

Carta de Conjuntura do Setor de Seguros

Número 3, Junho/2014



www.ratingdeseguros.com.br

Objetivo:

O objetivo desta “Carta de Conjuntura do Setor de Seguros” é ser uma avaliação mensal desse segmento e seus setores relacionados (resseguro, capitalização, etc).

Além disso, abordamos a sua correlação com aspectos macroeconômicos do país e com outros segmentos da economia.

Mensalmente, diversos aspectos desse setor são avaliados, com uma análise das suas tendências e projeções.

Nesse sentido, o estudo está dividido em três capítulos:

- Inicialmente, a “Carta de Conjuntura”, com um resumo e as conclusões principais.
- Em seguida, a análise da situação macroeconômica.
- No terceiro capítulo, avaliação de diversos aspectos do setor de seguros, com projeções para o segmento.

1) Carta de Conjuntura

Mercado Segurador Brasileiro sente os efeitos da queda na economia

Em junho de 2014, a partir dos números e projeções obtidos, a Carta de Conjuntura do Setor de Seguros no. 3 destaca os seguintes pontos:

- Ao longo dos últimos meses, houve diminuição nas expectativas favoráveis dos agentes com o comportamento da economia brasileira.
- Entre outros motivos para esse comportamento, tivemos o crescimento da preocupação quanto à trajetória de endividamento das contas públicas, com o saldo da balança comercial, com o comportamento da inflação, com a taxa de crescimento da economia, com a queda de notas de empresas internacionais de classificação de riscos e com as conseqüências da política de administração de preços (por exemplo, combustíveis).
- Esse incremento de pessimismo pode ser representado, por exemplo, pela evolução das previsões de comportamento da trajetória do PIB, das previsões inflacionárias para 2014 (medidas mensalmente pelo Boletim Focus, do Banco Central) ou da queda dos indicadores de confiança em diversos setores, como é o

caso da indústria, do comércio e mesmo do setor de seguros (cálculo do ICES, por exemplo), um segmento que, nos últimos anos, teve resultados bastante favoráveis.

No mercado de seguros no Brasil, esse cenário mais desfavorável na economia já está trazendo as suas conseqüências. Assim, temos.

- Inicialmente, é importante assinalar que, nos primeiros meses de 2014, tivemos a ausência dos dados oficiais de uma importante seguradora, o que prejudicou as análises comparativas com o ano interior. Mesmo considerando esse fato nas previsões realizadas, as expectativas de receitas e reservas foram ajustadas em junho em função desse novo cenário econômico.

Tabela com Estimativas para 2014 – R\$ bilhões

| | Estimativas para 2014 feitas em | | |
|-------------------|--|---------------|---------------|
| Receita | Real 2013 | mai/14 | jun/14 |
| Seguros | 83 | 92 | 90 |
| VGBL+Prev | 74 | 86 | 77 |
| Total de Seguros | 157 | 178 | 167 |
| Capitalização | 21 | 25 | 24 |
| Resseguro Local | 5 | 5 | 5 |
| Saúde | 113 | 124 | 127 |
| Suplementar | | | |
| Total dos Setores | 296 | 332 | 323 |
| Reservas | dez/13 | mai/14 | jun/14 |
| Reservas | 466 | 540 | 530 |

- Por exemplo, a previsão de receita total do segmento em 2014 passou de R\$ 332 bilhões (feita em maio) para R\$ 323 bilhões (feita em junho). Caso esse último número se confirme, teremos uma variação de 9% com relação ao ano anterior.
- Quanto à rentabilidade, constatamos, nesses primeiros meses de 2014, um cenário um pouco mais favorável do que o registrado no mesmo período de 2013.
- Outro ponto importante na análise de um setor se refere às expectativas do segmento empresarial. No caso específico das seguradoras (indicador ICES, que é calculado mensalmente há mais de um ano), o maior problema está localizado nas previsões futuras da evolução da economia brasileira. Quanto às variáveis específicas do setor, como crescimento de receita, o cenário ainda é favorável, mas em patamar inferior ao dos valores passados. Ou seja, quando comparado aos dados obtidos no mesmo período do ano anterior, podemos dizer que esse segmento está mais pessimista.

2) Análise macroeconômica

O objetivo desse capítulo é analisar o comportamento de algumas variáveis macroeconômicas relevantes para o setor de seguros. Inicialmente, na tabela 1, uma avaliação histórica dos dados e, na tabela 2, um comparativo dos números com os valores do ano passado, no mesmo período.

Tabela 1 - Indicadores relevantes para o setor de seguros - Mensal

| Indicadores | Jan/14 | Fev/14 | Mar/14 | Abr/14 | Mai/14 |
|--|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| IGP-M | 0,48% | 0,38% | 1,67% | 0,78% | -0,13% |
| Dólar de Venda, Final do Mês (R\$) | 2,4124 | 2,3450 | 2,2694 | 2,2300 | 2,241 |
| Veículos Produção (mil) | 237,3 | 281,6 | 272,8 | 277,1 | 282,5 |
| Veículos Licenciados (mil) | 312,6 | 259,3 | 240,8 | 293,2 | 293,4 |
| Índice de Confiança do Comércio (ICEC) | 122,6 | 117,7 | 116,7 | 116,4 | 113,4 |
| Índice de Confiança da Indústria (ICI) | 100,0 | 98,5 | 96,2 | 95,6 | 90,7 |

Fontes: ANFAVEA, RENAVAN, FGV, CNI, CNC, IPEADATA.

Tabela 2 - Indicadores relevantes para o setor de seguros –
Comparativo – Valores até Maio

| Indicadores | 2013 | 2014 | Var. % |
|--|-------------|-------------|---------------|
| IGP-M | 0,99% | 3,21% | 223% |
| Dólar de Venda, Final do Mês (R\$) | 2,1319 | 2,2408 | 5% |
| Veículos Produção (mil) | 1.569,6 | 1.351,3 | -14% |
| Veículos Licenciados (mil) | 1.480,4 | 1.399,3 | -5% |
| Índice de Confiança do Consumidor (ICEC) | 124,7 | 113,4 | -9% |
| Índice de Confiança da Indústria (ICI) | 105,0 | 90,7 | -14% |

Fontes: ANFAVEA, RENAVAN, FGV, CNI, CNC, IPEADATA.

Já a tabela 3 apresenta a evolução média das previsões do setor (boletim Focus), segundo estatísticas condensadas mensalmente pelo Banco Central entre todas as instituições financeiras.

Na tabela 4 temos a comparação dos indicadores de hoje com os valores de há 12 meses.

Tabela 3 – Previsões médias ao final de cada mês - Mensal

| Indicadores | Jan/14 | Fev/14 | Mar/14 | Abr/14 | Mai/14 |
|------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| IPCA em 2014 | 6,00% | 5,70% | 6,30% | 6,50% | 6,47% |
| Dólar em final de 2014 (R\$) | 2,47 | 2,55 | 2,46 | 2,45 | 2,40 |
| Var. PIB em 2014 (%) | 1,91% | 2,00% | 1,69% | 1,65% | 1,50% |

Fonte: Boletim Focus, Bacen

Tabela 4 – Previsões médias – Comparativo – Final de Maio

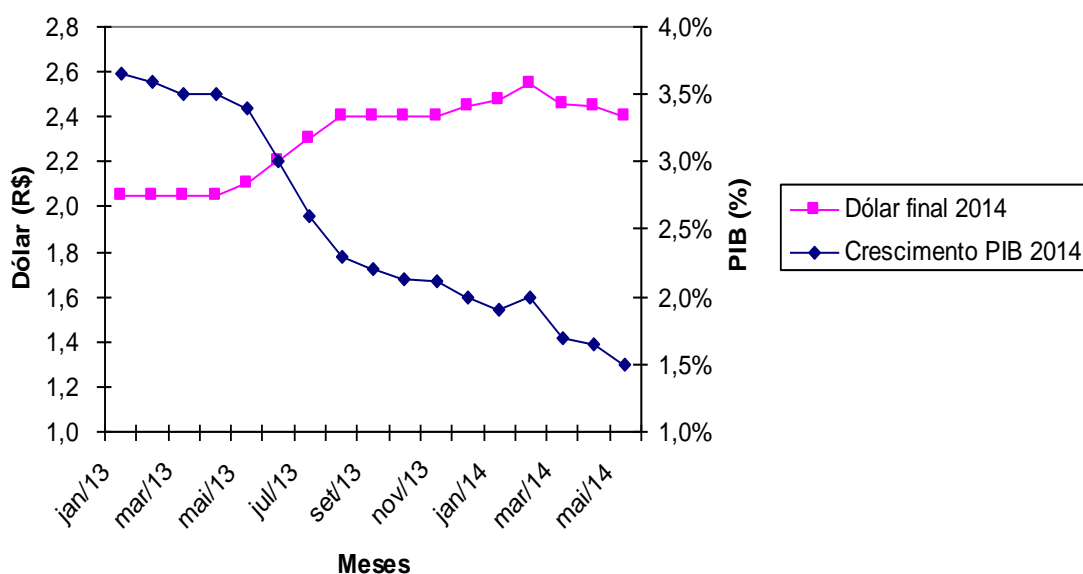
| Indicadores | 2013 | 2014 | Var. % |
|------------------------------|-------------|-------------|---------------|
| IPCA em 2014 | 5,80% | 6,47% | 12% |
| Dólar em final de 2014 (R\$) | 2,10 | 2,40 | 14% |
| Var. PIB em 2014 (%) | 3,40% | 1,50% | -56% |

Fonte: Boletim Focus, Bacen

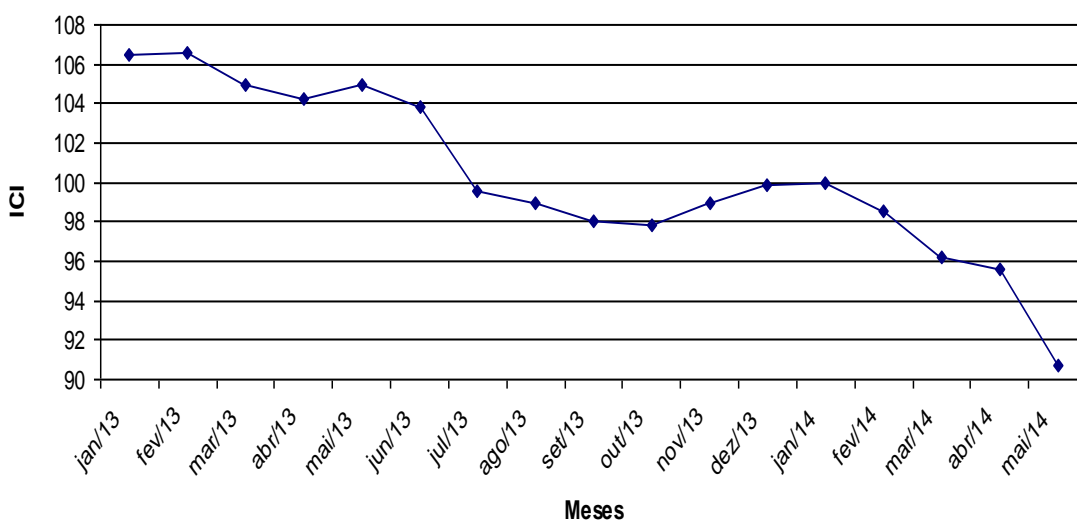
A seguir, gráficos selecionados com o comportamento de algumas dessas variáveis.

Primeiro, as previsões de mercado, modificados mensalmente com relação ao comportamento do crescimento econômico em 2014. Em seguida, a medição da evolução do Índice de Confiança da Indústria.

**Previsões Médias do Mercado para 2014 - Fonte:
Bacen**



Índice de Confiança da Indústria (ICI)



Quando comparado ao mesmo período do ano anterior, houve piora em praticamente todas as variáveis macroeconômicas. Por

exemplo, indicadores de confiança dos agentes, taxa de crescimento da economia, comportamento do câmbio, produção industrial, etc.

A evolução desfavorável dessas variáveis pode ser explicada, entre outros fatores, pelo crescimento da preocupação quanto à trajetória de endividamento das contas públicas, com a taxa de crescimento da economia, com o saldo da balança comercial, com a queda de notas de empresas internacionais de classificação de riscos e com as conseqüências da política de administração de preços.

3) Análise do setor de seguros

3.1) Receita de Seguros¹

O objetivo desse capítulo é fazer a análise do comportamento de algumas variáveis do setor de seguros. Inicialmente, a evolução da receita. Nesse mês de junho, a SUSEP liberou novas informações, mas que ainda estão parcialmente prejudicadas, pelo fato de uma importante seguradora do setor não ter liberado os seus dados de 2014.²

Tabela 5 – Faturamento do Setor – Mensal – Valores em R\$ bilhões

| Valores | Jan/14 | Fev/14 | Mar/14 | Abr/14 |
|---|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Receita de Seguros (1) | 7,283 | 6,692 | 6,718 | 7,174 |
| Receita VGBL + Previdência | 4,201 | 4,762 | 5,866 | 6,727 |
| Receita Total de Seguros (sem Saúde) | 12,088 | 11,759 | 12,864 | 14,142 |

(1) Sem saúde e sem VGBL

Tabela 6 – Faturamento do Setor – Até Abril – Valores em R\$ bilhões

| Valores | 2013 | 2014 | Var. % |
|---|-------------|-------------|---------------|
| Receita de Seguros (1) | 26,4 | 27,9 | 6% |
| Receita VGBL + Previdência | 25,3 | 21,6 | -15% |
| Receita Total de Seguros (sem Saúde) | 51,7 | 49,4 | -4% |

(1) Sem saúde e sem VGBL

Nesse início do ano, em dados até abril, o faturamento como um todo teve queda, sobretudo pelo comportamento do segmento de VGBL + Previdência. A variação foi de menos 15%, quando

¹ Prêmios de Seguros pelo conceito contábil anterior.

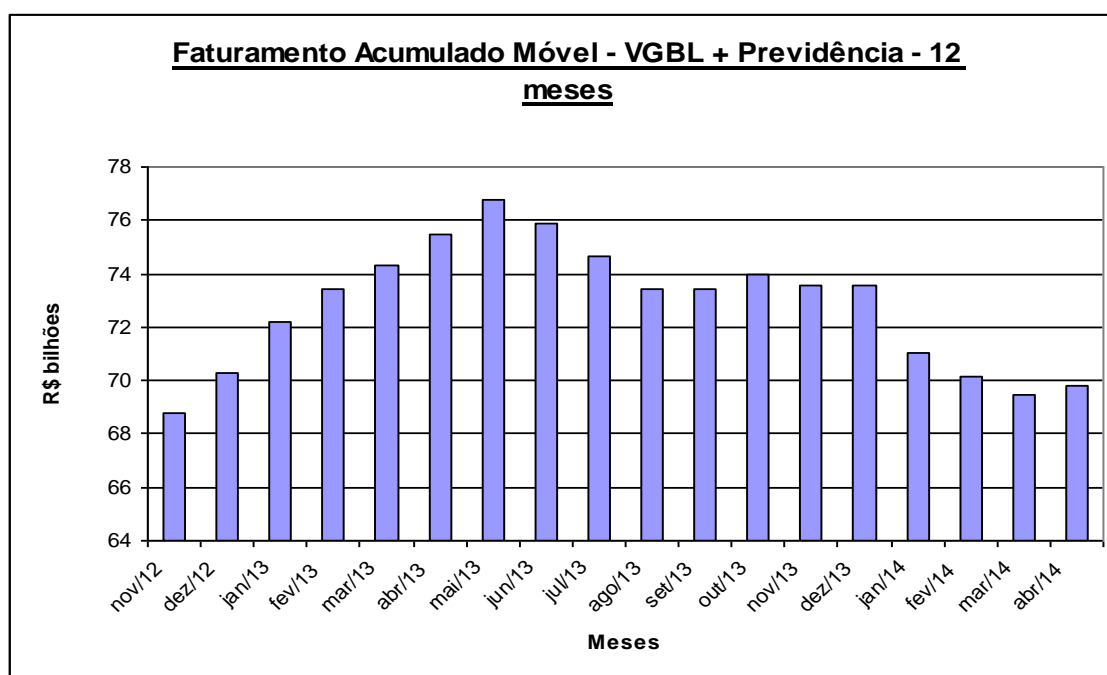
² A seguradora Allianz, por problemas de sistemas, segundo informações da imprensa

comparado ao mesmo período do ano anterior. Essa variação desfavorável, nesse montante elevado, é inédita.

Na Receita de Seguros, a variação foi de 6%, positiva, valor parcialmente subavaliado, conforme o comentário acima (pela ausência de dados). Caso a empresa mencionada tivesse enviado as informações faltantes de 2014, estimamos uma variação positiva de 9 a 10%.

Ao final, no total (Receita Total de Seguros, Sem Saúde), houve uma variação negativa de 4%. Também como no caso anterior, caso a seguradora tivesse enviado as informações do ano, estimamos uma variação negativa de 2%.

A seguir, temos gráfico, com o faturamento acumulado móvel 12 meses, dos ramos VGBL+Previdência, mostrando a queda já comentada.



3.2) Receita de Seguros, por tipo

Nesse capítulo, segregamos a análise do faturamento do setor de seguros em duas opções – ramos elementares (RE) e pessoas³.

Tabela 7 – Faturamento do Setor – Mensal – Valores em R\$ bilhões

| Valores | Jan/14 | Fev/14 | Mar/14 | Abr/14 |
|--------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Receita de Pessoas | 2,080 | 2,136 | 2,122 | 2,203 |
| Receita de RE | 5,203 | 4,556 | 4,596 | 4,971 |
| Receita de Seguros | 7,283 | 6,692 | 6,718 | 7,174 |

Tabela 8 – Faturamento do Setor – Até Abril – Valores em R\$ bilhões

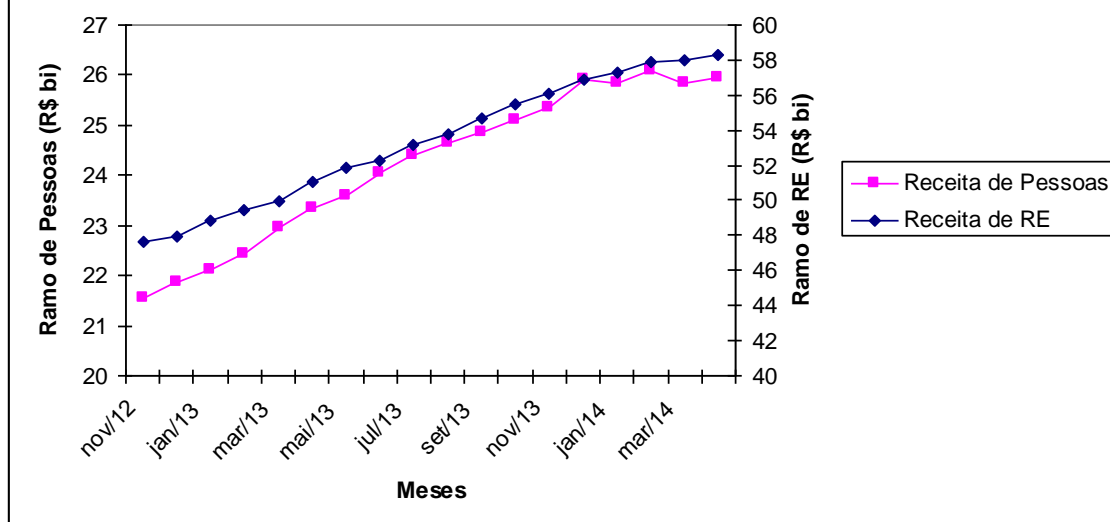
| Valores | 2013 | 2014 | Var. % |
|--------------------|-------------|-------------|---------------|
| Receita de Pessoas | 8,5 | 8,5 | 1% |
| Receita de RE | 17,9 | 19,3 | 8% |
| Receita de Seguros | 26,4 | 27,9 | 6% |

No ano de 2013, as variações dos dois segmentos foram praticamente uniformes. Em 2014, porém, houve descontinuidade no movimento, pela queda no segmento de pessoas. Por exemplo, uma variação muito baixa (1%). A seguir, os valores acumulados móveis 12 meses das duas variáveis⁴.

³ Conforme já mencionado, sem o montante da receita do VGBL.

⁴ Ressaltamos que os valores de Ramos Elementares estão subavaliados pela ausência de importante seguradora nos dados de 2014. Assim, em vez de uma variação de 8%, estimamos uma variação de 13%, caso esses números fossem considerados. Em pessoas, não haveria variações expressivas.

Faturamento Acumulado Móvel 12 meses - Seguros



3.3) Receita de Capitalização e Resseguro Local

A seguir, escolhemos dois outros segmentos importantes ligados ao setor de seguros – o mercado de resseguro local e o de capitalização.

Tabela 9 – Faturamento de Outros Setores – Mensal – Valores em R\$ bilhões

| Receita | Jan/14 | Fev/14 | Mar/14 | Abr/14 |
|-----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Resseguro Local | 0,351 | 0,297 | 0,256 | n.d. |
| Capitalização | 1,552 | 1,654 | 1,742 | 1,778 |

Tabela 10 – Faturamento de Outros Setores – Até Abril – Valores em R\$ bilhões

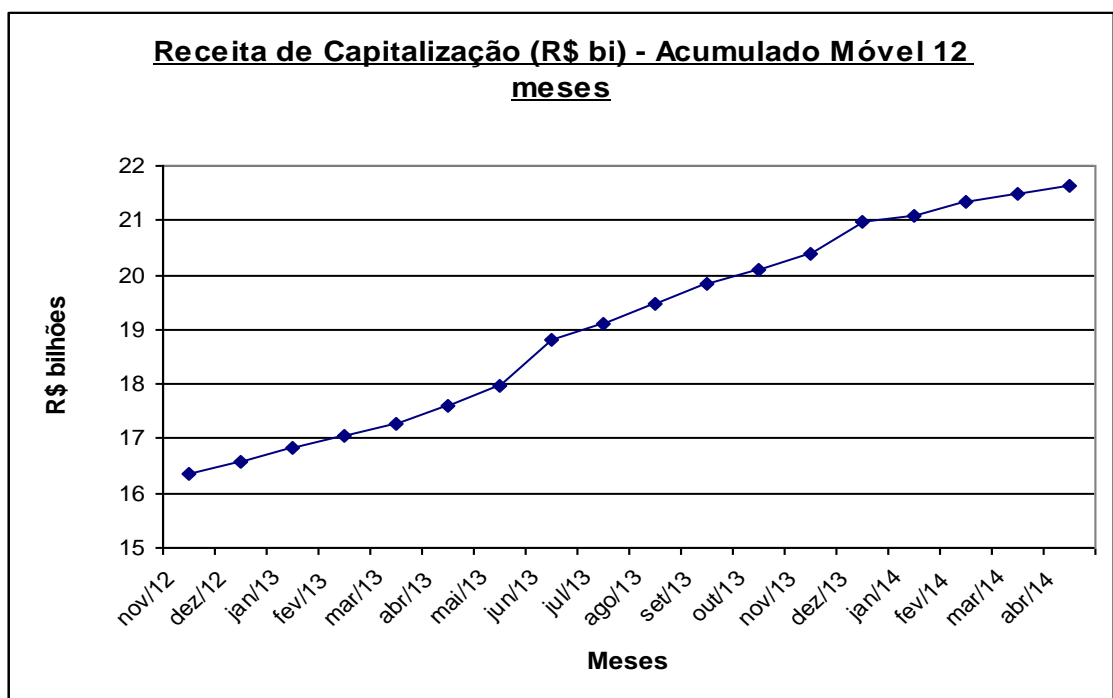
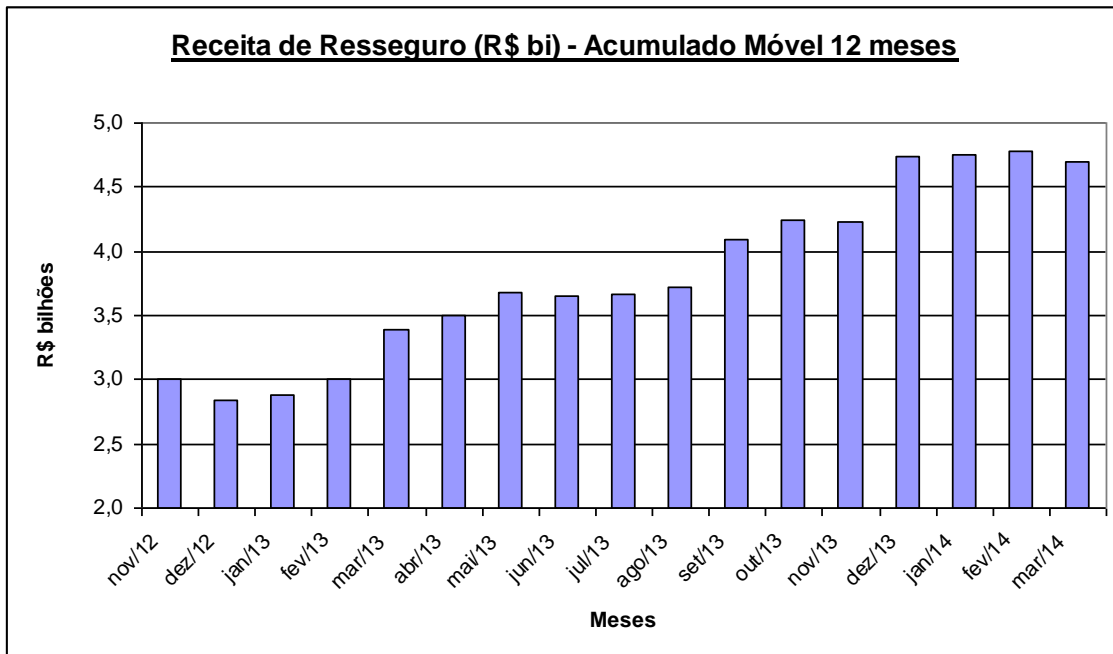
| Valores | 2013 | 2014 | Var. % |
|--------------------------|-------------|-------------|---------------|
| Receita de Resseguro* | 0,9 | 0,9 | -4% |
| Receita de Capitalização | 6,1 | 6,7 | 11% |

* Resseguro até março.

Ao contrário de 2013, onde a evolução desses dois negócios em termos de faturamento foi bem favorável, o ano de 2014 começa a sinalizar variações mais modestas.

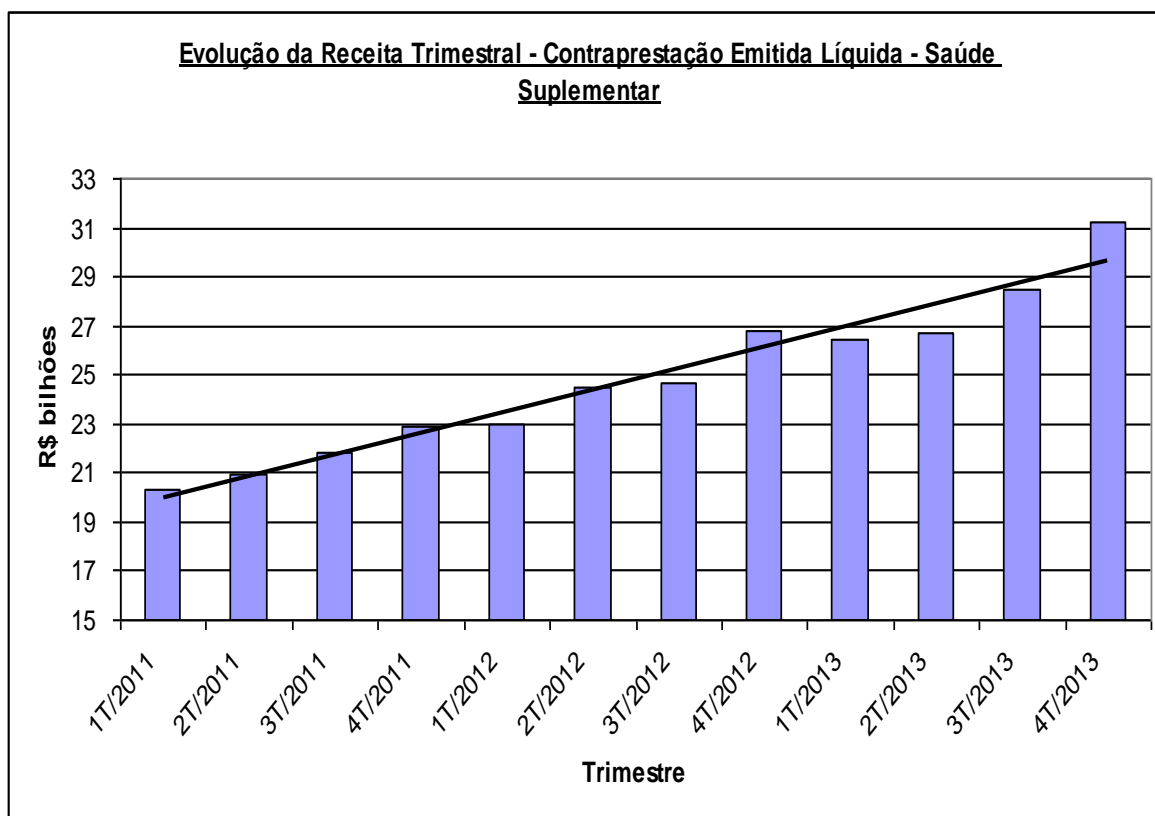
No caso do resseguro, uma característica desse segmento é o seu alto grau de volatilidade, o que dificulta as projeções. Já em capitalização, uma variação acumulada (nos dados até agora) de 11% em relação ao ano anterior é bem abaixo dos seus números históricos.

A seguir, os faturamentos acumulados móveis dessas duas contas.



3.4) Receita do Segmento de Saúde Suplementar

A seguir, apresentamos gráfico com a evolução trimestral da receita de todo o segmento de saúde suplementar.



Em termos de crescimento, a evolução desse setor tem sido relativamente uniforme, como indica a tabela a seguir, com um bom grau de correlação ao longo do tempo.

Tabela 11 – Contraprestação Emitida Líquida (variável Y) – R\$ bilhões – Equação de Correlação

| Variáveis | Variáveis | | |
|-------------------|------------------|------------------|-----|
| Função | Y=AX+B | B (4T/2010, X=0) | 20 |
| A (Coef. Angular) | 0,96 | R ² | 96% |

Em 2013, a receita desse segmento foi de R\$ 113 bilhões, com uma variação de 14% em relação ao ano anterior.

Para 2014, e, partir desse modelo, estima-se uma receita de R\$ 127 bilhões, o que sinalizaria uma variação de 13% em relação ao ano anterior.

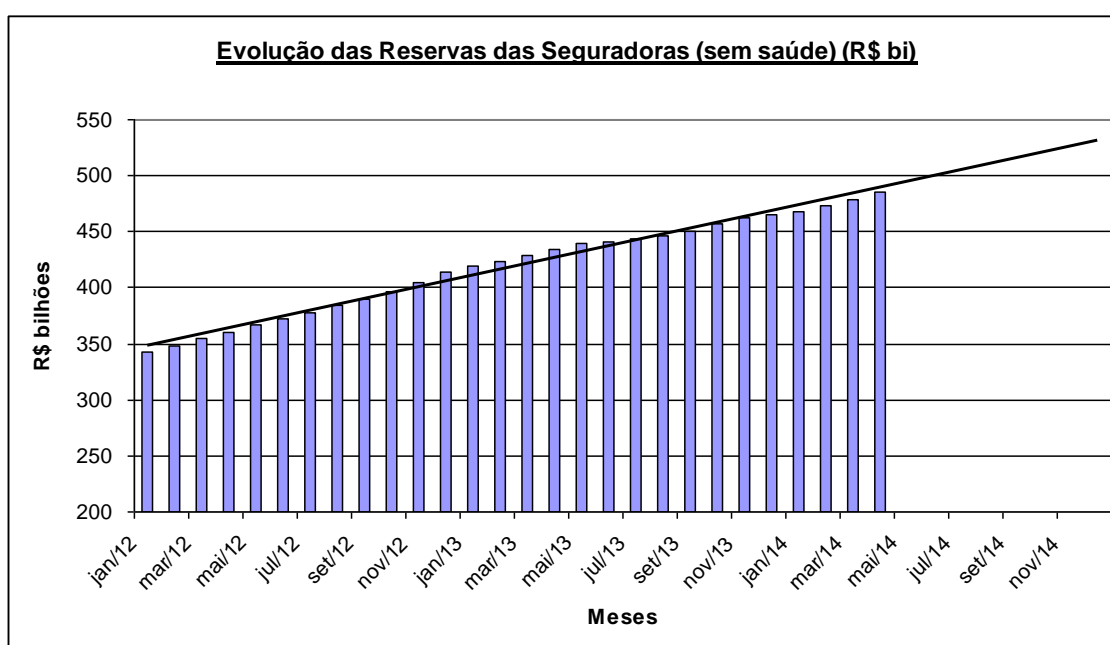
3.5) Reservas

Nesse capítulo, fazemos a avaliação da evolução do saldo de reservas do setor de seguros (nesse caso, considerando também o segmento de capitalização).

Tabela 12 – Reservas – Mensal – Valores em R\$ bilhões

| Valores | Jan/14 | Fev/14 | Mar/14 | Abr/14 |
|--------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Reserva de Seguro | 441 | 446 | 451 | 458 |
| Reserva de Capitalização | 27 | 27 | 27 | 28 |
| Total das Reservas | 468 | 473 | 478 | 486 |

Abaixo, gráfico com a evolução das reservas.



Observa-se que o grau de correlação linear dessa variável é muito alto (99%) ao longo do tempo, conforme a tabela 13.

Nesse sentido, estima-se, com um bom grau de precisão, que o valor das reservas, ao final de 2014, será de R\$ 530 bilhões.

Em relação ao relatório anterior, houve uma diminuição nessa estimativa, em função da expressiva queda de variação de receita do VGBL+Previdência.

Tabela 13 – Reservas (variável Y) – R\$ bilhões – Equação de Correlação

| Variáveis | Variáveis | | |
|-------------------|------------------|-------------------|-----|
| Função | $Y=AX+B$ | B (dez/2011, X=0) | 344 |
| A (Coef. Angular) | 5,2 | R^2 | 99% |

3.6) Projeções de Crescimento (para 2014)

A seguir, usaremos um modelo econômico de estimativa de crescimento de receita para 2014, em função da participação de cada segmento na economia.

Tabela 14 – Informações usadas para estimar a Receita Futura

| R\$ bilhões | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 |
|-----------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Seguros (sem saúde) | 44,4 | 46,6 | 53,4 | 61,6 | 69,8 | 82,8 |
| VGBL+Previdência | 31,5 | 38,3 | 45,7 | 53,5 | 70,2 | 73,5 |
| Total do Mercado de Seguros | 75,9 | 84,9 | 99,1 | 115,1 | 140,0 | 156,3 |
| Var. % nominal | 15% | 12% | 17% | 16% | 22% | 12% |
| PIB (R\$ bi) | 3.032 | 3.239 | 3.770 | 4.143 | 4.392 | 4.844 |
| % no PIB | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 |
| Seguros (sem saúde) | 1,46% | 1,44% | 1,42% | 1,49% | 1,59% | 1,71% |
| VGBL+ Previdência | 1,04% | 1,18% | 1,21% | 1,29% | 1,60% | 1,52% |
| Total do Mercado de Seguros | 2,50% | 2,62% | 2,63% | 2,78% | 3,19% | 3,23% |

Na tabela anterior, temos o faturamento das seguradoras em função do PIB.

Pelos números, a participação do setor no PIB tem aumentado ao longo dos anos, de forma relativamente constante, como era de se esperar, pois o seguro é considerado, em termos microeconômicos, como um bem superior⁵. A partir daí, usaram-se as seguintes hipóteses para prever os números de 2014:

- Em 2014, a participação do faturamento de Seguros (sem saúde) é estimada em 1,75% do PIB. Aqui, considera-se

⁵ Mais detalhes sobre o crescimento da participação do seguro na economia, ver... http://www.ratingdeseguros.com.br/pdfs/92_Curva_S_em_Seguros_06-01-2012.pdf

a taxa média de crescimento dos últimos 5 anos (0,05% de participação de PIB ao ano).

- Em 2014, a participação do faturamento de VGBL + Previdência está sofrendo uma descontinuidade nos valores de anos anteriores, com queda de participação no PIB. Aqui, considera-se que, por enquanto, o valor em 2014 irá cair para 1,48% do PIB.
- A partir dos dados de 2013, o PIB nominal de 2014 foi estimado considerando, em 2014, uma taxa de inflação anual média de 6,5% e uma variação real do PIB de 1,2%. Essas informações numéricas foram obtidas dos atuais valores médios estimados pelo mercado financeiro (Boletim Focus do final de abril). Isso levaria, por enquanto, a um PIB nominal de 2014 em R\$ 5.220 bilhões.

Assim, com todas essas informações, temos a previsão de faturamento do setor de seguros para 2014, conforme a tabela 15.

Tabela 15 – Estimativa de Receita de Seguros – 2014

| R\$ bilhões | 2014e | Var % no ano | % PIB |
|-----------------------------|--------------|---------------------|--------------|
| Seguros (sem saúde) | 90 | 9% | 1,73% |
| VGBL+Previdência | 77 | 5% | 1,48% |
| Total do Mercado de Seguros | 168 | 7% | 3,21% |

Ou seja, nesse caso, teríamos uma variação nominal de 7% de receita do setor de seguros em 2014, com relação aos dados de 2013.

Conforme já falado anteriormente, quando avaliamos o segmento de resseguro local, as projeções de receita são um pouco mais difíceis em função da volatilidade do segmento e pelo pequeno histórico dos números. Por enquanto, consideramos uma manutenção do valor nominal em 2014, com relação ao valor de 2013.

Em capitalização, a taxa de variação está sofrendo um ajuste no ano de 2014. Nesse ano, a variação está sendo estimada em 14%.

3.7) Rentabilidade do Setor

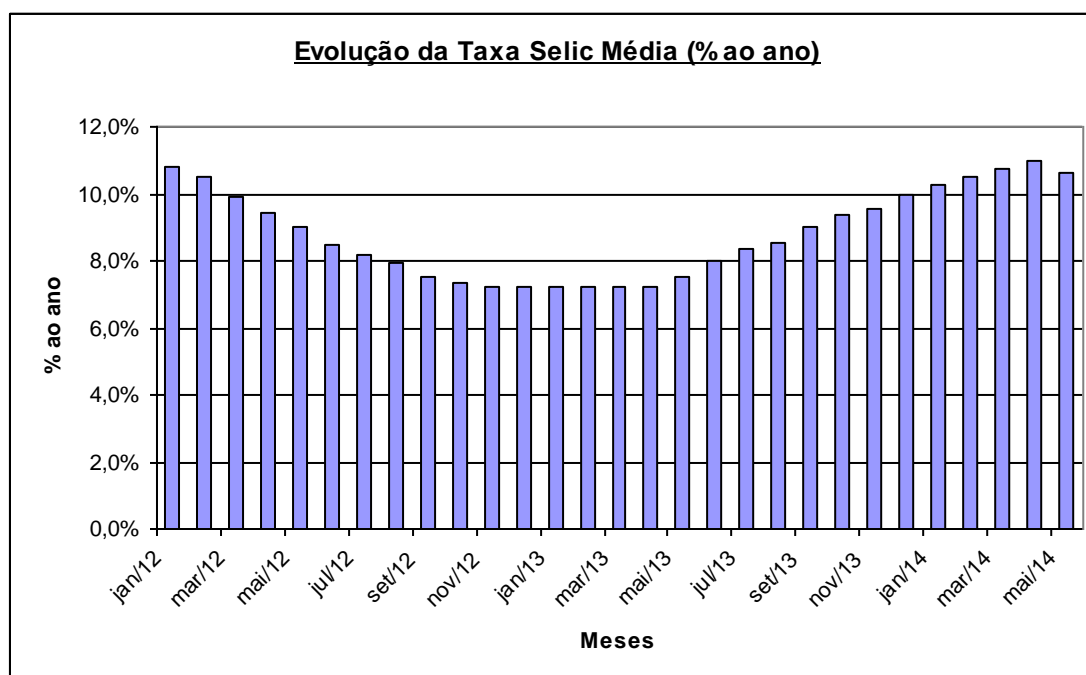
Apesar da variação de faturamento mais modesta nesses primeiros meses de 2014, a rentabilidade do segmento está mais favorável. A tabela 16 mostra essa situação.

Tabela 16 – Valores acumulados – Até abril – R\$ bilhões

| 2013 | Lucro Líquido | Pat Líquido | LL/PL |
|---------------|----------------------|--------------------|--------------|
| Seguradoras | 4,2 | 70,8 | 6% |
| Resseguro* | (0,0) | 4,5 | -1% |
| Capitalização | 0,5 | 5,9 | 8% |
| Total | 4,6 | 81,2 | 6% |
| 2014 | Lucro Líquido | Pat Líquido | LL/PL |
| Seguradoras | 5,6 | 71,0 | 8% |
| Resseguro* | 0,1 | 4,7 | 1% |
| Capitalização | 0,6 | 5,4 | 10% |
| Total | 6,2 | 81,2 | 8% |

* Até Março

Um fato que favoreceu essa recuperação foi a elevação da taxa de juros, como mostra o gráfico abaixo.



3.8) Índice de Confiança do Setor

Por fim, um último aspecto extremamente relevante, abordado na análise de qualquer setor econômico, se refere às expectativas das empresas⁶. No caso do setor de seguros, uma boa referência é o comportamento do indicador ICES (Índice de Confiança e Expectativas das Seguradoras), criado em 2012. Em maio, o valor desse indicador foi 92,3⁷, que confirma o aumento de pessimismo.

Nesse caso, para a determinação desse número, que envolve entrevistas mensais com todas as companhias do setor, o aspecto mais bem avaliado se refere ao comportamento da receita das seguradoras, sendo o pior a evolução da economia brasileira.

Já o ICSS (Índice de Confiança do Setor de Seguros) é o resultado de três variáveis: ICES (Índice de Confiança e Expectativas das Seguradoras), ICER (Índice de Confiança e Expectativas das Resseguradoras) e ICGC (Índice de Confiança das Grandes Corretoras).

Ver abaixo tabela com últimos resultados.

Tabela 17 – Indicadores de Confiança do Setor de Seguros

| Indicador | Fev.14 | Mar.14 | Abr.14 | Mai.14 |
|------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| ICES | 100,9 | 97,8 | 94,3 | 92,3 |
| ICER | 82,8 | 82,0 | 63,7 | 80,5 |
| ICGC | 111,5 | 103,5 | 92,1 | 86,6 |
| ICSS | 97,7 | 94,0 | 82,1 | 86,3 |

⁶ Para uma maior discussão teórica do assunto, ver...

<http://www.ratingdeseguros.com.br/pdfs/artigoteoricoICES.pdf>

⁷ Ver mais detalhes em <http://www.ratingdeseguros.com.br/pdfs/ICSSmai2014.pdf>.

A seguir, gráfico com a evolução de uma das variáveis mencionadas.

