

Carta de Conjuntura do Setor de Seguros

Número 5, Agosto/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

Reservas do Setor de Seguros devem crescer 13% em 2014

Em agosto de 2014, a partir dos números e projeções obtidos, a Carta de Conjuntura do Setor de Seguros no. 5 destaca os seguintes pontos:

- Conforme já comentado nas cartas anteriores, uma característica comum desse ano tem sido a queda nas taxas de crescimento econômico do país. Diversos fatores influenciam esse movimento, como 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), a incerteza quanto aos rumos da economia, 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, e o segmento enfrentando uma nova realidade de mercado.
- Pelas previsões atualizadas em agosto, a nova estimativa de receita total em 2014 passou para R\$ 320 bilhões, valor praticamente estável em relação à mesma previsão feita no mês anterior.
- Caso confirme esse valor, isto levaria a uma variação de 8% com relação ao ano anterior, conforme tabela a seguir. Esse taxa menor se deve, sobretudo, aos produtos de acumulação (VGBl, por exemplo) e de seguro de pessoas (prestamista, por exemplo). Já as reservas devem crescer 13% em 2014.
- Outra característica importante desse ano, como será visto a seguir, é a assimetria dos movimentos, o que não era usual na história do setor. Por exemplo, o segmento de ramos elementares, embora com taxas inferiores às de

anos anteriores, tem tido um comportamento satisfatório, sobretudo diante das circunstâncias da economia como um todo.

Tabela com Estimativas para 2014 – R\$ bilhões

| Valores em R\$ bi | Estimativas para 2014 feitas em | | | |
|---------------------------|--|---------------|---------------|---------------|
| Receita em 2014 | Real 2013 | jun/14 | jul/14 | ago/14 |
| Seguros | 83 | 90 | 90 | 91 |
| VGBL+Previdência | 74 | 77 | 73 | 74 |
| Total de Seguros | 157 | 167 | 163 | 165 |
| Capitalização | 21 | 24 | 24 | 23 |
| Resseguro Local | 5 | 5 | 5 | 5 |
| Saúde Suplementar | 113 | 127 | 127 | 127 |
| Total dos Setores | 296 | 323 | 319 | 320 |
| Reservas em dez/14 | dez/13 | jun/14 | jul/14 | ago/14 |
| Total | 466 | 530 | 525 | 528 |

Estimativas de Crescimento em 2014 em relação a 2013

| Var % | Estimativas para 2014 feitas em | | |
|---------------------------|--|---------------|---------------|
| Contas | jun/14 | jul/14 | ago/14 |
| Seguros | 8% | 8% | 10% |
| VGBL+Previdência | 4% | -1% | 0% |
| Total de Seguros | 6% | 4% | 5% |
| Capitalização | 14% | 14% | 10% |
| Resseguro Local | 0% | 0% | 0% |
| Saúde Suplementar | 12% | 12% | 12% |
| Total dos Setores | 9% | 8% | 8% |
| Reservas em dez/14 | jun/14 | jul/14 | ago/14 |
| Total | 14% | 13% | 13% |

- 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 definido.

- Já em resseguro, o cenário ainda não é tão favorável, embora o 2º semestre prometa alguma forma de recuperação (pelo menos é o que sinaliza os indicadores de confiança desse segmento).
- 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 | Mar/14 | Abr/14 | Mai/14 | Jun/14 | Jul/14 |
|--|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| IGP-M | 1,67% | 0,78% | -0,13% | -0,74% | -0,61% |
| Dólar de Venda, Final do Mês (R\$) | 2,2694 | 2,2300 | 2,241 | 2,210 | 2,2699 |
| Veículos Produção (mil) | 272,8 | 277,1 | 282,5 | 215,9 | 252,6 |
| Veículos Licenciados (mil) | 240,8 | 293,2 | 293,4 | 263,6 | 294,8 |
| Índice de Confiança do Comércio (ICEC) | 116,7 | 116,4 | 113,4 | 109,6 | 108,4 |
| Índice de Confiança da Indústria (ICI) | 96,2 | 95,6 | 90,7 | 87,2 | 84,4 |

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

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

| Indicadores | 2013 | 2014 | Var. % |
|--|-------------|-------------|---------------|
| IGP-M | 2,02% | 1,82% | -10% |
| Dólar de Venda, Final do Mês (R\$) | 2,2903 | 2,2699 | -1% |
| Veículos Produção (mil) | 2.214,2 | 1.818,7 | -18% |
| Veículos Licenciados (mil) | 2.141,3 | 1.957,7 | -9% |
| Índice de Confiança do Consumidor (ICEC) | 116,5 | 108,4 | -7% |
| Índice de Confiança da Indústria (ICI) | 99,6 | 84,4 | -15% |

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

Já a tabela 3 apresenta a evolução média de algumas 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 | Mar/14 | Abr/14 | Mai/14 | Jun/14 | Jul/14 |
|------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| IPCA em 2014 | 6,30% | 6,50% | 6,47% | 6,46% | 6,41% |
| Dólar em final de 2014 (R\$) | 2,46 | 2,45 | 2,40 | 2,40 | 2,35 |
| Var. PIB em 2014 (%) | 1,69% | 1,65% | 1,50% | 1,10% | 0,90% |

Fonte: Boletim Focus, Bacen

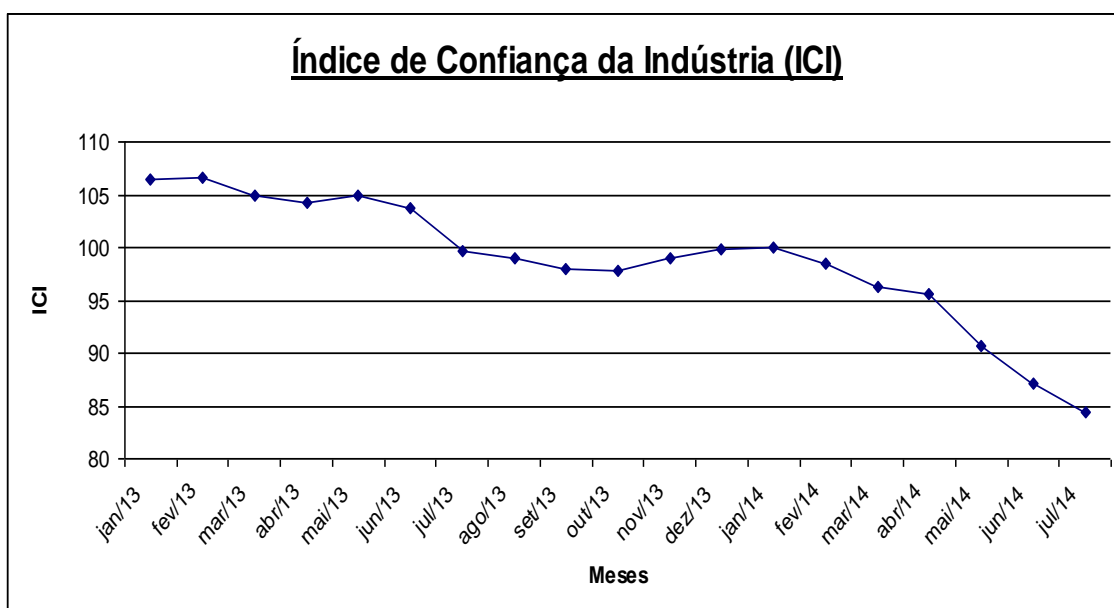
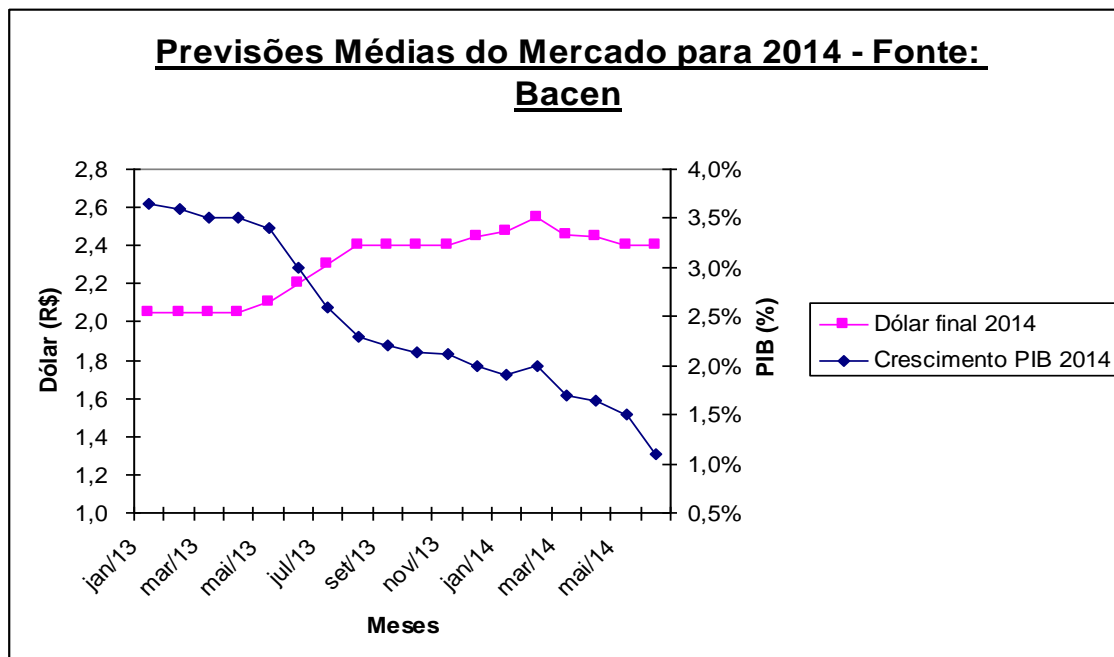
Tabela 4 – Previsões médias – Comparativo – Final de Julho

| Indicadores | 2013 | 2014 | Var. % |
|------------------------------|-------------|-------------|---------------|
| IPCA em 2014 | 5,88% | 6,41% | 9% |
| Dólar em final de 2014 (R\$) | 2,30 | 2,35 | 2% |
| Var. PIB em 2014 (%) | 2,60% | 0,90% | -65% |

Fonte: Boletim Focus, Bacen

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

Primeiro, as previsões de mercado com relação à economia brasileira e à taxa de câmbio. Em seguida, a evolução do Índice de Confiança da Indústria.



Quando comparado ao mesmo período do ano anterior, os aspectos mais negativos estão registrados no crescimento da economia e nas expectativas dos setores econômicos. Quanto à taxa de câmbio e à taxa de inflação, o governo está fazendo todo o possível para segurar esses valores, pelo menos até as eleições.

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. A seguir, essas variáveis.

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

| Valores | Mar/14 | Abr/14 | Mai/14 | Jun/14 |
|---|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Receita de Seguros (1) | 6,891 | 7,389 | 7,483 | 7,666 |
| Receita VGBL + Previdência | 6,010 | 6,727 | 8,483 | 7,323 |
| Receita Total de Seguros (sem Saúde) | 12,901 | 14,116 | 15,966 | 14,989 |

(1) Sem saúde e sem VGBL

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

| Valores | 2013 | 2014 | Var. % |
|---|-------------|-------------|---------------|
| Receita de Seguros (1) | 39,8 | 43,7 | 10% |
| Receita VGBL + Previdência | 38,6 | 37,6 | -2% |
| Receita Total de Seguros (sem Saúde) | 78,4 | 81,3 | 4% |

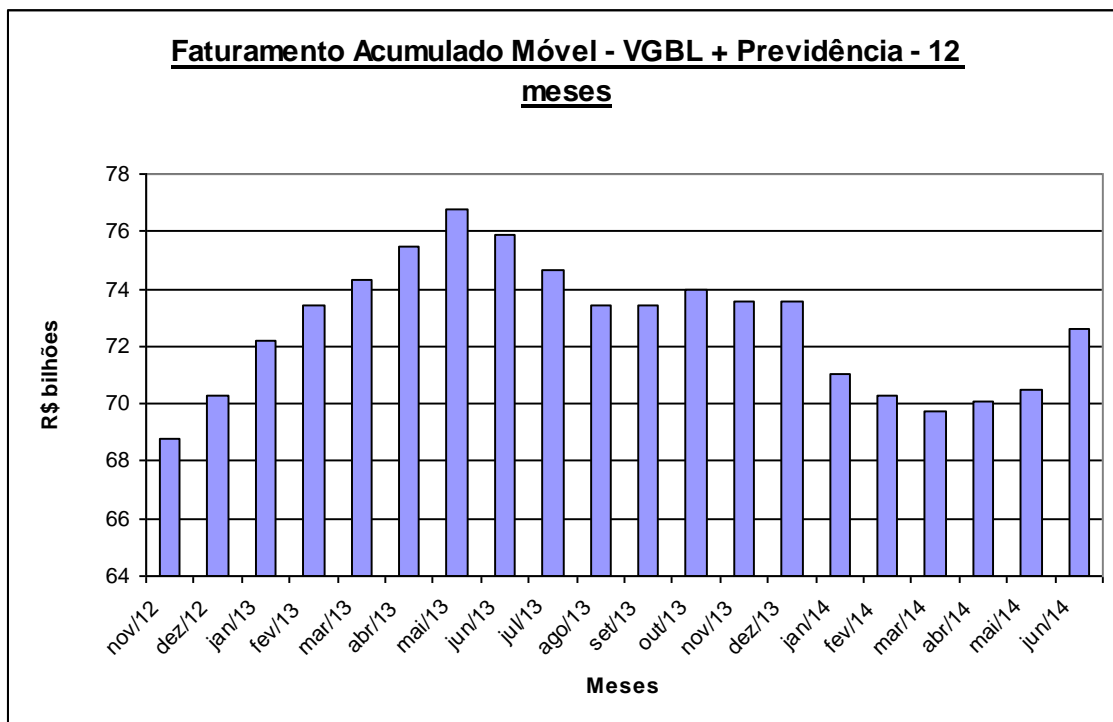
(1) Sem saúde e sem VGBL

Em dados até junho, o faturamento como um todo só obteve uma pequena alta, sobretudo pelo comportamento do segmento de VGBL + Previdência. Nesse último caso, a variação foi de menos 2%, quando comparada ao mesmo período do ano anterior. Essa variação desfavorável, nesse montante elevado, é inédita. Mas é importante registrar que esse segmento está tendo alguma recuperação, o que pode levar a certo otimismo moderado no 2º semestre.

¹ Prêmios de Seguros pelo conceito contábil anterior.

Na Receita de Seguros, a variação foi de 10%, positiva. Ao final, no total (Receita Total de Seguros, Sem Saúde), houve uma variação positiva de 4%.

A seguir, temos gráfico, com o faturamento acumulado móvel 12 meses, dos ramos VGBL+Previdência, mostrando a queda já comentada, mas também um princípio de recuperação a partir de junho.



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 pessoas².

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

| Valores | Mar/14 | Abr/14 | Mai/14 | Jun/14 |
|--------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Receita de Pessoas | 2,122 | 2,203 | 2,292 | 2,307 |
| Receita de RE | 4,769 | 5,186 | 5,191 | 5,359 |
| Receita de Seguros | 6,891 | 7,389 | 7,483 | 7,666 |

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

| Valores | 2013 | 2014 | Var. % |
|--------------------|-------------|-------------|---------------|
| Receita de Pessoas | 12,8 | 13,1 | 3% |
| Receita de RE | 27,1 | 30,5 | 13% |
| Receita de Seguros | 39,8 | 43,7 | 10% |

No ano de 2013, as variações dos dois segmentos foram praticamente uniformes – tanto pessoas, como ramos elementares. Em 2014, porém, houve descontinuidade no movimento, pela menor evolução do segmento de pessoas (em torno de 3%)³.

² Conforme já mencionado, sem o montante da receita do VGBL.

³ Por exemplo, pela diminuição do crédito e o conseqüente efeito no seguro prestamista.

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 | Mar/14 | Abr/14 | Mai/14 | Jun/14 |
|-----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Resseguro Local | 0,294 | 0,433 | 0,300 | n.d. |
| Capitalização | 1,742 | 1,778 | 1,890 | 1,957 |

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

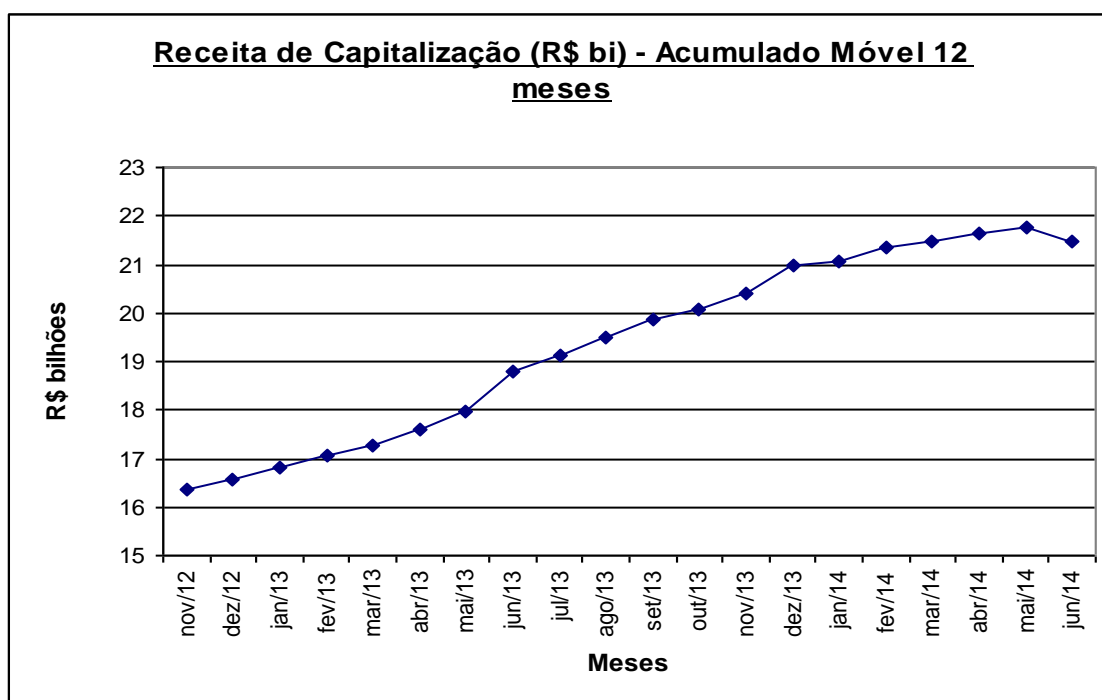
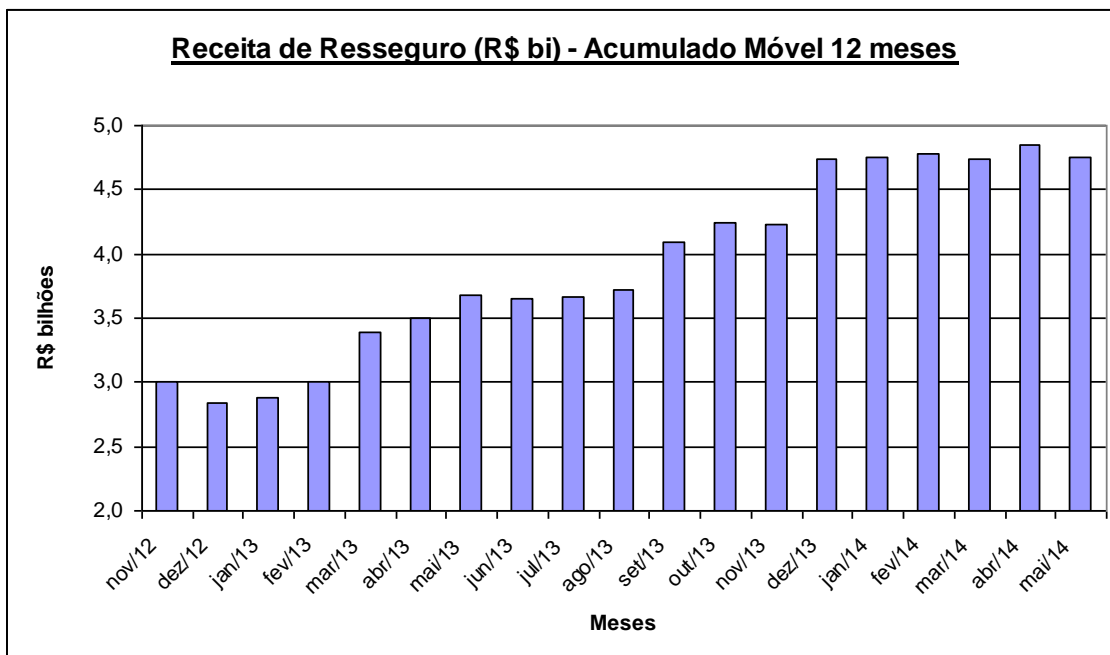
| Valores | 2013 | 2014 | Var. % |
|--------------------------|-------------|-------------|---------------|
| Receita de Resseguro* | 1,7 | 1,7 | 1% |
| Receita de Capitalização | 10,1 | 10,6 | 5% |

* Resseguro até maio.

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.

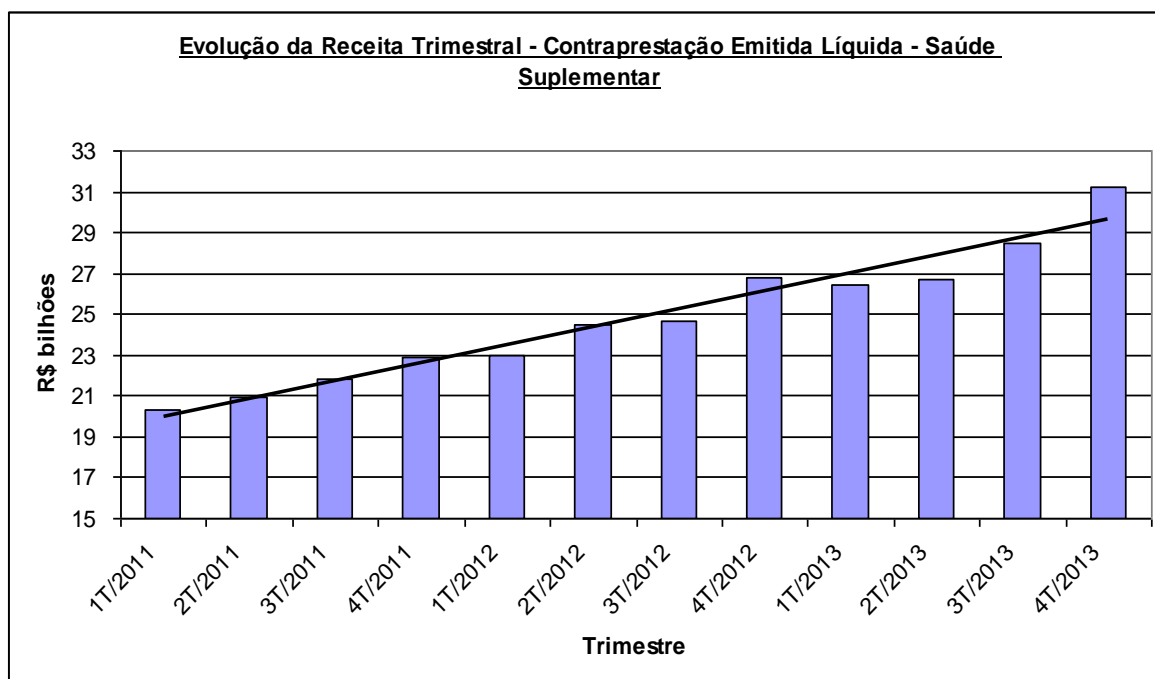
No caso do resseguro, uma característica desse segmento é o seu alto grau de volatilidade, o que dificulta as projeções. Já em capitalização, uma variação acumulada (nos dados até agora) de 5% a 10%, em relação ao ano anterior, é bem abaixo das suas taxas históricas.

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.

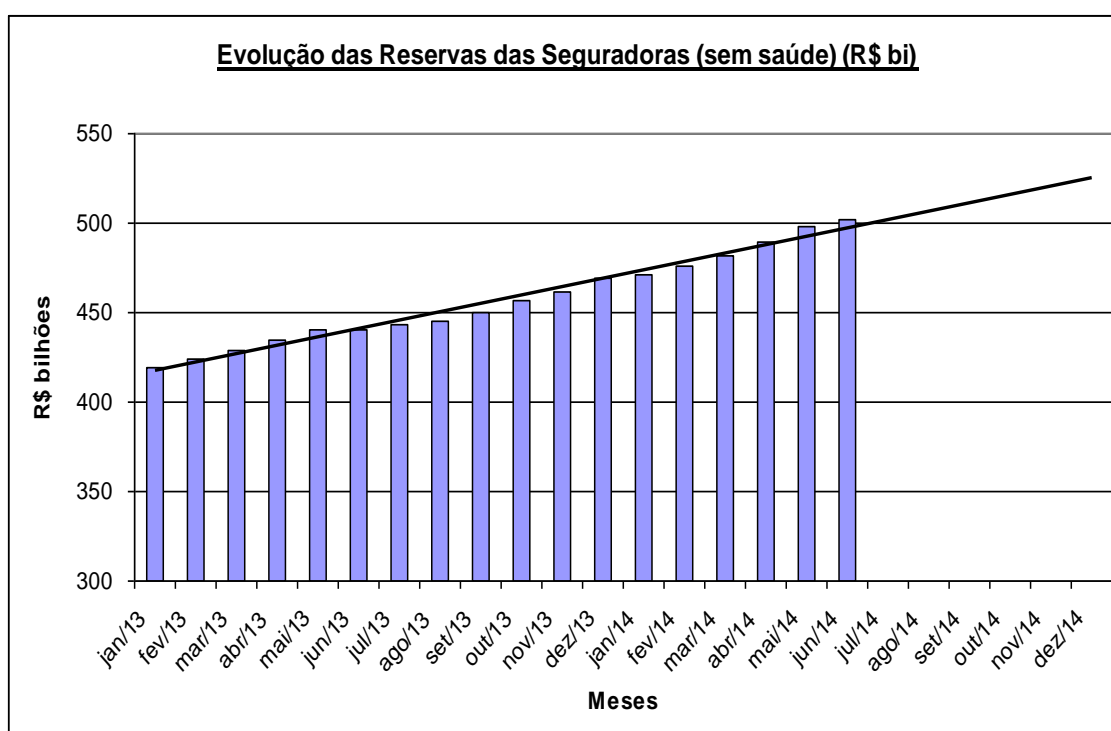
3.5) Reservas

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 | Fev/14 | Mar/14 | Abr/14 | Mai/14 | Jun/14 |
|---------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Reserva de Seguro | 449 | 454 | 462 | 470 | 473 |
| Reserva de Capitalização | 27 | 27 | 28 | 28 | 28 |
| Total das Reservas | 476 | 482 | 489 | 498 | 502 |

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\$ 528 bilhões, com uma variação de 13% em relação ao anterior.

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 superior⁴. 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 ficar entre 1,40% e 1,45% do PIB. Porém, 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 1%.

⁴ 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

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\$ 5,2 trilhões.

Assim, com todas essas informações, temos a previsão de faturamento do setor de seguros para 2014, que seria em torno de R\$ 165 bilhões. Ou seja, nesse caso, teríamos uma variação nominal de 4% a 5% 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 torno de 10%.

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 13 mostra essa situação.

Tabela 13 – Valores acumulados – Até junho – R\$ bilhões

| 2013 | Lucro Líquido | Pat Líquido | LL/PL |
|---------------|----------------------|--------------------|--------------|
| Seguradoras | 6,5 | 67,9 | 10% |
| Resseguro* | (0,0) | 4,6 | 0% |
| Capitalização | 0,7 | 5,8 | 11% |
| Total | 7,1 | 78,3 | 9% |
| 2014 | Lucro Líquido | Pat Líquido | LL/PL |
| Seguradoras | 8,5 | 73,9 | 12% |
| Resseguro* | 0,3 | 5,1 | 5% |
| Capitalização | 0,9 | 5,6 | 16% |
| Total | 9,6 | 84,5 | 11% |

* Até Maio

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 (vide o cálculo do indicador ICES). É importante observar novos números ao longo do ano, para confirmar essa observação positiva.

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 empresas⁵.

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 julho, o valor desse indicador foi 80,8 ⁶, 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).

Uma das poucas notícias favoráveis nesse último cálculo foi a pequena recuperação registrada no grau de confiança das resseguradoras, fato captado pelo ICER (Índice de Confiança e Expectativa das Resseguradoras). Nesse caso, sobretudo pela expectativa mais favorável quanto à rentabilidade futura dessas companhias.

⁵ Para uma maior discussão teórica do assunto, ver...

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

⁶ Ver mais detalhes em <http://www.ratingdeseguros.com.br/pdfs/ICSSjul2014.pdf>.

Ver abaixo tabela com últimos resultados desses três indicadores.

Tabela 14 – Indicadores de Confiança do Setor de Seguros

| Indicador | mai.14 | jun.14 | jul.14 |
|------------------|---------------|---------------|---------------|
| ICES | 92,3 | 86,3 | 80,8 |
| ICER | 80,5 | 81,1 | 86,4 |
| ICGC | 86,6 | 85,5 | 76,9 |
| ICSS | 86,3 | 84,3 | 81,3 |

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

