

UNIVERSIDADE PRESBITERIANA MACKENZIE

BRUNO FONSECA FANUCCHI

**SEGURO-GARANTIA: COMO O CASO AMERICANAS PODE IMPACTAR A
REGULAÇÃO DO SEGURO-GARANTIA**

SÃO PAULO

2023

BRUNO FONSECA FANUCCHI

SEGURO-GARANTIA: COMO O CASO AMERICANAS PODE IMPACTAR A
REGULAÇÃO DO SEGURO-GARANTIA

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado
como requisito para obtenção de título de
Bacharel no Curso de Direito da Universidade
Presbiteriana Mackenzie.

ORIENTADORA: PROFESSORA DOUTORA ZÉLIA LUIZA PIERDONÁ

SÃO PAULO

2023

BRUNO FONSECA FANUCCHI

**SEGURO-GARANTIA: COMO O CASO AMERICANAS PODE IMPACTAR A
REGULAÇÃO DO SEGURO-GARANTIA**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado
como requisito para obtenção de título de
Bacharel no Curso de Direito da Universidade
Presbiteriana Mackenzie.

Aprovado em:

BANCA EXAMINADORA

Examinador(a): Profa. Dra. Zélia Luiza Pierdoná

Examinador(a): Prof. Dr. José Carlos Franciso

Examinador(a): Prof. Dr. Marco Aurélio Lima de Queiroz

SEGURO-GARANTIA: COMO O CASO AMERICANAS PODE IMPACTAR A REGULAÇÃO DO SEGURO-GARANTIA

Bruno Fonseca Fanucchi

Resumo

A recente descoberta de inconsistências contábeis em Lojas Americanas S.A., no começo deste ano, representa um dos maiores casos de recuperação judicial da história brasileira, deixando sem pagamento inúmeros credores que, assim como a própria empresa, podem afetar negativamente a economia do Brasil. Esse fato pode ter um impacto no mercado de seguro-garantia e sua regulação, um tipo de seguro que tem o objetivo de assegurar o cumprimento de obrigações contratuais. Ele é utilizado em diferentes contextos, principalmente em contratos empresariais e em licitações públicas, e pode ser contratado por empresas que vendem produtos ou serviços a prazo e desejam se proteger contra o risco da própria inadimplência. No mercado brasileiro, o seguro-garantia, apesar de não ser um produto novo, ultimamente vem ganhando popularidade entre as empresas que tentam garantir suas obrigações contratuais. Como forma de se protegerem contra o risco de inadimplência, as contrapartes poderão exigir garantias mais sólidas após a recuperação judicial da Americanas. O objetivo deste trabalho é analisar o caso da Americanas e o histórico da regulação do seguro garantia no Brasil, identificando os possíveis efeitos que a recuperação judicial da empresa pode causar na regulação desse produto no Brasil. Para isso, a pesquisa será conduzida usando fontes primárias e secundárias, incluindo documentos oficiais da Superintendência de Seguros Privados (SUSEP), artigos, relatórios e análise de casos similares. Espera-se que este estudo ajude na compreensão dos efeitos da recuperação judicial da Americanas na regulação de seguro garantia, bem como no aprimoramento desse produto no mercado brasileiro.

Palavras chaves: Seguro Garantia, Risco, Recuperação Judicial, Sinistro, Regulação.

Abstract

The recent discovery of accounting inconsistencies at Lojas Americanas S.A. earlier this year represents one of the largest judicial reorganization cases in Brazilian history, leaving numerous creditors unpaid who, like the company itself, could negatively affect Brazil's economy. This could have an impact on the surety insurance market and its regulation, a type of insurance that aims to ensure compliance with contractual obligations. It is used in different contexts, mainly in business contracts and public tenders, and can be taken out by companies that sell products or services on credit and wish to protect themselves against the risk of default. In the Brazilian market, guarantee insurance, although not a new product, has recently been gaining popularity among companies trying to guarantee their contractual obligations. As a way of protecting themselves against the risk of default, counterparties will be able to demand stronger guarantees following Americanas' judicial reorganization. The aim of this paper is to analyze the case of Americanas and the history of surety bonds regulation in Brazil, identifying the possible effects that the company's judicial recovery will have on the regulation of this product in Brazil. To

this end, the research will be conducted using primary and secondary sources, including official documents from the Superintendence of Private Insurance (SUSEP), articles, reports and analysis of similar cases. This research expects to be helpful in the understanding the effects of Americanas' judicial recovery on the regulation of surety bonds, as well as the improvement of this product in the Brazilian market.

Key words: Surety Bond, Risk, Judicial Recovery, Claims, Regulation

SEGURO-GARANTIA: COMO O CASO AMERICANAS PODE IMPACTAR A REGULAÇÃO DO SEGURO-GARANTIA

Bruno Fonseca Fanucchi

Sumário: 1. Introdução. 2. Contextualização do Tema. 2.1. História do seguro garantia no Brasil. 2.2 O Conceito do seguro garantia. 2.3. O Caso Americanas e casos similares. 3. Legislação de regulamentação aplicáveis ao seguro garantia. 4. Recuperações judiciais de grandes empresas à época da alteração normativa. 5 Análise de mudanças regulatórias e possível relação com grandes recuperações judiciais. 6. Considerações finais. 7 Referências

1 INTRODUÇÃO

A divulgação de irregularidades contábeis por Lojas Americanas S.A. (“Americanas” ou “Lojas Americanas”) no recente passado impactou significativamente o cenário econômico brasileiro. Esta ocorrência é um exemplo notável de um caso de recuperação judicial de destaque na história recente da economia brasileira, e gerou uma multidão de credores em seu rescaldo. Os credores, assim como a própria empresa, ocupam posição de destaque no funcionamento da economia nacional. O assunto em questão apresenta um nível significativo de complexidade e magnitude, o que gera preocupações substanciais em relação à política regulatória do governo brasileiro no que diz respeito ao seguro garantia.

O seguro garantia tem grande importância no âmbito das transações comerciais e dos contratos públicos. O objetivo primordial desse produto é garantir o cumprimento das obrigações contratuais, independentemente do tipo de responsabilidade, seja ela civil, trabalhista, tributária ou aduaneira. O seguro garantia tornou-se um instrumento fundamental para as empresas que procuram proteção contra eventuais inadimplências, pois pode ser aplicado em diversos cenários. O bom funcionamento do mercado exige a presença desta componente crucial.

Embora o conceito de seguro garantia já exista há um bom tempo, sua adoção no mercado brasileiro tem sido nova entre as empresas que buscam garantir o cumprimento de

suas obrigações contratuais. No entanto, dada a recente recuperação judicial da Americanas, há legítimas apreensões quanto à sustentabilidade dessa abordagem. Com a decretação da insolvência da empresa, é provável que as entidades envolvidas em contratos comerciais e licitações públicas passem a demonstrar maior prudência e assertividade em relação às garantias oferecidas. Assim, é plausível que ocorra um aumento na demanda por garantias mais confiáveis, ampliando a importância do seguro garantia no âmbito dos contratos comerciais.

Além disso, a recuperação judicial da Americanas pode ser vista como um exemplo de precaução para outros proprietários de empresas, destacando a importância do seguro garantia como uma abordagem eficaz para mitigar os riscos financeiros e operacionais associados aos seus negócios. Diante dessa compreensão, é plausível que haja um aumento no número de indivíduos que buscam essas medidas de segurança em um domínio comercial progressivamente volátil e imprevisível.

Por outro lado, também existe a possibilidade das seguradoras se sintam vulnerabilizadas com o sinistro causado pela entrada da Americanas em recuperação judicial, e passem a proteger sua carteira de seguro garantia, vendendo menos produtos de seguro garantia e, dessa forma, esfriando esse mercado. Isso pode ser preocupante para a Superintendência de Seguros Privados (“SUSEP”), na medida em que tem como função desenvolver o mercado de seguros, por meio do seu poder regulatório sobre este.

O objetivo deste estudo é realizar um exame abrangente da entrada da Americanas em recuperação judicial e explorar a evolução das regras do seguro garantia no Brasil. A análise da recuperação judicial da empresa será realizada para avaliar o potencial impacto que ela pode exercer sobre o marco regulatório que rege esse produto no país. A pesquisa será realizada utilizando diversas fontes, incluindo documentos oficiais da SUSEP, exame de cenários análogos e uma avaliação abrangente da literatura pertinente.

2 CONTEXTUALIZAÇÃO DO TEMA

2.1 História do seguro garantia no Brasil

A formalização e subsequente adoção da prática do seguro garantia em aplicações comerciais e profissionais teve início em Inglaterra a partir do ano de 1837. Posteriormente, os Estados Unidos da América deram um impulso significativo ao desenvolvimento do seguro garantia através da criação da *Fidelity Insurance Company* em 1865. Esta organização em particular ganhou proeminência devido ao seu papel pioneiro no domínio do seguro garantia, oferecendo apólices que asseguravam a execução de compromissos contratuais.

Na sua gênese, o seguro garantia, mais conhecido como “*surety bond*” nos Estados Unidos, foi inicialmente concebido com o objetivo de garantir a fidelidade dos trabalhadores. O objetivo deste serviço era substituir as garantias pessoais, nomeadamente as cauções. Mediante o pagamento de uma taxa, o serviço assegurava que quaisquer danos causados por ações desonestas ou fraudulentas cometidas por empregados seriam devidamente compensados através da garantia acordada.

No entanto, devido à complexidade da avaliação dos riscos específicos associados ao produto, tais como o risco moral e a seleção adversa, os princípios e regulamentos que regem o "seguro de fidelidade" e as leis de seguros foram alargados de modo a abranger um novo tipo de seguro designado por seguro garantia. Subsequentemente, foi desenvolvida uma forma de seguro com o objetivo de garantir a execução satisfatória dos compromissos contratuais, tanto no domínio público como no privado.

O *Heard Act* de 1894 reveste-se de grande importância nos Estados Unidos, na medida em que constitui a primeira legislação federal a exigir expressamente garantias para os contratos públicos. Em seguida, o *Miller Act* de 1935 substituiu a legislação supracitada e conferiu competência ao direito das obrigações para reger um tipo particular de garantia que não tinha sido especificamente abordado por disposições legais, mas que já tinha sido reconhecido pelo direito comum.

O desenvolvimento do seguro garantia foi fundamental para o estabelecimento e padronização de um sistema de seguros eficiente e capaz de proporcionar resultados positivos. No Brasil, o surgimento do seguro garantia ocorreu tardiamente em relação aos Estados Unidos, no período denominado "milagre econômico" da década de 1970. No entanto, a primeira legislação de destaque, que permanece em vigor até hoje, é o Decreto-Lei nº 73/1966¹.

É de salientar que a regulação de todas as atividades de seguros privados exercidas no território nacional é regulada pelo Decreto-Lei nº 73/1966. Este decreto-lei abrange um largo espectro de operações de seguros, englobando a cobertura de ativos, pessoas, bens, responsabilidades, obrigações, direitos e garantias.

O normativo em questão estabelece os objetivos da política nacional de seguros privados. Esses objetivos abrangem vários aspectos, tais como promover a integração do mercado segurador à economia e à sociedade nacionais, reduzir a probabilidade de evasão monetária, assegurar às empresas estrangeiras no país perspectivas de investimento equitativas em relação às nacionais, estimular a expansão das sociedades seguradoras, resguardar a

¹ Decreto-Lei nº 73, de 21 de novembro de 1966.

estabilidade financeira e a solvência dessas entidades e compatibilizar a política de seguros com a política de investimentos do governo federal.

De acordo com o disposto no art. 7 do Decreto-Lei nº 73/66, combinado com os arts. 22, VII e 174 da Constituição Federal², compete exclusivamente à União o desenvolvimento da política de seguros privados, o estabelecimento da legislação relativa à sua regulamentação geral e a fiscalização das atividades do setor de seguros no mercado interno. O principal objetivo desta entidade reguladora é garantir a estabilidade econômica e financeira das instituições de seguros. A influência do Estado se manifesta por meio do Conselho Nacional de Seguros Privados (“CNSP”), entidade responsável pela formulação de normas e padrões relativos aos seguros privados. Além disso, a Superintendência de Seguros Privados (“SUSEP”) desempenha um papel na regulação das atividades de seguros, emitindo instruções e circulares (Poletto; Gonçalves, 2020).

Atualmente, a regulamentação do seguro garantia é regida pela Circular SUSEP nº 662/2022, que dispõe sobre as disposições e diretrizes do seguro garantia. Anteriormente, o instituto era submetido à regulamentação específica pelas revogadas Circulares SUSEP nº 08/1982, nº 026/1989, nº 004/1997, nº 005/1997, nº 214/2002, nº 232/2003 e nº 477/2013.

O funcionamento do seguro garantia é regulamentado pela Circular SUSEP nº 662/2022, que estabelece requisitos gerais e o classifica em público e privado. O presente artigo científico analisará o motivo das alterações normativas, a fim de investigar se o caso da empresa Lojas Americanas S.A. potencialmente poderá gerar mudanças no dispositivo recém implementado na regulação de seguro garantia.

2.2 O Conceito do seguro garantia

O seguro tradicional e mais presente no cotidiano das pessoas, como “seguro auto” para automóveis, é um acordo entre duas partes, a seguradora e o segurado, em que o segurado contrata uma cobertura e a seguradora, por sua vez, se compromete a indenizar o segurado em caso de sinistros (qualquer evento em que o bem segurado pela cobertura sofre um acidente ou prejuízo material), através de uma apólice (documento emitido pela seguradora formalizando a aceitação do risco objeto do contrato de seguro). Essa modalidade trivial é a mais comum entre os produtos de seguro no mercado segurador mundial.

² Constituição da República Federativa do Brasil de 1988.

Porém, o seguro garantia se difere em alguns aspectos cruciais deste acordo. Primeiramente, o seguro garantia envolve três partes: a seguradora, o segurado e o tomador. A nova parte do contrato muda completamente a dinâmica do acordo, ao passo que o tomador é o contratante do seguro e arca com o prêmio (custo do seguro pago à seguradora), mas a cobertura em caso de sinistro é contratada em benefício do segurado e, portanto, o tomador é o risco desta modalidade de seguro, visto que a cobertura é contratada para o descumprimento de obrigações do tomador em face do segurado.

Dessa forma, temos o contrato principal, o qual é o objeto do seguro, firmado entre o tomador e o segurado, a apólice do segurado firmada entre a seguradora e o segurado, e as contragarantias que são acessórios da contratação do seguro garantia. As contragarantias são acordadas entre a seguradora e o tomador, e funcionam como uma proteção à seguradora que, ao negociar o seguro garantia, pode exigir ao tomador a celebração de um Contrato de Contragarantia, estabelecendo cláusulas que não interferem nos direitos do segurado no contrato principal e permitindo que a seguradora obtenha ressarcimento do tomador pelas indenizações pagas ao segurado. Por esse motivo, o Contrato de Contragarantia se apresenta como acessório do seguro garantia, porém possui importância fundamental para a dinâmica do contrato principal. Essa dinâmica é mais bem ilustrada conforme a imagem abaixo:

Figura 1 - As 3 partes de um seguro garantia: segurado, seguradora e tomador.



Fonte: GLOBALOPSI

À luz do caso em questão, as atividades operacionais da Americanas envolvem a aquisição de mercadorias de fornecedores e, antes da venda desses produtos, a empresa liquida suas obrigações financeiras por meio de um empréstimo bancário. Assim, o fornecedor obteve o pagamento devido, enquanto a Americanas fica como devedora da instituição financeira,

devendo pagar esse montante posteriormente acrescido dos juros acordados. Nesta prática comum do mercado varejista, as instituições financeiras muitas vezes se protegem da inadimplência através do seguro garantia.

Sendo assim, verificando a logística da operação da Lojas Americanas, o seguro garantia se enquadra na sua forma mais simples, em que a Lojas Americanas é a tomadora, a instituição financeira credora é o segurado e as seguradoras arcam com a possível inadimplência desta dívida. Cabe, portanto, compreender se o direito de reembolso da seguradora sobre o tomador se torna crédito existente contra a empresa recuperanda antes da recuperação judicial, e assim estando sujeito aos efeitos desta, ou se o crédito é considerado posterior à decretação da recuperação judicial, passando a ter preferência na ordem de recebimento.

O dever de reembolso, apesar de ser acordado no contrato de contragarantia, surge apenas quando é realizado o pagamento da indenização securitária paga pela seguradora ao segurado. Nesse momento, ocorre a sub-rogação do direito, e o qual passa a ser exercido pela seguradora, conforme previsão legal no artigo 786 do Código Civil de 2002 dispõe: “Paga a indenização, o segurador sub-roga-se, nos limites do valor respectivo, nos direitos e ações que competirem ao segurado contra o autor do dano”³. No caso do seguro garantia, o tomador pode vir a ser o “autor do dano”.

Sobre os créditos estarem sujeitos à recuperação judicial, a Lei de Falências e Recuperações Judiciais⁴ dispõe no seu artigo 49: “Estão sujeitos à recuperação judicial todos os créditos existentes na data do pedido, ainda que não vencidos”⁵. Logo, conforme o entendimento disposto pelos artigos supracitados, o fato gerador do crédito é o pagamento da indenização securitária, e esta data, portanto, passa a ser o fator determinante para os efeitos da recuperação judicial, na medida em que se for paga antes da decretação da recuperação judicial, sofre os efeitos dela, e se for paga em momento posterior, é reconhecida sua natureza extraconcursal, e o crédito passa a ter preferência na ordem de recebimento.

Dessa forma, as seguradoras que indenizaram os segurados antes do deferimento do pedido de recuperação judicial feito pela empresa Lojas Americanas estão inclusos na relação de credores deste processo, sujeitando-se à descontos e parcelamento da dívida. Por outro lado, as seguradoras que realizaram o pagamento da indenização securitária depois do deferimento do pedido não se sujeitam ao período de suspensão da recuperação judicial e podem, mesmo durante seu curso, exigir seus direitos contra a empresa adotando os remédios judiciais cabíveis,

³ Código Civil de 2002.

⁴ Lei 11.101 de 9 de fevereiro de 2005.

⁵ Lei 11.101 de 9 de fevereiro de 2005.

em uma ação paralela à recuperação judicial, não sendo obrigadas a acordar com os efeitos da recuperação judicial.

2.3 O Caso Americanas e casos similares

Com uma dívida de mais de R\$ 40 bilhões, a empresa Lojas Americanas está em processo de recuperação judicial, o que pode resultar em uma perda significativa de valor (“Caso Americanas”). De acordo com o índice Brand Finance, a marca era a décima sexta mais valiosa do país em 2022, com um valor de R\$ 5,6 bilhões. Seu valor já havia caído para R\$ 2,4 bilhões em meados de janeiro desse ano e continua em queda (Rios, 2023).

O setor de seguros pode estar enfrentando um dos maiores sinistros da história, e a carteira de seguro garantia nacional enfrenta um problema muito sério. De acordo com especialistas no assunto, a exposição das seguradoras pode variar entre R\$ 4 bilhões e R\$ 6 bilhões (Mendonça, 2023).

O seguro garantia protege o segurado contra o não recebimento do crédito. De acordo com os termos das apólices, a recuperação judicial da Americanas acarretaria um prejuízo, exigindo que as seguradoras indenizassem seus segurados pelo seguro, em relação aos seus créditos com a empresa. Dessa forma, as seguradoras se prejudicam, visto que passam a depender de uma empresa com um status não saudável para amenizar os prejuízos sofridos em decorrência do sinistro ocorrido – a inadimplência da empresa em seus acordos financeiros.

Dito isso, a análise de casos significativos de recuperação judicial envolvendo empresas brasileiras de destaque similares ao Caso Americanas revela um cenário multifacetado e árduo no âmbito dos negócios, além de ser processo imprescindível para o objetivo do presente artigo, a fim de entender possíveis impactos que a instabilidade de insolvências de grandes empresas pode trazer à regulação do mercado de seguros, em específico ao seguro garantia. Portanto, serão introduzidos alguns incidentes representativos que abrangem diversos setores ao longo da última década. Estes incidentes exemplificam a suscetibilidade das empresas a muitas variáveis, tais como problemas de gestão, casos de corrupção, dificuldades econômicas e financeiras e outras preocupações relacionadas.

A empresa de telecomunicações Oi Móvel S/A iniciou uma das mais substanciais recuperações judiciais no Brasil em 2016, motivada por uma dívida significativa no valor de milhares de milhões de dólares. A empresa foi submetida a um processo de reorganização como resultado de extensas negociações conduzidas ao longo de vários anos. Algumas seguradoras

que foram credoras da empresa no cenário de recuperação judicial foram Allianz Seguros S.A., Ace Seguradora S.A. e a Liberty Seguros S.A (OI, 2023).

A Odebrecht Engenharia e Construção S.A., uma empresa de construção proeminente no Brasil, foi afetada pelos escândalos de corrupção da Lava-Jato, o que levou ao início do seu processo de recuperação judicial em 2019. Este processo está atualmente em curso e, como resultado, a empresa sofreu uma mudança de nome para Novonor. No plano de recuperação judicial da empresa, mais de 15 seguradoras figuram como credoras (ALVAREZ & MARSAL, 2023).

Em abril de 2021, a Samarco Mineração S.A., uma empresa controlada pela Vale e BHP Billiton, entrou com um pedido de recuperação judicial devido a dívidas que chegavam nas dezenas de bilhões de reais, resultantes das dificuldades financeiras que surgiram após o rompimento da barragem em Mariana, em 2015. A recuperação judicial está em andamento. Dentre a relação de credores na recuperação judicial, tem a participação da seguradora Zurich Minas Brasil Seguros S.A (PAOLI, BALBINO & BARROSO, 2023).

As ocorrências supracitadas servem para ilustrar a complexidade dos fatores que podem contribuir para a ocorrência de insolvência empresarial, sublinhando assim a importância de uma administração competente, da ética empresarial e da capacidade de resposta às mudanças no panorama comercial. Isso ilustra como as boas práticas de governança corporativa são importantes, não só para as empresas praticantes, mas também para o sistema econômico brasileiro em geral, de modo que graves erros acarretam consequências catastróficas para outros *players* do mercado, sejam eles bancos, empresas ou, o foco deste artigo, as seguradoras.

3 LEGISLAÇÃO E REGULAMENTAÇÃO APLICÁVEIS AO SEGURO GARANTIA

Conforme já referido na seção introdutória deste artigo, o Decreto-Lei 73/66 constitui o Sistema Nacional de Seguros Privados, que estabelece um quadro nacional abrangente de seguros privados com o objetivo de promover a "expansão do mercado de seguros" e propiciar condições operacionais necessárias para sua "integração no processo econômico e social do país"⁶. A expressão "expansão do mercado" implica intrinsecamente o crescimento do mercado de seguros, levando a uma expansão da emissão de apólices de seguro no mercado, gerando assim maior receita para as seguradoras, que por sua vez podem abarcar mais riscos e emitir

⁶ Decreto-Lei n° 73 de 21 de novembro de 1966.

ainda mais apólices, criando-se um ciclo saudável para esse setor da economia. Dessa forma, a política nacional de seguros privados está alinhada com os objetivos centrais do Estado brasileiro, incluindo "garantir o desenvolvimento nacional"⁷.

Com o objetivo de examinar as possíveis consequências da recente recuperação judicial de uma importante empresa brasileira, passamos a analisar minuciosamente as duas normas regulamentares mais recentes publicadas pela SUSEP. Essas normas foram publicadas com uma década de diferença e abrangem especificamente ao período do qual casos de recuperação judicial comparáveis foram extraídos. O objetivo é avaliar se houve alguma influência na formulação das normas atuais, logo o documento normativo inicial em análise é a Circular SUSEP nº 477, de 30 de setembro de 2013.

A referida Circular define a categorização do Seguro Garantia em dois ramos distintos, quais sejam, o Seguro Garantia para o Setor Público e o Seguro Garantia para o Setor Privado. O ramo do Setor Público engloba as responsabilidades relativas a licitações, contratos públicos, ações administrativas e judiciais nos âmbitos federal, estadual, municipal e do Distrito Federal, além de abranger penalidades e multas aplicáveis. Já o Seguro Garantia para o Setor Privado diz respeito à cobertura para a execução satisfatória de diversos compromissos contratuais no âmbito das empresas privadas – o qual é escopo do presente artigo.

Adicionalmente, estabelece-se que o valor da garantia corresponde ao maior valor nominal assegurado pelo seguro e pode ser modificado se houver alterações no contrato principal. Salienta-se, ainda, que a duração do seguro pode coincidir com a duração do contrato principal ou constar expressamente das Condições Contratuais.

A circular define protocolos abrangentes para a comunicação, controle e formalização de sinistros. A ocorrência de um sinistro surge quando se verifica um evento suscetível de causar danos ao segurado, sendo o sinistro identificado quando há indícios de incumprimento por parte do tomador do seguro.

Existem dois métodos através dos quais a seguradora pode indenizar o segurado, de acordo com a Circular. A primeira consiste em cumprir as condições do contrato principal, enquanto a segunda consiste em indenizar o tomador do seguro por eventuais perdas e penalizações resultantes do descumprimento de suas obrigações. A Circular também discute a possibilidade de vários tipos de garantias e as limitações para a utilização de várias apólices de Seguro Garantia para uma mesma entidade.

⁷Constituição da República Federativa do Brasil de 1988.

A Circular SUSEP nº 477, emitida em 30 de setembro de 2013, assume um papel relevante à época na regulação do mercado de Seguro Garantia no contexto brasileiro. As disposições dessa norma de seguro abrangem uma ampla gama de aspectos, incluindo definições essenciais e processos a serem seguidos em caso de sinistro. Como resultado, estabelece uma estrutura completa para o funcionamento dessa categoria de seguro no país. Uma compreensão abrangente destes regulamentos é necessária para todos os envolvidos no negócio do seguro garantia, incluindo seguradoras, tomadores de seguros e segurados.

Passando a análise para a regulamentação vigente, a Circular SUSEP nº 662, de 2022, traz explicações mais extensas e precisas em relação à Circular SUSEP nº 477, de 2013. O conceito de "modalidade" engloba a inclusão de termos específicos do Seguro Garantia, conforme exigido pela legislação que rege a obrigação garantida. Isso exemplifica uma abordagem proativa para aumentar a precisão e a abrangência dos regulamentos, acomodando assim diversas circunstâncias contratuais.

A Circular SUSEP nº 662, de 2022, traz instruções mais detalhadas sobre o prazo de vigência da apólice em relação à obrigação assegurada. O prazo de vigência da apólice deve coincidir com o prazo de vigência da obrigação assegurada, salvo disposição em contrário do objetivo principal ou da legislação correspondente. Ao garantir que a apólice está exatamente alinhada com as disposições do contrato original, reforça-se a clareza e a segurança jurídica.

A inclusão de uma seção dedicada à política de subscrição e mitigação de riscos é uma alteração notável na Circular SUSEP nº 662, de 2022. Essa seção enfatiza a importância de se avaliar tanto o tomador quanto o segurado. Por exemplo, no caso em que uma empresa de construção, atuando como tomador, precise de seguro garantia para um determinado projeto, a seguradora é obrigada a avaliar tanto a capacidade financeira do tomador quanto os riscos potenciais associados ao referido projeto. É fundamental verificar se o contrato de seguro é suficiente e eficaz.

A Circular SUSEP nº 662, de 2022, introduz uma série de disposições e revisões relativas à Circular SUSEP nº 477, de 2013. A título ilustrativo, a partir de janeiro de 2023, foi expressamente proibida a promoção de contratos de seguro garantia recém-criados que não atendam às suas disposições. Isto implica que todas as atividades de seguro garantia que vieram a ser desenvolvidas a partir do início da vigência da nova Circular foram obrigadas a cumprir os critérios mais atualizados, estabelecendo-se assim um quadro mais uniforme e regulado. Além disso, a consolidação da legislação relativa ao Seguro Garantia em um único documento e a revogação de circulares anteriores são tratadas na Circular SUSEP nº 662.

Em essência, o exame abrangente da Circular SUSEP nº 477, de 2013, e da Circular SUSEP nº 662, de 2022, ressalta a progressão e o aprimoramento dos marcos regulatórios relativos ao Seguro Garantia no contexto brasileiro. As modificações serão mais aprofundadas nos capítulos subsequentes. Mas, a partir desta comparação, notamos que as práticas da SUSEP estão em consonância com o objetivo estabelecido pelo Decreto-Lei 73/66, o qual é promover a expansão do mercado segurador.

4 RECUPETAÇÕES JUDICIAIS DE GRANDES EMPRESAS À ÉPOCA DA ALTERAÇÃO NORMATIVA

Antes de se aprofundar nos motivos pelos quais a SUSEP realizou as alterações expostas no capítulo anterior, será feita a contextualização dos maiores casos de recuperação judicial do Brasil durante o período entre a publicação da norma anterior e a publicação da norma vigente, de forma a investigar a possível influência nas mudanças regulatórias.

À época de pesquisa para a elaboração deste artigo, o Caso Americanas representa o 4º maior caso de recuperação judicial do Brasil, ficando atrás de Samarco Mineração S.A. (“Samarco”), Oi Móvel S/A (“Oi”) e Odebrecht Engenharia e Construção S.A. (“Odebrecht”) (Teixeira, 2023). Considerando que os três casos se deram precedentemente à mudança regulatória em questão e são os três maiores casos de recuperação judicial do país, apresentam-se como referências naturais para a comparação necessária a fim de concretizar a hipótese do trabalho.

A empresa Oi, antes denominada Telemar, é uma concessionária de serviços de telecomunicações do Brasil, que iniciou suas operações em 1998 no setor de telefonia fixa brasileiro com a privatização do Sistema Telebrás, passando a operar em 64% do território nacional. A partir de 2007 passou a ser usada em todos os seus produtos (telefonia fixa, internet banda larga e DDD), e neste mesmo ano, a Oi alcançou um lucro recorde em suas operações, 2,358 bilhões de reais, superando em 48,6% o lucro do ano anterior.

Porém, em meados de 2011, sua gestão financeira passou a ter como objetivo aumentar os seus retornos financeiros através da alavancagem da dívida e do aumento do envolvimento de capital de terceiros. No entanto, essas estratégias expuseram a empresa a maiores riscos de crédito e inadimplência. Portanto, de acordo com estudos sobre o tema, é considerado que a gestão da empresa levou à sua deterioração.

Isso fica explícito na medida em que o endividamento da empresa aumentou, acompanhado do crescimento do envolvimento de capital de terceiros, enquanto seu retorno

diminuiu. O início da crise brasileira no final de 2014 também contribuiu para o declínio da empresa. O declínio do mercado e o aumento do desemprego nos anos de 2015 e 2016 tiveram um impacto negativo nas receitas de vendas e serviços da Oi, levando a desafios financeiros acrescidos no cumprimento das suas obrigações de dívida (Fernandes, 2017).

Assim, os fatores que culminaram com a decisão da empresa de entrar em recuperação judicial no final de 2016 englobam práticas inadequadas de gestão financeira e os efeitos adversos da crise brasileira. Especificamente, os investimentos da empresa não produziram retornos proporcionais, levando a um número significativo de inadimplências da empresa.

A Samarco Mineração, por sua vez, foi criada em 1973, como resultado da fusão da Marcona Corporation e da Mineração Trindade S/A (Samitri). O projeto, iniciado em 1971, culminou com o início formal da produção da Samarco Mineração em 1977. A empresa brasileira surgiu como pioneira no domínio do transporte por mineroduto (dutos que realizam o transporte de minério), tendo como principal objetivo a produção de pelotas de minério de ferro. Essas pelotas servem como matéria-prima crucial no processo de fabricação do aço, atendendo às necessidades da indústria siderúrgica.

A Samarco Mineração S/A é uma sociedade anônima de capital fechado, constituída nos termos da Lei 6.404 de 1976. Sua sede e escritório registrado estão localizados em Belo Horizonte, uma cidade no estado de Minas Gerais, Brasil. A empresa opera como uma *joint venture*, com propriedade compartilhada igualmente entre a Vale S.A. e a subsidiária brasileira do grupo anglo-australiano BHP Billiton. Cada uma dessas entidades detém uma participação de 50% na Samarco Mineração S/A.

Após um ano lucrativo em 2014, a empresa mineira, cessou as suas atividades em 6 de novembro de 2015. Esta decisão foi tomada em resposta à falha catastrófica de uma barragem localizada no distrito de Mariana, no Brasil. Considerado o maior desastre ambiental da história do país, o incidente resultou na perda de 19 vidas e causou graves danos ecológicos à região. Esse evento ficou conhecido como o "Desastre de Mariana". Consequentemente, a corporação teve um período de inatividade de cinco anos, o que levou a graves consequências financeiras, e consequentemente, a instauração de seu processo de recuperação judicial (Araújo, 2022).

Fundada em 1944, a Organização Odebrecht surgiu como uma entidade notável no cenário empresarial brasileiro, expandindo rapidamente seu alcance para abranger uma presença em vinte e seis nações diversas.

Estima-se que a organização tinha cerca de 128.000 membros distribuídos em aproximadamente 80 países, gerando uma receita de aproximadamente R\$ 132,5 bilhões. A empresa atua em diversas áreas de negócios, incluindo, mas não se limitando aos setores

petroquímico, de engenharia e construção, agroindustrial, de petróleo e gás, ambiental, de transportes diversificados e de defesa naval.

Durante a fase de forte expansão econômica da empresa, os funcionários da divisão de propinas da construtora Odebrecht S/A elaboraram uma nova estratégia ilícita para financiar campanhas políticas e outras entidades ligadas à estrutura política dos países latino-americanos.

A instauração da Operação Lava Jato, em 2014, expôs as atividades ilícitas subjacentes ao império econômico da Odebrecht. As investigações policiais revelaram que a extensa rede de operações ilegais da empresa, abrangendo suborno, acordos envolvendo fundos ilícitos e subsequente lavagem de dinheiro, desempenhou um papel fundamental em seu estabelecimento e crescimento. Em junho de 2019, após uma série de demissões de trabalhadores e uma queda significativa no faturamento anual, a Odebrecht entrou oficialmente com pedido de recuperação judicial com o objetivo de equacionar sua dívida acumulada de R\$ 65,5 bilhões (Neto, 2019).

Vale notar, especificamente no caso da Odebrecht, a empresa incluiu cerca de R\$ 5 bilhões em contratos de seguro em seu processo de recuperação judicial, e conforme reportagem da jornal Valor Econômico (Furlan, 2019), as seguradoras ficaram insatisfeitas com sua inclusão no rol de credores, tendo em vista o efeito de diminuição da dívida que a inclusão na recuperação judicial gera.

Tendo os casos acima ilustrados, podemos concluir que são diferentes e complexos fatores que podem levar uma grande empresa à insolvência. Porém, em todos, podemos perceber que foram fomentados por erros graves de seus administração e gestão na empresa, e mesmo assim são bastante distintos, na medida em que no caso da Oi ocorreram erros graves na estratégia implementada pela administração, enquanto no caso da Odebrecht temos um esquema criminoso complexo que almejou burlar leis nacionais e internacionais, e o caso da Samarco se trata de uma falha por parte da gestão de risco operacional da empresa, que não fez uma avaliação do risco competente para evitar maiores consequências provocadas por uma das maiores tragédias naturais do Brasil e deixando, além do impacto econômico, vítimas.

Não obstante da disparidade de motivos pelos quais foram originadas as recuperações judiciais dessas empresas, o resultado é praticamente o mesmo: pedido de recuperação judicial e déficit financeiro para parceiros e partes de contratos firmados com essas empresas. Portanto, o presente artigo, a partir do capítulo subsequente, irá esmiuçar a Exposição de Motivos publicada pela SUSEP que precede à alteração normativa entre as Circulares SUSEP nº 477/2013 e nº 662/2022, verificando possível o impacto dessas empresas nas regras de comercialização do seguro garantia.

5 ANÁLISE DE MUDANÇAS REGULATÓRIAS E POSSÍVEL RELAÇÃO COM GRANDES RECUPERAÇÕES JUDICIAIS

A SUSEP sempre que pretende realizar alterações em sua regulação, emite uma série de documentos preparatórios à mudança: (i) a Minuta de Resolução, a qual publica o primeiro esboço do novo documento normativo; (ii) o Quadro de Sugestões, o qual permite interessados no assunto a realizarem suas sugestões à minuta; (iii) a Exposição de Motivos, a qual expõe as alterações normativas propostas e as justifica; e por fim (iv) o Quadro Comparativo, o qual expõe cada artigo com sua respectiva alteração ou ratificação.

A fim de traçar a hipótese do presente artigo, é de extrema relevância entender os principais motivos que a SUSEP se baseou para realizar as alterações, e para tanto, a análise Exposição de Motivos se torna instrumento imprescindível.

5. Em linha com as premissas estabelecidas para revisão do normativo, a análise das contribuições recebidas se deu à luz da necessidade de conferir maior transparência às operações e reduzir a assimetria de informação entre as partes contratantes. Tudo no intuito de resgatar e fortalecer a confiança do segurado no seguro garantia.

6. Além disso, foram implementadas melhorias redacionais e técnicas para tornar o regramento mais simples e claro, mitigando o risco de atrito na operação do seguro, notadamente aquele derivado de má compreensão de suas estruturas.

7. Cuidou-se, por fim, de observar o viés menos prescritivo, que tem orientado as revisões normativas no âmbito da Susep. Abre-se, assim, espaço para o desenvolvimento de novos produtos, mais adaptados às necessidades de cada segurado.

Na introdução acima da Exposição de motivos, notamos que a SUSEP afirma que as mudanças buscam fortalecer a “confiança do segurado” no produto, visando trazer mais transparência e menos assimetria no contexto deste acordo, de forma que a regulação se torna mais palpável para o seu consumidor. Isto posto, a posição da autarquia nesse contexto é explicitamente em prol do segurado, com a tentativa de tornar o produto mais sólido e atraente para consumo. Ainda, vale ressaltar o tom apreensivo na redação do documento, uma vez que a autarquia usa o termo “resgatar”. Logo, podemos afirmar que o produto, antes da alteração normativa, não estava confiável para os consumidores.

A primeira mudança apresentada no documento ilustra o posicionamento da autarquia, na medida em que altera a denominação de “objeto principal” para “objeto do seguro”, a fim de confortar o segurado com a redação da regulação, conforme abaixo:

9. Dentre as principais modificações implementadas após a consulta pública, destaca-se:

9.1. Art.2º. A denominação "objeto principal" (inciso II) foi substituída por "objeto do seguro", com as correlatas adaptações ao longo de todo o texto. A medida busca prevenir possível confusão terminológica entre a relação existente entre tomador e segurado, e aquela oriunda do contrato de seguro. Não houve, porém, alteração de mérito na definição.

Ato contínuo, a simples alteração denominativa do objeto prepara uma adaptação da norma para permitir que a garantia do seguro fosse acomodável aos interesses do segurado, conforme abaixo:

9.2. Art.5º. A redação colocada em consulta pública estabelecia que, como regra, o seguro garantiria todas as obrigações do objeto principal, ressalvadas as hipóteses elencadas em seus incisos I a III.

Obrigações garantidas

Art. 5º O Seguro Garantia garantirá todas as obrigações do objeto principal, exceto se:

I - houver disposição expressa em sentido contrário no objeto principal;

II - houver disposição em senti do contrário em legislação específica; ou

III - for expressamente solicitado pelo segurado.

Parágrafo único. Na hipótese de o Seguro Garantia não garantir todas as obrigações do objeto principal, a apólice deverá destacar esta informação, além de descrever, de forma clara e objetiva, as exatas obrigações garantidas.

9.2.1. As reflexões decorrentes da consulta pública, todavia, sinalizaram que tal formato poderia desestimular ou mesmo inviabilizar a contratação, quando não houvesse interesse na garantia integral das obrigações - seja por parte do segurado, seja por parte da seguradora. Ademais, a redação inicial presumia que o segurado teria ciência da possibilidade de dispensar a garantia sobre parte das obrigações - situação esta que poderia não corresponder à realidade atual do mercado.

9.2.2. Assim sendo, optou-se pela adoção de uma redação mais flexível. Como regra, o segurado, consultando seus interesses, passará a definir quais obrigações serão alcançadas pela garantia. Espera-se, com esse movimento, permitir a criação de produtos mais adaptados às reais necessidades dos consumidores, inclusive sob o ponto de vista da redução do custo das coberturas.

Assim, a nova norma abre um leque de novas oportunidades para o produto se expandir, na medida em que, conforme acima, a autarquia busca “permitir a criação de produtos mais adaptados às reais necessidades dos consumidores”, de forma a viabilizar o segurado de solicitar à seguradora as garantias necessárias para seu interesse ao contratar o seguro. Podemos perceber também que tal mudança veio por iniciativa dos interessados na alteração (consumidores e seguradoras), ao passo que esta veio em decorrência das reflexões feitas na consulta pública da norma, reafirmando a influência direta dos consumidores do produto na alteração normativa. A Circular SUSEP nº 662/2022 confirma essa alteração conforme seu artigo 5 abaixo:

Art. 5º O Seguro Garantia garantirá as obrigações do objeto principal, para as quais o segurado demandar cobertura.

Parágrafo único. Na hipótese de o Seguro Garantia não garantir todas as obrigações do objeto principal, a apólice deverá destacar esta informação, além de descrever, de forma clara e objetiva, as exatas obrigações garantidas.

Outra medida que evidencia a preocupação da SUSEP de confortar o segurado nos termos do seguro garantia é, em casos de a indenização ser realizada mediante execução da obrigação garantida, o segurado poder participar da seleção de quem será o executor de tal

obrigação, possibilidade esta que não era assegurada na norma anterior (Circular SUSEP nº 477/2013), conforme abaixo:

Art.20 §3º. Com base em sugestão apresentada na consulta pública, a área técnica entendeu ser adequado que, nas hipóteses em que a indenização seja paga pela via da execução da obrigação garantida (art.20, II - "step in") a escolha do executor seja feita por acordo entre segurado e seguradora, respeitados os termos do objeto do seguro ou de sua legislação específica.

9.9.1. O texto original estabelecia que a escolha se daria nos termos constantes do objeto principal ou sua legislação específica. Somente na ausência de dispositivo específico é que teria lugar o referido acordo.

Redação colocada em consulta pública (SEI n.º 1058162)

Art. 20. A seguradora indenizará o segurado ou o beneficiário, até o valor da garantia, mediante:

I - (...)

II - execução da obrigação garantida, de forma a dar continuidade e concluí-la sob a sua integral responsabilidade, nos mesmos termos e condições estabelecidos no objeto principal ou conforme acordado entre segurado e seguradora.

(...)

§ 3º Na hipótese do inciso II do caput, a escolha da pessoa, física ou jurídica, para dar continuidade e concluir a obrigação garantida ocorrerá nos termos constantes do objeto principal ou sua legislação específica, ou, na ausência de dispositivo específico sobre o assunto, mediante acordo entre segurado e seguradora.”

9.9.2. Com efeito, apesar de, nessas hipóteses, caber à seguradora a responsabilidade pela conclusão do objeto, entende-se razoável que o segurado também possa participar do processo de seleção da pessoa que irá executá-lo.

9.9.3. Assim sendo, o segurado, que conhece os detalhes do objeto do seguro, poderá contribuir para que suas particularidades, bem como a legislação aplicável, sejam consideradas na execução. Com essa medida, espera-se reduzir o risco de futuros atritos, provocados pela insatisfação do segurado com a conclusão do objeto.

Tal condição estipulada no §3º acima foi alterada na Circular SUSEP nº 662/2022, com a finalidade de reforçar o poder de decisão do segurado para o cumprimento da obrigação, visto que é de igual relevância, tanto para o segurado quanto para a seguradora, saber quem irá executar de tal obrigação. Logo, a medida foi imposta, conforme segue consolidado o artigo 21 da Circular SUSEP nº 662/2022 abaixo:

Art. 21. A seguradora indenizará o segurado ou o beneficiário, até o valor da garantia, mediante:

I - pagamento em dinheiro dos prejuízos, multas e/ou demais valores devidos pelo tomador e garantidos pela apólice em decorrência da inadimplência da obrigação garantida; ou

II - execução da obrigação garantida, de forma a dar continuidade e concluí-la sob a sua integral responsabilidade, nos mesmos termos e condições estabelecidos no objeto principal ou conforme acordado entre segurado e seguradora.

§ 1º A forma de pagamento da indenização, tratada nos incisos I e II deste artigo, deverá ser definida de acordo com os termos do objeto principal ou sua legislação específica ou, em caso de ausência de dispositivo específico, mediante acordo entre segurado e seguradora.

§ 2º Na hipótese do inciso II do caput, a escolha da pessoa, física ou jurídica, para dar continuidade e concluir a obrigação garantida ocorrerá mediante acordo entre

segurado e seguradora, respeitados os termos do objeto principal ou de sua legislação específica.

Assim como na primeira mudança apresentada, a autarquia dispõe que a alteração se baseou em sugestões apresentadas por consumidores, seguradoras e interessados na consulta pública. Dessa forma, fica comprovado que o aprimoramento do produto e da regulação passa por influência das entidades que irão participar do contrato de seguro garantia.

Ambas as mudanças acima expostas, tanto a do objeto do seguro quanto a do acordo de execução, visam fortalecer a confiança do segurado no seguro garantia, tornando-o mais transparente e adaptável às suas necessidades. A SUSEP demonstra um compromisso em favorecer o segurado e facilitar a operação do seguro, o que pode ter efeito positivo no mercado, visto que beneficia o consumidor do produto.

Assim, é uma possibilidade grande que as mudanças normativas visando confortar o segurado tenham sido fortemente influenciadas pelas três recuperações judiciais usadas como exemplo no capítulo anterior do presente artigo, na medida em que tais casos tiveram um efeito negativo, tanto para contratantes de seguro garantia em acordos feitos com as empresas citadas nos casos, quanto para as seguradoras, e causaram um grande desconforto para os participantes do mercado de seguro garantia.

A mudança quanto ao objeto do seguro na nova regulação poderia ter sido útil para empresas que firmaram contratos de financeiros e operacionais com a Oi, Samarco e a Odebrecht, como contratos de financiamento para projetos, de parcerias comerciais e de exportação – esse última se aplica especificamente à Samarco, a qual exportava grande parte de sua produção de minério de ferro para clientes em todo o mundo e envolvia contratos de longo prazo com siderúrgicas e empresas de comércio internacional. Considerando que os detalhes específicos desses contratos variam e podem ser muito complexos, estes podem ter sido renegociados, rescindidos ou reestruturados como parte de processos de falência ou recuperação judicial.

A alteração normativa, a partir de sua vigência, passa a dar mais conforto ao segurado nessa perspectiva, visto que ele atualmente pode criar uma proteção ainda mais concreta e específica para o objeto o qual deseja salvaguardar, e dessa forma, proteger o seu negócio contra problemas, erros e fraudes de terceiros os quais possuem uma relação jurídica através de acordos comerciais.

Por outro lado, a alteração quanto a escolha do executor, em caso da incapacidade do tomador de cumprir sua obrigação, poderia ter sido útil para empresas que firmaram contratos de execução de obras tanto com a Samarco e quanto com a Odebrecht, como contratos de

construção de obras, de fornecimento de materiais e de serviços técnicos. Após a mudança da norma, os segurados agora podem fazer um acordo com a seguradora no caso de o tomador falhar em executar o serviço acordado no contrato, e assim, garantir uma maior segurança para o segurado poder desenvolver o seu negócio.

Assim sendo, atentando-se aos benefícios que o segurado obteve a partir dessas alterações normativas, entendemos ser vantajoso também para o desenvolvimento de negócios no país para as empresas nacionais, pois a partir do seguro garantia, passam a ter maior amparo aos seus projetos de extensão. Dessa forma, a regulação do seguro garantia torna mais favorável para o fluxo econômico do país, na medida em que empreendedores possuem mais resguardo dos próprios negócios para produzir.

Por fim, vale ressaltar que tal aprimoramento teve influência direta dos consumidores e seguradoras do produto, uma vez que a Exposição de motivos dispõe repetidamente a preocupação da SUSEP em retomar a confiança das partes do acordo no produto, bem como a participação dos interessados na elaboração de observações para o novo normativo. Dessa forma, fica evidente a atuação dos participantes desse mercado no desenvolvimento da regulação e, conseqüentemente, do produto final.

6 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Conforme já citado no presente artigo, a dívida de R\$ 40 bilhões das Lojas Americanas expõe as seguradoras a um valor de até R\$ 6 bilhões. Para efeitos de comparação, o mercado de seguro garantia, de acordo com o relatório anual da SUSEP, faturou cerca de R\$ 3,4 bilhões em prêmios (Meirelles, 2023). Assim, vemos como uma recuperação judicial de uma grande empresa nacional pode deixar as seguradoras em uma posição vulnerável, uma vez que a simples inadimplência de uma grande empresa utilizadora do produto leva a um montante vultoso para a carteira de seguros desta modalidade.

No mercado varejista, é prática corrente as instituições financeiras protegerem-se contra o não cumprimento de obrigações de seus devedores através da utilização do seguro garantia. A empresa desenvolve atividades comerciais que englobam a aquisição de mercadorias a fornecedores. Antes de vender estes produtos, a empresa cumpre os seus compromissos financeiros recorrendo a empréstimos bancários. Conseqüentemente, o fornecedor recebeu o pagamento dentro do prazo estipulado, embora a Americanas tenha contraído uma dívida para com a instituição financeira e tenha posteriormente liquidado o montante em dívida juntamente com os juros acordados. Porém, quando não ocorre a liquidação em questão, as instituições

financeiras se protegem através do seguro garantia, e as seguradoras assumem esse risco e acabam fragilizadas nesse cenário.

Considerando que, de acordo com o levantamento da Sociedade Brasileira de Consumo e Varejo, no ano de 2022, 173 empresas varejistas superaram o faturamento de R\$ 1 bilhão (SBVC, 2023), e a recente mudança normativa para o produto de seguro garantia, em que SUSEP se posicionou favorável ao segurado a fim de atrair mais consumidores e intensificar a comercialização do produto, as seguradoras devem ligar o sinal de alerta quanto ao ocorrido no Caso Americanas, e dessa forma, passar a cobrar maiores prêmios a fim de proteger dos riscos desta prática, ou muitas vezes negar firmar o acordo por se encontrar em risco alto. Como resultado, o aumento do risco envolvido irá encarecer operações de seguro garantia e dificultar a obtenção do produto, obrigando as seguradoras a se absterem de aumentar suas carteiras de seguro garantia como forma de protegerem o seu patrimônio líquido.

Dessa forma, a regulação de seguro garantia se encontra em uma situação delicada, e a autarquia deve ser cautelosa ao refletir sobre uma nova mudança normativa. O objetivo de sua última mudança normativa foi resgatar o consumo do seguro para resultar em maior lucro para as seguradoras, que, assim, podem assumir maiores riscos e ofertar mais seguros para os consumidores, criando um ciclo saudável para o mercado. Entretanto, com a recente recuperação judicial da grande empresa brasileira Lojas Americanas, o efeito das mudanças pode ser revertido, de forma que as seguradoras, vulnerabilizadas com o sinistro da Americanas, podem acabar sendo obrigadas a se proteger de riscos como esse, por meio da cobrança de prêmio muito altos, afastando os consumidores do produto, ou assumir menos riscos na carteira de seguro garantia, e assim esfriando o comércio do produto.

Isto posto, apesar de ser uma recuperação judicial recente e os impactos ainda não poderem ser comprovados, a partir da análise de casos similares, das recentes mudanças normativas e da recuperação judicial em si, podemos ver que o Caso Americanas cria um cenário sujeito à consequências negativas para os planos da SUSEP de promover o produto de seguro garantia, à proporção que seguradoras vulnerabilizadas em sua carteira de seguro garantia passam a abarcar menos riscos, vendendo assim menos produtos, esfriando o mercado. Logo, a fim de obtermos uma conclusão mais concreta, será necessário observar as próximas deliberações da SUSEP para compreender o posicionamento da autarquia quanto a tendência de favorecer o segurado e flexibilizar a regulamentação, resultando em produtos mais atrativos, ou beneficiar a seguradora, ao endurecer o arcabouço regulatório, de forma a proteger as seguradoras contra riscos ameaçadores à solvência das supervisionadas. Além disso, será

importante observar como será a reação por parte das seguradoras quanto ao Caso Americanas, a fim de entender o impacto efetivo no patrimônio dessas instituições.

O objetivo do presente artigo é compreender os possíveis impactos do pedido recente de recuperação judicial feito pela Americanas na regulação do seguro garantia. Isto posto, se trata de uma hipótese, tendo em vista a recência dos acontecimentos (a Americanas entrou com pedido de recuperação judicial em 19 de janeiro de 2023 e a alteração normativa ocorreu em 11 de abril de 2022) e a confidencialidade do assunto, na medida em que o acesso à contratos de seguro garantia envolvendo tanto a Americanas quanto as outras empresas citadas no decorrer do artigo é restrito, de forma que fica inviável a análise contratual do produto e entender os seus impactos para as seguradoras. Ainda, pelo objetivo tratar da regulação do produto e não do produto em sua individualidade, a análise tem de ser abrangente e englobar impactos econômicos gerais, como os dados trazidos ao longo do artigo ilustram, a fim de compreender como são feitas as alterações regulatórias e o que as motivam. Logo, a fim de confirmar a hipótese, os impactos devem ser analisados ao longo prazo.

Dito isso, o artigo não comprova o possível impacto de casos similares com a última alteração normativa se utilizando de evidências concretas, mas apenas faz uma presunção entre acontecimentos concomitantes com a alteração regulatória. No entanto, a recuperação judicial da Americanas terá impactos financeiros em diversas faces do sistema econômica brasileiro, e o artigo contribui com uma importante análise de como o caso pode impactar o mercado de seguro garantia e causar um desconforto para a autarquia elaborar a nova norma do produto.

Sem mais, resta o autor deste artigo reconhecer as lacunas supracitados e sugerir à futuros estudantes do assunto que, a fim de comprovar como uma recuperação judicial de uma grande empresa pode impactar a regulação de seguro, se atentem: (i) às alterações normativas da SUSEP e os documentos que precedem tal alteração, de forma que possam traçar relações mais concretas entre os acontecimentos; e (ii) à notícias sobre o mercado de seguros, para compreender o impacto consolidado nos números das seguradoras.

7 REFERÊNCIAS

ALVAREZ & MARSAL. **Lista de credores - Grupo Odebrecht**. Disponível em: <https://www.alvarezandmarsal.com/content/grupo-odebrecht-edital-aj>. Acesso em: 13 out. 2023.

ARAUJO, Henrique Bruning. **A controvérsia acerca da apresentação do plano de recuperação judicial a partir dos credores: uma análise do processo da Samarco Mineração S/A**. TCC (Bacharelado de Direito). Universidade Federal de Santa Catarina.

2022. Disponível em: <https://repositorio.ufsc.br/handle/123456789/243772>. Acesso em: 9 de outubro de 2023.

BRANDFINANCE. **Brasil 100 2023 Ranking**. Brandirectory. Disponível em: <https://brandirectory.com/rankings/brazil/table>. Acesso em: 3 out. 2023.

BRASIL. **Constituição da República Federativa do Brasil de 1988**. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicao.htm. Acesso em: 9 de outubro de 2023.

BRASIL. **Lei 10.406, de 10 de janeiro de 2002**. Institui o Código Civil. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/110406compilada.htm. Acesso em: 9 de outubro de 2023.

BRASIL. **Lei 11.101, de 9 de fevereiro de 2005**. Regula a recuperação judicial, a extrajudicial e a falência do empresário e da sociedade empresária. Disponível em: <https://legis.senado.leg.br/norma/570550#:~:text=Regula%20a%20recupera%C3%A7%C3%A3o%20judicial%2C%20a,empres%C3%A1rio%20e%20da%20sociedade%20empres%C3%A1ria.&text=AUTOR%3A%20EXECUTIVO%20%2D%20PL.,4376%20DE%201993>. Acesso em: 9 de outubro de 2023.

BRASIL. **Circular SUSEP nº 477, de 30 de setembro de 2013**. Disponível em: https://www2.susep.gov.br/safe/bnportal/internet/pt-BR/search/31460?exp=%22%7B2019-%7D%22%2Fano%20%22CIRCULAR%20SUSEP%22%2Fdis&exp_default=. Acesso em: 6 de setembro de 2023.

BRASIL. **Exposição De Motivos - Consulta Pública nº 24/2021**. Disponível em: <https://www.gov.br/susep/pt-br/arquivos/arquivos-dos-documentos-e-publicacoes/arquivos-normas-em-consulta-publica/consultas-publicas-passadas-de-2021/EXPOSICAODEMOTIVOS412021.pdf>. Acesso em: 6 de setembro de 2023.

BRASIL. **Circular SUSEP nº 662, de 11 de abril de 2022**. Disponível em: <https://www2.susep.gov.br/safe/scripts/bnweb/bnmap.exe?router=upload/25882>. Acesso em: 6 de setembro de 2023

FERNANDES, Carla Lanay Ferreira. **Análise econômico-financeira da empresa de telecomunicações Oi no período pré-falência**. TCC (Bacharelado). Ciências Contábeis e Atuariais da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de Brasília. 2017. Disponível em: https://bdm.unb.br/bitstream/10483/19511/1/2017_CarlaLanayFerreiraFernandes.pdf. Acesso em: 9 de outubro de 2023.

FURLAN, Flávia. **Seguradoras querem exclusão da recuperação da Odebrecht. Valor Econômico**. São Paulo, 21 jun. 2019. Disponível em: <https://valor.globo.com/empresas/noticia/2019/06/21/seguradoras-querem-exclusao-da-recuperacao-da-odebrecht.ghtml>. Acesso em: 15 de outubro de 2023.

GLOBALOPSI. **Informações sobre o Seguro Garantia**. Disponível em: <https://www.globalopsi.com/conheca-mais-sobre-o-seguro-garantia/#topo>. Acesso em: 6 set. 2023.

MEIRELLES, Guilherme. Contratos públicos de seguro-garantia mudam de patamar. **Valor Econômico**. 30 maio 2019. Disponível em:

<https://valor.globo.com/publicacoes/especiais/seguros-previdencia-e-capitalizacao/noticia/2023/05/30/contratos-publicos-de-seguro-garantia-mudam-de-patamar.ghtml>. Acesso em: 18 out. 2023

MENDONÇA, Antônio Penteado. Caso Americanas deve levar ao maior sinistro de seguro de crédito do país. **Conjur**. 23 jan. 2023. Disponível em: <https://www.conjur.com.br/2023-jan-23/penteado-mendonca-americanas-sinistro-bi>. Acesso em: 3 out. 2023.

NETO, César Cardoso de Souza. **Delinquência econômica no caso Odebrecht: a produção de danos sociais e a resposta político-criminal contemporânea**. E-Civitas, v. 12, n. 2, p. 97-119, 2019.

OI. **Lista de credores**. Disponível em:

https://ri.oi.com.br/arquivos_brasil_tele/lista-atualizada-de-credores/. Acesso em: 13 out. 2023.

PAOLI, BALBINO & BARROS. **Quórum quirografário da Samarco Mineração S.A.**, Disponível em: <https://recuperacaojudicialsamarco.com.br/atos-processuais/>. Acesso em: 13 out. 2023.

POLETTO, Gladimir Adriani; GONÇALVES, Oksandro Osdival. **O seguro-garantia, o desenvolvimento e o risco: uma relação complexa**. Civilistica.com. Rio de Janeiro, v. 9, n. 2, 2020. Disponível em: <http://civilistica.com/o-seguro-garantia/>. Acesso em: 6 set. 2023.

RIOS, Andrea. Caso Lojas Americanas: problemas na gestão. **Consumidor Moderno**. 17 mar. 2023. Disponível em: <https://consumidormoderno.com.br/2023/03/17/caso-lojas-americanas-problemas-gestao/>. Acesso em: 3 out. 2023.

SBVC. **Ranking 300 maiores empresas do varejo brasileiro**. São Paulo: v. 9, 2023.

Disponível em: <https://static.poder360.com.br/2023/08/ranking-sbvc-2023.pdf>. Acesso em: 3 out. 2023.


TEIXEIRA, Luciano. As lições das maiores recuperações judiciais do Brasil: Caso Americanas motiva discussão da prática no ordenamento jurídico brasileiro. **LexLatin**. 14 fev. 2023. Disponível em: <https://br.lexlatin.com/reportagens/licoes-das-maiores-recuperacoes-judiciais-do-brasil>. Acesso em: 3 out. 2023.

TERMO DE AUTENTICIDADE DO TRABALHO DE CONCLUSÃO DE CURSO

Eu, Bruno Fonseca Fawcetti
discente regularmente matriculado(a) na disciplina TCC II, da 10ª etapa do curso de Direito,
matrícula nº (inserir TIA), período (inserir período), turma (inserir turma), tendo realizado o
TCC com o título: Segue Garantia: Como o Caso Americano pode impactar a regulação?
sob a orientação do(a) Professor(a) Dra. Zélia Luiza Piedroni
declaro para os devidos fins que tenho pleno conhecimento das regras metodológicas para
confeção do Trabalho de Conclusão de Curso (TCC), informando que o realizei sem plágio de
obras literárias ou a utilização de qualquer meio irregular.

Declaro ainda que, estou ciente que caso sejam detectadas irregularidades referentes às citações
das fontes e/ou desrespeito às normas técnicas próprias relativas aos direitos autorais de obras
utilizadas na confeção do trabalho, serão aplicáveis as sanções legais de natureza civil, penal e
administrativa, além da reprovação automática, impedindo a conclusão do curso.

São Paulo, 6 de novembro 2023



Assinatura do discente