

Revisão financeira  
4 de abril de 2014

**Perspectiva  
do rating de  
resseguro  
permanece  
estável por  
enquanto.**

## 2013 pode ser o ápice dos próximos anos?

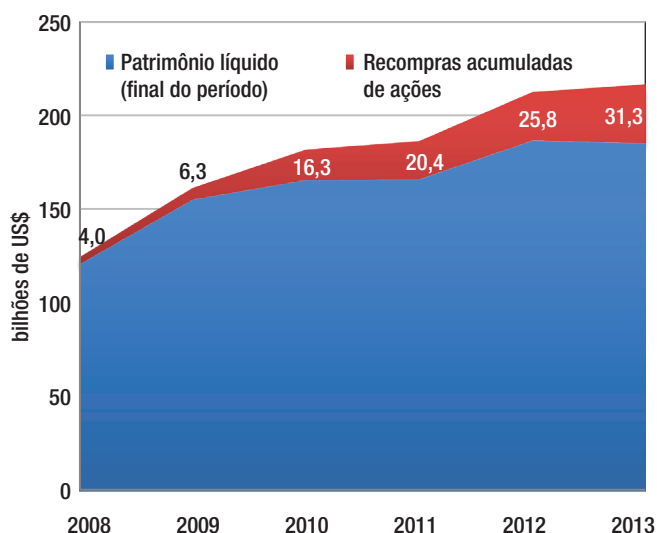
Dadas as grandes adversidades superadas para gerar um lucro respeitável, 2013 foi um ano milagroso para as resseguradoras. Obviamente, o nível relativamente benigno de catástrofes é o principal fator, ajudado pelo que agora parece ser um fluxo interminável de evolução favorável nas reservas para sinistros de exercícios anteriores. Contudo, seria insensato olhar para o retrovisor e perder de vista os obstáculos à frente, que podem ser muito mais traiçoeiros. A visão prospectiva da A.M. Best pondera fortemente as diversas possibilidades que poderiam levar a perspectiva do rating setorial de estável para negativa. Uma revisão da perspectiva refletiria a visão da A.M. Best de que as resseguradoras podem enfrentar pressão de mercado suficiente para causar uma elevação na quantidade de perspectivas negativas ou rebaixamentos. O restante deste relatório destacará as dificuldades.

Um cenário de concorrência cada vez mais acirrada surgiu na renovação de janeiro, estimulado pelo fluxo contínuo de capacidade alternativa, maior retenção entre os seguradores primários, encolhimento dos participantes nos programas de resseguro existentes e excesso de capacidade entre as resseguradoras tradicionais, em uma batalha pela manutenção das posições existentes. Embora a concorrência tenha sido mais pronunciada nos programas de catástrofes nos EUA, o transbordamento da capacidade para outras regiões e classes de negócios exerceu pressão generalizada.

Infelizmente, o lado do investimento da equação dos lucros não parece muito melhor. Um ambiente de juros baixos tem prevalecido por mais tempo do que a maioria dos observadores do mercado consegue se lembrar. A perspectiva de qualquer melhoria no curto prazo parece remota sem exageros para obter rendimentos, com a assunção de um risco maior nos ativos. A reação generalizada do mercado tem sido manter um prazo médio curto nas aplicações de renda fixa, numa tentativa de isolar o risco de taxa de juros e o declínio inevitável no valor de mercado. Contudo, os ajustes a essa estratégia estão evoluindo.

Por enquanto, a esperança é que a deterioração nos preços, termos e condições permaneça em nível racional. A gestão de riscos empresariais tem sido útil para o segmento na alocação da capacidade às oportunidades mais rentáveis, evitando, ao mesmo tempo, a acumulação de negócios deficitários. As iniciativas de gestão de capital foram bem executadas e ainda podem ser a melhor alternativa para buscar empresas subavaliadas, mesmo com o aumento do custo da recompra de ações. Caso o enfraquecimento do mercado persista ou se aprofunde, é perfeitamente possível que ocorra

**Figura 1**  
**Resseguro global – Patrimônio líquido mais recompras acumuladas de ações (2008 a 2013)**



Observação: A análise não inclui o Lloyd's e a Berkshire Hathaway.  
Fonte: Pesquisas da A.M. Best

### Contatos analíticos

Robert DeRose  
+1 (908) 439-2200  
Ramal 5453  
Robert.DeRose@ambest.com  
Greg Reisner  
+1 (908) 439-2200  
Ramal 5224  
Greg.Reisner@ambest.com

### Gerência Editorial

Al Slavin



Copyright © 2014, A.M. Best Company, Inc.

TODOS OS DIREITOS RESERVADOS. Nenhuma parte deste relatório ou documento poderá ser distribuída em quaisquer meios, inclusive eletrônicos, nem armazenada em banco de dados ou sistema de recuperação, sem a prévia autorização por escrito da A.M. Best Company. Para obter mais informações, consulte nossos *Termos de Uso*, que podem ser encontrados no website da A.M. Best Company: [www.ambest.com/terms](http://www.ambest.com/terms).

um aumento na atividade de fusões e incorporações, conforme os atores maiores procurem mobilizar seu excesso de capacidade e os de menor porte sintam-se pressionados a encontrar uma saída segura. Contudo, as aquisições não podem ser consideradas uma solução fácil, já que os possíveis riscos anteriores podem mostrar-se bastante onerosos ao longo do tempo.

Com a subscrição sob crescente pressão competitiva existe uma consideração adicional para alocar uma parcela maior da capacidade a plataformas de seguro primárias, onde os preços são mais estáveis. Estratégias de ativos alternativos também estão se tornando populares. Ambas podem servir como válvula de escape, mas devem ter parâmetros de risco saudáveis.

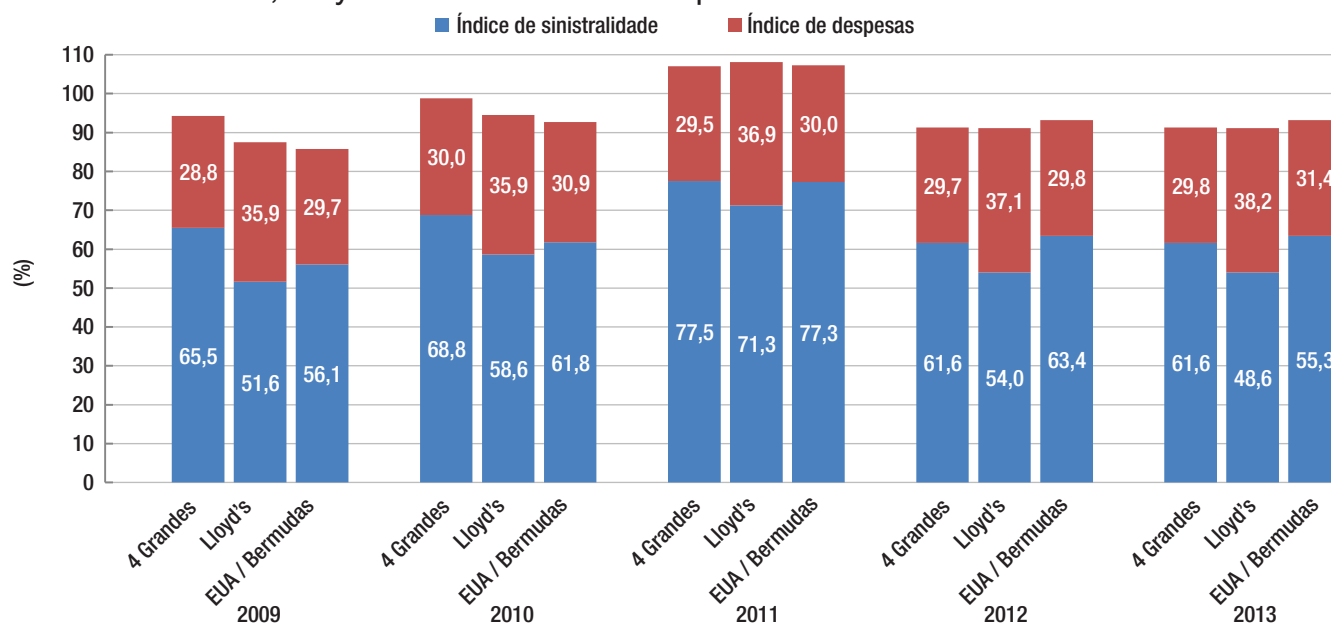
Neste estágio do ciclo de mercado, o pior cenário seria o abandono da gestão prudente dos riscos empresariais, relaxando os critérios de subscrição ou assumindo uma postura excessivamente agressiva nos investimentos. Aparentemente o mercado está em um ponto de inflexão e é essencial que a racionalidade prevaleça. O próximo capítulo começará a se desdobrar nas renovações de meio de ano. O ideal seria uma tendência a estabilidades nos preços, termos e condições, mas, neste momento, parece que a pressão sobre a subscrição será mantida. Se for esse o caso, será interessante acompanhar a reação da nova capacidade. É provável que entradas adicionais apenas acelerem a deterioração. Uma grande catástrofe nos EUA *poderia* ajudar a estabilizar o mercado – ou não?

Parece irônico que conforme as oportunidades de subscrição diminuam, o setor de resseguro tenha atraído capital adicional para um setor já saturado de recursos. Isso é sagacidade ou ingenuidade? Não chega a ser um segredo que investidores e gestores de recursos são seduzidos pelos aspectos de não correlação dos negócios de seguro contra catástrofes e pelas vantagens tributárias de ser uma resseguradora offshore ativa. Os negócios de seguros também proporcionam a oportunidade de gerar floats não remunerados para investimento, o que atrai os gestores de recursos em busca de ampliar os ativos sob gestão e auferir as lucrativas comissões que os acompanham. Entretanto, a chave para o float não remunerado é a capacidade de gerar lucro de subscrição, o que não é conseguido com facilidade e é particularmente difícil em um mercado enfraquecido.

Figura 2

### Resseguro global - Índices combinados (2009 a 2013)

EUA e Bermudas, Lloyd's e "4 Grandes" europeias



Observação: O índice Global Reinsurance composto inclui o mercado dos EUA e das Bermudas (exceto a Berkshire Hathaway), Lloyd's e as "4 Grandes" europeias (Munich Re, Swiss Re, Hannover Re e SCOR). Esse índice composto é fluido e muda ao longo do tempo.  
Fonte: Pesquisas da A.M. Best

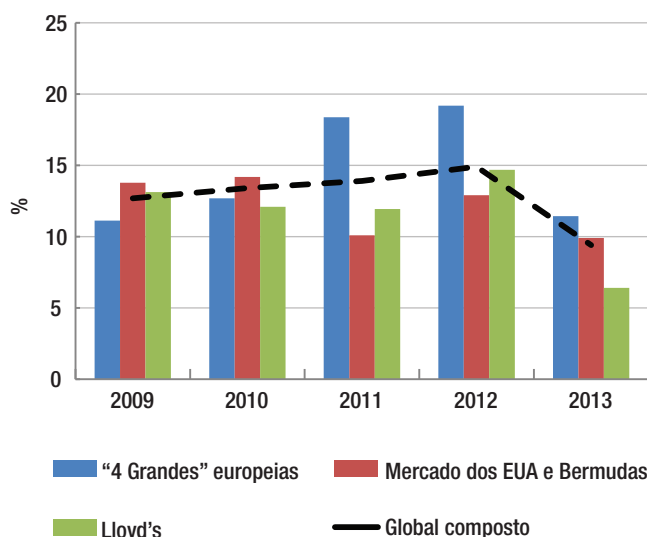
Warren Buffett, presidente da Berkshire Hathaway Inc., citou essa meta de gerar retornos sobre o float não remunerado em uma correspondência recente aos seus acionistas:

“Infelizmente, o desejo de todas as seguradoras de conseguir esse resultado cria uma concorrência intensa, tão acirrada em alguns anos que leva o setor de ramos elementares como um todo a operar com *perdas* de subscrição significativas.”

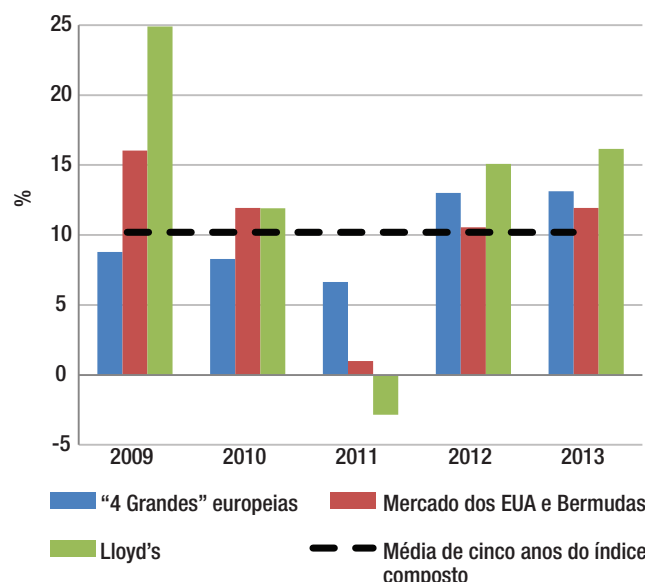
No longo prazo, o segmento de resseguros apresentou bom desempenho em relação ao setor como um todo. Contudo, isso ocorreu devido a um mercado favorável. A palavra-chave aqui é “longo prazo”. Os resultados de curto prazo podem ser bastante irregulares. Geralmente, as maiores oportunidades surgem após catástrofes significativas, quando a capacidade é relativamente escassa. Mas é questionável que a capacidade seja sempre escassa. Após as perdas de US\$ 100 bilhões sofridas pelo setor em 2011, surgiram alguns bolsões de oportunidade de curta duração, mas a magnitude dessas perdas não afetou o mercado como poderia ser esperado; elas simplesmente retardaram o enfraquecimento e as entradas de capital continuaram a jorrar.

Como é comum afirmar nos textos de isenção de responsabilidades, o desempenho passado não é uma garantia de resultados futuros. No setor de resseguros, os lucros de vários anos podem desaparecer num piscar de olhos se os controles de acumulação não forem prudentes e os parâmetros de subscrição e determinação de preços não forem suficientemente abrangentes. Investidores, tenham cuidado! Pode não ser tão fácil quanto parece. Sabiamente, Buffett cita o antigo ditado: “se eles estão fazendo, nós também devemos fazê-lo”. Essa psicologia pode ser a força verdadeira por detrás da onda de capacidade alternativa.

**Figura 3**  
**Resseguro global – Fluxo de caixa operacional como porcentagem do patrimônio líquido (2009 a 2013)**  
 EUA e Bermudas, Lloyd’s e “4 Grandes” europeias.



**Figura 4**  
**Resseguro global - Retorno sobre o PL (2009 a 2013)**  
 EUA e Bermudas, Lloyd’s e “4 Grandes” europeias



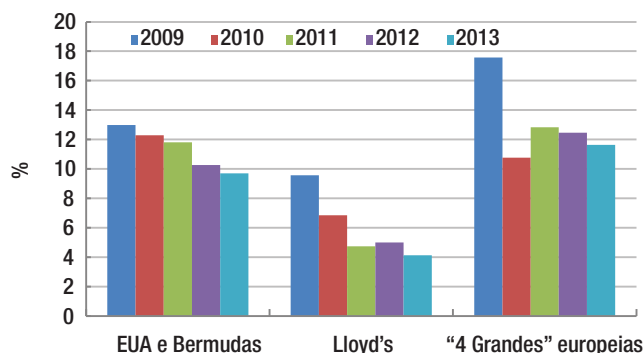
Observação: O índice Global Reinsurance composto inclui o mercado dos EUA e das Bermudas (exceto a Berkshire Hathaway), Lloyd’s e as “4 Grandes” europeias (Munich Re, Swiss Re, Hannover Re e SCOR). Esse índice composto é fluido e muda ao longo do tempo.  
 Fonte: Pesquisas da A.M. Best

### O desempenho financeiro merece um tapinha nas costas?

Uma análise do índice Global Reinsurer composto pela A.M. Best mostrou forte rentabilidade de subscrição em 2013 e melhorias no lucro consolidado, já que o setor como um todo foi beneficiado por um ano que apresentou um mínimo recorde de perdas com catástrofes. O índice composto produziu

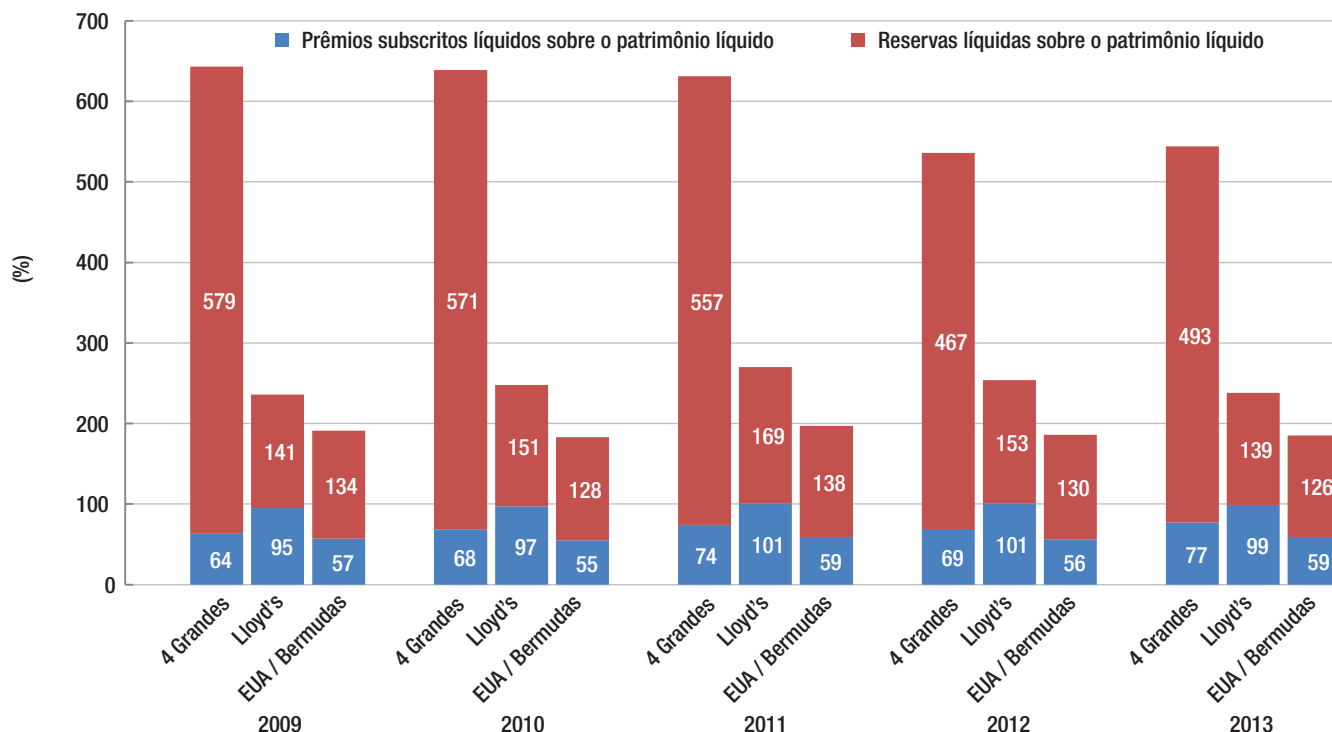
um índice combinado de 88,6 no ano, em comparação com 92,0 em 2012 (ver **Figura 7**). A supertempestade Sandy foi a maior catástrofe de 2012, gerando para o setor perdas estimadas de US\$ 25 bilhões. Em contrapartida, os resultados de 2013 não refletem nenhum evento de grande porte. Segundo a Munich Re, os sinistros gerados por catástrofes totalizaram apenas US\$ 31 bilhões no ano todo. O maior evento segurado foi a tempestade de granizo na Alemanha, que totalizou perdas de US\$ 3 bilhões, seguido pelas inundações na Europa Central e por diversos tornados nos Estados Unidos. Como essas perdas seguradas foram pequenas, o segmento de resseguros não absorveu uma parcela significativa delas. Os resseguros facultativos por quotas, predominantes na Europa, resultaram em maior participação das resseguradoras europeias nos dois primeiros eventos em comparação com o mercado como um todo.

**Figura 5**  
**Renda líquida de investimentos como porcentagem da receita total (2009 a 2013)**



O índice Global Reinsurance composto inclui o mercado dos EUA e das Bermudas (exceto a Berkshire Hathaway), Lloyd's e as "4 Grandes" europeias (Munich Re, Swiss Re, Hannover Re e SCOR). Esse índice composto é fluido e muda ao longo do tempo.  
Fonte: Pesquisas da A.M. Best

**Figura 6**  
**Resseguro global - Alavancagem de subscrição (2009 a 2013)**  
EUA e Bermudas, Lloyd's e "4 Grandes" europeias



Observação: O índice Global Reinsurance composto inclui o mercado dos EUA e das Bermudas (exceto a Berkshire Hathaway), Lloyd's e as "4 Grandes" europeias (Munich Re, Swiss Re, Hannover Re e SCOR). Esse índice composto é fluido e muda ao longo do tempo.  
Fonte: Pesquisas da A.M. Best

Talvez a notícia mais importante tenha sido a não ocorrência de nenhum furacão de vulto nos EUA. Embora 13 ciclones tenham se formado no Atlântico Norte, apenas dois deles atingiram a força de furacões. A quantidade de furacões formados foi bem abaixo da média de longo prazo, que é de seis. Os motivos dessa atividade limitada foram as condições atmosféricas e a temperatura dos oceanos, que contiveram a formação de furacões. Segundo a Munich Re, tais condições são imprevisíveis e é provável que não afetem as tendências futuras.

O índice combinado no ano de 2013 também refletiu a continuação do desenvolvimento favorável da reserva para sinistros, que atingiu 5,6% em 2013 e 6,1% em 2012. Desde 2007, o setor de resseguros global colheu US\$ 48,3 bilhões em desenvolvimento favorável de reservas, tendência que, surpreendentemente, se mantém. Em algum momento esse benefício terá de diminuir, mas quando? Por enquanto, a boa notícia é que as resseguradoras parecem ter continuado disciplinadas em sua filosofia de constituição de reservas e o nível de sinistros incorridos mas não avisados (IBNR) continua a parecer bastante adequado. A única ameaça que ainda não se concretizou é o risco de inflação, uma ponte que, segundo observadores do mercado, é inevitável que as resseguradoras tenham que cruzar.

Juntamente com a renda líquida de investimentos e os ganhos de capital realizados, os ganhos de subscrição geram um lucro total saudável no exercício. O retorno sobre o patrimônio líquido (ROE) obtido pelo setor foi de 13,0%, um resultado fenomenal considerando as dificuldades significativas que continuam a existir. Dado o nível normal de catástrofes, a expectativa generalizada é que esse indicador se mantenha ligeiramente abaixo de 10%. Com as pressões atuais sobre a subscrição, isso só é factível se o desenvolvimento favorável das reservas se mantiver no mesmo ritmo, o que parece pouco realista.

A renda de investimentos continua a ser um componente essencial dos ganhos do setor e funciona como um lastro em períodos de volatilidade na subscrição. Até o momento, o fluxo de ganhos de investimento tem se mantido relativamente saudável, mas vem diminuindo lentamente conforme as carteiras de renda fixa são recompostas com títulos de rendimento menor. A maioria das empresas também tem adotado uma postura relativamente defensiva na gestão do risco de taxa de juros, reduzindo o prazo médio da carteira e mantendo posições de caixa maiores, o que também prejudicou o retorno dos investimentos. Combinado com as pressões sobre as margens de subscrição, isso se traduz na expectativa de um ROE menor.

Para combater essa tendência previsível, assegurada pela concorrência crescente da capacidade alternativa, as resseguradoras mostraram mais interesse em participar de estratégias de ativos alternativos para reforçar a renda de investimentos. Elas parecem estar abordando esse aspecto do risco com cautela, alocando uma pequena parcela do capital excedente a tais estratégias.

O tão esperado Watford Re, modelo de resseguro de ramos elementares sustentado pelo fundo hedge High Bridge Capital, com a Arch Capital como gestora de subscrição, parece ser o precursor dessa evolução no que se refere aos negócios de ramos elementares de cauda longa. Em tese, esse veículo deveria ter maior flexibilidade para subscrever classes de cauda longa devido ao retorno mais alto de suas atividades de investimento. Geralmente, o retorno mais alto dos ativos significa um risco maior. Ainda não está claro como esse modelo será recebido pelos clientes, que desejam ter certeza absoluta de que o relacionamento continuará a existir daqui a cinco ou 10 anos. A afiliação a um subscritor renomado e disciplinado como a Arch é certamente um ponto positivo, mas quantas Arch Capitals existem por aí?

### Comparação dos concorrentes

A comparação do desempenho dos resseguradores europeus, do Lloyd's e do mercado dos EUA e das Bermudas mostra semelhanças e diferenças (ver **Figuras 2 a 6**). Cada segmento obteve excelentes resultados gerais e de subscrição, mas com pequenas diferenças nos indicadores operacionais subjacentes. O vencedor geral parece ser o mercado do Lloyd's, que gerou um índice combinado de 86,8, ligeiramente acima do resultado de 86,7 dos EUA e Bermudas. As "4 Grandes" europeias geraram

o índice bastante aceitável de 91,4, refletindo sua maior orientação aos ramos elementares bem como os resseguros facultativos por quotas de seguradoras europeias afetadas em 2013 por sinistros relacionados a tempestades e inundações. Quando avaliado pelo ROE, o Lloyd's apresentou uma vantagem clara devida, em grande parte, à sua estrutura de capital extremamente eficiente. O desempenho de todos os segmentos foi beneficiado pela continuação da evolução favorável das reservas. Os mercados do Lloyd's e dos EUA e Bermudas apresentaram evolução favorável média de cerca de seis pontos em relação aos cinco anos anteriores, em comparação com quatro pontos das "4 Grandes" europeias.

A tendência de prazo mais longo mostra que o mercado dos EUA e Bermudas e o Lloyds geraram retornos de subscrição melhores, impulsionados pelas oportunidades lucrativas no mercado de catástrofes após os furacões Katrina, Rita e Wilma e pelo escoamento favorável das reservas (ver **Figuras 8 a 10**). Em termos quinquenais, EUA e Bermudas geraram um índice combinado médio menor, de 93,2, em comparação com 93,4 do Lloyd's e 96,2 das resseguradoras europeias. O Lloyd's mostrou uma vantagem clara em termos de ROE, com a média de 12,3% em cinco anos, em comparação com 9,8% dos EUA e Bermudas e das 4 Grandes da Europa. Os indicadores de retorno dos EUA e Bermudas e do Lloyd's foram mais voláteis em termos anuais, enquanto as europeias parecem ser beneficiadas pela estabilidade de suas operações no ramo vida e da maior diversificação nos negócios não vida.

Uma tendência predominante, que afeta negativamente todos os segmentos, é o declínio constante da renda líquida de investimentos ao longo do período de cinco anos (ver **Figura 5**). O índice composto global ilustra melhor esse dilema, mostrando que a renda líquida de investimentos caiu de US\$ 31 bilhões em 2009 para US\$ 25,3 bilhões em 2013. A tendência é preocupante para todos e gera a necessidade de aprimorar o desempenho de subscrição, o que está se tornando cada vez mais difícil devido à saturação da capacidade do mercado.

Em termos de capital, a tendência geral foi estável. Considerando o ambiente atual do mercado, isso provavelmente é bom! As contribuições para a capacidade nominal decorrente do lucro total de US\$ 28,5 bilhões foram contrabalançadas por um declínio de cerca de US\$ 12,5 bilhões em outras receitas abrangentes, dividendos de US\$ 7,4 bilhões e recompras de ações num total de US\$ 5,5 bilhões. A exposição à taxa de juros nos balanços classificados é atenuada pela melhora nos ganhos e fluxos de caixa de investimentos que, nos últimos anos, enfrentaram a pressão da renda líquida de investimentos.

### Perspectiva do rating de resseguro: Estável por enquanto

A perspectiva do segmento global de resseguros continua estável. Contudo, devido ao ambiente de mercado em rápida mutação e ao aumento da concorrência em uma ampla gama de regiões e categorias de negócios, a A.M. Best espera reavaliar essa perspectiva após a temporada de renovações do meio do ano.

A perspectiva estável atual reflete níveis sólidos de capital ajustado pelo risco, gestão sensata dos riscos empresariais e desempenho geral e de subscrição historicamente favorável. Também tem ocorrido uma melhoria lenta na economia global, sustentada pelos Estados Unidos, que é o maior mercado de seguros do mundo.

As resseguradoras exibiram forte disciplina tanto em subscrição como nos investimentos. Ainda assim começaram a surgir sinais que o autocontrole na subscrição pode diminuir com a intensificação da concorrência dos capitais alternativos. A equação de oferta e procura, de muito capital em busca das mesmas oportunidades, não apenas colocou pressão sobre o preço dos resseguros, mas também afetou seus termos e condições. As renovações de abril, recentemente concluídas, mostraram um resultado abaixo do esperado para as resseguradoras, já que a abundância de capacidade em todo o mundo pesou sobre as negociações.

Apesar dessas condições competitivas, capital novo continua a entrar no mercado de resseguros, criando pressão adicional conforme a capacidade disponível é realocada para uma gama mais ampla de regiões e classes de negócios. Essa situação é exacerbada pelas seguradoras primárias que continuam a aumentar a retenção, reduzindo assim o conjunto de oportunidades disponíveis.

Embora o embate para compartilhamento de riscos entre seguradoras primárias e resseguradoras seja significativo, ele é muito diferente da entrada de capitais por meio de títulos vinculados a seguros (ILS), em estruturas garantidas e até mesmo em balanços de empresas classificadas. Essa ameaça externa (com volumes imensos de recursos) é uma preocupação e pode mudar as regras do jogo. A capacidade desses atores de operar com custo de capital mais baixo está pressionando o modelo de resseguro tradicional a se tornar mais eficiente em termos de capital ou aumentar a renda de investimentos assumindo um nível maior de risco de ativos.

Em função dessa dinâmica, a A.M. Best acredita ser provável que, em caso de um evento significativo, muitos veículos não classificados sofram perdas de capital mais profundas. Vale lembrar que a perspectiva de rating da A.M. Best considera apenas as companhias classificadas por ela. Entretanto, ao ponderar as diversas forças de mercado que afetam o setor de resseguros, devemos levar em consideração também as fontes de capital não classificadas e seu comprometimento percebido, seu tino comercial em resseguros e seu apetite pelos riscos dessa atividade. A convergência do capital ainda parece estar em seus estágios iniciais. Como ponderado anteriormente, uma grande catástrofe nos Estados Unidos *podia* ou não ajudar a estabilizar o mercado. As resseguradoras com alcance global, plataforma de negócios diversificada, inclusive capacidade de distribuição de seguros primários, e capacidade de gerir capital de terceiros estão melhor posicionadas para enfrentar essas pressões competitivas no curto prazo.

A gestão do capital e do ciclo continuam a ser essenciais para o sucesso no longo prazo. As resseguradoras vêm reduzindo seu custo de capital por meio do refinanciamento de suas dívidas e ajuste de suas bases de capital, principalmente por meio da recompra de ações. A A.M. Best continua a esperar recompras significativas de ações no segmento global de resseguros, dependendo do nível futuro de catástrofes e das oportunidades de mercado. As margens operacionais e o ROE total serão espremidos com a pressão do aumento da concorrência sobre as margens de subscrição, definhamento da evolução favorável das reservas e rendimento baixo dos investimentos. A A.M. Best espera que o ROE fique ligeiramente abaixo de 10%, o que inclui algum benefício da liberação de reservas de exercícios anteriores. Entretanto, apesar desses retornos medíocres, o capital ajustado pelo risco deve continuar sólido, conforme as companhias reduzam também sua exposição retida a classes de negócios mais voláteis e com preços menos atraentes.

Uma eventual mudança para negativa na perspectiva do rating refletirá a visão da A.M. Best em relação à capacidade futura de geração de lucros e o retorno ajustado pelo risco sobre o capital. Se o mercado de resseguros entrar em uma fase de destruição de capital e a flexibilidade financeira for encarada como limitada em função dos fundamentos operacionais fracos, é provável que ocorram novas ações de rating negativas.

**Contribuidor**  
Scott Mangan

**Figura 7**  
**Resseguro global - Sumário de tendências**  
**(2009 a 2013)**  
 (bilhões de US\$)

	2009	2010	2011	2012	2013	Média de 5 anos
Prêmios líquidos subscritos (apenas não vida)	\$ 120,9	\$ 128,0	\$ 137,0	\$ 146,6	\$ 158,0	\$ 138,1
Prêmios ganhos líquidos (apenas não vida)	127,8	126,7	133,4	143,7	151,5	136,6
Renda Líquida de Investimentos	31,0	24,3	26,0	27,3	25,3	26,8
Ganhos/(perdas) de investimento realizados	(4,2)	10,6	2,4	7,6	1,3	3,5
<b>Receita total</b>	<b>206,0</b>	<b>227,9</b>	<b>226,4</b>	<b>250,4</b>	<b>250,3</b>	<b>232,2</b>
<b>Lucro líquido</b>	<b>24,1</b>	<b>20,3</b>	<b>4,9</b>	<b>24,9</b>	<b>28,5</b>	<b>20,5</b>
Patrimônio líquido (final do período)	184,3	193,9	194,3	218,4	219,0	202,0
Índice de sinistralidade	58,9%	63,8%	76,1%	60,7%	56,5%	63,0%
Índice de despesas	30,6	31,6	31,3	31,3	32,2	31,4
Índice combinado	89,5	95,4	107,4	92,0	88,6	94,4
Evolução favorável da reserva para perdas	-3,9	-4,9	-6,3	-6,1	-5,6	-5,4
Retorno sobre o patrimônio líquido	14,6	10,6	2,5	12,1	13,0	10,2
Retorno sobre as receitas	11,7	8,9	2,2	10,4	11,4	8,8
Prêmios líquidos subscritos (apenas não vida) / PL (final do período)	65,6	66,0	70,5	67,1	72,2	68,4
Reservas líquidas / PL (final do período)	296,7	292,8	298,4	264,2	268,5	283,1
Reservas brutas / PL (final do período)	332,2	326,6	326,6	293,5	296,0	313,8

**Figura 8**  
**Mercado EUA e Bermudas – Sumário de tendências**  
**(2009 a 2013)**  
 (bilhões de US\$)

	2009	2010	2011	2012	2013	Média de 5 anos
Prêmios ganhos líquidos (apenas não vida)	\$ 50,3	\$ 52,6	\$ 55,0	\$ 56,7	\$ 59,8	\$ 54,9
Prêmios ganhos líquidos (apenas não vida)	51,1	52,4	54,4	55,5	56,6	54,0
Renda Líquida de Investimentos	8,2	8,1	7,6	7,1	6,8	7,5
Ganhos/(perdas) de investimento realizados	0,8	2,2	(0,1)	2,2	(0,0)	1,0
<b>Receita total</b>	<b>63,1</b>	<b>65,7</b>	<b>64,6</b>	<b>68,6</b>	<b>69,6</b>	<b>66,3</b>
<b>Lucro líquido</b>	<b>12,4</b>	<b>11,2</b>	<b>0,9</b>	<b>10,1</b>	<b>12,1</b>	<b>9,4</b>
Patrimônio líquido (final do período)	88,4	95,1	93,7	101,7	101,4	96,1
Índice de sinistralidade	56,1%	61,8%	77,3%	63,4%	55,3%	62,8%
Índice de despesas	29,7	30,9	30,0	29,8	31,4	30,4
Índice combinado	85,8	92,7	107,3	93,1	86,7	93,2
Evolução favorável da reserva para perdas	-6,1	-6,2	-6,0	-5,8	-6,4	-6,1
Retorno sobre o patrimônio líquido	16,0	11,9	1,0	10,6	11,9	9,8
Retorno sobre as receitas	19,7	17,1	1,5	14,8	17,4	14,1
Prêmios líquidos subscritos (apenas não vida) / PL (final do período)	57,0	55,3	58,7	55,7	59,0	57,1
Reservas líquidas / PL (final do período)	133,6	127,9	137,5	130,3	125,7	130,9
Reservas brutas / PL (final do período)	166,9	158,0	168,9	157,7	150,4	160,1

Observação: O índice Global Reinsurance composto inclui o mercado dos EUA e das Bermudas (exceto a Berkshire Hathaway), Lloyd's e as "4 Grandes" europeias (Munich Re, Swiss Re, Hannover Re e SCOR). Esse índice composto é fluido e muda ao longo do tempo.

Fonte: Pesquisas da A.M. Best



**Figura 9**  
**Mercado Lloyd's – Sumário de tendências**  
**(2009 a 2013)**  
 (bilhões de US\$)

	2009	2010	2011	2012	2013	Média de 5 anos
Prêmios líquidos subscritos (apenas não vida)	\$ 27,4	\$ 27,3	\$ 28,6	\$ 31,4	\$ 33,4	\$ 29,6
Prêmios ganhos líquidos (apenas não vida)	26,6	26,5	28,0	30,2	32,5	28,8
Renda Líquida de Investimentos	2,8	1,9	1,4	1,6	1,4	1,8
Ganhos/(perdas) de investimento realizados	(2,0)	(3,0)	(4,0)	0,1	(0,1)	(1,8)
<b>Receita total</b>	<b>29,5</b>	<b>28,4</b>	<b>29,5</b>	<b>32,3</b>	<b>33,5</b>	<b>\$ 30,6</b>
<b>Lucro líquido</b>	<b>6,2</b>	<b>3,4</b>	<b>(0,8)</b>	<b>4,5</b>	<b>5,3</b>	<b>3,7</b>
Patrimônio líquido (final do período)	28,9	28,1	28,2	31,2	33,6	30,0
Índice de sinistralidade	51,6%	58,6%	71,3%	54,0%	48,6%	56,5%
Índice de despesas	35,9	35,9	36,9	37,1	38,2	36,9
Índice combinado	87,4	94,5	108,1	91,1	86,8	93,4
Evolução favorável da reserva para perdas	-5,6	-5,9	-6,5	-7,2	-8,0	-6,7
Retorno sobre o patrimônio líquido	23,9	12,1	-2,8	15,1	16,2	12,3
Retorno sobre as receitas	20,9	11,9	-2,7	13,9	15,8	12,0
Prêmios líquidos subscritos (apenas não vida) / PL (final do período)	94,8	97,1	101,4	100,7	99,2	98,7
Reservas líquidas / PL (final do período)	141,1	151,3	168,6	153,0	139,4	150,3
Reservas brutas / PL (final do período)	187,8	199,6	226,8	208,3	186,3	261,1

**Figura 10**  
**"4 Grandes" resseguradoras europeias –**  
**Sumário de tendências (2009 a 2013)**  
 (bilhões de US\$)

	2009	2010	2011	2012	2013	Média de 5 anos
Prêmios líquidos subscritos (apenas não vida)	\$ 43,1	\$ 48,1	\$ 53,4	\$ 58,5	\$ 64,8	\$ 53,6
Prêmios ganhos líquidos (apenas não vida)	50,2	47,8	51,0	58,1	62,4	53,9
Renda Líquida de Investimentos	19,9	14,3	17,0	18,6	17,1	17,4
Ganhos/(perdas) de investimento realizados	(5,0)	8,3	2,4	5,2	0,4	2,3
<b>Receita total</b>	<b>113,5</b>	<b>132,7</b>	<b>132,3</b>	<b>149,4</b>	<b>147,2</b>	<b>135,0</b>
<b>Lucro líquido</b>	<b>5,5</b>	<b>5,7</b>	<b>4,7</b>	<b>10,2</b>	<b>11,1</b>	<b>7,5</b>
Patrimônio líquido (final do período)	67,0	70,7	72,4	85,0	83,9	75,8
Índice de sinistralidade	65,5%	68,8%	77,5%	61,6%	61,6%	66,6%
Índice de despesas	28,8	30,0	29,5	29,7	29,8	29,6
Índice combinado	94,3	98,8	107,0	91,3	91,4	96,2
Evolução favorável da reserva para perdas	-0,8	-3,1	-6,5	-5,8	-3,7	-4,0
Retorno sobre o patrimônio líquido	8,8	8,3	6,6	13,0	13,1	9,8
Retorno sobre as receitas	4,8	4,3	3,6	6,8	7,5	5,5
Prêmios líquidos subscritos (apenas não vida) / PL (final do período)	64,3	68,1	73,8	68,8	77,3	70,7
Reservas líquidas / PL (final do período)	578,9	571,0	557,1	467,0	492,7	529,1
Reservas brutas / PL (final do período)	612,3	604,0	569,5	489,1	515,9	553,6

Observação: O índice Global Reinsurance composto inclui o mercado dos EUA e das Bermudas (exceto a Berkshire Hathaway), Lloyd's e as "4 Grandes" europeias (Munich Re, Swiss Re, Hannover Re e SCOR). Esse índice composto é fluido e muda ao longo do tempo.

Fonte: Pesquisas da A.M. Best





Publicado pela A.M. Best Company  
**Relatório especial**

PRESIDENTE DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO E PRESIDENTE **Arthur Snyder III**

VICE-PRESIDENTE EXECUTIVO **Larry G. Mayewski**

VICE-PRESIDENTE EXECUTIVO **Paul C. Tinnirello**

VICE-PRESIDENTES SÊNIORES **Douglas A. Collett, Matthew C. Mosher,**  
**Rita L. Tedesco, Karen B. Heine**

**A.M. BEST COMPANY**

**SEDE MUNDIAL**

Ambest Road, Oldwick, N.J. 08858, EUA  
 Fone: +1 (908) 439-2200

**ESCRITÓRIO DE WASHINGTON**

830 National Press Building  
 529 14th Street N.W., Washington, DC 20045, EUA  
 Fone: +1 (202) 347-3090

**A.M. BEST AMÉRICA LATINA, S.A. de C.V.**

Paseo de la Reforma 412  
 Piso 23  
 Col. Juárez, México, DF

**A.M. BEST EUROPE RATING SERVICES LTD.**

**A.M. BEST EUROPE INFORMATION SERVICES LTD.**  
 12 Arthur Street, 6th Floor, London, UK EC4R 9AB, Reino Unido  
 Fone: +44 (0)20 7626-6264

**A.M. BEST ASIA-PACIFIC LTD.**

Unit 4004 Central Plaza, 18 Harbour Road, Wanchai, Hong Kong  
 Fone: +852 2827-3400

**ESCRITÓRIO DE DUBAI**

**(ORIENTE MÉDIO E ÁFRICA DO NORTE E ÁSIA MERIDIONAL E CENTRAL)**

Office 102, Tower 2  
 Currency House, DIFC  
 PO Box 506617, Dubai, EAU  
 Fone: +971 43 752 780



**O Rating de Solidez Financeira** (Financial Strength Rating) da Best constitui um parecer independente da solidez financeira e da capacidade de uma seguradora para cumprir suas obrigações contratuais e referentes a apólices de seguro em vigor. Ele baseia-se em uma avaliação quantitativa e qualitativa abrangente da solidez do balanço, desempenho operacional e perfil de negócios da empresa. O parecer de Rating de Solidez Financeira trata da capacidade relativa de uma seguradora de cumprir suas obrigações contratuais e referentes a apólices de seguro em vigor. Esses ratings não são garantia da capacidade atual ou futura da seguradora para cumprir suas obrigações contratuais. O rating não é atribuído a apólices de seguro ou contratos específicos e não contempla quaisquer outros riscos, inclusive, entre outros, suas políticas ou procedimentos para o pagamento de sinistros, sua capacidade para contestar ou negar o pagamento de indenizações em razão de falsidade ideológica ou fraude nem quaisquer responsabilidades específicas arcadas contratualmente pelo titular da apólice ou do contrato. Um Rating de Solidez Financeira não constitui uma recomendação para a compra, manutenção ou rescisão de quaisquer apólices de seguro, contratos ou qualquer outra obrigação financeira emitida por uma seguradora, nem contempla a adequação de quaisquer apólices ou contratos específicos para uma determinada finalidade ou comprador.

**Um rating de crédito da Best para uma dívida/emissor** é um parecer em relação ao risco de crédito relativo futuro de uma entidade, compromisso de crédito ou título de dívida ou com características de dívida. Ele baseia-se em uma avaliação quantitativa e qualitativa abrangente da solidez do balanço patrimonial da empresa, de seu desempenho operacional e perfil de negócios, bem como, quando apropriado, da natureza específica e dos detalhes de um título de dívida objeto de um rating. Risco de crédito é o risco de que uma entidade não cumpra suas obrigações financeiras contratuais no vencimento. Esses ratings de crédito não abrangem quaisquer outros riscos, inclusive, entre outros, o risco de liquidez, o risco de valor de mercado ou a volatilidade dos preços dos títulos classificados. O rating não constitui uma recomendação para a compra, venda ou manutenção de quaisquer títulos, apólices de seguro, contratos ou qualquer outra obrigação financeira, e tampouco contempla a adequação de uma obrigação financeira específica a uma determinada finalidade ou comprador.

Todo e qualquer rating de crédito, opinião e informação aqui contidos são fornecidos "no estado em que se encontram", sem quaisquer garantias expressas ou implícitas. Os ratings podem ser alterados, suspensos ou retirados a qualquer momento, por qualquer motivo, ao exclusivo critério da A.M. Best.

Para chegar a uma decisão de rating, a A.M. Best pauta-se por dados financeiros auditados por terceiros e/ou outras informações fornecidas a ela. Embora tais informações sejam consideradas confiáveis, a A.M. Best não verifica de forma independente sua exatidão ou confiabilidade.

A A.M. Best não presta serviços de consultoria ou assessoria. A A.M. Best não é uma consultoria de investimentos e não oferece assessoria de investimentos de qualquer natureza, nem ela nem seus analistas de rating oferecem qualquer tipo de aconselhamento financeiro ou assessoria em estruturação. A A.M. Best não vende títulos mobiliários. A A.M. Best é remunerada por seus serviços de rating interativo. Esses honorários de rating podem variar de US\$ 5.000 a US\$ 500.000. Além disso, a A.M. Best pode receber remuneração de entidades classificadas a título de serviços ou produtos não relacionados a ratings.

Os relatórios especiais e quaisquer dados de planilhas correspondentes da A.M. Best estão disponíveis gratuitamente para todos os assinantes da *Best's Insurance News & Analysis*. Não assinantes podem adquirir o relatório completo e as planilhas de dados. Os relatórios especiais estão disponíveis em nosso website, em [www.ambest.com/research](http://www.ambest.com/research) ou mediante contato telefônico com a Central de Atendimento ao Cliente: +1 (908) 439-2200, ramal 5742. Resumos e alguns relatórios especiais são oferecidos ao público em geral sem qualquer custo.

Para consultas da imprensa ou para contatar os autores, entre em contato com James Peavy pelo telefone +1 (908) 439-2200, ramal 5644.

SR-2014-017