global Reinsurance Magazine**. London: Newsquest Specialist Media, mai. 2007.

GLOBAL REINSURANCE. An industry view on solvency II. **The Global Reinsurance Magazine**. London: Newsquest Specialist Media, set. 2005.

GOLDBERG, I. **Do monopólio à livre concorrência**: a criação do mercado ressegurador brasileiro. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2008.

GREENWALD, J. International reinsurers look to Brazil after end of monopoly", vol. 42, ed. 35. **Business Insurance**, Chicago, 2008, p. 19-20.

GROUP OF THIRTY – Consultative Group on International Economic and Monetary Affairs. Disponível em: <<http://www.group30.org/>>. Acesso em: 11 jul. 2009.

GROUP OF THIRTY – The Reinsurance Study Group. **Reinsurance and International Financial Markets**. Washington, DC, 2006.

HADDAD, M. **O resseguro internacional**. Rio de Janeiro: Funenseg, 2003.

HADDAD, M.; PRADO, L. Brazil, **Insurance & Reinsurance 2008 in 32 Jurisdictions Worldwide**. London: Law Business Research, 2008.

HODGIN, R. W. **Insurance law**: texts & materials, 2a. ed. London: Cavendish, 2002.

HODGSON, L. UK regulatory update. ed. 146. **Insurance & Reinsurance Law Briefing**. London: Sweet & Maxwell, dez. 2008.

IBGE. **Projeção da população do Brasil** – Brasil tem mais de 180 milhões de habitantes, ago. 2004. Disponível em: <http://www.ibge.gov.br/english/presidencia/noticias/noticia_impresao.php?id_noticia=207>. Acesso em: 20 jul. 2009.

INTERNATIONAL ACTUARIAL ASSOCIATION – IAA. Disponível em: <<http://www.actuaries.org/index.cfm>>. Acesso em: 12 jul. 2009.

INTERNATIONAL ASSOCIATION OF INSURANCE SUPERVISORS – IAIS. **Global reinsurance market report 2008**. Basileia (Suíça), 17 dez. 2008. Disponível em: <<http://www.iaisweb.org/>>. Acesso em: 12 jul. 2009.

INTERNATIONAL ASSOCIATION OF INSURANCE SUPERVISORS – IAIS. **IAIS takes action on G20 and FSF recommendations**, 26 fev. 2009. Disponível em: <<http://www.iaisweb.org/>>. Acesso em: 12 jul. 2009.

IRB-BRASIL RESSEGUROS. Disponível em: <<http://www2.irb-brasilre.com.br/site>>. Acesso em: 20 jul. 2009.

KAWAI, Y. IAIS and recent developments in insurance regulation, 30. **The Geneva Papers on Risk and Insurance**, 2005, p. 29-33.

KILN, R.; KILN, S. **Reinsurance in Practice**, 4a. ed. London: Witherby & Co. Ltd, 2001.



Marta M^a R. A. de Castro

KPMG. **Study into the methodologies to assess the overall financial position of an insurance undertaking from the perspective of prudential supervision**, mai. 2002. Elaborado para a Comissão Europeia. Disponível em: <http://ec.europa.eu/internal_market/insurance/docs/solvency/impactassess/annex-c01a_en.pdf>. Acesso em: 15 jul. 2009.

LAÍDI, Z. **EU foreign policy in a globalized world: normative power and social preferences**. London / New York: Routledge, 2008.

LOWRY, J. P.; RAWLINGS, P. **Insurance law: cases and materials**, Oxford and Portland, Oregon: Hart Publishing, 2004.

LOWRY, J. P.; RAWLINGS, P. **Insurance law: doctrines and principles**. Oxford and Portland, Oregon: Hart Publishing, 2005.

MERKIN, R. M. **A guide to reinsurance law**. London: Informa Group Publication, 2007.

NEBEL, R. The case for liberal reinsurance regulation, vol. 27 n^o 1. **The Geneva Papers on Risk and Insurance**, 2002, p. 113-121.

NOUSSIA, K. The impact of the reinsurance directive 2005/68: so far so good? Ed. 5. **Journal of Business Law**, 2008, p. 415-431.

O'NEILL, P. T.; WOLONIECKI, J. W. **The law of reinsurance in England and Bermuda**. Primeiro Suplemento para a 2^a edição. London: Sweet and Maxwell, 2006.

ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT (OECD). Disponível em: <<http://www.oecd.org/home>>. Acesso em: 8 jun. 2009.

PAINE, C. **Reinsurance**. Canterbury: Institute of Financial Services, 2004.

PINHEIRO, N. **Doing business in Brazil**. New York: Transnational Juris, 2009, rel. 55, p. 18-9.

PLANTIN, G. **Do reinsurance need reinsurers?** London: LSE Financial Markets Group, 2003.

POLIDO, W. **Resseguro** – cláusulas contratuais e particularidades sobre Responsabilidade Civil. Rio de Janeiro: Funenseg, 2008.

PORTAS, J.; GOODLUD, S.; HENDERSON, N. Regulatory highlights of 2007. ed. 136. **Insurance & Reinsurance Law Briefing**, Sweet & Maxwell, fev. 2008.

PYALL, J. **Principles of reinsurance**. London: Chartered Insurance Institute, Publishing Division, 2000.

REINSURANCE MAGAZINE. Swiss re warns over solvency II formula. **Reinsurance Magazine**. London: Incisive Media Ltd, jun. 2009a.

REINSURANCE MAGAZINE. Embracing the Américas. **Reinsurance Magazine**. London: Incisive Media Ltd, jan./fev. 2009b.

RISK MAGAZINE. Learning from basel's mistakes. **Risk Management for Investors**. London: Informa Group Publication, mar. 2009.

SANDSTRÖM, A. **Solvency: models, assessment and regulation**. United States: Chapman & Hal/CRC, 2006.



SCOTT, E. H. Capital adequacy in insurance and reinsurance, In: SCOTT, H. S. **Capital adequacy beyond Basel: banking, securities and insurance**. New York: Oxford University Press, 2005.

SINGH, D. **Banking regulation of UK and US financial markets**. Aldershot (England): Ashgate Publishing Group, 2007.

SUPERINTENDÊNCIA DE SEGUROS PRIVADOS (SUSEP). Disponível em: <http://www.susep.gov.br/menuingles/about_bim.asp>. Acesso em: 9 jun. 2009.

THE REVIEW MAGAZINE. Heading in the right direction. **The Review Worldwide Reinsurance**. London: Informa Group Publication, dez. 2006/jan. 2007a.

THE REVIEW MAGAZINE. South of the border. **The Review Worldwide Reinsurance**. London: Informa Group Publication, set. 2007b.

THE REVIEW MAGAZINE. Seven steps to solvency success. **The Review Worldwide Reinsurance**. London: Informa Group Publication, dez. 2007/jan. 2008a.

THE REVIEW MAGAZINE. Qises and questions. **The Review Worldwide Reinsurance**. London: Informa Group Publication, nov. 2008b.

THE REVIEW MAGAZINE. Parallel universes. **The Review Worldwide Reinsurance**. London: Informa Group Publication, mar. 2008c.

THE REVIEW MAGAZINE. The end of the affair. **The Review Worldwide Reinsurance**. London: Informa Group Publication, set. 2008d.

THE REVIEW MAGAZINE. A rollercoaster ride. **The Review Worldwide Reinsurance**. London: Informa Group Publication, dez. 2008/jan. 2009a.

THE REVIEW MAGAZINE. Shockwaves drive need for Solvency II. **The Review Worldwide Reinsurance**. London: Informa Group Publication, dez. 2008/jan. 2009b.

THE REVIEW MAGAZINE. Our man in Brazil. **The Review Worldwide Reinsurance**. London: Informa Group Publication, fev. 2009c.

THE REVIEW MAGAZINE. BRIC walls coming down. **The Review Worldwide Reinsurance**. London: Informa Group Publication, dez./jan. 2009d.

VALADÃO, M.; PORTO, N. Brazilian Update: new accounting standards, reinsurance law, business environment improvement and more. **Law and Business Review of the Americas**, 2008, p. 643.

VOGELGESANG, R.; KUBICEK, M. Towards a global approach to reinsurance regulation, vol. 32. **The Geneva Papers on Risk and Insurance**, 2007, p. 413-425.

WANG, W. Developing reinsurance markets in emerging economies: regulatory implications and challenges, vol. 8. **Law and Business Review of the Americas**. London: Kluwer Law International, 2002, p. 395-432.

WANG, W. **Fundamentals of reinsurance regulation: from a comparative perspective**. London: London Institute of International Banking, Finance and Development Law, 2002.

WANG, W. **Reinsurance regulation: a contemporary and comparative study**. London: Kluwer Law International, 2003.