

Hedge Funds

É com muito prazer que a DEX Capital aceitou o convite da Turim para escrever sobre o tópico *hedge funds* (“HFs”). A seguir, compartilhamos algumas observações sobre o assunto, frutos de mais de dez anos de envolvimento no segmento. O objetivo aqui não é fazer uma resenha da literatura, mas sim expor o nosso entendimento sobre o que sejam *hedge funds* e como investidores podem se beneficiar desses fundos.

O que são Hedge Funds?

Historicamente, o nome *hedge fund* veio da estratégia de um fundo vender ações como forma de se proteger (ou fazer um *hedge*) de outras posições compradas. Hoje, essa caracterização seria adequada a uma pequena parcela dos HFs. A nosso ver, uma melhor definição seria:

“Fundo de gestão ativa, com objetivo de produzir retornos ajustados a risco superiores ao *benchmark* associado, e não necessariamente correlacionados a esse *benchmark*”.

A definição acima é bastante ampla, como de fato são os vários nichos e segmentos que se definem como HFs. Existem fundos “Macro”, “Multi-estratégia”, “Long / Short Equities”, “Long Bias”, “Distressed”, “Arbitragem Estatística”, “Arbitragem de Crédito”, “Convertible Arbitrage”, “Merger Arbitrage” e assim por diante.

Do ponto de vista prático, um HF é um fundo que acredita que, através de um método de gestão proprietário, conseguirá retornos (a longo prazo, e ajustados a risco) superiores ao “mercado”. Assim, por exemplo, um HF de ações acredita que, para um mesmo nível de risco esperado, terá performance melhor que os índices de ações.

Vejamos alguns exemplos das estratégias de HFs mais comuns no Brasil.

Na estratégia “Macro”, o gestor procura acertar movimentos direcionais e relativos nas taxas de juros, nas taxas de câmbio, *commodities* e índices de ações, entre outros. Pode-se por exemplo, ter uma opinião que os juros de 2017 subirão mais que aqueles de 2014, ou que o Peso mexicano se valorizará contra o Real. No Brasil, os fundos multimercados são os principais representantes dessa estratégia, que também é bastante conhecida no exterior.

Em “Long / Short Equities”, o fundo compra ações que julga baratas, e vende ações que considera caras. Por exemplo, de cada R\$ 1.000,00 de patrimônio do fundo, o gestor compra R\$ 800,00 em algumas ações e vende R\$ 400,00 de outras ações a descoberto (*short sale*). Nesse exemplo, o gestor tem uma exposição direcional líquida de R\$ 400,00 porém efetivamente selecionou R\$ 1.200,00 em ações. No jargão do mercado, tem-se uma posição long ou comprada de 80%, uma posição *short* ou vendida de 40%, um *gross* ou exposição bruta de 120%, e um *net* ou exposição líquida de 40%.

Nesse exemplo, o gestor tem uma relação de 3:1 de seleção de ativos contra exposição a mercado e é bem característica de gestores no exterior. No Brasil, com seu universo de ações mais restrito e em particular um número ainda menor de ações que podem ser “*shorteadas*”, a exposição líquida tende a ser mais próxima de zero, enquanto a exposição bruta varia tipicamente de 30 a 60% do patrimônio do fundo. Como exemplos de operações em “Long / Short Equities” podemos citar a negociação de pares ON/PN e operações de compra de uma ação de um setor e venda de outra ação do mesmo setor.

Na estratégia “Long Bias”, o gestor tende a estar sempre comprado em bolsa, mas a magnitude varia de acordo com as visões do gestor para ações individuais (visão *bottom-up*) e/ou considerações técnicas sobre o mercado (visão *top-down*). Assim, um gestor que não encontre muitas oportunidades interessantes de alocação pode simplesmente reter caixa enquanto faz a pesquisa de novas situações, ou reter caixa porque espera uma correção do mercado como um todo. Adicionalmente, em geral, a composição da carteira – seja por escolha de papéis, concentração ou nível de caixa – guarda pouca semelhança com os principais índices de ações.

Em “Arbitragem Estatística” o gestor tenta, através de modelos matemáticos / estatísticos, prever as variações futuras de preços. São os chamados fundos *quant* ou quantitativos. Há dois grupos principais de estratégias. No primeiro, ganha-se na perpetuação ou término de uma tendência de preços daí o nome *trend following*. No segundo, assume-se que relações de preços entre dois ou mais ativos convergirão para padrões históricos, a chamada reversão à média ou *mean reversion*.

Com a crescente sofisticação do mercado de capitais brasileiro é de se esperar que outras estratégias de HFs hoje disponíveis no exterior também passem a integrar o portfólio de estratégias disponíveis no Brasil. Por exemplo, com o crescimento do mercado de crédito corporativo e aumento da liquidez no mercado secundário, será possível implementar a “Arbitragem de Crédito” (*Credit Arbitrage*), semelhante à “Long / Short Equities” porém voltada para o segmento de crédito.

Observe que nos exemplos acima, a principal fonte de retorno (e risco) para os fundos tendem a ser as escolhas feitas pelos gestores, e não o comportamento dos índices de bolsa e juros, por exemplo.

Mandatos de HF são quase sempre mais amplos e mais flexíveis do que os mandatos tradicionais de alocação em bolsa ou renda fixa, para citar os benchmarks mais comuns. O gestor de um HF tem mais liberdade de atuação e um número maior de instrumentos a seu dispor, com as restrições à estratégia sendo basicamente impostas pela regulação pertinente e pelo próprio mandato comunicado aos clientes. A seguir, alguns exemplos de flexibilidade na gestão:

- Liberdade de escolha das ações do portfólio:
 - Excluindo ações que constam dos principais índices;

- Incluindo ações que não constam dos principais índices;
- Variando o tamanho da alocação, podendo ter concentração substancial em alguns nomes;
- Possibilidade de ficar vendido em ações;

- Gestão ativa do nível de caixa do fundo;
- Uso de alavancagem;
- Uso de opções e outros derivativos.

Benefícios e Riscos

Ao ampliar o universo de estratégias e instrumentos à disposição de um investidor, o mesmo poderá escolher dentre um número maior de alternativas e fazer combinações mais amplas de portfólio. Conceitualmente, a seleção de um portfólio dentre um número maior de variáveis leva à possibilidade de um portfólio superior – em termos de retornos ajustados a risco - ao melhor portfólio que poderia ser obtido operando-se com menos variáveis.

Em especial, ao transferir a fonte principal de retorno do mercado para as escolhas específicas feitas pelos gestores, os HFs podem apresentar menor risco de eventos extremos que normalmente são associados aos benchmarks. Por exemplo, no caso do IBOVESPA cair 50% numa crise, um HF com gestão ativa poderá ter 30% de caixa no período e ter selecionado ações mais defensivas que o índice, e ter comprado algumas opções de venda do índice, de maneira que sua queda acabe se limitando a 20%. O fundo do nosso exemplo poderá não executar essa estratégia numa situação específica, mas pelo menos tem o mandato e a capacidade de fazê-lo, o que a longo prazo é muito relevante.

Se por um lado HFs podem mitigar riscos associados a *benchmarks*, por outro eles introduzem alguns riscos.

Exemplos:

- Alavancagem excessiva, com riscos associados à dificuldade de redução de posições em situações adversas;
- Concentração excessiva;
- Complexidade da estratégia levando a riscos de execução e controle;
- Riscos do gestor desviar da própria estratégia proposta;
- Riscos associados às estratégias específicas de cada gestor.

Uma observação adicional: ao contrário do que se poderia concluir com base no que é geralmente publicado na imprensa, muitos HFs operam de maneira demasiadamente conservadora, de maneira que seus custos são desproporcionalmente altos em relação aos benefícios que podem agregar. Ambas as situações de agressividade ou conservadorismo em excesso não são ideais.

Liquidez do Investimento em *Hedge Funds*

Uma questão bastante discutida sobre investimentos em HFs é a sua menor liquidez quando comparada a outros veículos de investimento e instrumentos financeiros. De fato, no Brasil já existem fundos com regra de cotização para resgates em 30 e 60 dias. Alguns oferecem a possibilidade de resgate antecipado,

porém a taxa cobrada para isso em geral é elevada. Alguns fundos apresentam uma carência para o resgate, ou seja, antes do término dessa carência o investidor não poderá sacar. Para o investidor brasileiro, que por muito tempo pôde aplicar a altas taxas reais com liquidez diária, isso é uma mudança e tanto.

No entanto os prazos tipicamente oferecidos no Brasil são até bastante curtos. No exterior, HFs com liquidez diária são uma minoria. Muitos têm liquidez mensal, mas o pagamento somente ocorre no final do mês, ou seja, não é a estrutura de cotização D+30 vigente no Brasil em que pagamentos são rotineiramente feitos ao longo do mês. Uma parcela grande de fundos tem liquidez trimestral, e os pedidos de resgate têm que ser solicitados antecipadamente por 30 a 90 dias, dependendo do fundo. Muitos fundos trabalham com uma carência (lock-up) de um ano. Alguns fundos somente permitem o resgate de 25% das cotas originalmente adquiridas por trimestre. Outros possuem termos ainda mais restritivos.

Por que os termos de liquidez no exterior são mais restritivos do que aqueles no Brasil? A relevância dessa discussão é que, à medida que o mercado de capitais brasileiro se sofisticue, acreditamos que os termos de liquidez dos HFs brasileiros irão se aproximar daqueles do exterior, e isso já está acontecendo.

A nosso ver, em mercados de capitais mais maduros, onde a taxa de juros real básica é relativamente baixa, é fundamental aceitar um grau maior de volatilidade nas cotas para que se possa performar adequadamente. É praticamente impossível ter performance superior ao juros básico da economia de maneira sustentável sem tomar risco. No exterior, uma parcela relevante de HFs publica sua cota apenas uma vez por mês, embora seja comum a divulgação semanal ou quinzenal. Entretanto, divulgação de cota diária como há no Brasil é exceção (vale lembrar que a maior parte dos HFs no exterior somente aceita investimentos uma vez por mês).

Para o gestor responsável, a incerteza em contar com o capital dos investidores no seu fundo, faz com que ele seja mais conservador do que poderia ser, limitando o potencial de ganho. Investimentos em HFs se justificam pela melhor relação risco / retorno oriunda da capacidade e flexibilidade do gestor. Assim, um HF de liquidez muito curta é de certa forma um contrassenso, já que retira do gestor um grau de liberdade fundamental para a produção de performance superior.

Além disso, há certas estratégias de HFs que não são viáveis com liquidez muito curta. Em especial aquelas que lidam com ativos menos líquidos, como ações de empresas menores (small caps), ou estratégias ativistas, onde o gestor tenta influenciar a gestão da empresa para promover mudanças que beneficiam a empresa e seus acionistas.

Também há que se considerar que muitas vezes o próprio gestor de um HF é um investidor importante no fundo e / ou investe uma parcela relevante de seu patrimônio no fundo gerido. Assim, é do interesse do gestor enquanto cotista que o mandato seja flexível o suficiente para que a estratégia de gestão produza os retornos ajustados a risco que ele almeja.

Resumindo esta seção, embora a liquidez mais restritiva de um HF possa ser percebida como uma desvantagem, é ela que torna

viável algumas estratégias de investimento e, principalmente, permite a flexibilidade necessária para que o gestor possa montar operações de excelente retorno ajustado a risco, porém potencialmente voláteis.

Vantagens da Diversificação da Carteira de **Hedge Funds**

Um portfólio diversificado de HFs poderá ter exposição moderada a eventos extremos dos *benchmarks*, ao mesmo tempo que diversifica os riscos específicos associados aos gestores.

Embora à primeira vista esse pareça ser o mesmo argumento associado à diversificação em uma carteira de ações, na verdade o argumento é mais amplo porque inclui outros instrumentos e estilos de gestão.

Pode-se diversificar por estratégias, de maneira que as fontes de retornos de cada estratégia sejam conceitualmente distintas. A priori, “*Long / Short Equities*” e “*Macro*” estão expostos a fatores de riscos distintos e, mesmo onde há coincidência, o grau de exposição pode variar significativamente. A capacidade de se vender a descoberto e de se posicionar em ambas as direções de câmbio e juros, pode produzir inúmeras combinações de exposição a fatores de risco.

A diversificação geográfica introduz uma segunda fonte de diversidade na carteira, já que as condições que afetam os retornos dos instrumentos financeiros em cada geografia podem ser bastante distintos. Por exemplo, embora existam claros indicadores de globalização nos mercados financeiros, fatores econômicos específicos à China, Europa e EUA têm um peso importante nas economias locais e na rentabilidade das empresas, notadamente naquelas mais voltadas para os mercados domésticos. No exterior, é comum termos HFs de ações especializados em Europa, Ásia e EUA. Já outros fundos optam por ter um *expertise* setorial global. Por exemplo, fundos de “TMT” (Tecnologia, Mídia e Telecom) tendem a ser globais. Mesmo no Brasil, observa-se um crescente envolvimento de fundos domésticos com os mercados internacionais, tanto em ações como em instrumentos de juros e câmbio.

Por fim, mesmo HFs restritos a uma mesma estratégia numa mesma geografia podem apresentar estilos distintos. Por exemplo, no segmento de ações, um gestor poderá ter uma gestão ativa do caixa, outro expressar suas ideias através de estratégias de opções, outro ter um portfólio bastante concentrado com poucos nomes e carregando a carteira para o longo prazo, enquanto que outro poderá ter um perfil de maior giro da carteira.

Em suma, a introdução de HFs no portfólio agregado de um investidor pode ampliar de maneira considerável as fontes de diversificação do mesmo.

Escolhendo **Hedge Funds**

Como dito anteriormente, em geral um HF tem ampla capacidade de atuação. Isso significa que além de se considerar as características dos mercados onde atua, tem-se que avaliar os méritos da estratégia de gestão e outros itens difíceis de serem quantificados. Um aspecto crítico é entender o que o gestor poderá fazer quando confrontado com situações adversas, já

que ele tem o poder de alterar o portfólio a qualquer momento. Por exemplo, não basta querer reduzir o risco da carteira: tem-se que ter a capacidade de executar tal redução. Nessa linha, um portfólio excessivamente complexo ou um volume muito grande sob gestão podem atrapalhar a execução; porém, quão complexo ou grande um portfólio é, irá depender das condições de mercado no momento.

A seguir, descrevemos de maneira bastante sucinta como é o processo de seleção de gestores, o chamado *due-diligence*. Por conveniência de exposição, dividimos o processo em várias etapas embora na prática o processo seja mais fluido e não haja uma cronologia precisa de atividades.

Um processo típico de *due-diligence* começa com a leitura e análise das informações disponíveis sobre um fundo e / ou gestor. Por exemplo, avalia-se o histórico de performance, os materiais de apresentação, questionário de *due-diligence*, cartas e lâminas produzidas pelo gestor, regulamento do fundo, e outros materiais disponíveis. Nesse primeiro estágio, procura-se identificar a estratégia de investimento proposta e a qualificação dos gestores para executar tal estratégia.

Na segunda etapa passa-se a reuniões com a equipe de gestão, e também com os profissionais responsáveis pelas áreas operacionais e de controles. Nessas conversas, busca-se responder a questões como:

- Idoneidade dos gestores;
- Qualidade operacional;
- Potenciais conflitos societários;
- Alinhamento de interesses entre os gestores e investidores;
- Características da estratégia;
- Expectativas de retorno ajustado a risco;
- Dependência de condições específicas de mercado;
- Consistência do modelo de gestão proposto;
- Gestão de risco; em particular, exposição a eventos extremos e risco de perda permanente de capital.

De posse dessas informações, passa-se ao refinamento do entendimento, com verificação da consistência das informações obtidas, busca de referências sobre os gestores e outras informações complementares, e novas conversas para esclarecimentos de pendências. O objetivo é obter uma ideia clara de qual é a estratégia proposta, qual a probabilidade da equipe de gestão executá-la corretamente, qual a expectativa de retorno e quais os riscos envolvidos. Muitas vezes essas são avaliações subjetivas e devem ser monitoradas ao longo do tempo (mais sobre isso adiante).

Por fim, o investimento somente deverá se materializar se a adição desse fundo no portfólio consolidado tornar esse portfólio melhor. Por exemplo, pode-se julgar um gestor como muito bom, mas se ele agrega pouco na diversificação do portfólio por haver outros gestores com características semelhantes no portfólio, talvez não faça sentido adicioná-lo à carteira.

O processo de *due-diligence* não termina na seleção de um gestor para a carteira. É fundamental sempre se perguntar se a alocação corrente é a ideal naquele momento. As condições de investimento mudam ao longo do tempo, tanto por fatores internos ao gestor quanto por fatores externos.

Como fatores internos, podemos citar as mudanças na equipe de gestão, a expansão da firma em outras atividades e o aumento do volume de ativos sob gestão. Em particular, esse último é um elemento crítico a ser observado. Em geral, o gestor pode acabar investindo em ativos menos líquidos, ou limitar o seu universo de investimento, deixando de se envolver com instrumentos que no passado produziram bons retornos. Também, a expansão da base de cliente pode acabar comprometendo a qualidade da base de investidores por atrair investidores exageradamente focados em performance recente, sem o devido entendimento da estratégia. É importante ressaltar que a avaliação deve ser feita caso a caso, não é possível generalizar. Há exemplos de fundos que se tornaram um melhor investimento com o crescimento dos ativos, e de outros cuja qualidade foi comprometida com o crescimento exagerado.

Como fatores externos, podemos citar as mudanças no ambiente de negócios tornando certas estratégias e / ou estilos menos atraentes, e também o surgimento de novos fundos, forçando à reavaliação da qualidade relativa de um gestor da carteira vis-à-vis outras potenciais alocações.

Papel de um Portfólio de *Hedge Funds* no Portfólio Consolidado do Investidor

Um investidor típico aloca parte de seus recursos em renda fixa e em renda variável, dentre os vários tipos de investimentos disponíveis. Acreditamos que, nas situações onde se pode aceitar uma certa iliquidez e em que se tolere alguma volatilidade no valor dos investimentos, uma parcela da alocação à renda fixa e renda variável deva ser feita através de HFs. O tamanho dessa parcela dependerá, dentre outros fatores, do perfil de risco, horizonte de planejamento e necessidades de liquidez do investidor.

Todas as opiniões contidas nesta carta representam nosso julgamento até esta data e podem mudar sem aviso prévio, a qualquer momento. Este material tem caráter meramente informativo, não devendo ser considerado uma oferta de venda de nossos serviços.

Turim se associa à Wigmore Association

A Turim tem o prazer de comunicar aos seus clientes e amigos que se associou à Wigmore Association, uma parceria entre *Family Offices* internacionais com o objetivo de compartilhar conhecimento sobre gestão de fortunas, sendo a única representante da América do Sul. Essa é uma associação de trabalho, não envolvendo participação societária.

A Wigmore Association foi fundada no final de 2011, consistindo hoje de um seleto e pequeno grupo de sete *Family Offices* (incluindo a Turim) de diversas partes do mundo, sendo elas: HQ Trust (Alemanha), The Myer Family Company (Australia), Northwood Family Office (Canada), Pitcairn (EUA), Progeny 3 (EUA), e SandAire (Inglaterra).

Os encontros da associação ocorrem formalmente duas vezes por ano, onde os *Chief Investment Officers* dos participantes trocam informações sobre oportunidades de investimentos e outros assuntos de interesse das famílias. Além disto, a equipe de gestão de cada empresa estará constantemente em contato avaliando oportunidades de investimento. As próximas reuniões da Wigmore Association ocorrerão em Março de 2013 na Alemanha e em Setembro de 2013 no Brasil.

A Turim considera essa uma oportunidade única de trazer a expertise de profissionais experientes com perspectiva global para a gestão do patrimônio de seus clientes.

Investimentos em HFs podem ter menor exposição direcional em relação aos *benchmarks* típicos. Assim, é uma forma de se estar, por exemplo, envolvido com bolsa, sem estar tão exposto à direção dos índices de bolsa. Conforme dito anteriormente, o aumento da diversificação da carteira poderá ser relevante. Além disso, ao buscarem investimentos com melhor relação risco / retorno, os HFs podem melhorar a qualidade do portfólio como um todo.

Acreditamos também que a queda das taxas de juros básicas no Brasil é uma mudança estrutural que demandará uma adaptação nos portfólios dos investidores, a fim de se manter a rentabilidade das carteiras em níveis semelhantes ao passado recente. Será necessário correr mais risco, ou melhor, correr mais “bons” riscos. A própria queda das taxas de juros deverá levar a uma sofisticação do nosso mercado de capitais, levando a novas estratégias de investimento, a exemplo do que acontece no exterior.

Conclusão

Neste artigo, abordamos algumas características do investimento em *hedge funds*. Se por um lado esses fundos ampliam o universo de potenciais investimentos, por outro lado, introduzem a necessidade de critérios de seleção e monitoramento mais adaptados à maior liberdade de atuação.

Com as mudanças estruturais por que passa a economia brasileira, acreditamos que os *hedge funds* serão uma parte crescente das alternativas de investimento disponíveis no mercado brasileiro. ■



Rio de Janeiro (21) 2259-8015
São Paulo (11) 3071-3329
Belo Horizonte (31) 3347-8353
Porto Alegre (51) 3092-0249
Conheça o nosso novo site: www.turimbr.com

Introdução. Nos últimos 20 anos, com a criação do Código de Defesa do Consumidor, o Novo Código Civil e outras normas sobre atividades profissionais e responsabilização social, temos acompanhado o crescimento gradual de demandas visando a responsabilizar prestadores de serviços no país. Essa demanda cresceu não apenas no ambiente entre empresas prestadoras e tomadoras de serviços, mas, também, na relação entre prestadores e consumidores.

Segundo dados do Conselho Federal de Medicina, da Ordem dos Advogados do Brasil¹ e dos demais órgãos de classes profissionais², o crescimento exponencial de tais demandas se revela em todos os ramos de atividade profissional e produtiva. Isso demonstra um nível de consciência e exigência de qualidade cada vez maior da sociedade, mas também traz consigo o risco de certas demandas oportunistas.

Num ambiente assim, os profissionais estão sujeitos ao ônus de custos de defesa, indenizações, etc., correndo tanto o risco patrimonial como reputacional.

Considerando o crescimento vertiginoso dos valores envolvidos na economia, bem como a tendência dos Tribunais de responsabilizar os profissionais que desenvolvam atividades de impacto relevante social, quando estes violam seus deveres e expõem o mercado a situações de dano, a potencialidade de uma perda relevante se torna cada vez mais presente.

Quando se está tratando de empresas prestadoras de serviços, muitas das vezes, seus patrimônios não são relevantes proporcionalmente ao valor do risco de suas operações. Isso implica, em alguns casos, a responsabilização do profissional pessoalmente, extrapolando o patrimônio de suas empresas.

Somando-se a todos esses ônus patrimoniais, tem-se, ainda, o efeito nefasto que uma disputa gera no dia a dia do profissional. A discussão administrativa ou judicial toma-lhe não apenas recursos, mas também a atenção e seu tempo produtivo por anos a fio.

Por essa razão, a procura por mecanismos que minimizem os riscos individuais e protejam os bens particulares desses prestadores de serviços vem aumentando. Nesse contexto, os Seguros de Responsabilidade Profissional, ou E&O (sigla da expressão em inglês 'Errors & Omissions'), ganham espaço e são cada vez mais difundidos.

O E&O é um dos seguros da linha da responsabilidade civil assim como o D&O (sigla da expressão em inglês 'Directors & Officers'), devidamente regulamentado pela Superintendência de Seguros Privados – SUSEP (Circular SUSEP nº 336/2007). Em resumo, consiste em uma garantia prestada por companhia seguradora, independente, que constitui reservas para fazer frente às suas obrigações, com capacidade financeira controlada por auditores, e autorizada e fiscalizada pela SUSEP para realizar essa atividade.

A principal finalidade desse tipo de seguro é garantir a cobertura para aqueles profissionais ou empresas prestadoras de serviços que, como visto acima, estão sujeitos a discussões extrajudiciais ou judiciais por erros e omissões ocorridos no curso do relacionamento contratual com clientes e consumidores, e ficam expostos aos ônus de custos de defesa e dever de indenização derivados dessas circunstâncias.

Ao contrário dos seguros D&O – que são voltados exclusivamente para administradores de empresas cobrindo precipuamente riscos de gestão de sociedades – os seguros E&O são mais abrangentes e podem ser contratados por diversos tipos de profissionais ou empresas. São exemplos de profissionais que podem contratar seguros E&O: (i) médicos e demais profissionais da área médica; (ii) arquitetos e engenheiros; (iii) advogados; (iv) notários; (v) contadores e atuários; (vi) auditores independentes; (vii) corretores de seguro; (viii) corretores de imóveis; e (ix) empresas de vistoria veicular. Além disso, são exemplos de empresas que podem contratar os seguros E&O: (i) agências de publicidade; (ii) provedores de internet; (iii) companhias de pesquisa de satisfação; (iv) imobiliárias; (v) laboratórios e clínicas médicas; (vi) escritórios de advocacia, entre outros.

Âmbito de Aplicação. O Seguro de Responsabilidade Profissional visa a resguardar os profissionais dos ônus patrimoniais relativos, primordialmente, aos custos de defesa e de eventual condenação, nos limites indenizatórios da apólice, desde que, ao final, não seja declarada a ocorrência de dolo (i.e. má-fé) na conduta do profissional. Alguns riscos cobertos são: (i) responsabilidade por ato, erro ou omissão profissional; (ii) responsabilidade por atos danosos de eventuais subcontratados; (iii) custos de defesa (judiciais, administrativos ou arbitrais); (iv) danos morais; (v) extravio, furto ou roubo de documentos e/ou informações de clientes ou de terceiros; (vi) violação de direitos de propriedade intelectual; (vii) difamação, calúnia ou injúria; entre outros.

Estrutura da Apólice E&O. O E&O consiste numa apólice de seguros com condições pré-determinadas para a cobertura indenizatória. Ali, estão previstos, dentre outros:

¹Fontes: Sites <http://www.direitonet.com.br/noticias/exibir/8875/Punicoes-de-advogados-crescem-283-revela-OAB><http://colunistas.ig.com.br/poder-economico/2012/07/04/cresce-o-numero-de-processos-no-tribunal-de-etica-da-oab/>

²Fonte: Site <http://www.segfoco.com.br/noticias/artigo-seguro-de-responsabilidade-civil-profissional-convem-avaliar-esta-ideia/>

- (a) A promessa de cobertura securitária por responsabilidades profissionais;
- (b) O período de cobertura, podendo haver retroatividade limitada ou ilimitada de tal cobertura para eventos até então desconhecidos;
- (c) A cobertura e os limites de valor de cobertura para custos de defesa, como com advogados, custas processuais, honorários periciais e despesas congêneres;
- (d) A cobertura e os limites de valor de cobertura para indenização em eventual condenação derivada de ato culposo (i.e. ato sem a intenção de violação da lei) bem como em caso de acordo judicial ou administrativo, com prévia autorização da seguradora;
- (e) O dever de revelar fatos de conhecimento do profissional segurado que possam representar perdas concretas ou o agravamento do risco;
- (f) A cobertura para eventos urgentes, como penhora online, despesas imediatas com mídia, bloqueio de bens. etc.;
- (g) O dever de avisar imediatamente um potencial ou efetivo sinistro (i.e. evento danoso previsto como indenizável pela apólice), de forma a se evitar o agravamento pelo decurso de tempo e permitir o acompanhamento pela seguradora quanto ao desenvolvimento da reclamação envolvendo o profissional;
- (h) A sobrevivência da apólice para períodos posteriores à vigência da apólice (i.e. Prazo Complementar e Prazo Suplementar); e
- (i) A aplicação e a extensão das franquias, ou seja, se haverá e, se houver, qual será a co-participação do profissional segurado nos ônus de cada evento coberto pela apólice, tal como pagar parte do valor da perda, suportar alguns dias a penhora online, etc., entre outros.

Adaptações da Apólice. Na estrutura das apólices, há condições gerais padronizadas. Porém, elas podem ser modificadas por condições particulares ou especiais previamente aprovadas pela SUSEP. As apólices podem, ainda, ser adaptadas por aditamentos específicos, denominados pelo mercado como 'endossos'. Com isso, as coberturas são adaptadas às necessidades dos profissionais segurados nas suas respectivas atividades. Essa adaptação pode ser relativa ao nicho de mercado em que o profissional atue, ao número de clientes atendidos, aos valores das demandas envolvidas, entre outros fatores.

Valores das Coberturas. A estrutura de uma apólice costuma prever limites de indenização para determinados tipos de garantia. Alguns desses limites servem a uma ou mais garantias prestadas, por exemplo, custos de defesa e indenização. Outros, em alguns casos, têm limites separados e que não se comunicam com os demais, como, por exemplo, despesas urgentes com mídia cujos limites não se confundem com os limites de custos de defesa. Na hora da contratação e dimensionamento da

cobertura, é preciso estar atento para esse tipo de questão. Tenha-se em mente que um seguro de responsabilidade profissional é para o momento de crise, de grande exposição, portanto, deve estar dimensionado a isso e não ao perfil histórico de despesas incorridas em geral.

Restrições à cobertura quanto a multas. Outro tema relevante diz respeito ao crescimento da fiscalização da SUSEP quanto a coberturas relativas às perdas dos profissionais derivadas da aplicação de multas. A SUSEP considera multa não como uma perda, mas como uma punição, e a punição derivaria de uma violação intencional, ou seja, uma circunstância que, diante dessas premissas, não poderia ser objeto de seguro. Mesmo diante da imprecisa interpretação genérica da SUSEP – já que no Brasil, violações civis têm sido criminalizadas como se houvesse dolo sempre e multas têm sido impostas por determinação legal independente da intenção ou contato direto do agente responsável – é preciso estar atento para as adaptações que as apólices tendem a sofrer nos próximos anos a respeito das coberturas por multas.

Interpretações de cada seguradora. Outro elemento importante na contratação do seguro E&O diz respeito à redação do clausulado e à forma como a seguradora que emitiu a apólice interpreta tal clausulado. Cada seguradora submete seu produto à SUSEP e tem uma cultura própria de interpretação. Assim, antes de contratar uma apólice, é preciso discutir algumas situações práticas, de maneira a melhor compreender qual a extensão da qualidade do produto a ser contratado.

Contratação direta ou por corretor. Mesmo diante da possibilidade de se contratar diretamente um seguro com uma seguradora, é aconselhável àqueles que não estão acostumados e nem têm experiência com esse tipo de produto que busquem a assessoria de corretores de seguro. Os corretores poderão guiar os interessados pelos termos técnicos e melhor atender as expectativas de quem busca esse tipo de cobertura, adequando as coberturas a cada tipo de necessidade.

Conclusão. O Seguro de Responsabilidade Profissional consiste numa garantia para resguardar os patrimônios e interesses pessoais de profissionais ante os crescentes riscos de responsabilização pessoal deles no exercício de suas atividades. Com as coberturas para custos de defesa, indenizações e acordos, dentre outras previsões, o E&O já é reconhecido como elemento fundamental no pacote de garantias que os profissionais podem contratar visando resguardar-se de responsabilidades e desfrutar de maior tranquilidade no desempenho de suas funções. ■

Todas as opiniões contidas nesta carta representam nosso julgamento até esta data e podem mudar sem aviso prévio, a qualquer momento. Este material tem caráter meramente informativo, não devendo ser considerado uma oferta de venda de nossos serviços.



TURIM

Rio de Janeiro (21) 2259-8015
São Paulo (11) 3071-3329
Belo Horizonte (31) 3347-8353
Porto Alegre (51) 3092-0249

Conheça o nosso novo site: www.turimbr.com