

Carta de Conjuntura do Setor de Seguros

Número 4, Julho/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

Em 2014, mercado de seguros enfrenta uma nova realidade

Em julho de 2014, a partir dos números e projeções obtidos, a Carta de Conjuntura do Setor de Seguros no. 4 destaca os seguintes pontos:

- Cada vez mais, as previsões de crescimento econômico do país para 2014 vão diminuindo. Diversos fatores influenciam esse movimento, como o saldo da balança comercial, a falta de perspectivas, a queda de notas de empresas internacionais de classificação de riscos, as possíveis conseqüências da política de administração de preços (por exemplo, combustíveis), sem falar do desânimo de boa parte dos investidores e empresários.
- Esse incremento de pessimismo pode ser representado, sobretudo, pela evolução das previsões de comportamento da trajetória do PIB ao longo do ano ou a queda dos indicadores de confiança em diversos setores, como é o caso da indústria, do comércio, e até mesmo do setor de seguros (representado pelo cálculo do ICES, por exemplo), um segmento que, nos últimos anos, sempre teve resultados bastante favoráveis.

No mercado de seguros brasileiro, esse cenário mais desfavorável na economia já leva a conseqüências reais.

Assim, temos.

- No passado, era tradicional dizer que o segmento de seguros crescia, em média, 15% ao ano. Hoje, esse cenário mais favorável passou, com as previsões sofrendo ajustes mensalmente, e o segmento enfrentando uma nova realidade de mercado.
- Em 2014, a nova previsão de receita total passou para R\$ 319 bilhões, o que levaria a uma variação de 8% com relação ao ano anterior, conforme tabela a seguir. Esse comportamento se deve, sobretudo, aos produtos de acumulação (VGBL, por exemplo).

Tabela com Estimativas para 2014 – R\$ bilhões

Valores em R\$ bi	Estimativas para 2014 feitas em			
Receita em 2014	Real 2013	mai/14	jun/14	jul/14
Seguros	83	92	90	90
VGBL+Previdência	74	86	77	73
Total de Seguros	157	178	167	163
Capitalização	21	25	24	24
Resseguro Local	5	5	5	5
Saúde Suplementar	113	124	127	127
Total dos Setores	296	332	323	319
Reservas em dez/14	dez/13	mai/14	jun/14	jul/14
Total	466	540	530	525

- Quanto à rentabilidade das seguradoras, constatamos, em termos médios, nesses primeiros meses de 2014, um cenário um pouco mais favorável do que o registrado no

mesmo período de 2013, embora o retrato do 2º semestre ainda não esteja plenamente otimista. Já em resseguro, o cenário, com relação a esse aspecto, desde o ano passado, não continua positivo.

- Outro ponto importante na análise de um setor se refere às expectativas do segmento empresarial. No caso específico das seguradoras, o maior problema está localizado nas previsões futuras da evolução da economia brasileira, já afetando as margens de crescimento da sua própria receita. Ao todo, quando comparamos aos dados obtidos no mesmo período do ano anterior, podemos dizer que esse segmento está bem 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	Fev/14	Mar/14	Abr/14	Mai/14	Jun/14
IGP-M	0,38%	1,67%	0,78%	-0,13%	-0,74%
Dólar de Venda, Final do Mês (R\$)	2,3450	2,2694	2,2300	2,241	2,210
Veículos Produção (mil)	281,6	272,8	277,1	282,5	215,9
Veículos Licenciados (mil)	259,3	240,8	293,2	293,4	263,6
Índice de Confiança do Comércio (ICEC)	117,7	116,7	116,4	113,4	109,6
Índice de Confiança da Indústria (ICI)	98,5	96,2	95,6	90,7	87,2

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

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

Indicadores	2013	2014	Var. %
IGP-M	1,75%	2,45%	40%
Dólar de Venda, Final do Mês (R\$)	2,2156	2,2100	0%
Veículos Produção (mil)	1.895,0	1.566,1	-17%
Veículos Licenciados (mil)	1.799,0	1.662,9	-8%
Índice de Confiança do Consumidor (ICEC)	124,5	109,6	-12%
Índice de Confiança da Indústria (ICI)	103,8	87,2	-16%

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

Já a tabela 3 apresenta a evolução média das previsões do setor, 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	Fev/14	Mar/14	Abr/14	Mai/14	Jun/14
IPCA em 2014	5,70%	6,30%	6,50%	6,47%	6,46%
Dólar em final de 2014 (R\$)	2,55	2,46	2,45	2,40	2,40
Var. PIB em 2014 (%)	2,00%	1,69%	1,65%	1,50%	1,10%

Fonte: Boletim Focus, Bacen

Tabela 4 – Previsões médias – Comparativo – Final de Junho

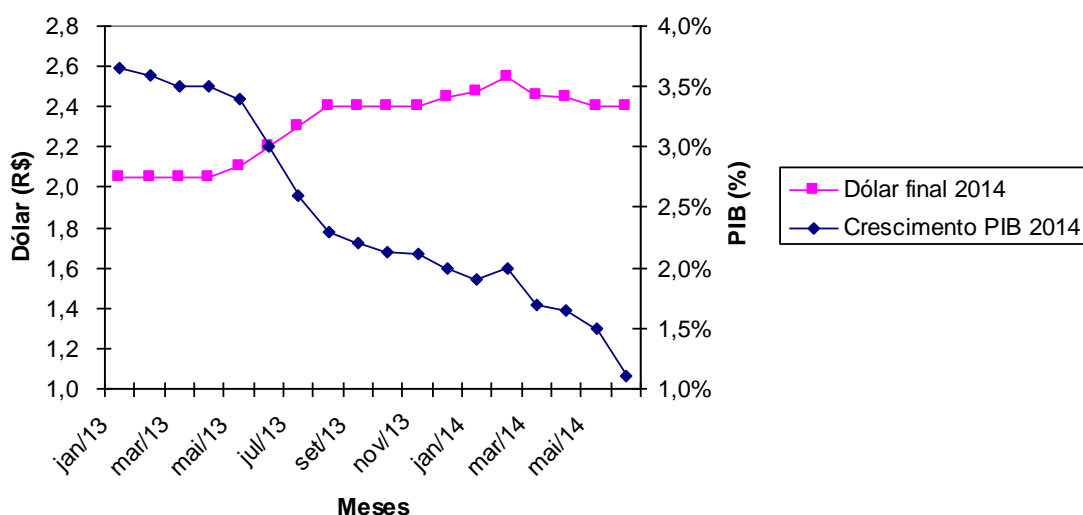
Indicadores	2013	2014	Var. %
IPCA em 2014	5,80%	6,46%	11%
Dólar em final de 2014 (R\$)	2,20	2,40	9%
Var. PIB em 2014 (%)	3,00%	1,10%	-63%

Fonte: Boletim Focus, Bacen

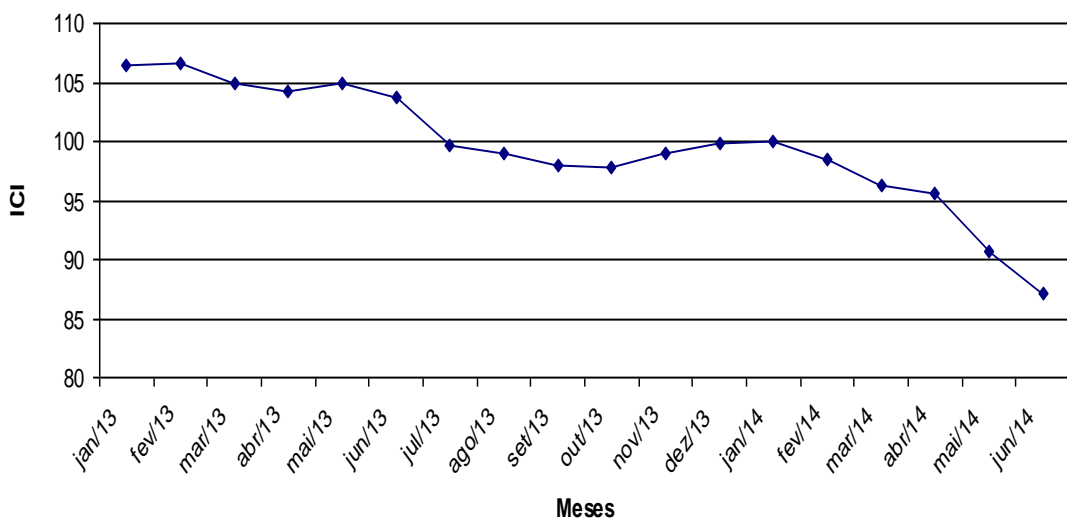
A seguir, gráficos selecionados com o comportamento de algumas dessas variáveis.

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, produção industrial, etc.

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 (com dados até maio), é importante registrar que a evolução dos números está parcialmente comprometida, pelo fato de uma importante seguradora do setor ainda não ter liberado os seus dados de 2014.²

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

Valores	Fev/14	Mar/14	Abr/14	Mai/14
Receita de Seguros (1)	6,695	6,721	7,174	7,232
Receita VGBL + Previdência	4,762	5,866	6,727	8,483
Receita Total de Seguros (sem Saúde)	11,457	12,587	13,901	15,715

(1) Sem saúde e sem VGBL

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

Valores	2013	2014	Var. %
Receita de Seguros (1)	33,2	35,1	6%
Receita VGBL + Previdência	33,4	30,0	-10%
Receita Total de Seguros (sem Saúde)	66,5	65,1	-2%

(1) Sem saúde e sem VGBL

Em dados até maio, o faturamento como um todo teve queda, sobretudo pelo comportamento do segmento de VGBL + Previdência. Nesse último caso, a variação foi de menos 10%, quando comparada

¹ Prêmios de Seguros pelo conceito contábil anterior.

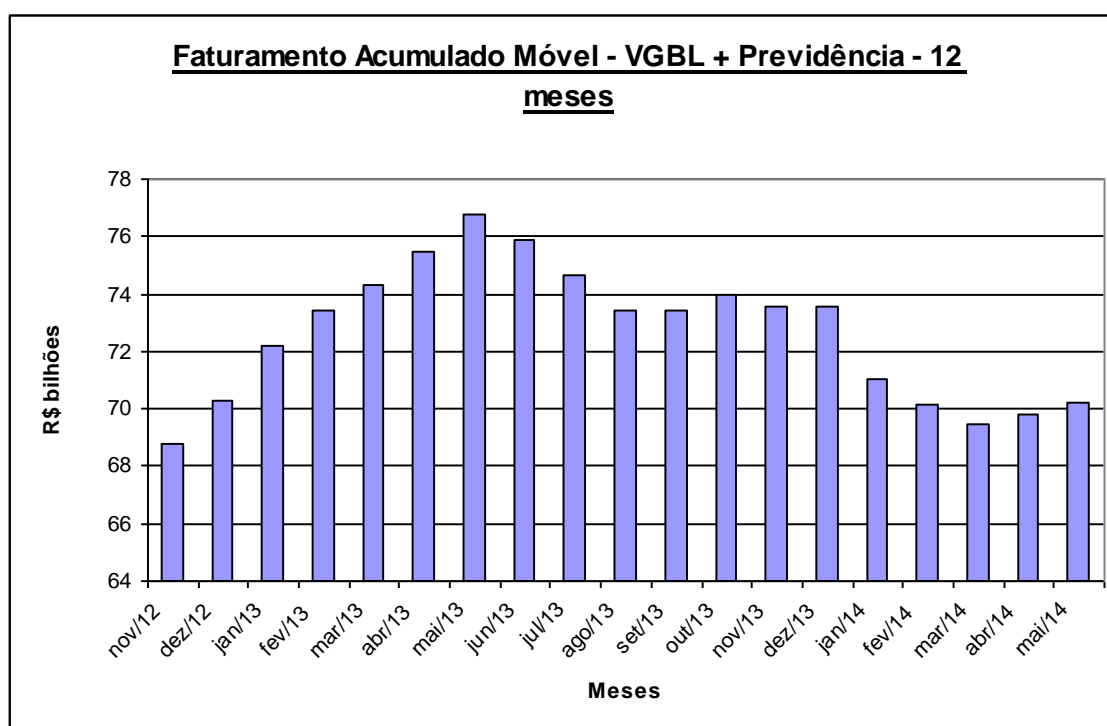
² A seguradora Allianz, por problemas de sistemas, segundo informações da imprensa.

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 2%. Também como no caso anterior, se a seguradora tivesse enviado as informações do ano, estimamos estabilidade nos valores.

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	Fev/14	Mar/14	Abr/14	Mai/14
Receita de Pessoas	2,136	2,122	2,203	2,292
Receita de RE	4,559	4,599	4,971	4,940
Receita de Seguros	6,695	6,721	7,174	7,232

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

Valores	2013	2014	Var. %
Receita de Pessoas	10,6	10,8	2%
Receita de RE	22,6	24,3	8%
Receita de Seguros	33,2	35,1	6%

No ano de 2013, as variações dos dois segmentos foram praticamente uniformes. Em 2014, porém, houve descontinuidade no movimento, pela menor evolução do segmento de pessoas (em torno de 2%)⁴⁵.

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

⁴ Por exemplo, pela diminuição do crédito e o conseqüente efeito no seguro prestamista.

⁵ Ressaltamos que os valores de seguros 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.

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	Fev/14	Mar/14	Abr/14	Mai/14
Resseguro Local	0,297	0,294	0,431	n.d.
Capitalização	1,654	1,742	1,778	1,890

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

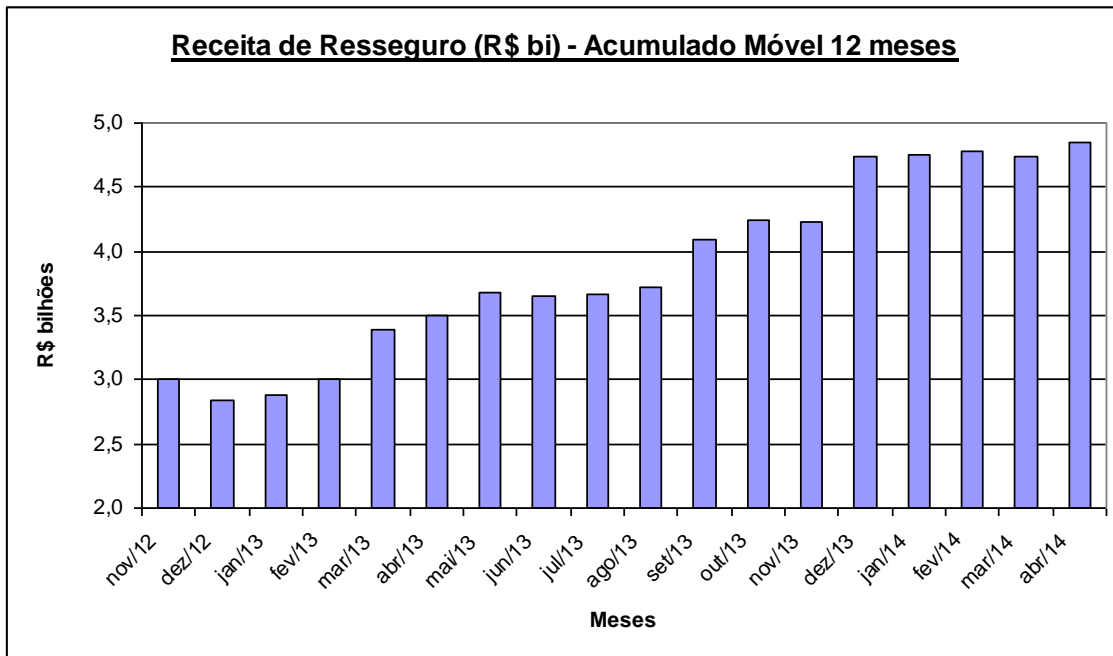
Valores	2013	2014	Var. %
Receita de Resseguro*	1,3	1,4	9%
Receita de Capitalização	7,8	8,6	10%

* Resseguro até abril.

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

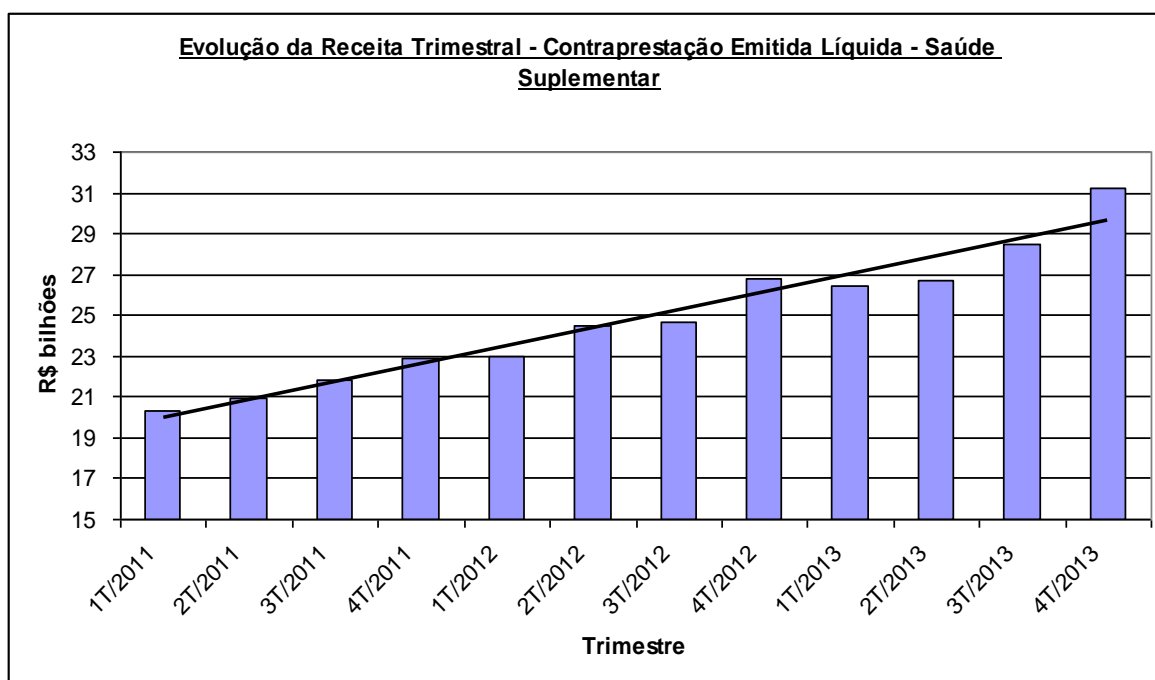
No caso do resseguro, uma característica desse segmento é o seu alto grau de volatilidade, o que dificulta as projeções. Já em capitalização, uma variação acumulada (nos dados até agora) de 10%, em relação ao ano anterior, é bem abaixo das suas taxas históricas.

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.

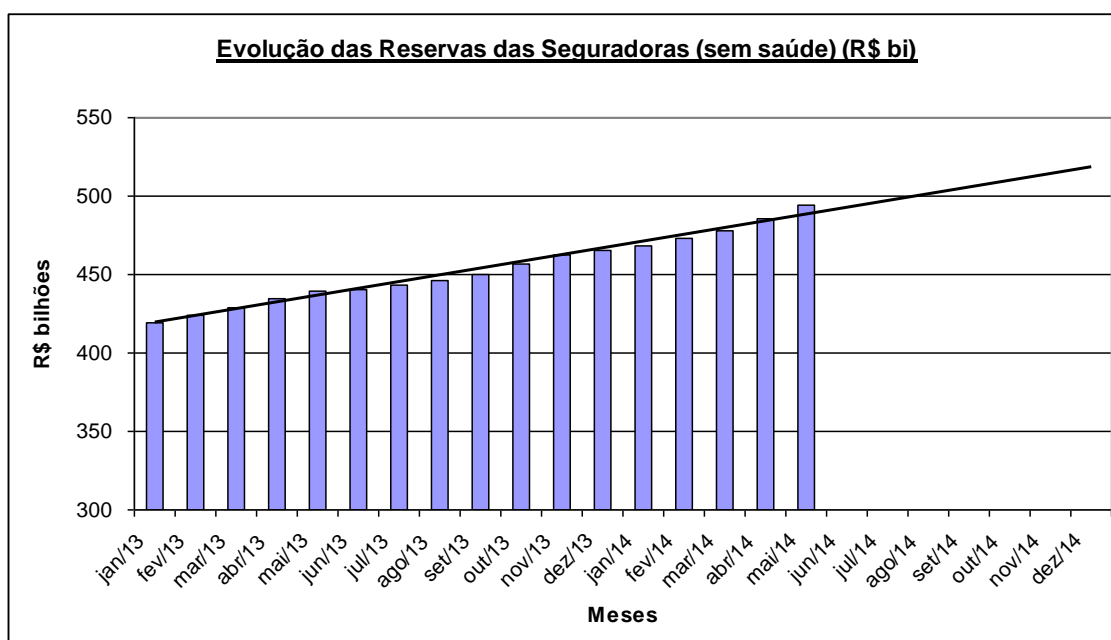
3.5) Reservas

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	Mai/14
Reserva de Seguro	441	446	451	458	466
Reserva de Capitalização	27	27	27	28	28
Total das Reservas	468	473	478	486	494

Abaixo, gráfico com a evolução das reservas.



Observa-se que o grau de correlação linear dessa variável é muito alto ao longo do tempo. Nesse sentido, estima-se que o valor das reservas, ao final de 2014, será de R\$ 525 bilhões.

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.

Pelos números, a participação do setor no PIB (sobretudo os seguros de ramos elementares) 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 superior⁶. A partir daí, usaram-se as seguintes hipóteses para prever os números de 2014:

- A participação do faturamento de Seguros (sem saúde) é estimada entre 1,70% e 1,75% do PIB.
- Nesse ano, a participação do faturamento de VGBL + Previdência está sofrendo uma descontinuidade nos valores de anos anteriores, com queda de participação no PIB, o que dificulta as previsões para esse exercício. Aqui, considera-se que, por enquanto, o valor em 2014 irá cair para 1,40% do PIB (mas com grande volatilidade, com chances de novos ajustes no futuro).
- 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

⁶ 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

1,1%. 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\$ 5.212 bilhões.

Assim, com todas essas informações, temos a previsão de faturamento do setor de seguros para 2014, conforme a tabela 13.

Tabela 13 – Estimativa de Receita de Seguros – 2014

R\$ bilhões	2014e	Var % no ano	% PIB
Seguros (sem saúde)	90	9%	1,73%
VGBL+Previdência	73	-1%	1,40%
Total do Mercado de Seguros	163	4%	3,13%

Ou seja, nesse caso, teríamos uma variação nominal de 4% 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, por enquanto, uma manutenção do valor nominal em 2014 (mas com viés positivo), com relação ao valor de 2013.

Em capitalização, a taxa de variação está sofrendo um ajuste no ano de 2014, quando comparamos aos números de anos anteriores. 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 levemente mais favorável.

A tabela 14 mostra essa situação.

Tabela 14 – Valores acumulados – Até maio – R\$ bilhões

2013	Lucro Líquido	Pat Líquido	LL/PL
Seguradoras	5,3	69,3	8%
Resseguro*	(0,0)	4,5	-1%
Capitalização	0,6	5,8	10%
Total	5,8	79,7	7%
2014	Lucro Líquido	Pat Líquido	LL/PL
Seguradoras	7,1	73,4	10%
Resseguro*	0,1	4,9	2%
Capitalização	0,7	5,5	13%
Total	7,9	83,8	9%

* Até Abril

Um fato que favoreceu essa recuperação foi a elevação da taxa de juros.

Entretanto, pesquisas indicam que o segmento se mostra preocupado com a evolução dessa rentabilidade ao longo desse ano. É importante observar novos números.

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 empresas⁷. 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 junho, o valor desse indicador foi 86,3⁸, que confirma o aumento acentuado de pessimismo ao longo do ano, sobretudo no que se refere à evolução da economia do país.

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 desses três indicadores.

Tabela 15 – Indicadores de Confiança do Setor de Seguros

Indicador	Fev.14	Mar.14	Abr.14	Mai.14	Jun.14
ICES	100,9	97,8	94,3	92,3	86,3
ICER	82,8	82,0	63,7	80,5	81,1
ICGC	111,5	103,5	92,1	86,6	85,5
ICSS	97,7	94,0	82,1	86,3	84,3

⁷ Para uma maior discussão teórica do assunto, ver...

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

⁸ Ver mais detalhes em <http://www.ratingdeseguros.com.br/pdfs/ICSSjun2014.pdf>.

A seguir, gráfico com a evolução de uma das variáveis mencionadas. A trajetória de queda é evidente.

