

ATA DA 5ª REUNIÃO DO GRUPO TÉCNICO DE REQUISITO DE CAPITAL DE RISCO DE MERCADO

28 DE JANEIRO DE 2014 (INÍCIO – 13:30, TÉRMINO – 18:30)

PARTICIPANTES:

Representantes da Susep:

Danilo Cláudio da Silva (DITEC)
Denis Barreira Batista (CGSOA/COARI/DIMAT)
Eduardo Henrique Altieri (CGSOA/COARI/DIRIS)
José Alberto Rodrigues Pereira (CGSOA/COARI)
Marcela Martins Dutra (CGSOA/COASO/DIREF)
Thiago Barata Duarte (CGSOA/COARI/DIRIS)
Victor de Almeida França (CGSOA/COARI/DIRIS)

Representantes da CNseg:

Alexandre H. Leal Neto
Betty Lilian Chan (convidado - Risk Office)
Fábio de G. Rodrigues
Felipe Tumenas Marques (convidado - Risk Office)
Roberto Santiago Takatsu (convidado)
Russiel Moscon (convidado)

Representantes do IBA:

Paulo Pereira Ferreira

Representantes da FENABER:

Camila Davoglio
Pedro Borges Sampaio

Representantes da FENACAP:

Denis dos S. Moraes
Geraldo Sales Marinho
João Alberto Hallais

Representantes da FENAPREVI:

Daniel Nicolau Ferrara
Geraldo Mello Junior
Pedro Gabriel Boainain

Representantes da FENSEG:

Luis Cláudio Avando
Marcos Spiguel
Renata Cristina de Souza

ABERTURA

O Coordenador da COARI abriu a reunião destacando os tópicos que deveriam ser abordados na mesma:

- Apresentação do Estudo de Impacto
- Apresentação do Relatório de Fatores
- Minuta da Norma do Requerimento de Capital de Risco de Mercado
- Apresentação dos trâmites burocráticos necessários para a aprovação da norma

1. APRESENTAÇÃO DO RELATÓRIO DE FATORES E DO ESTUDO DE IMPACTO

O representante da Susep iniciou a apresentação explicando o modelo usado no cálculo dos fatores de risco de mercado e apresentando as tabelas de fatores obtidas.

Em seguida apresentou o resultado do estudo de impacto. Neste estudo verificou-se que, para a amostra de empresas que participaram do Estudo de Impacto, o Requerimento de Capital de Risco de Mercado (CRmerc), já considerando aos ganhos de diversificação, representaria em média 46,7% do CMR total das empresas da amostra.

O representante da Susep destacou ainda que no cálculo do Estudo de Impacto foram aplicados os fatores mais recentes, calculados com dados coletados até agosto/2013, embora as bases de fluxos fornecidos pelas empresas tivessem como data-base dezembro/2012.

2. MODELAGEM – USO DOS CUPOMS E TAXA/ÍNDICES AGREGADOS

Durante a apresentação do relatório de fatores o representante da Fenacap questionou o uso agregado das séries de TR e de cupom de TR no cálculo dos fatores desta taxa. No entendimento do representante da Fenacap deveria ter sido usado apenas a série de cupom, pois o uso das séries agregadas geraria uma duplicação do impacto do cupom. Destacou que este mesmo raciocínio é válido para os casos dos índices (IGP-M/IPCA/Cambial).

O representante da Susep informou que iria revisitar esse aspecto da modelagem, alegando, contudo, que o impacto seria pouco significativo. O representante da Risk Office, em complemento, informou que havia usado os dois métodos para o cálculo dos fatores e que, na prática, a diferença no resultado destas duas abordagens era muito pequena.

3. MATRIZ DE FATORES – PARTICIONADA VS ÚNICA

O representante da Susep informou que originalmente propôs a partição da matriz de fatores em 6 subparcelas pois a matriz única, com todas as parcelas, seria excessivamente grande (83 x 83), o que, por sua vez, poderia ter impactos negativos na modelagem (matriz pode não ser positiva semidefinida), embora estes impactos sejam improváveis era um risco que poderia se concretizar, principalmente em atualizações futuras.

Foi constatado, entretanto, que o uso da matriz particionada tem como resultado um CRmerc sensivelmente superior àquele obtido pelo uso da matriz única, principalmente para as Sociedades de Capitalização. Foi pontuado que esta diferença ocorre, pois ao se dividir a matriz de fatores em subparcelas, parte dos ganhos de correlação entre diferentes fatores de risco (ex.:

TR vs pré) acabam não sendo realizados. Assim, considerando apenas este ponto de vista, o uso da matriz única gera um resultado mais verossímil.

Por outro lado, a representante da Risk Office informou que nos estudos efetuados por eles, o modelo com a matriz particionada se mostrou mais sensível a um melhor casamento dos fluxos/fatores, ou seja, a um melhor ALM.

4. BAIXA CORRELAÇÃO ENTRE FATORES PREFIXADO E CUPOM DE TR

O representante da Fenacap destacou que as correlações verificadas entre os fatores de risco taxas prefixadas e de cupons de TR estavam muito abaixo do que era esperado. Pontuou-se que isto pode ter ocorrido pela baixa disponibilidade, para uso na regressão, de ativos líquidos remunerados pela TR. O representante da Fenacap indicou que haveria uma solução para mitigar esta falta de ativos líquidos permitindo assim que o modelo gerasse correlações mais próximas do que era esperado. Dessa forma, ficou acordado que o tema seria tratado diretamente com o representante da Susep o mais brevemente possível.

5. CORRELAÇÕES NEGATIVAS ENTRE ALGUNS VÉRTICES DOS FATORES DE RISCO

O representante da CNseg observou que alguns dos vértices pertencentes a um mesmo fator de risco de taxa apresentavam correlação baixa negativa, por exemplo, entre os fatores de risco cupom de IGP-M. O representante da Susep informou que isto já tinha sido verificado e que realmente poderiam ser correlações espúrias que surgiram na estimação. Por serem muito próximas de zero uma solução alternativa seria estabelecer que as correlações negativas seriam substituídas por zeros. Foi argumentado que solução semelhante foi utilizada pelo BCB na modelagem do risco de taxas prefixadas para o requerimento padrão referente a risco de mercado das instituições financeiras, onde os valores das correlações são otimizadas para serem sempre positivas. O representante da CNseg informou que ainda não tinha uma opinião formada e que deveria estudar o assunto mais profundamente.

6. VAR DE 1 ANO

O representante da CNseg questionou o motivo pelo qual o modelo proposto pela Susep usa um VaR com horizonte de 1 ano. Argumentou que este prazo deveria refletir o tempo necessário para supervisionada efetuar o “*hedge*” de suas posições na ocorrência de um evento adverso nos mercados financeiros. Adicionou que, em sua opinião, as supervisionadas não precisariam de mais do que 1 mês para efetuar tal realocação de ativos e que no caso do Banco Central usava-se o horizonte de 10 dias, ocasionando uma possibilidade de arbitragem entre o mercado segurador e bancos. Ressaltou que na definição do CRcred foram definidos fatores para a parcela 2 iguais aos adotados pelo Banco Central para não gerar arbitragem no mercado.

O representante da Susep explicou que a princípio há o entendimento de que o horizonte de 1 ano é mais adequada ao mercado segurador e de previdência onde as obrigações provenientes do negócio base possuem uma estrutura de prazo mais extenso se comparado ao mercado bancário. Destacou que, por se tratar do horizonte proposto pela Solvência II que, por sua vez, é um dos principais arcabouços teóricos no qual se baseiam os estudos de requerimento de capitais da Susep, em nenhum momento houve um questionamento interno a esse respeito.

O representante da CNseg argumentou que, no caso de um evento adverso, a readequação da supervisionada seria feita prioritariamente por meio da realocação dos ativos financeiros – que é mais dinâmica –, e não das obrigações – cujo os processos de readequação são mais morosos. Dessa forma, reafirmou a sua percepção de que o horizonte de 1 ano, que pode fazer sentido para os riscos de subscrição, seria excessivo e teria como resultado uma superavaliação do CRmerc. Destacou ainda que, apesar da Solvência II prever o VaR de 1 ano, o requerimento de capital ainda não foi efetivamente implementado na Europa, e que eventualmente este ponto pode vir a ser alterado.

Adicionalmente, o representante da CNseg observou que o modelo deveria considerar o carregamento em papéis de renda fixa para o cálculo do VaR. Exemplificou observando que o VaR de 1 ano para o papel que vence em exatamente 1 ano é zero, visto que no vencimento não há incerteza quanto ao valor do título. Os representantes da Susep contra-argumentaram dizendo que caso esse risco desse papel fosse estanque e concentrado no dia do seu vencimento, talvez o argumento seria válido, mas, por exemplo, um dia antes disso já não valeria. Logo, considerando todo o período até um ano essa afirmação não é válida.

Os representantes da Susep complementaram ainda que essa é uma característica do modelo de VaR, modelo referenciado em diversos artigos, mundialmente aceito e logo essa simplificação seria comum a qualquer aplicação desse tipo. Citaram ainda dois exemplos, o primeiro modelo do BCB para as IFs que caso seguisse raciocínio análogo teria que tratar como sem risco os ativos com vencimento exatamente em 10 dias (horizonte de risco do BCB) o que não é feito. O outro exemplo foi o projeto Solvência II que teria que tratar como sem risco os fluxos com prazo de 1 ano (horizonte de risco do Solvência II) no choque da curva e não são.

O representante da Susep destacou que os representantes do mercado poderiam estudar um novo horizonte de tempo. Foi argumentado que o CRmerc talvez poderia ter um horizonte mínimo trimestral, pois do ponto de vista do acompanhamento/fiscalização indireta e do poder de reação médio diante de oscilações significativas de variáveis do mercado financeiro por parte de todas as companhias de diferentes portes, seria temerário manter-se um horizonte de risco inferior a 3 meses. Entretanto, ressaltou-se que tal questionamento pode ser válido e não houve oposição para se estudar uma redução do horizonte de cobertura desde que haja argumentação técnica convincente em favor desta redução. Para tanto foi solicitado que tal argumentação e todo o seu embasamento sejam enviados de forma oficial à Susep para que possam ser avaliados.

O diretor da DITEC comentou que a SUSEP está adotando as práticas de Solvência II, mas que deve estudar os parâmetros mais adequados para o mercado brasileiro nas implementações dos modelos, não sendo obrigatório utilizar as mesmas definições de Solvência II.

7. PRAZO DE ATUALIZAÇÃO DOS FATORES DE RISCO

O representante da Susep informou que a Susep não tem autonomia para reavaliar os fatores de risco por meio de Circulares, isto é, as alterações das matrizes de fatores precisam ser aprovadas pelo CNSP cujas reuniões ocorrem normalmente uma ou duas vezes ao ano. Assim a expectativa é de que as matrizes de fatores devam se manter inalteradas por períodos de pelo menos 1 ano.

O representante da CNseg pontuou que um prazo muito longo entre as reavaliações dos fatores poderia acarretar em mudanças muito bruscas nos capitais dificultando o trabalho das supervisionadas.

Em resposta, o representante da Susep lembrou que as limitações na atualização dos fatores oficiais não deveriam afetar os procedimentos internos de avaliação do risco de mercado das supervisionadas. Dessa forma, as empresas, através do acompanhamento de seus próprios modelos já deveriam estar preparadas para eventuais aumentos da necessidade de capital de risco de mercado no momento da divulgação de novos fatores. Destacou ainda que, em sua opinião, o maior problema para as supervisionadas seria a manutenção, em períodos de baixa volatilidade, de fatores calculados em períodos de alta volatilidade. Entretanto, pontuou que a manutenção dos fatores por períodos mais longos também teria benefícios, entre eles a maior previsibilidade do CRmerc, evitando alterações bruscas com uma frequência muito alta. Destacou-se ainda que caso os fatores fossem alterados com uma periodicidade menor, por exemplo mensal, deveriam ser adotadas medidas de estabilização do valor calculado buscando dessa forma uma medida anticíclica.

8. APLICAÇÃO DE ALM E IMPACTOS NA VOLATILIDADE DO RESULTADO CONTÁBIL

Os representantes da Fenacap e da Fenseg informaram que ao adaptarem seus ativos aos fluxos de obrigações com o intuito de reduzirem suas exposições ao Risco de Mercado teriam como efeito colateral uma alta volatilidade do resultado contábil uma vez que os ativos financeiros são marcados a mercado o que não é permitido no caso das obrigações (no cenário em que as taxas correntes são superiores às taxas contratadas). Ressaltaram que a solução para esta volatilidade seria adoção do Balanço Econômico o que hoje não é uma realidade.

O Diretor da DITEC argumentou que em fórum apartado do Grupo Técnico do Risco de Mercado havia sido criado um Grupo de Trabalho com o intuito de discutir e propor soluções à questão da aplicação das taxas contratuais na valoração das obrigações das supervisionadas, mas que o grupo havia sido descontinuado por falta de interesse dos próprios representantes do mercado.

O representante da CNseg discordou desse ponto apontando que o grupo criado teria como objeto apenas alguns mercados específicos sem abranger todos os produtos do mercado supervisionado.

O representante da CNseg expôs a opinião de que como os passivos não são “marcados a mercado” não há o incentivo para se buscar um melhor casamento entre ativos e passivos das companhias. Uma empresa que, sob a ótica do risco de mercado, estivesse totalmente casada estaria sujeita a uma grande volatilidade em seu balanço. Destacou que, ao ter que escolher entre um maior CRmerc ou uma maior volatilidade de resultados contábeis, é possível que os administradores optem por manter uma volatilidade mais baixa mesmo com um CRmerc maior, o que frustraria o objetivo de se adotar o capital de risco de mercado. Idealmente, complementou, a introdução do CRmerc deveria ocorrer paralelamente à adoção do balanço econômico, previsto no âmbito do IFRS 4 – fase II, quando passivos e ativos estarão sendo registrados a valor de mercado.

Um exemplo da diferenciação entre o modelo e as praticas contábeis atuais, lembrado pelo representante da Fenseg, é que a metodologia da SUSEP no cálculo do requerimento de capital para o risco de mercado não considera a marcação dos ativos. O mesmo não concorda com este ponto tendo em vista que os ativos classificados como “mantidos até o vencimento” possuem regras contábeis específicas e são tratados de forma segregada nas exigências de capital para os bancos. Segundo ele, discute-se este ponto no framework de Solvência II.

Na medida em que estes ativos não produzem oscilações nos resultados das companhias e garantem os recebimentos contratados, o representante da Fenseg não considera razoável serem tratados da mesma forma do que os ativos não classificados como “mantidos até o vencimento”.

Os representantes do mercado solicitaram revisão da metodologia pela SUSEP sobre este ponto. Contudo, os representantes da Susep reforçaram que a abordagem utilizada para fins de cálculo do requerimento de capital é voltada para a valoração econômica e não contábil.

9. INCIDÊNCIA DO CR_{MERC} SOBRE O CAPITAL EXCEDENTE DAS SUPERVISIONADAS

Os representantes da Fenacap e da Fenseg apresentaram o entendimento de que o capital excedente das supervisionadas não deveria estar contido na base de cálculo do CRmerc, pois este procedimento poderia majorar a necessidade de capital das empresas impactando na remuneração do capital investido pelos acionistas.

O representante da Susep lembrou que este assunto já havia sido discutido anteriormente nas reuniões do GT e que após os argumentos apresentados pela Susep havia se decidido pela manutenção da incidência do CRmerc conforme pode se verificar na ata 3ª reunião do GT do Risco de Mercado. Ressaltou ainda que além de se entender como devida, conforme já havia sido explicado na referida reunião, a incidência do CRmerc sobre o excesso de capital não teria impacto na remuneração do capital investido pelos acionistas pois o fator não superaria 100%, isto é, o requerimento de capital referente unicamente à parcela em excesso dos ativos financeiros da empresa nunca seria maior que o próprio excesso de capital. Além disso, a exceção da exigência de liquidez dos ativos aplicada a 20% do valor do CMR, os demais ativos em excesso não teriam qualquer restrição de movimentação/negociação. Por outro lado, caso a incidência não ocorra na base total de ativos haveria a necessidade de se estabelecer algum tipo de vinculação dos ativos garantidores do CMR, o que restringiria a atuação dos administradores dos ativos.

O representante da CNseg ponderou que é prática da direção das supervisionadas limitar a atuação dos gestores dos ativos somente à parcela excedente de capital, independente de não haver por parte da norma uma restrição efetiva à alocação da parcela que não esteja comprometida com o CMR. Dessa forma os recursos disponíveis para a alocação em estratégias com maior remuneração ficam reduzidos, impactando diretamente na remuneração do capital dos acionistas.

O representante da Susep argumentou que esta restrição não é imposta pela norma, sendo mais uma questão de estratégia gerencial das supervisionadas. Assim, caberia aos gestores dos recursos financeiros das supervisionadas esclarecerem ao corpo diretivo destas as reais restrições da norma, para permitir a gestão eficiente destes ativos financeiros.

Os representantes do mercado solicitaram revisão deste ponto na metodologia de apuração do capital.

10. TRATAMENTO DE ATIVOS QUE REMUERAM UM PERCENTUAL DE UMA TAXA DE MERCADO (CDI/SELIC)

O representante da Susep informou que efetuou o cálculo do CRmerc usando duas abordagens diferentes para avaliar o risco prefixado embutido em ativos que remuneram um percentual do CDI, como havia sido combinado nas reuniões anteriores. Na primeira abordagem o percentual de remuneração do ativo seria comparado a uma taxa de mercado fixada em 100%, e na outra seria comparada à taxa de remuneração média do mercado para aquele ativo, informada pelos participantes do Estudo de Impacto por meio do campo TXMERCADO.

A diferença observada entre os resultados das duas abordagens foi relativamente pequena, conforme afirmou o representante da Susep, que dessa forma propôs que os próprios participantes do GT decidissem qual o método deveria ser aplicado e frisou que tal informação poderia gerar uma carga de dificuldade muito maior na preparação das bases de dados. Contudo, também destacou que em cenários de maior stress do mercado pode ocorrer a abertura dessas diferenças aumentando o risco prefixado dessas exposições.

11. ESCALONAMENTO DO REQUERIMENTO DE CAPITAL

Os representantes do mercado questionaram se haveria escalonamento temporal do CRmerc e, em caso positivo, como seria este escalonamento. Os representantes da Susep informaram que a princípio todo o capital seria exigido na data inicialmente definida de dezembro/2014, sendo o primeiro envio de dados para a Susep em setembro/2014. Contudo, caso fossem feitos estudos que justificassem o escalonamento temporal da necessidade de capital o mesmo poderia ser utilizado. Os representantes do mercado indicaram que estudariam o assunto e apresentariam uma proposta.

Os representantes do mercado indicaram que a preocupação por hora não é em relação a como o capital será escalonado mas sim sobre os pontos discutidos sobre a metodologia e os impactos apurados.

12. SIMULAÇÕES SOBRE O MODELO

O representante da Fenseg informou que fez uma simulação, que segundo o próprio carecia de maiores verificações, com base em três situações de uma empresa com fluxo de passivo de R\$1.000 mensais indexados ao IGPM;

- Ativos prefixados alocados no vértice de 3 meses
- Ativos IGPM alocados no vértice de 3 meses
- Ativos IPCA com recebimentos de igual valor e mesma data dos pagamentos

Todos esperavam que a situação (a) deveria gerar um maior capital pois a empresa não fez casamento de prazos ou indexadores. A situação (b) representaria um risco menor pois apesar do descasamento de prazo a empresa teria realizado casamento de indexador e a situação (c) seria a melhor em termos de ALM porque a empresa casou os fluxos apesar de apresentar descasamento de indexador.

Apesar dessa expectativa, o representante da Fenseg informou que a simulação do modelo apontou capital de 38,82% dos passivos na situação (a), 39,19% dos ativos na (b) e redução de apenas 33,67% na situação (c), indicando que, ao menos nessa situação, o resultado do modelo não refletiu o esperado a priori.

A representante da Risk Office reforçou o entendimento de que o modelo apresenta esta característica e que também havia simulado este tipo de situação encontrando os mesmos resultados. Ela mencionou ainda que tinham identificado uma solução que permitiria um modelo de matriz única com maior sensibilidade a compensação entre o IGP-M e IPCA e se

prontificaram a apresentar maiores detalhes do modelo ao representante da Susep. Os demais representantes na reunião também se comprometeram a estudar o assunto para se posicionarem a respeito.

13. GERAÇÃO DOS DADOS

O representante da Fenseg informou que a geração dos dados foi bastante custosa e com muitas dúvidas para as seguradoras que participaram dos testes de impacto. Ressaltou que a falta de quadros específicos e regulamentação para o envio dos dados podem gerar arbitragem no envio das informações e más práticas por parte das companhias na medida em que os dados podem trazer erros com grandes impactos no capital.

Os representantes da SUSEP informaram que os quadros específicos que já foram utilizados pelas empresas no estudo de impacto serão utilizados para o cálculo e nessa situação acreditam na boa fé na geração das informações e que utilizando má fé as empresas sofreram as sanções previstas em lei. Comentaram ainda que foram realizadas duas apresentações para orientar as empresas selecionadas quanto à geração dos dados, foram respondidas todas as consultas encaminhadas e o documento de FAQ foi disponibilizado através do site da Susep para acesso do público em geral. Tal material poderá ser usado para a elaboração de documento de orientação, caso necessário.

O representante da Fenseg solicitou que fosse estabelecido e normatizado quadros específicos para a geração dos dados e que a SUSEP acompanhe a qualidade das informações, assim como está sendo proposto no GT de capital para risco operacional.

14. RESULTADOS DOS IMPACTOS OBTIDOS

O representante da CNseg apontou que os resultados pareceram ser muito agressivos. Questionou sobre o impacto observado nas seguradoras derivados da última crise financeira e a suficiência de seus capitais. Aparentemente as empresas suportaram bem a crise e o aumento de capital apresentado pareceu ser excessivo.

Os representantes da SUSEP informaram que os resultados obtidos estão em linha com os apresentados pelos estudos de Solvência II. O representante da Fenseg questionou se os resultados são comparáveis tendo em vista as diferenças de mercado entre Europa e Brasil.

15. CRONOGRAMA

O representante da Susep apresentou o cronograma que precisava ser seguido para que a minuta de norma fosse apreciada na próxima reunião do CNSP que está agendada para 13/03/2014. O cronograma prevê que os comentários e solicitações de alteração do modelo e da minuta de norma deveriam ser propostos pelo GT até 04/02/2014. Este prazo não foi bem recebido pelos representantes da CNSeg e das federações. Os representantes argumentaram que o prazo era muito curto considerando-se a complexidade dos assuntos que envolvem o risco de mercado e o elevado número de pontos de indefinição que ainda existem.

Os representantes da Susep informaram que concordavam com o entendimento geral acerca do prazo, mas que se a norma não fosse apreciada pelo CNSP na próxima reunião teriam de esperar outra reunião do CNSP o que não ocorre com muita frequência e provavelmente seria somente

em dezembro. Assim, destacaram que os pontos de argumentação deveriam ser enviados dentro do prazo estabelecido e, caso não houvesse realmente tempo de se analisar todos os pontos do modelo que isso fosse sinalizado, mas se não houvesse novos pontos a se debater não teria porque postergar o envio da norma para consulta pública. Destacaram ainda que os assuntos de menor complexidade que porventura não viessem a ser concluídos dentro do prazo proposto poderiam ser revisitados na consulta pública.

Os representantes do mercado não concordaram com tal abordagem indicando que ainda é precoce a formulação de uma proposta de norma, tendo em vista as discussões técnicas sobre o modelo, premissas utilizadas e resultados.

Adicionalmente, argumentou-se que, para as companhias de capital aberto, a divulgação da norma para consulta pública faria com que os agentes trouxessem a valor presente o impacto da implementação da norma, mesmo estando esta sujeita a mudanças relevantes.

O representante da CNSeg lembrou ainda que diversos normativos que impactam o capital das companhias estão sendo regulados (PSL x Contingência e Liquidez do CMR) e que uma visão do todo faz-se necessária antes de mais um normativo.

16. ENCERRAMENTO

No encerramento da reunião ficou acordado entre os participantes que os tópicos abaixo deveriam ser discutidos com maior profundidade em busca de uma definição e os apontamentos deveriam ser enviados para a Susep respeitando os prazos estabelecidos:

- Posição e definição acerca do horizonte de aplicação do VaR a ser usado no modelo;
- Análise dos fatores correlação entre taxas prefixadas e cupom de TR;
- Adoção da matriz de fatores particionada ou única;
- Definição do tratamento no modelo de cálculo da exposição prefixada a ativos remunerados a um percentual do CDI;
- Estudo da possibilidade da modelagem dos fatores de risco de cupom de taxa/índices no que diz respeito ao uso de séries de cupom ou da taxa agregada;
- Definição quanto à incidência do CRmerc sobre o excesso de capital das supervisionadas;
- Análise de soluções para mitigar o impacto do casamento dos ativos/passivos na volatilidade do resultado contábil das supervisionadas;
- Verificação da necessidade de escalonamento de exigência do CRmerc;
- Tratamento dos ativos mantidos até o vencimento;
- Sensibilidades sobre o modelo.

Rio de Janeiro, 28 de janeiro de 2014.