



Lidando com a Irrracionalidade Previsível – Idéias atuariais para o Fortalecimento da Gestão Global de Riscos Financeiros

(Texto traduzido de artigo publicado em 2009 por *International Actuarial Association / Association Actuarielle Internationale*. Nome original: *Dealing with Predictable Irrationality February 2009*)

Os recentes desenvolvimentos no mercado financeiro global têm levantado sérias questões sobre a gestão e fiscalização das companhias de serviços financeiros, tanto no nível “micro” para entidades individuais, quanto no nível “macro” para o sistema como um todo.

Atuários são experientes em mensuração e gerenciamento de riscos; embora eles não possam impedir comportamentos irracionais, métodos atuariais podem ajudar a mitigar seu impacto e reduzir as incertezas. A *International Actuarial Association (IAA)*, que representa a profissão atuarial global, vê muitas lições sendo aprendidas com a crise e sugere potenciais reformas, melhorias e soluções aplicáveis em todo o setor dos serviços financeiros. A IAA também acredita que as ferramentas e metodologias que estão sendo desenvolvidas no campo emergente do gerenciamento de risco empresarial (*Enterprise Risk Management - ERM*) vão se tornar cada vez mais importantes para todos os participantes do mercado financeiro e para sua supervisão regulamentar no futuro. A profissão atuarial tem uma contribuição importante a dar nesta matéria. O conceito de ERM é brevemente explicado no final desta nota.

Iniciativas necessárias, em conformidade com a declaração do G20, em 15 de novembro de 2008, incluem o reforço da transparência e responsabilidade, fortalecendo a solidez da regulação, a promoção da integridade nos mercados financeiros, reforçando a cooperação internacional e reformando as instituições financeiras internacionais. Apesar de apoiar tais iniciativas, isto não será suficiente, a nosso ver, para impedir futuras crises financeiras, se medidas adicionais não forem tomadas. Estas incluem:

Em um nível “macro” ou sistêmico:

I. Introdução de mais disposições regulamentares anticíclicas

Disposições regulamentares prudenciais existentes precisam se tornar mais dinâmicas e anticíclicas. Isso incluiria o desenvolvimento de abordagens que permitissem ver de forma transparente como os reguladores mudam os requisitos de capital para os participantes do mercado (e não apenas as taxas de juros), quando aparecem alertas

precoces de "bolhas" de mercado emergindo. Por exemplo, os capitais "amortecedores" poderiam ser postos em prática para desinflar gradualmente essas bolhas de mercado antes que elas estourassem. Isso proporcionaria a capacidade de permitir "*draw down*" desse capital durante períodos de subsequente stress no mercado, ao invés de ter que cumprir exigências mais duras de capital em tais ocasiões.

II. Criação do cargo de Chefe Supervisor de Risco do País

A gestão de riscos e cooperação entre as jurisdições nacionais deveriam ser melhoradas através da criação, possivelmente dentro dos bancos centrais de cada país, de um cargo "Chefe Supervisor de Risco do País". As funções deste cargo incluiriam:

- a) Desenvolver uma política consciente e de consenso de gestão do risco para os principais e mais amplos indicadores de risco de mercado;
- b) acompanhar e gerir os indicadores de risco dentro do desejo acordado;
- c) divulgar amplamente os macro indicadores de riscos; e
- d) facilitar a identificação de riscos e a comunicação com os tomadores de decisão, em níveis nacionais e internacionais.

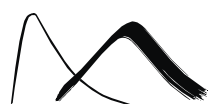
Isso proporcionaria um quadro para melhor gerir os riscos e superar as barreiras geográficas e industriais que permitem que inconsistências e lacunas enfraqueçam criticamente os atuais protocolos da gestão do risco.

Em um nível "micro" ou individualmente regulamentado:

III. Aplicação de conceitos de gestão de risco abrangentes

O quadro de gestão de risco de qualquer entidade que ofereça garantias financeiras ou de seguros (incluindo bancos) deve incluir os principais conceitos atualmente aplicados pelos principais órgãos reguladores de seguro, que usam uma abordagem de "controle de ciclo" para a mensuração e gestão de risco. Esta abordagem inclui:

- a) incorporação de abono para eventos extremos ou "*outliers*";
- b) informação de condições financeiras específicas (além da simples contabilidade);



- c) uma assinatura de responsabilidade independente e provisão de perdas sobre empréstimos para fins de regulamentação por profissionais (tais como atuários) que estão sujeitos a códigos de conduta profissional e processos disciplinares.

IV. Melhoria da governança de risco

Melhoria no processo de governança de risco a ser adotado por todos os participantes do mercado financeiro para que os indicadores de risco sejam mais consistentemente medidos, aplicados, testados em ambientes de stress e relatados de forma transparente. Os conceitos subjacentes à governança deveriam ser aplicados por todos os participantes do mercado financeiro (coerente com os princípios descritos num documento recentemente lançado em um artigo do IAA sobre *Enterprise Risk Management*).

Mais detalhes das perspectivas da profissão atuarial sobre estes conceitos são estabelecidos abaixo.

1. Necessidade de um quadro de risco sensível e dinâmico para evitar a subprecificação do risco

A atual crise dos mercados financeiros demonstra que um quadro regulamentar abrangente, baseado em princípios, e sensível ao risco é essencial para a estabilidade das companhias de serviços financeiros. Por exemplo, a ausência geral de encargos de capital adequados ao risco relacionado aos empréstimos *sub-prime* e aos *Collateralised Debt Obligations (CDOs)* foi o principal contribuinte para a atual crise. Na maioria das jurisdições, as abordagens tradicionais de regulamentação não identificaram ou reduziram esta concentração crítica de riscos. Tanto a falha para identificar os riscos reais quanto a exposição inadequada de capital para aceitar tais riscos, levaram à subestimação do preço desses e aos resultados atuais.

Diferenças entre regimes regulatórios também criaram oportunidades de arbitragem e impediram esforços para uma maior transparência do setor, contribuindo para um aumento do risco de instabilidade e crises.

Conseqüentemente, nós somos a favor de uma abordagem para regulamentação consistente com a governança de risco, tal como definido acima em (iv), que é dinâmica e flexível em todos os setores regulados de forma cautelosa (por exemplo, bancos, seguros e fundos de pensão) e através das jurisdições nacionais. Esta abordagem deve ser capaz de monitorar também medidas de risco no setor financeiro não regulamentado, de modo que o risco sistêmico emergente também possa ser monitorado e gerenciado como foi descrito anteriormente nesta nota.

2. Modelagem de risco e medidas de risco inadequadas



A atual crise veio reforçar a conclusão de que, embora os modelos de risco sejam ferramentas úteis, a gestão de riscos é muito mais do que apenas modelos. Os modelos de risco devem ser incorporados à gestão de riscos adequada e à cultura de risco da entidade. Isso inclui uma estratégia de apetite por risco para a entidade claramente definida e propagada, cargos e responsabilidades bem definidos para o risco e os limites correspondentes à sua assunção complementados com testes de stress e de diversos cenários. As premissas de modelagem e seus resultados precisam ser transparentes, compreendidos e debatidos regularmente por gestores e reguladores. Em nossa opinião, este processo é mais apropriadamente facilitado utilizando técnicas de “controle de ciclo”, aplicadas por profissionais independentes, tais como atuários.

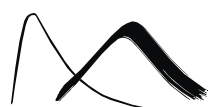
Em muitas instituições (sobretudo em bancos e fundos de *hedge*) tem havido um foco excessivo em medidas de “*Value at Risk*”, que apenas medem um montante mínimo de perdas resultantes de um evento de baixa probabilidade, ao invés do nível de perdas esperadas que culminem do evento. Estes pontos de fraqueza são os principais motivos para o uso de melhores medidas de risco (como “*Tail Value at Risk*”), e o uso de distribuições não-normais de caudas pesadas para evitar sistematicamente a subestimação da exposição real ao risco.

Um conhecimento primordial em relação a alguns modelos é que, embora matematicamente convenientes, eles não são suficientemente sensíveis aos eventos extremos ou “*outliers*” e às mudanças na exposição ao risco sistêmico. Isso efetivamente invalida o valor de tais modelos na previsão de eventos extremos, que eles se destinam a revelar.

3. Cultura de Risco e Incentivos de Remuneração

Remuneração e outras estruturas de incentivo não deveriam distorcer a avaliação adequada dos riscos - incluindo aqueles que estejam subavaliados pelo mercado - especialmente onde as lacunas regulatórias ou inadequações prudenciais abram a porta para subprecificação. Assim, o IAA apoia, em princípio, a ideia de aumentar a exigência de capital para qualquer participante do mercado, com incentivos de remuneração que se concentram excessivamente nos resultados a curto prazo.

Não há nenhum substituto para uma profunda compreensão dos riscos envolvidos em um negócio e para o desenvolvimento e acompanhamento de uma cultura de risco das pessoas que trabalham em um empreendimento. Sem esses passos cruciais, o comportamento humano e os incentivos de remuneração desalinhados podem atrapalhar a comunicação oportuna de informações de risco crítico. Tais atrasos podem ser extremamente prejudiciais porque impedem a gerência de tomar medidas corretivas para responder aos riscos emergentes antes que eles se tornem demasiadamente onerosos.



4. Avaliação de passivos ilíquidos e a utilização das margens de risco na contabilidade

Uma habilidade tradicional da profissão atuarial é a mensuração dos passivos de seguros e de pensões. Passivos de seguros normalmente não são comercializados em mercados financeiros líquidos, mas são realizados ao longo do tempo de vida de uma obrigação. Abordagens desenvolvidas e aperfeiçoadas por atuários ao longo de muitos anos utilizando técnicas de mercado consistentes para mensurar esses passivos ilíquidos podem ser utilmente aplicadas para avaliar passivos e ativos para outras instituições financeiras, em que as transações tenham deixado de existir nas condições de mercado atuais.

O *International Accounting Standards Board* (IASB) reconheceu o mérito de tais técnicas atuariais nas suas deliberações sobre um novo padrão contábil internacional para seguros. Este incorpora o conceito de uma "margem de risco", baseando-se nos requisitos prudenciais para a indústria de seguros que operam atualmente na Austrália e no Canadá.

O IAA está finalizando um artigo detalhado sobre a utilização das margens de risco e técnicas de modelagem financeira na mensuração dos passivos de seguros. O IAA considera que este conceito pode ser estendido à contabilização de ativos bancários não-negociáveis e passivos para construir relatórios de risco melhores e mais prudentes. Feitos corretamente, conceitos similares podem permitir que bancos e outras instituições prudentemente regulamentadas melhorem a transparência dos riscos dos instrumentos financeiros emitidos ou adquiridos por essas entidades.

Este conceito também pode ser estendido para considerar os riscos em uma base holística, especialmente onde os riscos possam ser contingentes ou onde tratamentos contábeis permitam que um risco fique "fora do balanço", mesmo quando ele realmente não esteja completamente "fora de risco".

5. Reconhecendo que os objetivos de reportes de risco (ou prudenciais) e os de relatórios financeiros de propósito geral são diferentes

Ao relatar as medidas de risco dos participantes no mercado financeiro há uma necessidade de aplicar uma abordagem do balanço total, que avalia de forma consistente:

- a) o montante de capital necessário para suportar os ativos e passivos do negócio (dados todos os seus compromissos e obrigações com as partes interessadas); e
- b) o capital real disponível ao longo do tempo após a exclusão de todos os ganhos que não estejam muito distantes.



Isto é muito diferente de um relatório financeiro de propósito geral, cuja finalidade está em reportar:

- a) o que realmente aconteceu no período passado ao invés do que poderia acontecer no período futuro;
- b) o cálculo de um número único para o lucro reportado, o qual não reconhece as diferentes sensibilidades nos valores de ativos e passivos, que seriam mais úteis se medidos em intervalos.

Avaliação e comunicação mais eficazes das consequências da incerteza são necessárias. Por exemplo, a compreensão adequada do valor de alguns ativos e passivos só pode ser provida através da utilização das faixas de seu valor potencial futuro. Medidas de risco consistentes e testes de sensibilidade, que reflitam o potencial de mudança desses valores no futuro, também deveriam ser utilizadas. Esta base aprimorada para um quadro de reporte prudencial é a base necessária para um quadro dinâmico de gestão de capital que pode ser usado para gerenciar e mitigar o risco sistêmico.

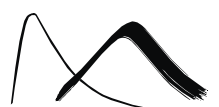
6. Necessidade de uma abordagem do “ciclo de controle”, como a utilizada pela profissão atuarial

Gestão de risco é tanto sobre a preparação para o que não aconteceu, quanto para a compreensão e preparação para uma repetição do que foi vivido no passado. Os testes de stress e o planejamento de cenário podem ser usados para resolver estes problemas, especialmente quando estão relacionados com as alterações sistêmicas. Conseqüentemente, estas ferramentas precisam se tornar cada vez mais importantes e mais comumente usadas.

Atuários utilizam ativamente o conceito de um “ciclo de controle” especialmente quando geram riscos de longo prazo que não podem ser negociados facilmente (devido à natureza de muitos passivos de seguros e de pensões). Este conceito deve ser aplicado de forma mais ampla para melhorar a modelagem de mercados financeiros e de demandas de capital para os participantes do mercado financeiro.

De maneira simples, este conceito envolve:

- a) modelagem dos resultados esperados;
- b) mensuração dos resultados reais;
- c) a determinação, tanto em termos quantitativos quanto em qualitativos, de uma explicação compreensível das diferenças entre os resultados esperados e reais; e



- d) utilização dos resultados para reajustar e fortalecer o modelo.

Feito corretamente, este tipo de *feedback* melhora a capacidade de agir diante de um desastre financeiro. Um processo de gestão e modelagem que usa esse tipo de disciplina profissional é mais provável de ser bem sucedido quando colocado sob pressão. Frequentemente, a atividade dos mercados de capitais atual é baseada em procedimentos diários que podem perder de vista o panorama geral que envolve o longo prazo, riscos de mercado integrais, mudanças nos parâmetros de risco fundamentais, riscos sistêmicos e / ou correlações inesperadas entre eventos, sejam extremas ou não.

7. Independência e o papel da Função do Risco em entidades prudencialmente regulamentadas.

Tendo em vista o enorme valor das perdas de mercado experimentadas por algumas instituições financeiras, o IAA acredita que a gestão de riscos deve ser considerada parte integrante do funcionamento da empresa e não vista apenas como um custo ou exigência regulamentar. Nós antecipamos que reguladores e administradores procurarão reforçar as suas funções de gestão de risco, resultando no crescimento das responsabilidades profissionais para atuários, oficiais de risco e suas equipes.

Dado o papel da gestão de risco, é importante que as equipes de risco tenham a liberdade e a capacidade de assumir uma visão objetiva, que pode diferir da gestão baseada no acesso pleno e irrestrito à mesma informação. Isto preferencialmente deve ser construído em uma cultura de compreensão mútua e respeito entre os gerentes de linha e a função de risco através de uma entidade. Se surgirem opiniões divergentes sobre questões materiais, o fato deve ser comunicado ao conselho de administração e ser transparente ao regulador prudencial.

Isso pode ser reforçado através de códigos de ética profissional e padrões mínimos de treinamento para os indivíduos-chave na função de gestão de risco, tais como os padrões profissionais e disciplinares já exigidos pela IAA para a profissão atuarial.

8. Regulação Internacional prudencial precisa ser menos direcionada por “buracos”

O IAA acredita que a crise atual reforça a necessidade de uma regulação mais internacionalmente coordenada, baseada em princípios e sensível ao risco. Enquanto o impacto da atual crise ainda precisa ser completamente avaliado, continuamos confiantes de que os princípios básicos de *Enterprise Risk Management* (ERM) permanecem válidos.

Em nossa opinião, a crise reforçou a necessidade de uma supervisão eficaz e integrada dos grandes grupos financeiros internacionais. Apesar de isso ser politicamente difícil, tornou-se claro que existe a necessidade de supervisionar as *holdings* de grupos



internacionais de serviços financeiros de uma forma semelhante a outras entidades do grupo. Uma supervisão adequada do grupo estimularia também uma melhor comunicação entre a *holding*, suas subsidiárias e reguladores regionais.

O que é o *Enterprise Risk Management* (ERM)?

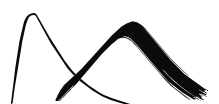
Não há definição universalmente aceita de ERM. No entanto, é geralmente aceito que ERM é sustentado pelos seguintes princípios:

- ERM se preocupa com todos os riscos enfrentados por uma organização;
- ERM se preocupa com a criação de valor para os proprietários e para as partes interessadas de uma organização, enquanto assegura que as promessas feitas aos clientes sejam atendidas.

Mais especificamente,

- ERM se preocupa com a totalidade dos sistemas, estruturas e processos dentro de uma entidade que define o apetite pelo risco e identifica, calcula, trata, monitora, informa e/ou comunica todas as fontes internas e externas de risco que poderiam impactar as operações da entidade;
- ERM traz consigo uma “linguagem” de gestão do risco comum entre as operações da entidade;
- ERM envolve uma organização sistemática das funções de risco e uma coordenação entre essas funções, ou seja, especialistas de risco operando isoladamente um do outro são inconsistentes com os princípios do ERM;
- ERM inclui tanto a gestão dos riscos *downside* quanto dos *upside*.
- ERM pretende quantificar todos os riscos, mas reconhece que nem todos os riscos podem ser medidos em moeda ou termos financeiros;
- ERM se preocupa com ambos os aspectos: comportamental (cultura de gestão de risco) e operacional (processos de controlo de risco);
- ERM envolve análise holística de informações sobre riscos relacionados a eventos do passado (por exemplo, perdas), desempenho atual (por exemplo, indicadores de risco) e resultados futuros (por exemplo, o perfil de risco ou a avaliação do risco).

ERM é uma resposta lógica à crescente complexidade, à incerteza e à ambigüidade associadas à vida do século XXI. Encontramos risco sempre que buscamos nossos objetivos. Assim, uma boa gestão em todos os aspectos da vida deve incorporar a gestão de risco.



Alguns riscos estão além do nosso controle, mas muitos podem e devem ser gerenciados - isto significa identificar a nossa capacidade e disposição para assumir riscos e, em seguida, avaliar, mitigar e, se necessário, eliminar ou transferir riscos que não desejamos suportar.

Exposições de risco envolvem uma interação complexa de influências externas dinâmicas e o comportamento humano (imprevisível), que frequentemente prevalecem sobre as tradicionais práticas de gestão de risco comumente adotadas antes da evolução do ERM. Além disso, a importância da cultura de gestão de riscos em uma organização está indissociavelmente ligada com práticas eficazes de ERM.

Os termos "risco" e "gestão de risco" são geralmente vistos através de uma lente para prevenir que coisas ruins aconteçam e limitar perdas. Embora compreensível, a visão mais iluminada emergindo é a que conecta o risco à manutenção e criação de valor. Isto inclui, por exemplo, o fortalecimento da autonomia das pessoas para explorar as oportunidades. De fato, a capacidade de antecipar e reagir a uma oportunidade pode ser tão importante quanto a prontidão para um evento potencialmente significativo e perturbador.

O ERM eficaz também está ligado ao planejamento estratégico. Quando o ERM é integrado em um ciclo de planejamento, decisões-chave (por exemplo, o crescimento dos negócios, aquisições, inovações) são feitas em uma base ajustada ao risco e plenamente informada pelo processo de ERM. De forma similar, a medição de desempenho de fim de ano é conduzida em uma base ajustada ao risco, para completar o ciclo de criação de valor.

Esse texto foi traduzido com o apoio da equipe técnica da Rodarte Nogueira – consultoria em estatística e atuária.



Association Actuarielle Internationale - International Actuarial Association
*Dealing with Predictable Irrationality – Actuarial Ideas to Strengthen Global
Financial Risk Management, February 2009*

