

ANÁLISE - SUGESTÕES E COMENTÁRIOS			
MINUTA DE RESOLUÇÃO	SUGESTÃO APRESENTADA	JUSTIFICATIVA	ANÁLISE SUSEP
<i>Dispõe sobre ressegurador local cujo propósito exclusivo é a aceitação de riscos, por meio de operações de resseguro ou retrocessão, e seu financiamento via emissão de dívida vinculada a riscos de (res)seguros e dá outras providências.</i>		Munich RE: O RPE deve ser uma empresa constituída só para esse fim? Pode ser uma Ltda., por exemplo? Qualquer pessoa pode constituir um RPE?	O RPE, por ser um ressegurador local, deve ser uma S.A., conforme determinação legal, constituído com esse único propósito. As pessoas físicas ou jurídicas que o constituem seguem os procedimentos previstos na regulamentação vigente sobre constituição de resseguradores locais.
A SUPERINTENDÊNCIA DE SEGUROS PRIVADOS - SUSEP, no uso da atribuição que lhe confere o artigo 34, inciso XI, do Decreto nº 60.459, de 13 de março de 1967, torna público que o CONSELHO NACIONAL DE SEGUROS PRIVADOS - CNSP, em sessão ordinária realizada em 4 de março de 2020, tendo em vista o disposto no artigo 32, inciso II, do Decreto-Lei nº 73, de 21 de novembro de 1966, e no art. 2º da Lei Complementar nº 126, de 15 de Janeiro de 2015, e considerando o que consta do Processo Susep nº 15414.606722/2020-30, RESOLVEU:			

<p>CAPÍTULO I</p> <p>DO OBJETO</p> <p>Art. 1º Dispor sobre ressegurador local cujo propósito exclusivo é a aceitação de riscos, por meio de operações de resseguro ou retrocessão, e seu financiamento via emissão de dívida vinculada a riscos de (res)seguros.</p>	<p>BMA:</p> <p>.....</p> <p>Art. 1º Dispõe sobre a aceitação de riscos por seguradoras, resseguradores locais ou RPE, por meio de operações de resseguro ou retrocessão, e seu financiamento via emissão de dívida vinculada a riscos de (res)seguros.</p>	<p>BMA:</p> <p>Embora a proposta de “compartimentar” os ILS em veículos de propósito específico, à semelhança da prática internacional, tenha ficado clara na minuta da Resolução, a exigência de constituição de um RPE para cada emissão (considerando ainda a proibição de emissões simultâneas), versus o aproveitamento de estruturas societárias já existentes, pode desestimular e onerar a emissão de ILS.</p> <p>Como comentário geral ao longo desta minuta, propõe-se a possibilidade de emissão de ILS por (res)seguradoras já existentes, desde que os recursos captados sejam segregados do restante do patrimônio mediante conta vinculada e cedida fiduciariamente a agente fiduciário da emissão.</p> <p>Não se propõe a constituição de patrimônio especial ou de afetação (que dependeria de alteração legislativa), mas sim a utilização de instrumentos jurídicos já disponíveis na prática brasileira para otimizar a emissão dos ILS.</p>	<p>Sugestão não acatada. O agente fiduciário é um terceiro não supervisionado pela Susep. Há dúvidas se tal arranjo poderia ser recepcionado pelo DL 73/66 e pela LC 126/2007. Além disso, a simples cessão fiduciária dessa parcela dos ativos não atenderia a segurança que se espera dar à operação, isolando-a de outras do ressegurador local.</p>
	<p>ETAD:</p> <p>.....</p> <p>Art. 1º Dispõe sobre ressegurador local cujo propósito exclusivo é a aceitação de riscos, por meio de operações de resseguro ou retrocessão, e seu financiamento via emissão de títulos de dívida vinculada a riscos de resseguro ou retrocessão.</p>	<p>ETAD:</p> <p>a) A Resolução não apenas dispõe sobre o “ressegurador local de propósito exclusivo”, ela cria esse tipo de ressegurador, aparentado com o tipo qualificado no art. 4, inciso I, da LC 126/2007 (“ressegurador local”), mas não equiparável a ele.</p> <p>b) “(Res)seguros” é expressão imprecisa em função do uso de parêntesis: significa (i) resseguro, (ii) resseguro e seguro; (iii) resseguro ou seguro? Em todo caso, como o risco da operação do RPE nem risco de seguro é, é preferível que conste apenas “resseguro ou retrocessão”.</p>	<p>a) O RPE é um ressegurador local só que com mais restrições. Por exemplo, somente pode efetuar uma operação de retenção por vez e financia 100% do limite máximo de perda com emissão de dívida vinculada. b) Mantida a redação original, em virtude dos riscos cedidos ao RPE poderem ser riscos securitários advindos diretamente de uma seguradora ou riscos de resseguro, quando advindos de um outro ressegurador. Desta forma, caracteriza-se melhor a vinculação da dívida a determinados riscos, conforme sua natureza.</p>

<p>§ 1º Para fins desta Resolução, define-se RPE como o ressegurador local descrito no caput deste artigo.</p>	<p>BMA: § 1º Para fins desta Resolução, define-se RPE como o ressegurador local constituído com o propósito exclusivo de aceitar riscos de resseguro e retrocessão na forma descrita no caput deste artigo.</p>		<p>Sugestão não acatada, vide comentário para o artigo 1º.</p>
<p>§ 2º O RPE captará, por meio de emissão de dívida vinculada a riscos de (res)seguros, recursos necessários como garantias a riscos aceitos em carteiras de seguros, previdência complementar, saúde suplementar, resseguro ou retrocessão.</p>	<p>Botti: Lembrar que a remuneração ao investidor também é função do prêmio de (re)seguro recebido pela RPE.</p>	<p>Munich RE: Recomendamos definir informações básicas dos prospectos, em linha com outras emissões de renda fixa.</p>	<p>Ok. Redação alterada.</p>
<p>BMA: § 2º A operação prevista no caput poderá contemplar riscos aceitos em carteiras de seguros, previdência complementar, saúde suplementar, resseguro ou retrocessão.</p>			<p>Sugestão não acatada, vide comentário para o artigo 1º.</p>
<p>ETAD: § 2º O RPE captará, por meio de emissão de títulos de dívida vinculada a riscos de resseguro ou retrocessão, recursos necessários como garantias a riscos aceitos em operações de resseguro ou retrocessão.</p>	<p>ETAD: a) Títulos são emitidos, não dívidas; b) “(Res)seguros” é impreciso em função do uso de parêntesis; c) O RPE faz, como dispõe o próprio art. 1º, operações de resseguro e retrocessão. O risco que ele aceitaria, portanto, são de resseguro e de retrocessão.</p>		<p>A nova redação do § 2º do art. 1º apresentou a definição de riscos de (res)seguro.</p>
<p>BTG: § 2º O RPE captará, por meio de emissão de dívida vinculada a riscos de (res)seguros, recursos necessários como garantias a riscos aceitos em carteiras de seguros, previdência complementar,</p>	<p>BTG: Importante deixar claro o órgão regulador que será competente para editar as regras de securitização e registro do título. Adicionalmente, como sugestão, acreditamos que seria importante os títulos de ILS conterem</p>		<p>O CNSP não pode criar atribuição para CVM. Caso seja oferta pública, seguirá os trâmites regulares para distribuição, previstos nos normativos do órgão competente.</p>

	<p>saúde suplementar, resseguro ou retrocessão, <u>nos termos de instrução normativa a ser editada pela Comissão de Valores Mobiliários – CVM.</u></p>	<p>algumas flexibilizações em relação à obrigatoriedade de consultores e auditores, classificação de rating e liquidação via Câmara, por exemplo, tais como demanda hoje as Instruções CVM 400 e 476, já que as operações serão 100% registradas em SRO e integralmente colateralizadas.</p>	
	<p>GIBS: § 2º O prazo de vencimento da dívida vinculada a riscos de (res)seguros a ser emitida deverá ser pactuado livremente entre a Cedente e o RPE.</p>	<p>GIBS: No caso de cessão de risco de seguro-garantia, por exemplo, na modalidade Judicial, os prazos de vigência das apólices normalmente são de 5 anos. Além disso, muitas vezes há compromisso de renovação automática da cobertura de resseguro (endosso de extensão de prazo) caso o objeto que o seguro esteja garantido ainda não tenha sido encerrado (o processo judicial ainda esteja em vigor). Nestes casos o RPE poderia ter prazo indeterminado. Nessa situação isso seria uma alternativa para investidores que gostam, por exemplo, de investir em "Bonds Perpétuos", investindo no RPE. No seguro-garantia a Seguradora possui um contra-garantia que lhe permite cobrar do Tomador quaisquer prejuízos que venha a ter com sinistro (ou mesmo expectativa de sinistro). A Seguradora protegeria os interesses dela e do RPE (e dos investidores) através do direito de vencer o contra-garantia antecipadamente e exigir do Tomador a substituição da apólice de seguro-garantia (ou o depósito em dinheiro do montante da Importância Segurada) no caso de eventos de vencimento antecipado a serem estabelecidos no contra-garantia. Nesse caso a apólice seria liberada (i) quando do término da ação judicial garantida ou (ii) com a execução da cláusula de vencimento antecipado do contra-garantia e respectiva liberação da apólice (ou</p>	<p>Retirado o parágrafo do prazo de vencimento máximo.</p> <p>Obs. Conforme deliberado em reunião do Conselho Diretor, foi alterado o prazo máximo para 10 (dez) anos.</p>

		alternativamente o depósito em dinheiro feito pelo Tomador).	
	<p>BMA: (Inserir)</p> <p>§ 3º Para a realização da operação prevista no caput por entidades supervisionadas não constituídas como RPE, as seguintes condições deverão ser observadas:</p> <p>I – a emissão de dívida deverá contar com agente fiduciário para representar a comunhão dos detentores dos títulos perante a emissora supervisionada; e</p> <p>II – os recursos captados deverão ser mantidos, até o vencimento da dívida, em conta(s) de movimentação controlada de titularidade do agente fiduciário, podendo ser aplicados tão somente nas aplicações financeiras contempladas pelos materiais de divulgação da emissão; no pagamento aos titulares dos títulos quando de seu vencimento; e/ou no pagamento dos sinistros ocorridos por determinação da supervisionada emissora, conforme o caso.</p>		Sugestão não acatada, vide comentário para o artigo 1º.
	<p>BMA: (Inserir)</p> <p>§ 4º Nos casos previstos no § 3º acima, os recursos depositados na conta vinculada serão equiparados a ativos garantidores da emissora relativos aos riscos securitários contemplados pela emissão.</p>		Sugestão não acatada, vide comentário para o artigo 1º.

	<p>BMA: (Inserir) § 5º Os títulos de dívida previstos no caput poderão adotar a forma de debêntures, notas promissórias ou de outro título ou valor mobiliário que seja regulamentado pela Comissão de Valores Mobiliários para este fim.</p>	<p>BMA: Promover maior segurança jurídica ao mercado quanto à instrumentalização dos ILS.</p>	Sobre a definição dos tipos de títulos de dívida, não seria competência do CNSP estabelecer.
Art.2º A dívida vinculada a riscos de (res)seguros deve possuir relação biunívoca com os riscos cedidos ao RPE e ter remuneração atrelada à remuneração dos ativos garantidores.	<p>BMA: Art.2º A dívida vinculada a riscos de (res)seguros deve possuir relação biunívoca com os riscos subjacentes e ter remuneração condizente com a remuneração dos ativos garantidores.</p>	<p>BMA: O termo “atrelada” parece implicar que a remuneração da dívida deverá corresponder exatamente ao rendimento dos ativos garantidores.</p>	Redação alterada para deixar mais clara.
	<p>CSD: Sugerimos a seguinte redação: Art.2º A dívida vinculada a riscos de (res)seguros deve possuir relação biunívoca com os riscos cedidos ao RPE e ter remuneração atrelada à remuneração dos ativos garantidores, <u>ficando a critério do RPE, no ato da emissão da dívida, definir se os ativos garantidores poderão ser substituídos, bem como a definição dos critérios da substituição.</u></p>	<p>CSD: Entendemos que os ativos garantidores poderão ser substituídos conforme a avaliação do RPE desde que respectivo somatório dos valores seja igual ou superior ao valor da dívida no ato da substituição (“Revolving”). Ainda, entendemos que a substituição deva ser um requisito definido na emissão.</p>	A princípio não será prevista a substituição, até pelo fato dos ativos provavelmente serem títulos públicos federais atrelados à SELIC. Há redação na seção de Requisitos Prudenciais a respeito da necessidade de vinculação dos ativos (conforme determina o DL 73/66). Ressaltamos que a prática é que os ativos do lastro sejam de grande liquidez e baixo risco de crédito, como títulos soberanos pós-fixados.
	<p>ETAD: Art.2º A dívida vinculada a riscos de resseguro ou retrocessão deve possuir relação biunívoca com os riscos cedidos ao RPE e ter remuneração atrelada à remuneração dos ativos garantidores.</p>	<p>ETAD:</p> <ul style="list-style-type: none"> a) “Relação biunívoca”, apesar de comum para descrever a relação de conjuntos matemáticos, é uma qualificação que possivelmente suscitará discussões. b) “Atrelada” é expressão elástica. Caso a intenção seja limitar a remuneração do ILS, que se diga – limitada à remuneração dos ativos garantidores. 	Redação alterada para deixar mais clara.

		<p>BTG: Acreditamos que seria importante utilizar uma redação mais descritiva, que deixasse claro se se trata de remuneração financeira dos ativos investidos ou de percentual do prêmio auferido pela RPE.</p>	Redação alterada para deixar mais clara.
§ 1º O contrato de resseguro ou de retrocessão deve estar previamente disponível aos adquirentes dos títulos da dívida vinculada a riscos de (res)seguros.	<p>CSD: Sugerimos a seguinte redação: § 1º O contrato de resseguro ou de retrocessão deve estar previamente disponível aos adquirentes dos títulos da dívida vinculada a riscos de (res)seguros, e devem ser objeto de registro em sistemas de registro homologados pela SUSEP, conforme legislação em vigor.</p>	<p>CSD: Usando como referência a legislação dos contratos de derivativos (Lei 12.534), o contrato de resseguro é item de validade da relação dos ativos garantidores e dívida vinculada e, portanto, deve ser registrado no SRO, em conformidade da Lei 12.810.</p>	O registro do contrato de resseguro ou de retrocessão já está sendo obrigado em outro dispositivo da norma.
	<p>ETAD: § 1º O contrato de resseguro ou de retrocessão deve ser previamente disponibilizado pelo RPE aos adquirentes dos títulos.</p>	<p>ETAD: Convém indicar quem é o sujeito passivo da obrigação de disponibilização dos contratos aos eventuais adquirentes dos títulos.</p>	Redação alterada, sendo indicado o RPE como responsável pela disponibilização.
	<p>CNseg: (Inserir e renumerar) § 2º Informações estratégicas do contrato não precisarão ser disponibilizadas.</p>	<p>CNseg: Sugerimos que cada supervisionada possa avaliar o que considera como confidencial, e tenha o direito de não disponibilizá-las, como por exemplo, informações sobre capacidade, reintegrações gratuitas e preço, tendo em vista serem consideradas estratégicas.</p>	Redação complementada, possibilitando que o RPE disponibilize o slip.
§ 2º O prazo máximo de vencimento da dívida vinculada a riscos de (res)seguros a ser emitida é de 3 (três) anos.	<p>Botti: § 2º O prazo máximo de vencimento da dívida vinculada a riscos de (res)seguros a ser emitida é de 5 (cinco) anos.</p>	<p>Botti: Acredito que esta tecnologia seria mais eficaz se fosse permitido um prazo máximo de cinco anos. Lembro que o prazo da dívida deve englobar o período de risco do contrato de (re)seguro e o período adicional para o aviso de sinistro (<i>cool off period</i>). Elaboro mais sobre este último mais abaixo.</p>	Retirado prazo máximo de vencimento. Obs.: Conforme deliberado em reunião do Conselho Diretor, foi alterado o prazo máximo para 10 (dez) anos.

		<p>B3: A depender do formato do produto, a dívida abarcaria a possibilidade de vencimento antecipado?</p>	Retirado prazo máximo de vencimento. Obs.: Conforme deliberado em reunião do Conselho Diretor, foi alterado o prazo máximo para 10 (dez) anos.
	<p>BMA: SUPRIMIR.</p>	<p>BMA: Conforme ponderações do mercado regulado, a imposição de 3 anos como prazo máximo pode comprometer a utilidade/funcionamento do ILS em uma série de situações: - riscos de “cauda longa” ou prazos mais extensos, como nos ramos Garantia; - descasamento com prazos prespcionais ou processos de regulação de sinistros mais alongados devido à complexidade.</p>	Retirado prazo máximo de vencimento. Obs.: Conforme deliberado em reunião do Conselho Diretor, foi alterado o prazo máximo para 10 (dez) anos.
	<p>Munich RE: § 2º Não há prazo máximo de vencimento da dívida vinculada a riscos de (res)seguros a ser emitida. A renovação é permitida.</p>	<p>Munich RE: De acordo com <i>benchmark</i> internacional, não há limite de prazo e é possível renovação. A oferta tende a atender o apetite do investidor.</p>	Retirado prazo máximo de vencimento. Obs.: Conforme deliberado em reunião do Conselho Diretor, foi alterado o prazo máximo para 10 (dez) anos.
	<p>FENABER: Exclusão.</p>	<p>FENABER: Dado que a SUSEP fará a avaliação de cada proposta de emissão de dívida previamente à sua captação, acreditamos que esta limitação não é necessária e poderá impactar na estruturação de dívidas referentes a (res)seguros com prazos de vigência superiores a 3 anos.</p>	Retirado prazo máximo de vencimento. Obs.: Conforme deliberado em reunião do Conselho Diretor, foi alterado o prazo máximo para 10 (dez) anos.
	<p>CDS: Sugerimos a seguinte redação: § 2º O prazo máximo de vencimento da dívida vinculada a riscos de (res)seguros a ser emitida é de 3 (três) anos, <u>podendo a dívida ser trocada, a qualquer tempo, por outra a ser emitida com prazo inferior ou igual.</u></p>	<p>CDS: Considerando a experiência nos mercados financeiros, dívida pública federal e mercados de capitais, é natural que ocorram aditamentos, prolongando o prazo, ou mesmo, renovando a operação.</p>	Retirado prazo máximo de vencimento. Obs.: Conforme deliberado em reunião do Conselho Diretor, foi alterado o prazo máximo para 10 (dez) anos.

		Entendemos ser benéfico permitir a ampliação do prazo desde que esteja previsto na emissão tal característica.	
	ETAD: § 2º O prazo máximo de vencimento da dívida vinculada a riscos de resseguro ou retrocessão é de 3 (três) anos.	ETAD: “Res(seguros)” é impreciso.	Retirado prazo máximo de vencimento. Obs.: Conforme deliberado em reunião do Conselho Diretor, foi alterado o prazo máximo para 10 (dez) anos.
	BTG: Exclusão.	BTG: Dado que a SUSEP fará a avaliação de cada proposta de emissão de dívida previamente à sua captação, acreditamos que esta limitação não é necessária e poderá impactar na estruturação de dívidas referentes a (res)seguros com prazos de vigência superiores a 3 anos.	Retirado prazo máximo de vencimento. Obs.: Conforme deliberado em reunião do Conselho Diretor, foi alterado o prazo máximo para 10 (dez) anos.
Art. 3º O RPE não poderá retroceder riscos.		B3: A Susep pretende tornar pública a informação da carteira da RPE para o mercado? A depender do formato do produto, a Susep entende que haverá a figura de um “agente fiduciário”?	A figura do agente fiduciário não está sendo vedada na minuta. Portanto, poderá ser instituída, a depender da livre iniciativa dos agentes de mercado. Ressaltamos que as responsabilidades estabelecidas por Lei e regulamentos permanecem com o RPE, ainda que haja o agente fiduciário na operação.
	BMA: Art. 3º Os riscos subjacentes aos títulos de dívida previstos nesta Resolução não poderão ser retrocedidos.		Sugestão não acatada, vide comentário para o artigo 1º.

<p>CAPÍTULO II</p> <p>DA AUTORIZAÇÃO</p> <p>Art. 4º O RPE deve atender os requisitos previstos na regulação vigente para poder ter autorização para operar.</p>	<p>Mansur: Sugerimos, no que tange especificamente ao RPE, a flexibilização das regras relativas ao controle direto de entidades reguladas pela SUSEP.</p>	<p>Mansur: Em se tratando de um título 100% colateralizado (<i>fully funded</i>), parece fazer sentido que não haja necessidade de se limitar quem poderá ser o controlador direto destas empresas de forma a, no mínimo, evitar a criação de uma holding intermediária, que poderia eventualmente onerar administrativa e fiscalmente a operação. Isto traria também maior flexibilidade, facilitando a entrada a players que não são do mercado de seguros e resseguros.</p>	<p>A minuta não limita quem pode ser o controlador do RPE. Redação alterada para deixar mais clara.</p>
<p>BMA:</p> <p>.....</p> <p>DA AUTORIZAÇÃO DO RPE</p> <p>.....</p>			<p>Redação alterada para deixar mais clara.</p>
<p>ETAD:</p> <p>.....</p> <p>Art. 4º O RPE deve atender aos requisitos previstos na legislação e na regulação vigente para ser autorizado a operar.</p>	<p>ETAD:</p> <p>.....</p> <p>Art. 4º O RPE deve atender aos requisitos previstos na legislação e na regulação vigente para ser autorizado a operar.</p>	<p>ETAD: Convém esclarecer que o RPE fica sujeito, no que for aplicável, também às regras legislativas e não apenas regulatórias (e.g., LC 126/2007).</p>	<p>Redação alterada para deixar mais clara. O dever de cumprimento de disposições legais não precisa ser repetido em norma infra legal.</p>
<p>BTG:</p> <p>.....</p> <p>Art. 4º O RPE deve atender os requisitos previstos na regulação vigente para poder ter autorização para operar, sendo certo desde já que o acionista do RPE deverá necessariamente ser uma entidade constituída e supervisionada pela SUSEP, nos termos do art. 2º do Anexo I da Resolução CNSP nº 330 de 2015 ou seus respectivos controladores.</p>		<p>BTG: A sugestão visa deixar explícita a possibilidade de apenas seguradoras, resseguradoras e seus controladores constituírem RPEs.</p>	<p>A intenção do normativo não é limitar que os controladores do RPE somente possam ser seguradores ou resseguradores. Na verdade, tal limitação estaria contra a Lei da Liberdade Econômica - Lei 13.874/2019, ao criar reserva de mercado.</p>

<p>CAPÍTULO III</p> <p>DO FUNCIONAMENTO</p> <p>Art. 5º O RPE deverá manter ativos garantidores em valor equivalente, no mínimo, ao valor nominal total da perda máxima possível proveniente do contrato de resseguro ou retrocessão acrescido de despesas que possa incorrer, e serão utilizados exclusivamente para a cobertura dos riscos e cumprimento das obrigações representadas na dívida emitida.</p> <p>§ 1º Ao longo da vigência da cobertura dos riscos cedidos ao RPE, quaisquer sinistros pagos resultarão na diminuição da necessidade da garantia de forma equivalente ao montante pago e, a partir de então, o valor nominal da perda</p>	<p>B3:</p> <p>.....</p> <p>Art. 5º O RPE deverá manter ativos garantidores em valor equivalente, no mínimo, ao valor nominal total da perda máxima possível proveniente do contrato de resseguro ou retrocessão acrescido de despesas que possa incorrer, <u>desde que registradas no sistema de registro</u>, e serão utilizados exclusivamente para a cobertura dos riscos e cumprimento das obrigações representadas na dívida emitida.</p> <p>§ 1º Ao longo da vigência da cobertura dos riscos cedidos ao RPE, quaisquer sinistros pagos resultarão na diminuição da necessidade da garantia de forma equivalente ao montante pago e, a partir de então, o valor nominal da perda máxima refletirá a exposição ao risco remanescente.</p>	<p>B3:</p> <p>Entendemos ser necessário deixar mais explícita quais seriam as despesas incorridas. Para fins de transparência, o registro dessas despesas deveria ocorrer no sistema de registro de operações da Susep, motivo pela qual propomos a seguinte alteração.</p>	<p>Redação alterada.</p>
---	---	--	---------------------------------

<p>máxima refletirá a exposição ao risco remanescente.</p>	<p>BMA:</p> <p>.....</p> <p>Art. 5º O RPE ou agente fiduciário da emissão, conforme o caso, deverá manter ativos garantidores em valor equivalente, no mínimo, ao valor nominal total da perda máxima possível proveniente do contrato de resseguro ou retrocessão acrescido de despesas que possa incorrer, <u>desde que registradas no sistema de registro,</u> e serão utilizados exclusivamente para a cobertura dos riscos e cumprimento das obrigações representadas na dívida emitida.</p> <p>§ 1º Ao longo da vigência da cobertura dos riscos subjacentes à dívida, quaisquer sinistros pagos resultarão na diminuição da necessidade da garantia de forma equivalente ao montante pago e, a partir de então, o valor nominal da perda máxima refletirá a exposição ao risco remanescente.</p>		<p>Sugestão não acatada, vide comentário para o artigo 1º.</p>
<p>§ 2º A reintegração após o pagamento de sinistros está condicionada à realização de nova captação, por meio da emissão de dívida vinculada a riscos de (res)seguros, de recursos necessários como garantias para recompor a perda máxima possível ou aporte equivalente de capital.</p>			<p>-----</p>

<p>§ 3º O contrato de cessão de riscos deve conter cláusula estabelecendo que a recuperação máxima junto ao RPE está limitada ao menor do:</p> <p>I - valor nominal total da perda máxima possível; ou</p> <p>II - valor dos ativos garantidores disponíveis.</p>	<p>BMA:</p> <p>§ 3º O contrato de cessão de riscos deve conter cláusula estabelecendo que a recuperação máxima junto ao RPE ou (res)seguradora emissora está limitada ao menor do:</p> <p>I - valor nominal total da perda máxima possível; ou</p> <p>II - valor disponível dos ativos garantidores captados com a emissão.</p>		<p>A redação foi retirada. Dependendo da jurisdição, essa cláusula não é obrigada nem proibida. Entendemos que, de qualquer forma, o RPE deve sempre manter a cobertura de 100% da EMR com ativos garantidores.</p>
	<p>ETAD:</p> <p>§ 3º O contrato de resseguro ou de retrocessão deve conter cláusula estabelecendo que a recuperação máxima junto ao RPE está limitada ao menor do:</p> <p>I - valor nominal total da perda máxima possível; ou</p> <p>II - valor dos ativos garantidores disponíveis.</p>	<p>ETAD:</p> <p>RPE faz operações de resseguro ou retrocessão (art. 1). Os contratos são de resseguro ou retrocessão. É melhor manter a mesma nomenclatura, para evitar confusão com a relação RPE-investidores-risco.</p> <p>A minuta poderia indicar, também, a quem cabe a escolha, na ausência de regra contratual, e qual o momento relevante para aferir a disponibilidade “do valor dos ativos garantidos”.</p>	<p>Redação alterada.</p>
	<p>CNseg: (Inserir)</p> <p>§ 4º O RPE desobriga-se de manter ativos garantidores vinculados para cobertura das Provisões Técnicas constituídas.</p>	<p>CNseg:</p> <p>Oferecer maior clareza em relação ao conteúdo desta CP versus a legislação vigente, e evitar dupla contagem, posto que a garantia está em conformidade com a perda máxima possível proveniente do contrato.</p>	<p>Na minuta, considera-se que todos os ativos que cobrem a perda máxima possível (EMR) são ativos garantidores.</p>

<p>Art. 6º As cláusulas do contrato ou escritura de emissão de dívida vinculada a riscos de (res)seguros devem conter, no mínimo, que:</p> <p>I - nenhum pagamento será feito aos adquirentes da dívida caso estes resultem em uma situação de ativos garantidores inferiores ao valor nominal total da perda máxima possível proveniente do contrato de resseguro ou retrocessão;</p> <p>II - os adquirentes da dívida vinculada a riscos de (res)seguros não possuem qualquer direito sobre os ativos da(s) cedente(s) de riscos ao RPE;</p> <p>III - os adquirentes da dívida vinculada a riscos de (res)seguros não podem requerer a falência ou a liquidação do RPE; e</p> <p>IV - os direitos dos adquirentes dos títulos da dívida vinculada a riscos de (res)seguros estão, em todos os momentos, subordinados às obrigações</p>	<p>B3: Art. 6º As cláusulas dos documentos de emissão de dívida vinculada a riscos de (res)seguros devem prever, no mínimo, que:</p> <p style="text-align: center;">.....</p>	<p>B3: Sugerimos o uso da terminologia “documento de emissão” para maior amplitude de instrumentos a ser utilizados para emissão da dívida. Entendemos também pertinente o seguinte ajuste de Redação, de forma a mencionar de que as cláusulas dos documentos de emissão de dívida devem prever, ao invés de conter.</p>	<p>Redação alterada.</p>
--	--	--	---------------------------------

decorrentes do contrato de cessão de riscos ao RPE.

BMA:

.....

II - os adquirentes da dívida vinculada a riscos de (res)seguros não possuem qualquer direito sobre os ativos da(s) cedente(s) de riscos ao RPE ou (res)seguradora emissora;

III - os adquirentes da dívida vinculada a riscos de (res)seguros não podem requerer a falência ou a liquidação do RPE ou da (res)seguradora emissora; e

IV - os direitos dos adquirentes dos títulos da dívida vinculada a riscos de (res)seguros estão, em todos os momentos, subordinados às obrigações decorrentes do contrato de cessão de riscos ao RPE ou (res)seguradora emissora.

Sugestão não acatada, vide comentário para o artigo 1º.

	<p>ETAD: Art. 6º A escritura de emissão de títulos de dívida vinculada a risco de resseguro ou retrocessão deve estipular, no mínimo, que: I - nenhum pagamento será feito aos adquirentes dos títulos, caso isso resulte em uma situação de ativos garantidores inferiores ao valor nominal total da perda máxima possível proveniente do contrato de resseguro ou retrocessão; II - os adquirentes dos títulos de dívida vinculada a risco de resseguro ou retrocessão não possuem qualquer direito sobre os ativos da(s) cedente(s) de riscos ao RPE; III - os adquirentes dos títulos de dívida vinculada a riscos de resseguro ou retrocessão não podem requerer a falência ou a liquidação do RPE; e IV - os direitos dos adquirentes dos títulos da dívida vinculada a riscos de resseguro ou retrocessão estão, em todos os momentos, sujeitos às obrigações decorrentes do contrato de resseguro ou retrocessão celebrado pelo RPE.</p>	<p>ETAD: Caput: Títulos de dívida são emitidos (e, posteriormente, adquiridos), não contratados. Inciso I: (a) Dívida não se adquire, dívida se assume, e quem assume dívida é devedor. O que pode ser adquirido são títulos; (b) O pronome correto é “Isso”, não “estes”.</p>	<p>Caput do artigo alterado. Redação alterada do Inciso I, também.</p>
	<p>Art. 7º Cada operação de aceitação de riscos, e consequente emissão de dívida, a ser efetuada pelo RPE deverá ser aprovada pela Susep.</p>	<p>BMA: Art. 7º Cada operação de aceitação de riscos, e consequente emissão de dívida, <u>prevista nesta Resolução</u>, deverá ser aprovada pela Susep.</p>	<p>Redação do caput do artigo alterada.</p>
	<p>CNseg: Art. 7º A RPE deverá aprovar junto à Susep cada operação de aceitação de riscos, e consequente emissão de dívida, a ser efetuada.</p>	<p>CNseg: Sugestão visa clarificar o fluxo de aprovação e quem deverá buscar tal aprovação junto à Autarquia.</p>	<p>Foi incluído o termo "previamente".</p>

		<p>Munich RE: Prazo para aprovação pelo regulador precisa ser razoável, de acordo com benchmark internacional.</p>	<p>Houve alteração da redação do dispositivo que estabelece prioridade para análise.</p>
	<p>ETAD: Art. 7º Cada operação de aceitação de riscos, e consequente emissão de dívida, a ser efetuada pelo RPE deverá ser previamente aprovada pela Susep.</p>	<p>ETAD: Para que não haja dúvida quanto ao momento da aprovação, convém indicar que será prévia.</p>	<p>A aprovação condicionada no texto da minuta se refere à eficácia. Ou seja, a partir do momento que a captação tem sucesso, a operação fica automaticamente aprovada.</p>
<p>§ 1º A aprovação de que trata o caput será dada de forma condicionada à obtenção dos recursos, por meio da emissão da dívida vinculada a riscos de (res)seguros, conforme disposto nesta Resolução.</p>	<p>BMA: § 1º A aprovação de que trata o caput será dada de forma condicionada à obtenção dos recursos, por meio da emissão da dívida vinculada a riscos de (res)seguros, conforme disposto nesta Resolução. <u>Ao processo de aprovação aqui descrito será dada a mesma prioridade conferida pela SUSEP aos processos de aprovação prévia de transferência de controle das entidades supervisionadas.</u></p>		<p>Houve alteração da redação do dispositivo que estabelece prioridade para análise.</p>
	<p>ETAD: § 1º A aprovação de que trata o caput será dada de forma condicionada à obtenção dos recursos, por meio da emissão de títulos de dívida vinculada a riscos de resseguro ou retrocessão, conforme disposto nesta Resolução.</p>	<p>ETAD: A aprovação condicional da operação cria incerteza – sobretudo em dois cenários: (i) quais os garantidores do risco durante o processo de captação dos recursos e; (ii) qual a consequência caso a condição (i.e., captação) não se verifique – e parece onerar de modo excessivo a seguradora ou resseguradora, que, nesse caso, carrega sozinha o ônus do tempo, já que tem interesse no início da vigência da cobertura.</p>	<p>A aprovação condicionada no texto da minuta se refere à eficácia. Ou seja, a partir do momento que a captação tem sucesso, a aprovação se torna efetiva.</p>

	<p>GIBS: (Inserir e renumerar)</p> <p>§ 1º No caso de um programa de aceitação de riscos similares com emissões de apólices ao longo de um período, a aprovação pela SUSEP poderá ser do programa, ficando a Cedente e o RPE livre para pactuarem os prazos para as emissões das apólices e respectivas emissões de dívidas do RPE, sempre respeitando as demais provisões desta Resolução.</p>	<p>GIBS:</p> <p>No caso de seguro-garantia, uma seguradora poderá aprovar um limite de garantia para o Tomador e estabelecer que aquele limite poderá ser usado em mais de uma apólice, sempre com modalidade similar, como por exemplo, o seguro-garantia Judicial. Nesse caso, somente quando ocorrer uma emissão de Apólice, e previamente a emissão da mesma, o RPE emitirá a dívida para o Investidor aportar os recursos.</p>	<p>Na estrutura prevista na regulamentação infra legal, o RPE somente pode realizar uma operação por vez, logo o cenário descrito na sugestão não poderia se concretizar, por prever negócios contínuos.</p>
<p>§ 2º O contrato de cessão de riscos de (res)seguros assim como os termos da dívida vinculada a riscos de (res)seguros devem garantir com clareza as condições de sua cobertura e serem incontrovertíveis sobre as mesmas.</p>	<p>B3:</p> <p>§ 2º O contrato de cessão de riscos de (res)seguros assim como os termos da dívida vinculada a riscos de (res)seguros devem prever com clareza as condições de sua cobertura e serem incontrovertíveis sobre as mesmas.</p>	<p>B3:</p> <p>Ajuste de redação para deixar claro que o contrato de cessão de riscos de (res)seguros e os termos da dívida vinculada a riscos de (res)seguros devem prever, ao invés de garantir, com clareza as condições de sua cobertura e serem incontrovertíveis sobre as mesmas.</p>	<p>Redação alterada.</p>
<p>§ 2º O contrato de resseguro ou retrocessão, assim como o instrumento de emissão de dívida vinculada a risco de resseguro ou retrocessão, deve especificar com clareza as condições de sua cobertura.</p>	<p>ETAD:</p> <p>§ 2º O contrato de resseguro ou retrocessão, assim como o instrumento de emissão de dívida vinculada a risco de resseguro ou retrocessão, deve especificar com clareza as condições de sua cobertura.</p>	<p>ETAD:</p> <p>a) "Res(seguros)" é impreciso. b) O contrato, por melhor redigido que seja, não consegue garantir suas condições. É possível, no entanto, especificar, estipular, descrever, indicar com clareza o que for relevante.</p>	<p>O termo (res)seguros agora está definido no início da norma. Sobre o item (b), foi promovida a melhoria na redação.</p>
<p>§ 3º O RPE somente poderá aceitar riscos de (res)seguros relacionados a operações que estejam registradas pela cedente em sistemas de registro homologados pela Susep, conforme regulamentação vigente.</p>	<p>BMA:</p> <p>§ 3º O RPE ou (res)seguradora somente poderá aceitar riscos de (res)seguros relacionados a operações que estejam registradas pela cedente em sistemas de registro homologados pela Susep, conforme regulamentação vigente.</p>		<p>Sugestão não acatada, vide comentário para o artigo 1º.</p>

	<p>CNseg: § 3º O RPE somente poderá aceitar riscos de (res)seguros relacionados a operações que estejam registradas pela cedente em sistemas de registro homologados pela Susep.</p>	<p>CNseg: Vide proposta de novo parágrafo.</p>	-----
	<p>ETAD: § 3º O RPE somente poderá aceitar riscos relacionados a operações registradas pela cedente em sistemas de registro homologados pela Susep, conforme regulamentação vigente.</p>	<p>ETAD: “Res(seguros)” é impreciso.</p>	Termo definido na nova versão da minuta.
	<p>CNseg: (Inserir) § 4º Caso a operação de seguros e resseguro ainda não tenha data de início de registro obrigatória nos sistemas de registro homologados, a operação de que trata esta norma poderá ser efetuada.</p>	<p>CNseg: Sugestão visa clarificar a expressão “conforme regulamentação vigente” excluída do parágrafo anterior. Tendo em vista que esta resolução tem a expectativa de entrar em vigor (outubro de 2020, vide artigo 26), antes da obrigatoriedade da maior parcela de seguros serem registrados no SRO (garantia em novembro de 2020 - SUSEP 601 e demais ao longo dos próximos 3 anos - CNSP 383), tal esclarecimento se faz necessário, caso contrário, a operação permitida nesta resolução se tornaria inviável. E após novembro de 2020, quando estiver disponível apenas ao seguro garantia, traria um desequilíbrio à competitividade do setor regulado, uma vez que ofereceria uma nova opção de resseguro/retrocessão, além de eventual redução de custo regulatório, apenas para uma parcela das supervisionadas.</p>	Sugestão não acatada, tendo em vista a relevância de se ter transparência, para este tipo de operação, para todas as partes relacionadas.
Art. 8º A transferência do risco de (res)seguro para o RPE somente se efetivará após a captação dos recursos		<p>B3: Parece-nos que o momento “após a captação dos recursos” deveria estar melhor especificado.</p>	Como já há dispositivos que requerem a cobertura total da exposição máxima ao risco e também sobre a necessidade de vinculação dos ativos garantidores, entendemos que a

por meio da emissão da dívida vinculada a riscos de (res)seguros.			redação deste artigo remete às condições já exigidas pela minuta de Resolução.
	<p>MCRL Advs: Art. 8º A transferência do risco de (res)seguro para o RPE somente se efetivará após a captação dos recursos por meio da emissão da dívida vinculada a riscos de (res)seguros. § 1º RPE e cedente poderão estipular em suas propostas de contratos de cessão de riscos que a capacidade ofertada poderá ser ajustada à captação efetiva de recursos, podendo a transferência ser maior ou menor que a capacidade ofertada inicialmente. § 2º RPE poderá estipular na proposta de resseguro e retrocessão que a oferta de participação no risco não estará sujeita a redução, devendo, nesse caso garantir com recursos próprios a complementação dos recursos que não forem captados por meio da emissão da dívida vinculada a riscos de (res)seguros.</p>	<p>MCRL Advs: No dia a dia da colocação de contrato de resseguros, existe a possibilidade das participações dos resseguradores serem ajustadas conforme a oferta final da capacidade e das condições dos contratos. Assim, participações podem aumentar ou diminuir no caso concreto. Tais ajustes são conhecidos como <i>sign-down</i>. Por outro lado, há ofertas que são estipuladas com a condição que a participação não seja alterada, conhecidas como <i>Line to Stand</i>. Exemplo de Cláusula utilizada no mercado internacional: <i>"In the event that the written lines hereon exceed 100% of the order, any lines written "To Stand" will be allocated in full and all other lines will be signed down in equal proportions so that the aggregate signed lines are equal to 100% of the order without further agreement of any of the insurers.</i> <i>However:</i> <i>a. in the event that the placement of the order is not completed by the commencement date of the period of insurance, then all lines written by that date will be signed in full;</i> <i>b. the insured may elect for the disproportionate signing of the insurers' lines, without further specific agreement of the insurers, providing that any such variation is made prior to the commencement date of the period of insurance, and that lines written "To Stand" cannot be varied without the documented agreement of those insurers;</i></p>	Foi inserido dispositivo prevendo a possibilidade de ajuste da capacidade ao montante captado na emissão, caso este não atinja o valor inicialmente planejado.

		<p><i>c. the signed lines resulting from the application of the above provisions can be varied, before or after the commencement date of the period of insurance, by the documented agreement of the insured and all insurers whose lines are to be varied. The variation to the contracts will take effect only when all such insurers have agreed, with the resulting variation in signed lines commencing from the date set out in that agreement."</i></p> <p>Tendo em vista essa realidade, se faz necessário que seja reconhecida pela regulação a possibilidade do RPE ajustar suas capacidades a suas captações, bem como a possibilidade do RPE complementar os ativos garantidores com recursos próprios em caso de uma captação deficitária.</p>	
	<p>BMA: Art. 8º A transferência do risco de (res)seguro somente se efetivará após a captação dos recursos por meio da emissão da dívida vinculada a riscos de (res)seguros.</p>		-----
	<p>ETAD: Art. 8º A transferência de riscos para o RPE somente se efetivará após a captação dos recursos por meio da emissão de títulos de dívida vinculada a riscos de resseguro ou retrocessão.</p>	<p>ETAD: Títulos são emitidos. "Res(seguros)" é impreciso.</p>	Redação alterada.

<p>Parágrafo único. O RPE somente poderá proceder a uma nova emissão de dívida quando a anterior estiver plenamente esgotada, ou seja, sem riscos a decorrer, sem sinistros a pagar e sem recursos a serem eventualmente devolvidos aos adquirentes dos títulos da dívida.</p>	<p>B3: Parágrafo único. O RPE somente poderá proceder a uma nova emissão de dívida desde que a dívida anterior esteja liquidada, ou seja, sem riscos a decorrer, sem sinistros a pagar e sem recursos a serem eventualmente devolvidos aos adquirentes dos títulos da dívida.</p>	<p>B3: Entendemos que seria tecnicamente mais adequado o uso do termo “liquidada” para se referir ao momento em que a dívida anterior estiver plenamente esgotada.</p>	<p>Redação alterada.</p>
	<p>BMA: SUPRIMIR.</p>	<p>BMA: Conforme o comentário geral feito à minuta, a segregação dos recursos captados em cada emissão via utilização de contas específicas e segregadas, cedidas fiduciariamente, pode permitir emissões concomitantes. A necessidade de constituição de um RPE por emissão poderá implicar ônus regulatório para o mercado de ILS no Brasil.</p>	<p>Sugestão não acatada, vide comentário para o artigo 1º.</p>
	<p>CNseg: Parágrafo único. O RPE somente poderá proceder a uma nova emissão de dívida quando a anterior estiver plenamente esgotada, ou seja, sem riscos a decorrer, sem sinistros a pagar e sem recursos a serem eventualmente devolvidos aos adquirentes dos títulos da dívida, excetuando-se as situações previstas no parágrafo 2º do Artigo 5.</p>	<p>CNseg: Clarificar que não há necessidade de prévia aprovação na reintegração.</p>	<p>Redação alterada.</p>
	<p>Munich RE: Excluir.</p>	<p>Munich RE: Sugerimos reconsiderar este requisito, uma vez que poderá haver renovações anuais ou novas emissões do mesmo veículo (antes da comutação de uma classe anterior).</p>	<p>Pode haver renovação, mas deve ser garantida a condição anterior de não existência de riscos a decorrer nem sinistros a pagar, afinal a RPE somente poderá efetuar uma operação por vez, sem sobreposição.</p>

	BTG: Exclusão.	BTG: Acreditamos que, como o ILS será 100% colateralizado, impossibilitar a existência de dívidas em paralelo causaria um engessamento de cada RPE em uma única operação, com a decorrente necessidade de um conglomerado econômico criar uma RPE para cada emissão de ILS, o que aumentaria custos de observância.	A limitação de ser uma única operação por vez para um mesmo RPE se deve à necessidade de não haver comunicação entre diferentes operações, ativos e patrimônio. Como a regulamentação está sendo feita de forma infra legal, não há previsão de regime fiduciário ou patrimônio de afetação, o que possibilitaria a efetivação de distintas operações, ao mesmo tempo, pelo mesmo RPE.
Art. 9º O RPE receberá o prêmio antes do início da vigência da cobertura dos riscos a ele cedidos.	MCRL Advs: Suprimir ou alternativamente: A cedente pagará o prêmio em dinheiro ou com a emissão de notas promissórias pro-soluto, com prazos de vencimentos não superiores ao término da cobertura, até o início de vigência da cobertura dos riscos.	MCRL Advs: Embora a previsão de recebimento antecipado do prêmio de resseguro/retrocessão seja uma medida que minimize o risco de crédito, por outro lado pode ser uma condicionante que inviabilize algumas operações. O fluxo de caixa dos prêmios deve ser considerado na estruturação da operação, cabendo ao RPE cobrar uma taxa pelo risco de crédito da cedente. Como alternativa poderia ser criada uma regra estipulando que os direitos creditórios, referentes aos prêmios, compõe os ativos garantidores e que os prêmios devidos deverão ser pagos em dinheiro ou com a emissão de notas promissórias pro-soluto até o início de vigência da cobertura dos riscos.	Incluído dispositivo onde há previsão de recebíveis de prêmios, desde que a captação cumpra, por si só, a exigência de haver cobertura total da exposição máxima ao risco.
	BMA: Art. 9º O RPE <u>ou (res)seguradora</u> receberá o prêmio antes do início da vigência da cobertura dos riscos a ele(a) cedidos.		Sugestão não acatada, vide comentário para o artigo 1º.

	<p>Munich RE: Excluir.</p>	<p>Munich RE: Benchmark: Os prêmios são normalmente pagos após o início do período de risco, ou seja, decorrido, a menos que o cedente não tenha rating de crédito suficiente. A opção de pagamento de prêmio ficaria a cargo do RPE definir, desde que ele tenha o título 100% colateralizado.</p>	Redação alterada.
	<p>ETAD: Art. 9º O prêmio deverá ser pago ao RPE antes do início da vigência da cobertura dos riscos a ele cedidos.</p>	<p>ETAD: Quanto ao recebimento do prêmio, o RPE é sujeito passivo. A regulação não se ocupa disso, e sim da ação de pagar o prêmio.</p>	Redação alterada.
	<p>GIBS: Art. 9º A Cedente e o RPE pactuarão livremente como o prêmio da cobertura dos riscos cedidos ao RPE serão pagos pela Cedente.</p>	<p>GIBS: A liberdade de pactuar a periodicidade do pagamento do prêmio permitirá que o RPE acesse um número maior e mais diverso de Investidores: por exemplo, há investidores que podem preferir receber o pagamento de prêmio de forma trimestral ou semestral (como se fosse um Bond com cupom periódico de pagamento). No caso do seguro-garantia judicial, como as apólices são, em sua grande maioria, de prazos de 5 anos, é comum que o pagamento dos prêmios seja feito anualmente.</p>	Redação alterada.
Parágrafo único. O RPE deve efetuar o registro da operação de aceitação de riscos de (res)seguros em sistemas de registro homologados pela Susep, conforme regulamentação vigente.	<p>B3: §1º O RPE deve efetuar o registro da operação de aceitação de riscos de (res)seguros em sistemas de registro homologados pela Susep, conforme regulamentação vigente.</p> <p>§2º Para fins de maior transparência, o RPE poderá realizar a escrituração da operação de aceite de riscos de resseguros em sistema de registros homologados pela Susep.</p>	<p>B3: Entendemos que a escrituração da operação possibilita a agregar maior valor e mais agilidade para o ILS, uma vez que o contrato de resseguro somente se materializará dentro do ambiente de registro.</p>	Foi incluída a possibilidade de escrituração, mas não a obrigação.

	<p>BMA: Parágrafo único. O RPE <u>ou</u> (res)seguradora deve efetuar o registro da operação de aceitação de riscos de (res)seguros em sistemas de registro homologados pela Susep, conforme regulamentação vigente.</p>		Sugestão não acatada, vide comentário para o artigo 1º.
	<p>ETAD: Parágrafo único. O RPE deve efetuar o registro das operações de resseguro e retrocessão em sistemas de registro homologados pela Susep, conforme regulamentação vigente.</p>	<p>ETAD: O RPE faz, como indica o art. 1o, operações de resseguro ou retrocessão.</p>	Redação alterada.
	<p>CERC: (Inserir) § 2º O RPE deve efetuar o registro dos títulos emitidos em sistemas de Registro autorizados pelo BCB ou pela CVM, conforme aplicável à característica da emissão conforme regulamentação vigente.</p>	<p>CERC: Entendemos que a exigência de registro de emissão deve ser determinada pela SUSEP para regulamentação pela CVM ou BCB, a depender das características de negociação, se via captação pública ou privada, aplicando as alternativas de captação com o mesmo instrumento.</p>	Redação incluída.
Art. 10. O manual de orientação da Susep indicará o protocolo de envio, a periodicidade e as informações a serem enviadas pelo RPE à Autarquia.	<p>BMA: Art. 10. O manual de orientação da Susep indicará o protocolo de envio, a periodicidade e as informações a serem enviadas pelo RPE <u>ou</u> (res)seguradora <u>emissora</u> à Autarquia.</p>		Sugestão não acatada, vide comentário para o artigo 1º.
		<p>Munich RE: Novamente ressaltamos importância de seguir <i>benchmark</i> internacional, pois a frequência envolve custos, que podem ser decisivos para a não abertura de uma RPE.</p>	Ok.

	<p>CERC: Art. 10. O manual de orientação da Susep indicará o protocolo de envio, a periodicidade e as informações a serem enviadas pelo RPE, <u>ou pelo Sistema de Registro a qual este seja vinculado</u>, à Autarquia.</p>	<p>CERC: Sugerimos que a Entidade Registradora à qual o RPE seja participante possa remeter as informações para a SUSEP.</p>	<p>Mantivemos a redação original, em virtude do efetivo supervisionado pela Susep ser o RPE. Mas, nada impede que a prestação de informação seja feita diretamente pelo sistema de registro, conforme acordo entre as partes. Ainda assim, a responsabilidade pela informação é do RPE.</p>
<p>§ 1º Sobre os títulos da dívida emitida, o RPE deverá informar à Susep no mínimo:</p> <ul style="list-style-type: none"> - nome(s) e CNPJ(s) da cedente(s); - tipo(s) de cobertura(s) subscrita(s) e o(s) ramo(s); - local(is) do(s) risco(s) coberto(s); - características do título de dívida; - data de emissão e data do início da cobertura; - valor nominal emitido, ou seja, o valor da perda máxima na data da emissão; - moeda da cobertura; - data de vencimento e data de expiração da cobertura; - valor do prêmio emitido para o período de cobertura; - taxa de juros; 		<p>Botti: Não sei se aqui seria o melhor local, mas acharia prudente deixar claro que existe um prazo limite para o aviso de sinistro. Esta é uma diferença importante entre o resseguro tradicional e a estrutura de RPE/ILS. No resseguro tradicional, uma seguradora pode avisar o sinistro muitos anos ou até décadas após o fim da vigência (período de risco) do contrato de resseguro. Exemplo clássico é a crise global relativo aos asbestos (fibra de amianto) na década de 80. Qualquer pessoa que teve contato com a fibra de amianto, mesmos que décadas atrás poderia entrar com um pedido de sinistro. Na dívida vinculada a riscos de (re)seguro, deve existir um prazo máximo para o aviso de sinistro, uma vez que os recursos serão devolvidos ao investidor ao fim do seu prazo e as obrigações entre as partes de encerram (<i>non recourse</i>). Podemos imaginar, por exemplo, uma dívida onde temos 1 ano de exposição ao risco e 2 anos adicionais para aviso de sinistro, totalizando o prazo máximo de 3 anos.</p>	<p>Foi incluído dispositivo prevendo a possibilidade de que seja estabelecido prazo máximo de aviso de sinistro.</p>

<ul style="list-style-type: none"> - descrição dos riscos cedidos pela cedente; - valor da perda máxima possível proveniente do contrato de resseguro ou retrocessão; - descrição dos ativos garantidores do RPE; e - valores de mercado dos títulos da dívida emitida. 		<p>B3:</p> <p>A depender do formato do produto, entendemos que algumas informações são relevantes, tais como:</p> <ul style="list-style-type: none"> - ISIN (<i>International Securities Identification Number</i>); e - Detalhamento do remunerador e periodicidade da taxa de juros. 	<p>Inciso sobre a periodicidade de pagamento de eventuais cupons foi incluído.</p>
	<p>BMA:</p> <p>§ 1º Sobre os títulos da dívida emitida, o RPE ou (res)seguradora emissora deverá informar à Susep no mínimo:</p> <p>.....</p>		<p>Sugestão não acatada, vide comentário para o artigo 1º.</p>
<p>§ 2º A Susep poderá solicitar, a qualquer tempo, informações adicionais que julgar necessárias para supervisão e fiscalização das operações efetuadas.</p>			<p>-----</p>
<p>CAPÍTULO IV</p> <p>DOS REQUISITOS PRUDENCIAIS</p> <p>Art. 11. O RPE deve manter estrutura de governança, controles e gestão de riscos proporcional à sua exposição e compatível com a natureza, escala e complexidade de suas operações, consideradas, ainda, as determinações dos incisos deste artigo.</p>		<p>BMA:</p> <p>COMENTÁRIO GERAL CAP. IV, PARA CONSIDERAÇÃO:</p> <p>Na linha das sugestões conceituais feitas acima, a redução do ônus regulatório associado aos ILS tende a ser fundamental para sua disseminação. Caso não se concorde com o uso de segregação patrimonial como forma de possibilitar emissões por (res)seguradoras não constituídas como RPE e/ou múltiplas emissões por um mesmo RPE, sugere-se, ao menos, que a estrutura de governança imposta aos RPEs seja mais simplificada que aquela aplicável às demais supervisionadas, especialmente considerando sua estrutura de riscos 100% colateralizados. A restrição dos benefícios de simplificação a RPEs que invistam exclusivamente em títulos públicos federais pós-fixados atrelados à SELIC pode</p>	<p>Ok.</p>

		reduzir sobremaneira a atratividade dos ILS, especialmente dado o atual cenário de juros reduzidos.	
§ 1º A supervisionada deverá possuir uma Política de Gestão de Riscos que descreva formalmente sua estrutura de governança, controles e gestão de riscos e explique, de forma geral, como a mesma se integra às suas operações.	ETAD: § 1º A supervisionada deverá possuir uma Política de Gestão de Riscos, disponibilizando-a publicamente, que descreva formalmente sua estrutura de governança, controles e gestão de riscos e explique, de forma geral, como a mesma se integra às suas operações.	ETAD: Além de formal, é importante que a política de gestão de risco seja pública, acessível aos investidores.	Redação alterada.
§ 2º A política de que trata o §1º deste artigo deve ser aprovada por sua Diretoria e seu Conselho de Administração, quando houver.			-----
§ 3º A estrutura de governança deve, entre outras medidas, incluir a separação de responsabilidades.	FENABER: § 3º A estrutura de governança, de controles e de gestão de riscos deve, entre outras medidas, incluir a separação de responsabilidades, sem prejuízo de o RPE compartilhar processos, metodologias e ferramentas oriundas de fonte interna ou externa, ocasionadas por sua própria operação ou por outras entidades supervisionadas do mesmo grupo econômico a que pertença.	FENABER: Dada a peculiaridade da operação do RPE, seria muito importante a SUSEP deixar clara a possibilidade de compartilhamento de infraestrutura pelos RPEs pertencentes aos grupos econômicos que já possuem uma entidade supervisionada pela SUSEP. Esta medida reduzirá os custos de operação e tornará mais atrativa a estrutura dos RPEs.	Incluído dispositivo que versa sobre a necessidade de independência entre os administradores do RPE e a cedente e os investidores. Já sobre o compartilhamento do <i>back-office</i> , entendemos não ser necessária a inclusão de dispositivo.

	<p>BTG: § 3º A estrutura de governança, de controles e de gestão de riscos deve, entre outras medidas, incluir a separação de responsabilidades, sem prejuízo de o RPE compartilhar processos, metodologias e ferramentas oriundas de fonte interna ou externa, ocasionadas por sua própria operação ou por outras entidades supervisionadas do mesmo grupo econômico a que pertença.</p>	<p>BTG: Dada a peculiaridade da operação do RPE, seria muito importante a SUSEP deixar clara a possibilidade de compartilhamento de infraestrutura pelos RPEs pertencentes aos grupos econômicos que já possuam uma entidade supervisionada pela SUSEP. Esta medida reduzirá os custos de operação e tornará mais atrativa a estrutura dos RPEs</p>	<p>Incluído dispositivo que versa sobre a necessidade de independência entre os administradores do RPE e a cedente e os investidores. Já sobre o compartilhamento do <i>back-office</i>, entendemos não ser necessária a inclusão de dispositivo.</p>
<p>§ 4º O eventual risco cambial, em relação ao valor nominal total da perda máxima possível, deve ser objeto de hedge completo pelo RPE.</p>	<p>MCRL Advs: § 4º O eventual risco cambial ou de valor de commodities, ou da combinação de ambos, em relação ao valor nominal total da perda máxima possível, deve ser objeto de hedge completo pelo RPE.</p>	<p>MCRL Advs: Os seguros rurais e outras linhas de seguro podem garantir perdas que computem variações cambiais e variações de preços de commodities. Exemplo seguro agrícola faturamento. Assim seria importante para a solidez dessas operações que os RPES fizessem <i>hedge</i> quando tivessem exposição a variações cambiais e de preço de commodities.</p>	<p>Nesse início de regulamentação desse tema, optou-se por não se prever explicitamente a possibilidade de uso de preços de commodities. Nem todas as commodities possuem contratos de <i>hedge</i> disponíveis.</p>
		<p>BMA: Além dos comentários gerais ao Cap. IV feitos acima, avaliar a mitigação da exigência de hedge completo, considerando que o custo associado ao hedge de 100% pode ser bastante elevado.</p>	<p>Dependendo do instrumento de <i>hedge</i>, não há custo de entrada, por exemplo contratos futuros, a termo e swaps.</p>
<p>§ 5º O RPE deve indicar um diretor responsável pelo cumprimento do disposto no caput.</p>		<p>ETAD: Um diretor será responsável pela estrutura de governança (caput) ou um diretor será responsável pelo hedge cambial (parágrafo acima)?</p>	<p>Redação faz menção ao caput do artigo.</p>
	<p>Mansur: (Inserir) §6º Os RPEs integrantes de conglomerado financeiro ou grupo segurador podem contar com estrutura de governança</p>	<p>Mansur: Esta alteração visa a deixar clara a possibilidade de os RPEs terem uma estrutura mais enxuta e com menores custos administrativos. Neste</p>	<p>Incluído dispositivo que versa sobre a necessidade de independência entre os administradores do RPE e a cedente e os investidores. Já sobre o compartilhamento do</p>

	<p>compartilhada com a instituição líder do conglomerado financeiro ou grupo segurador. Para tais fins, serão consideradas as definições constantes do art. 121 da Resolução CNSP nº 321, de 15 de julho de 2015, ou outras que as substituam.</p>	<p>sentido, vale destacar que a Resolução CNSP nº 321, de 15 de julho de 2015, já autoriza que supervisionadas integrantes de conglomerados financeiros ou grupo segurador constituam Comitê de Auditoria único na instituição líder do conglomerado financeiro ou grupo segurador.</p>	<p><i>back-office</i>, entendemos não ser necessária a inclusão de dispositivo.</p>
<p>Art. 12. Caso o RPE mantenha a totalidade dos ativos garantidores investidos exclusivamente em títulos públicos federais pós-fixados atrelados à SELIC, conforme termos do Inciso I do art. 8º do Anexo da Resolução CMN nº 4.444, de 13 de novembro de 2015, aplicam-se apenas as seguintes disposições da Resolução CNSP nº 321, de 15 de julho de 2015, ou outra regulamentação que venha a substituir:</p> <p>I - Título I, Capítulo I, Seção III, Subseções I e II; e</p> <p>II - Título III, Capítulos I e III.</p>	<p>B3: Art. 12. Caso o RPE mantenha política de investimento com a totalidade dos ativos garantidores investidos exclusivamente em títulos públicos federais pós-fixados atrelados à SELIC, conforme termos do Inciso I do art. 8º do Anexo da Resolução CMN nº 4.444, de 13 de novembro de 2015, aplicam-se apenas as seguintes disposições da Resolução CNSP nº 321, de 15 de julho de 2015, ou outra regulamentação que venha a substituir: I - Título I, Capítulo I, Seção III, Subseções I e II; e II - Título III, Capítulos I e III.</p>	<p>B3: Sugestão de ajuste de redação para incluir a menção a “política de investimento”, uma vez que o §1º deste artigo faz referência a política de investimento estabelecida no <i>caput</i>.</p>	<p>Redação alterada.</p>
		<p>ETAD: O requisito de “totalidade” poderia ser flexibilizado – e.g., 80% - dando margem ao RPE para que faça operações de hedge e permaneça dentro da hipótese de incidência do art. 12.</p>	<p>Há instrumentos de <i>hedge</i> que não geram desembolso de caixa, no momento da entrada, por exemplo, contratos futuro, a termo e swaps, por isso não ocupariam percentual dos investimentos.</p>

	<p>BTG: Art. 12. Sem prejuízo de o RPE adotar política de investimento aderente às regras e limitações da Resolução CMN nº 4.444, de 13 de novembro de 2015, ao RPE que mantenha a totalidade dos ativos garantidores investidos exclusivamente em títulos públicos federais pós-fixados atrelados à SELIC, conforme termos do Inciso I do art. 8º do Anexo da Resolução CMN nº 4.444, aplicam-se apenas as seguintes disposições da Resolução CNSP nº 321, de 15 de julho de 2015, ou outra regulamentação que venha a substituir:</p>	<p>BTG: Tal como qualquer entidade supervisionada pela SUSEP, o RPE deve poder desenvolver sua política de investimento com base nas regras e limitações da Res. CMN 4.444.</p>	<p>A redação da minuta não veda a aplicação dos recursos na forma regulamentada na Res. CMN 4444, e nem poderia. Na verdade, os ativos garantidores devem ser investidos conforme esse regulamento do CMN. A minuta apenas excepcionaliza, quando a aplicação é feita em Tesouro SELIC e quando o contrato de resseguro/retrocessão é em moeda nacional.</p>
§ 1º A escolha pela política de investimentos estabelecida no caput deste artigo dever ser comunicada à Susep no momento previsto no art. 7º desta Resolução.			-----
§ 2º Caso o RPE opte pelo disposto no caput deste artigo: I - estará dispensado de produzir e enviar à SUSEP os relatórios e outros documentos, relativos às demonstrações financeiras de 30 de junho, contidos nos incisos I, II e III do art. 139 da Resolução CNSP nº 321, de 15 de julho de 2015, ou outra regulamentação que venha a substituir; e II - deverá encaminhar, de forma anual, o Questionário Prudencial, nos termos definidos pela Susep, e ser avaliado pelo auditor contábil independente, sendo aquele obrigado a remeter à Autarquia os		<p>Munich RE: Existe a possibilidade de requerimentos de auditoria serem dispensados, ex. semestral, como acontece em Bermuda, por exemplo? O nível de requerimento implica em custos para o RPE.</p>	O parágrafo 2 (Inciso I) dispensa as demonstrações e a auditoria das demonstrações de junho, caso seja escolhida a política de investimento prevista no caput.

respectivos relatórios de auditoria até 30 de abril do exercício seguinte.			
§ 3º O relatório do auditor contábil independente, especificado no Inciso II do §2º deste artigo, deverá descrever os procedimentos previamente acordados e as conclusões alcançadas em relação a cada questão.			-----
Art. 13. No caso previsto no artigo 12 desta Resolução, exclusivamente, o capital de risco que o RPE deverá manter, a qualquer tempo, equivale a 0,67% (sessenta e sete centésimos por cento) do valor do prêmio bruto cedido proveniente do contrato de resseguro ou retrocessão.		<p>Munich RE: <i>Benchmark</i> mostrou que geralmente nenhum capital é requerido, já que o limite é 100% colateralizado. Existe racional para 0,67%?</p>	A condição de 100% colateralizada deixa a operação sem risco de subscrição. Caso a natureza do colateral resulte em operação sem risco de crédito e sem risco de mercado, ainda assim não ficaria mitigado eventual risco operacional. Em virtude disso, foi mantido o capital baseado neste risco, com o mesmo percentual e base de aplicação previstos na Res. CNSP 321/2015.
Art. 14. A regulamentação que estabelece a segmentação das sociedades seguradoras, sociedades de capitalização, resseguradores locais e entidades abertas de previdência complementar (EAPCs) para fins de aplicação proporcional da regulação prudencial não se aplica ao RPE caso seus investimentos dos ativos garantidores estejam restritos exclusivamente a títulos públicos federais pós-fixados atrelados à SELIC, conforme termos do Inciso I do art. 8º do Anexo da Resolução CMN nº 4.444, de 13 de novembro de 2015.		<p>Munich RE: Avaliar <i>benchmark</i> internacional. Geralmente os investimentos em dólar são: USD Money Market Funds (US Treasuries) ou IBRD-Notes. Para o título pós-fixado, entendemos que a cedente deveria ainda assim manter um capital de risco de crédito devido ao rating do título público. Por outro lado, imaginamos que o investidor buscara investimentos que trazem mais retorno que Selic. Nesse sentido, não seria interessante permitir também outras opções?</p>	O RPE pode manter investimentos nas opções previstas na Res. CMN 4444. Não há redação na minuta que o impeça. Entretanto, com a introdução do risco de crédito e risco de mercado, o RPE, conforme minuta, deve passar a ter capital baseado nesses riscos apurado conforme determina a Res. CNSP 321/2015.
Art. 15. O capital mínimo requerido (CMR) que o RPE deverá manter é equivalente ao	ETAD:	<p>ETAD:</p> <p>a) A redação sugerida ao caput é o que os subscritores entenderam da redação da minuta.</p>	Redação da minuta está em conformidade com a da Res. CNSP 321/2015.

máximo entre o capital base e o capital de risco.	Art. 15. O capital mínimo requerido (CMR) do RPE equivale ao capital base ou ao capital de risco, o que for maior.	b) Considerando que “capital de base” está definido abaixo, convém definir “capital de risco”, de modo que o art. 15 não tenha um parágrafo único, e sim dois parágrafos (um definindo capital base, outro definindo capital de risco).	
Parágrafo único. O capital base é o montante fixo de capital que o RPE deverá manter, a qualquer tempo, no valor de R\$ 100.000,00 (cem mil reais).		Munich RE: <i>Benchmark</i> mostrou que geralmente nenhum capital é requerido, já que o limite é 100% colateralizado. Existe racional para o R\$100.000?	O capital base foi definido como barreira mínima de entrada para que sejam autorizados RPEs. Esse valor está em linha com o definido para SPRV, regulamentado em Singapura, por exemplo, com a devida conversão para reais.
Art. 16. O RPE deverá apresentar, a qualquer momento, patrimônio líquido ajustado igual ou superior ao CMR.			-----
§ 1º No caso previsto no artigo 12 desta Resolução, exclusivamente, o patrimônio líquido ajustado deve ser calculado com base no patrimônio líquido contábil deduzido dos ativos não classificados como títulos da Dívida Pública Mobiliária Federal interna.			-----
§ 2º Em caso de nova operação de aceitação de riscos, por meio de resseguro ou retrocessão, e seu financiamento via emissão de dívida vinculada a riscos de (res)seguros, após o completo término da anterior, o RPE deverá apresentar patrimônio líquido ajustado igual ou superior ao CMR para a realização da nova operação.	B3: § 2º Em caso de nova operação de aceitação de riscos, por meio de resseguro ou retrocessão, e seu financiamento via emissão de dívida vinculada a riscos de (res)seguros, após a liquidação da dívida anterior, o RPE deverá apresentar patrimônio líquido ajustado igual ou superior ao CMR para a realização da nova operação.	B3: Entendemos que seria tecnicamente mais adequado o uso do termo “liquidação” para se referir ao momento “após o completo término da (dívida) anterior”.	Redação alterada.

	<p>ETAD: § 2º Em caso de nova operação de aceitação de riscos, por meio de resseguro ou retrocessão, e seu financiamento via emissão de títulos de dívida vinculada a riscos de resseguro ou retrocessão, após o completo término da anterior, o RPE deverá apresentar patrimônio líquido ajustado igual ou superior ao CMR para a realização da nova operação.</p>	<p>ETAD: a) Títulos são emitidos. b) "Res(seguro)" é impreciso.</p>	Redação alterada.
<p>Art. 17. É vedado ao RPE, direta ou indiretamente:</p> <p>I - realizar operações com derivativos, à exceção de contratos para o completo hedge de eventual exposição da cobertura dos riscos aceitos em moeda estrangeira realizado com garantia de contraparte central;</p> <p>II - aplicar recursos em carteiras administradas por pessoas físicas, bem como em fundos de investimentos cujas</p>	<p>MCRL Advs: Art. 17. É vedado ao RPE, direta ou indiretamente:</p> <p>I - realizar operações com derivativos, à exceção de contratos para o completo hedge de eventual exposição da cobertura dos riscos sujeitos a variação cambial ou a variação de valor de commodities, ou da combinação de ambos, em atendimento ao previsto no § 4º do art. 11, desde que tais operações sejam realizadas com garantia de contraparte central.</p> <p>.....</p>	<p>MCRL Advs: Os seguros rurais e outras linhas de seguro podem garantir perdas que computem variações cambiais e variações de preços de <i>commodities</i>. Exemplo seguro agrícola faturamento. Assim seria importante para a solidez dessas operações que os RPES fizessem <i>hedge</i> quando tivessem exposição a variações cambiais e de preço de <i>commodities</i>.</p>	<p>Nesse início de regulamentação do tema, optou-se por não se prever explicitamente a possibilidade do uso de preços de <i>commodities</i>. Nem todas possuem contratos de <i>hedge</i> disponíveis.</p>

<p>carteiras sejam administradas por pessoas físicas;</p> <p>III - aplicar em cotas de fundos de investimentos que não possuam procedimentos de avaliação e de mensuração de risco da carteira de investimentos;</p> <p>IV - prestar fiança, aval, aceite ou coobrigar-se;</p> <p>V - conceder empréstimos ou adiantamentos, ou abrir crédito sob qualquer modalidade a pessoas físicas ou jurídicas; e</p> <p>VI - realizar quaisquer operações comerciais, financeiras ou imobiliárias:</p> <ul style="list-style-type: none"> a) com seus administradores, membros dos conselhos estatutários, e respectivos cônjuges ou companheiros e parentes até o segundo grau; b) com empresas nas quais participem as pessoas a que se refere a alínea "a" deste inciso, exceto no caso de participação de até 5% (cinco por cento) como acionista; e c) tendo como contraparte, ainda que indiretamente, pessoas físicas definidas na alínea "a" deste inciso, ou sociedades ligadas. 	<p>CERC:</p> <p>Art. 17. É vedado ao RPE, direta ou indiretamente:</p> <p>I - realizar operações com derivativos, à exceção de contratos para o completo hedge de eventual exposição da cobertura dos riscos aceitos em moeda estrangeira realizado com garantia de contraparte central <u>ou em mercado de balcão</u>;</p> <p>.....</p>	<p>CERC:</p> <p>Entende-se que o elevado padrão regulatório aplicável ao Mercado de Balcão é aderente às condições de negociação dos instrumentos de hedge.</p>	<p>Redação alterada.</p>
	<p>CDS:</p> <p>Sugerimos a alteração do inciso I do artigo 17:</p> <p>I - realizar operações com derivativos, à exceção de contratos para o completo hedge de eventual exposição da cobertura dos riscos aceitos em moeda estrangeira realizado: <u>a) com garantia de contraparte central; ou b) realizadas em mercado de balcão, com instituições financeiras classificadas com grau de investimento atribuído por agência de classificação de risco registrada na Comissão de Valores Mobiliários ou pela SUSEP, ou ainda com aquelas devidamente aprovadas na Política de Gestão de Riscos, nos termos do parágrafo primeiro do Artigo 11.</u></p>	<p>CDS:</p> <p>Entendemos que da forma como colocada na redação original, o hedge realizado com a contraparte central pode provocar prejuízos ao negócio e riscos à liquidez da RPE, causando sua insolvência e possivelmente sua falência, na medida em que a exigência de ajustes diários para o controle do câmbio implica onerosidade excessiva e obrigação adjacente ao escopo da RPE. Ainda, tendo em vista que os contratos se encerram apenas no vencimento, não devendo ser liquidados antes, não há que se falar em ajuste cambial diário. Indiscutível que ao presente caso os instrumentos adequados a serem utilizados são os instrumentos derivativos sem ajuste diário, como por exemplo, NDF e SWAP. Conforme sugestão dada na nova redação ao inciso I do artigo 17, os contratos derivativos devem ser firmados pela RPE apenas e tão</p>	<p>Redação alterada.</p>

		<p>somente com instituições financeiras com grau de investimento atribuído por agência de classificação de risco registrada na Comissão de Valores Mobiliários ou assim definidas por essa Autarquia.</p> <p>Ainda, no intuito de trazer maior segurança jurídica à RPE, os referidos contratos, suas modalidades e alçadas, deverão estar previstos em sua política de crédito. Tendo em vista a realização de operação de derivativos para fins de proteção (“hedge”), entendemos ser natural a realização de operações de derivativos no mercado de balcão. Conforme o relatório do BIS (<i>Bank for International Settlements</i>) “Global OTC Derivatives Market” de 03 de junho de 2020, o mercado de <i>forwards</i> e <i>forex swap</i> representam um estoque de 54 trilhões de dólares (https://stats.bis.org/statx/srs/table/d5.1?f=pdf). Dessa forma, é prática natural buscar a contratação de <i>hedge</i> em ambiente de balcão. O Mercado de balcão oferece condições, tanto de liquidez quanto de taxa, eficientes e maiores que o mercado de contratos futuros, realizado em ambiente de bolsa.</p>	
§ 1º São sociedades ligadas:	<p>I - sociedades coligadas, controladas ou equiparadas a sociedades coligadas ou controladas;</p> <p>II - pessoas jurídicas relacionadas por participação, direta ou indireta, de 10% (dez por cento) ou mais, por parte dos administradores e respectivos parentes até o segundo grau de uma delas, em conjunto ou isoladamente, no capital da outra;</p>		-----

<p>III - pessoas jurídicas relacionadas por participação, direta ou indireta, de 10% (dez por cento) ou mais, por parte dos acionistas de uma delas, em conjunto ou isoladamente, no capital ou patrimônio líquido, conforme o caso, da outra;</p> <p>IV - pessoas jurídicas cujos administradores, no todo ou em parte, sejam os mesmos do RPE, ressalvados os cargos exercidos em órgãos colegiados, previstos estatutária ou regimentalmente, e desde que seus ocupantes não exerçam funções com poderes de gestão; ou</p> <p>V - pessoas jurídicas relacionadas pela atuação no mercado sob a mesma marca ou nome comercial.</p>			
<p>§ 2º A vedação à coobrigação referida no inciso IV do caput deste artigo não se aplica a sua operação de emissão de dívida vinculada a riscos de (res)seguros.</p>	<p>ETAD: § 2º A vedação à coobrigação referida no inciso IV do caput deste artigo não se aplica à sua operação de emissão de títulos de dívida vinculada a riscos de resseguro ou retrocessão.</p>	<p>ETAD: a) Crase. b) Títulos são emitidos. c) “Res(seguro)” é impreciso.</p>	<p>Redação alterada.</p>
<p>§ 3º As vedações de que trata o inciso VI do caput deste artigo não se aplicam às operações referentes à incorporação ou à desincorporação de ativos para fins de aumento ou de redução de capital social.</p>	<p>Mansur: § 3º As vedações de que trata o inciso VI do caput deste artigo não se aplicam (i) às operações referentes à incorporação ou à desincorporação de ativos para fins de aumento ou de redução de capital social; (ii) às operações de prestações de serviços, desde que a remuneração contratada seja compatível com os valores praticados no mercado e cujos contratos sejam aprovados e acompanhados pelo conselho de administração, quando existente, e pela</p>	<p>Mansur: Esta alteração visa a permitir que os RPEs tenham uma estrutura mais enxuta e com menores custos administrativos. A inserção constante do item (ii) já está prevista no art. 91, §3º, inciso II, da Resolução CNSP nº 321, de 15 de julho de 2015. A inserção constante do item (iii) visa a deixar claro que a vedação para realização de operações comerciais, financeiras e imobiliárias não inclui contratos de compartilhamento de custos, que já são permitidos no dia de hoje.</p>	<p>Incluído dispositivo que versa sobre a necessidade de independência entre os administradores do RPE e a cedente e os investidores. Já sobre o compartilhamento do <i>back-office</i>, entendemos não ser necessária a inclusão de dispositivo.</p>

	<p style="color: #0070C0;">diretoria do RPE; e (iii) a contratos de compartilhamento de custos.</p>		
§ 4º Ao RPE fica vedado emitir, a sociedades ligadas, dívida vinculada a riscos de (res)seguros.	<p>ETAD: § 4º Ao RPE fica vedado emitir, a sociedades ligadas, títulos de dívida vinculada a riscos de resseguro ou retrocessão.</p>		Redação alterada.
	<p>CNseg: (Inserir) § 5º As vedações de que trata a alínea “c” do inciso VI do caput deste artigo não se aplicam as operações de crédito contratadas pelo RPE com sociedades ligadas, em condições compatíveis com as de mercado, inclusive quanto a limites, taxas de juros, carência, prazos, garantias requeridas e critérios para classificação de risco para fins de constituição de provisão para perdas prováveis e baixa como prejuízo, sem benefícios adicionais ou diferenciados comparativamente às operações deferidas aos demais clientes de mesmo perfil das respectivas instituições.</p>	<p>CNseg: Atualização das regras de operações com sociedades ligadas, da mesma forma que foi efetuado para as instituições financeiras em 2017 e 2018 (com a alteração da Lei 4595/64 e a publicação da Resolução BACEN 4693/2018 – artigos 6º e 7º).</p>	O RPE não pode realizar operações de crédito, à exceção da emissão de títulos de dívida vinculada. Seu propósito específico é reter riscos e financiá-los, por meio desse tipo de dívida.
<p style="text-align: center;">CAPÍTULO V</p> <p style="text-align: center;">DA SUSPENSÃO, CANCELAMENTO E ENCERRAMENTO DA AUTORIZAÇÃO</p> <p>Art. 18. O RPE poderá requerer a suspensão de sua autorização para operar.</p>			-----
§ 1º A suspensão a que se refere o caput somente poderá ser solicitada caso não haja quaisquer riscos a decorrer, sinistros a pagar ou recursos a serem	<p>ETAD: § 1º A suspensão a que se refere o caput somente poderá ser deferida pela SUSEP caso não haja quaisquer riscos a decorrer,</p>	<p>ETAD: a) Os requisitos se referem ao deferimento do pedido, não à solicitação pelo RPE.</p>	Redação alterada.

eventualmente devolvidos aos adquirentes dos títulos da dívida.	sinistros a pagar ou recursos a serem eventualmente devolvidos aos adquirentes dos títulos emitidos pelo RPE.		
§ 2º Uma vez suspensa a autorização, o RPE somente poderá realizar nova operação caso obtenha nova autorização da Susep.			-----
Art. 19. A Susep poderá suspender a autorização para funcionamento ou o cadastro do RPE, quando constatada, a qualquer tempo, a inatividade operacional por mais de 18 meses.	ETAD: Art. 19. A Susep poderá suspender a autorização do RPE, quando constatada, a qualquer tempo, a inatividade operacional por mais de 18 meses.	ETAD: a) Sugere-se a supressão de “para funcionamento ou o cadastro” por consistência, considerando o título do capítulo e a redação dos artigos anteriores.	Redação alterada.
§ 1º A suspensão da autorização implica a proibição de novas operações.			-----
§ 2º A suspensão de que trata o caput não desonera a sociedade do cumprimento de todas as suas obrigações em relação aos contratos firmados.			-----
Art. 20. A Susep poderá cancelar a autorização do RPE, a qualquer momento, caso os requisitos previstos aqui ou em regulamentação específica não sejam cumpridos, garantido o direito ao contraditório.	ETAD: Art. 20. A Susep poderá cancelar a autorização do RPE, a qualquer momento, caso os requisitos previstos aqui ou em regulamentação específica não sejam cumpridos, garantido o prévio exercício do direito ao contraditório.	ETAD: Inserção sugerida apenas para que enfatizar que o RPE será ouvido antes do cancelamento, não depois.	Considerado não ser necessário alterar a redação.
Parágrafo único. A Susep poderá solicitar, previamente à adoção de alguma medida prevista no caput deste artigo, a apresentação de plano de ação com prazo			-----

para correção das inadequações observadas.			
Art. 21. Uma vez cancelada a autorização, o RPE deverá requerer sua liquidação ordinária.			-----
Parágrafo único. A inobservância do disposto no caput implicará na pena de inabilitação dos administradores e controladores para o exercício de cargo ou função no serviço público ou em empresa pública, sociedades de economia mista e respectivas subsidiárias, entidades de previdência complementar, sociedade de capitalização, instituições financeiras, sociedades seguradoras e resseguradoras, pelo prazo de dez anos e multa no valor de R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais).			-----
CAPÍTULO VI DAS DISPOSIÇÕES FINAIS Art. 22. As transferências de carteira podem ocorrer apenas exclusivamente entre RPE's e devem ser aprovadas pela Susep.	ETAD: Art. 22. As transferências de carteira podem ocorrer apenas exclusivamente entre RPE's e devem ser aprovadas ela Susep.	ETAD: a) Se toda RPE precisa ser autorizada a funcionar; só pode fazer uma operação por vez; e cada operação precisa ser previamente autorizada pela SUSEP, qual a hipótese de incidência dessa regra? b) "Transferência de carteira" pode ser um jargão do mercado, mas convém que não seja usado na regulação. c) Não existe apóstrofe 's em língua portuguesa.	Um RPE pode ser constituído para receber a carteira. Transferência de carteira está definida na Circular SUSEP 456/2012.
Art. 23. Os processos de autorização e funcionamento do RPE terão prioridade de análise sobre processos de autorização e funcionamento para início de operações	ETAD: Art. 23. Os processos de autorização e funcionamento do RPE terão tramitação prioritária em relação aos demais processos administrativos da SUSEP, exceto os sancionadores.	ETAD: a) "Tramitação prioritária" é mais simples do que "prioridade de análise". b) Sugere-se que a atribuição de uma prioridade geral de tramitação, exceção feita aos processos sancionadores.	Redação alterada.

das demais entidades supervisionadas pela Susep.																							
Art. 24. Os quadros 1 e 3 do artigo 3º do Anexo XIV da Resolução CNSP nº 321, de 15 de julho de 2015 passam a vigorar da seguinte forma:			-----																				
<table border="1"> <thead> <tr> <th></th><th>Tipo 1</th><th>Tipo 2</th><th>Tipo 3</th><th>Tipo 4</th></tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Grau 1</td><td>1,93%</td><td>2,53%</td><td>3,04%</td><td>0,44%</td></tr> <tr> <td>Grau 2</td><td>-</td><td>4,56%</td><td>5,48%</td><td>-</td></tr> <tr> <td>Grau 3</td><td>-</td><td>11,36%</td><td>13,63%</td><td>-</td></tr> </tbody> </table> <p>Quadro 1: Fatores de risco correspondentes à contraparte "i" ou "j".</p>		Tipo 1	Tipo 2	Tipo 3	Tipo 4	Grau 1	1,93%	2,53%	3,04%	0,44%	Grau 2	-	4,56%	5,48%	-	Grau 3	-	11,36%	13,63%	-			-----
	Tipo 1	Tipo 2	Tipo 3	Tipo 4																			
Grau 1	1,93%	2,53%	3,04%	0,44%																			
Grau 2	-	4,56%	5,48%	-																			
Grau 3	-	11,36%	13,63%	-																			
<table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="2">Tipos de contraparte</th></tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Tipo 1</td><td>seguradoras, EAPC, sociedades de capitalização e resseguradores locais.</td></tr> <tr> <td>Tipo 2</td><td>resseguradores admitidos.</td></tr> <tr> <td>Tipo 3</td><td>resseguradores eventuais.</td></tr> <tr> <td>Tipo 4</td><td>RPE que mantenha a totalidade dos ativos garantidores investidos, exclusivamente, em títulos públicos federais pós-fixados atrelados à SELIC.</td></tr> </tbody> </table> <p>Quadro 3: Definição dos tipos de contraparte.</p> <p>..." (NR)</p>	Tipos de contraparte		Tipo 1	seguradoras, EAPC, sociedades de capitalização e resseguradores locais.	Tipo 2	resseguradores admitidos.	Tipo 3	resseguradores eventuais.	Tipo 4	RPE que mantenha a totalidade dos ativos garantidores investidos, exclusivamente, em títulos públicos federais pós-fixados atrelados à SELIC.			-----										
Tipos de contraparte																							
Tipo 1	seguradoras, EAPC, sociedades de capitalização e resseguradores locais.																						
Tipo 2	resseguradores admitidos.																						
Tipo 3	resseguradores eventuais.																						
Tipo 4	RPE que mantenha a totalidade dos ativos garantidores investidos, exclusivamente, em títulos públicos federais pós-fixados atrelados à SELIC.																						

<p>Art. 25. Fica a Susep autorizada a editar os atos que considerar necessários à execução do disposto nesta Resolução.</p>	<p>Mansur: Sugerimos que a SUSEP reflita sobre a taxa de fiscalização aplicada ao RPE de forma a garantir uma modicidade e uma previsibilidade ao longo do prazo do ILS.</p>	<p>Mansur: Mais uma vez, o intuito deste comentário é propiciar que os RPEs tenham menores custos administrativos.</p>	<p>As taxas de fiscalização são definidas por Lei, não tendo a Susep autonomia para estabelecer de forma infra legal tais valores.</p>
<p>Art. 26. Esta Resolução entra em vigor em 1º de outubro de 2020.</p>		<p>ETAD: Entendemos que o prazo é exíguo. Há questões essenciais, sobretudo relativas à estruturação da operação e a conflitos de interesse, que precisam ser ponderadas pela SUSEP e, depois incorporadas à minuta de regulação, novamente submetidas à consulta pública.</p>	<p>-----</p>
		<p>BTG: Sugestões Adicionais - Acreditamos ser importante pontuar a necessidade de benefício fiscal para este tipo de produto, sob pena de o ILS brasileiro ter pouca atratividade para investidores. Agregaria ainda mais a possibilidade de tributação diferenciada em relação aos serviços prestados pelo RPE efetivamente. Acreditamos que o modelo poderia replicar o mesmo tratamento hoje destinado às debêntures incentivadas, no sentido de garantir a isenção de tributos tanto para pessoas físicas como para investidores estrangeiros. - Seria importante, por fim, se possível, dar um nome para o instrumento de dívida na Resolução, facilitando o entendimento da redação da norma.</p>	<p>A questão da tributação sobre o título é matéria que deve ser tratada em diploma legal.</p>