

Segment Review
11 de outubro de 2016

Análise do Mercado de Resseguros no Brasil

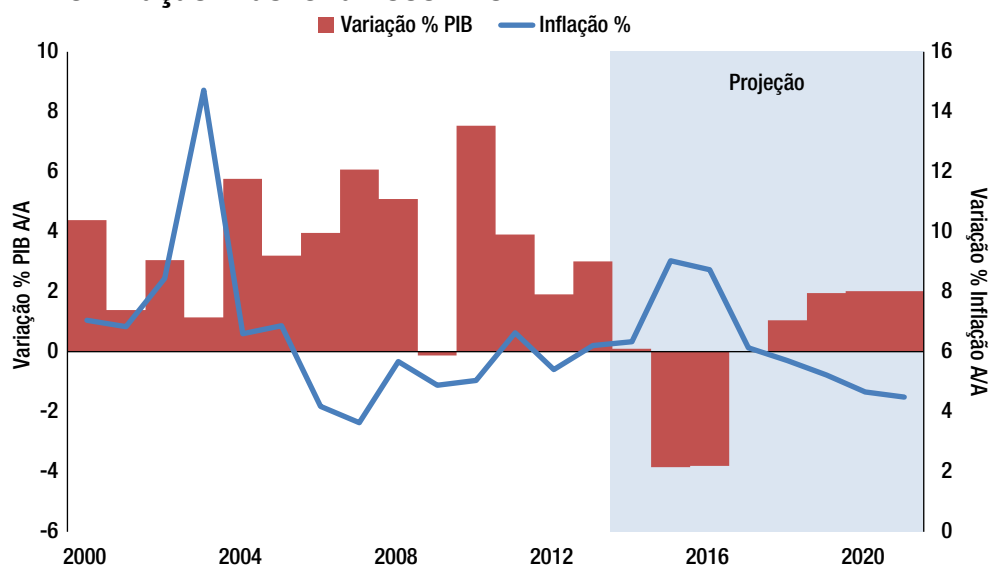
“A indústria de (re)seguros no Brasil provou que, como suas contrapartes globais, é resiliente e capaz de resistir a condições de mercado difíceis.”

Entre 2007 e 2009, o Brasil estava no meio de um surto de crescimento econômico que fez dele um mercado emergente de liderança e um centro de negócios. Durante esse tempo, o país foi premiado com a Copa do Mundo de 2014 e os Jogos Olímpicos de Verão de 2016. Além disso, em abril de 2008, o Brasil foi avaliado como grau de investimento pela S&P, que foi recebido por ondas de investimento direto estrangeiro. Ao mesmo tempo, o governo brasileiro estava no processo de desmonopolizar a resseguradora estatal IRB Brasil Resseguros e de abertura do mercado de resseguros à concorrência, o que alimentou resseguradoras ansiosas para acessar a maior economia da América Latina.

Avance rápido para 2016 e temos um cenário diferente. A crise financeira global em 2008 descarrilhou grande parte das perspectivas futuras e dos progressos realizados em muitas economias emergentes com o crescimento econômico encalhado e muitos investidores fugindo para a segurança dos instrumentos com ratings altos nos poucos refúgios remanescentes. Apesar dos ventos contrários da economia global, o Brasil ainda foi capaz de batalhar por vários anos com níveis de crescimento do PIB vistos como invejáveis pela Europa e pelos Estados Unidos.

A história da corrupção na Petrobras apareceu em 2014 com a Operação Lava Jato e, dentro de poucos meses, o país foi envolvido em um escândalo político e econômico que atingiu toda a sociedade brasileira e afiliações políticas. Como resultado, a turbulência interna fez o que a turbulência global deixou de fazer com o Brasil: restringir o crescimento econômico. O PIB tornou-se negativo, a inflação disparou e as agências de rating atingiram o país com uma série de rebaixamentos que colocaram, novamente, o rating soberano do Brasil abaixo do grau de investimento (**Anexos 1 e 2**).

Anexo 1 PIB e Inflação Brasileira 2000 - 2021



Fonte: IMF April 2016 World Economic Outlook

Contatos Analíticos:

Guilherme (Guy) Monteiro
Simões, Oldwick
+1 (908) 439-2200 Ext. 5301
E-mail: Guy.Simoes@ambest.com

Scott Mangan, Oldwick
+1 (908) 439-2200 Ext. 5593
Scott.Mangan@ambest.com

Greg Reisner, Oldwick
+1 (908) 439-2200 Ext. 5224
Greg.Reisner@ambest.com

Gestão Editorial:

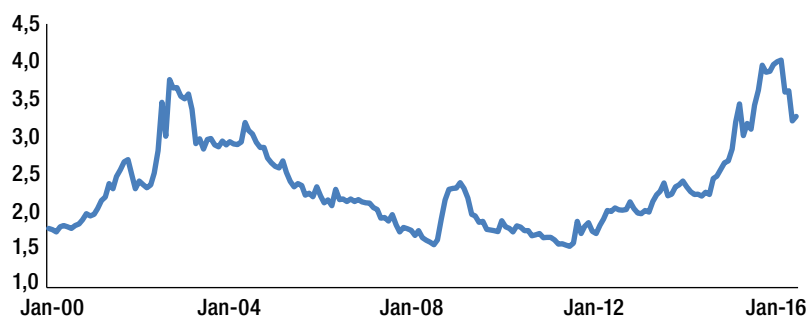
Ken Felsher, Oldwick
+1 (908) 439-2200 Ext. 5507
Kenneth.Felsher@ambest.com

SR-2016-813



Anexo 2

Taxa de Câmbio: Dólar/Real



Fonte: Investing.com

petróleo, engavetaram projetos de desenvolvimento e de exploração e, como consequência, reduziu a demanda por seguros.

Para agravar ainda mais os problemas brasileiros, surge o Zika vírus, afugentando alguns atletas olímpicos e turistas, propagando manchetes negativas e temores pandêmicos ao longo do caminho. A situação não foi muito melhor no setor de (re)seguros, quando o Brasil experimentou seu maior desastre na história recente, quando uma falha em uma represa de mineração em Mariana, Minas Gerais, causou danos em uma escala sem precedentes. No final de agosto de 2016, a avaliação de risco país do Brasil foi reduzida de CRT-3 para CRT-4, devido aos níveis moderados de risco do sistema econômico e financeiro do país e altos níveis de risco político, como a corrupção, incerteza política continuada, preços mais baixos das commodities e déficits fiscais crescentes são todos entraves para o crescimento econômico no curto prazo.

Apesar de todos os fatores negativos em curso e das incertezas, sinais de esperança para o futuro permanecem. As estimativas dos economistas variam, mas alguns preveem PIB positivo para 2017 e um crescimento mais vigoroso nos anos subsequentes - as estimativas do FMI são agora para um crescimento de 0,5% em 2017. Há também esperança para que as investigações e julgamentos de corrupção levem a um governo melhor e a uma potencial melhora da “facilidade de fazer negócios”.

Anexo 3

Participação de Mercado: Brasil

(%)

	Participação de Mercado		
	2015	2014	Ganho/Perda
BTG Pactual Re	4,3%	2,6%	1,7%
Scor Re	1,4%	0,0%	1,4%
Munich Re	5,4%	4,8%	0,6%
AXA	0,7%	0,1%	0,6%
Chubb	4,5%	3,9%	0,6%
Austral	7,3%	7,0%	0,3%
Terra Brasis	1,4%	1,2%	0,2%
AIG	1,4%	1,3%	0,1%
IRB	45,8%	45,7%	0,0%
Markel	0,4%	0,4%	-0,1%
XL	0,7%	1,0%	-0,3%
Swiss Re	3,7%	4,0%	-0,3%
J. Malucelli	3,3%	3,7%	-0,4%
Allianz	7,6%	8,0%	-0,4%
Zurich Re	9,6%	11,6%	-2,0%
Mapfre Re	2,5%	4,6%	-2,1%

Fonte: Superintendência de Seguros Privados (SUSEP)

O impacto da crise econômica afetou negativamente o setor de (re)seguros no Brasil, que continuou a crescer, mas a um nível significativamente mais baixo quando comparado com anos anteriores. Grandes projetos de infraestrutura do setor privado e do governo secaram e a indústria de óleo e gás no Brasil, impactada não só pelas investigações na Petrobras, mas também pelos baixos preços do

A indústria de (re)seguros no Brasil provou que, como os seus homólogos globais, é resiliente e capaz de resistir às difíceis condições de mercado.

Participação de mercado

Com base nos dados regulatórios da SUSEP, o IRB representou 46% do mercado local de resseguros em 2015, seguido pela Zurich Re (9,6%), Allianz (7,6%), Austral (7,3%) e Munich Re (5,4%). As maiores variações positivas na participação de mercado de 2014 a 2015 foram: BTG Pactual Re (+1,7 p.p.), Score Re (+1,4 p.p.) e Munich Re (+0,6 p.p.). As maiores variações negativas na participação de mercado de 2014 a 2015 foram: Mapfre Re (-2,1 p.p.), Zurich Re (-2,1 p.p.) e Allianz (-0,4 p.p.) (**Anexo 3**).

Resultados 2015 (dados da SUSEP)

O IRB Brasil Resseguros SA, a maior empresa de resseguros no Brasil, emitiu um total de R\$4,3 bilhões em prêmios

brutos em 2015, crescimento de 35% em relação a 2014, com 76% dos prêmios no Brasil e 24% no exterior, principalmente em property, linhas rurais e vida. O retorno sobre o patrimônio líquido (ROE) registrado em 2015 foi de 29%, quase o dobro dos 15% registrados em 2014; o IRB representou 85% do lucro de subscrição de resseguro no país em 2015. O IRB liderou os ramos Habitacionais, Marítimos, Riscos Especiais, Rural e property no ano. No lado internacional, resseguro e retrocessão eram o principal serviço exportado pelo país nos primeiros seis meses de 2015, representando 11% do total exportado. O IRB foi responsável por aproximadamente 80% desse montante. Os outros participantes do mercado de resseguros são atualmente muito menores do que o IRB, mas como este mercado continua a evoluir, o cenário competitivo mudará e a concorrência aumentará. Embora, por um lado, altas taxas de juros ajudem o lucro líquido através de resultados financeiros positivos (a taxa de juros referência do Banco Central média foi de 13,3% em 2015), uma grande catástrofe ambiental impactou o mercado de resseguros: a ruptura da barragem de Mariana, no último trimestre do ano (**Anexo 4**).

Anexo 4

Lucro Líquido Final do Ano

(R\$ milhões)

Companhia	Lucro Líquido Final de 2015 (R\$ milhões)
IRB Brasil Resseguros S.A.	763,7
J. Malucelli Resseguradora S/A	60,1
Austral Resseguradora S.A.	43,3
BTG Pactual Resseguradora S.A.	32,5
XL Resseguros Brasil S.A.	21
MAPFRE Re do Brasil Companhia de Resseguros	17,2
Zurich Resseguradora Brasil S.A.	14,9
Allianz Global Corporate & Specialty Resseguros Brasil S.A.	14,3
Munich Re do Brasil Resseguradora S.A.,	14
ACE Resseguradora S/A (acquired by Chubb)	8,6
AIG Resseguros Brasil S.A.	8,2
Terra Brasis Resseguros S.A.	-1,7
Scor Brasil Resseguros S.A.	-2,8
AXA Corporate Solutions Brasil e America Latina Resseguros S.A.	-9,7
Markel Resseguradora do Brasil S.A.	-10,6
Swiss Re Brasil Resseguros S.A.	-34,3

Fonte: Superintendência de Seguros Privados (SUSEP)

Ruptura da Barragem de Mariana, a pior catástrofe ambiental do Brasil

Em 5 de novembro de 2015, uma das barragens de um reservatório de lama de rejeitos de minério de ferro da Samarco (joint venture entre as empresas de mineração BHP Billington e Vale) se rompeu, inundando com lama a cidade de Bento Gonçalves, no município de Mariana, Minas Gerais. Ao menos 18 pessoas morreram e a lama fluiu através Rio Rio Doce para o Oceano Atlântico, poluindo 850 Km do rio. As causas ainda não são totalmente conhecidas, mas há suspeita de pequenos terremotos poderiam ter acelerado a ruptura da barragem, já em deterioração, que foi construída em 2009. Este evento foi considerado a pior catástrofe ambiental no Brasil (tem sido comparado com o desastre do Exxon Valdez) e as perdas totais para a indústria de (re)seguros, de acordo com Terra Brasis Re, foram estimadas em R\$2,3 bilhões, de uma perda econômica total estimada em R\$26,3 bilhões (significativamente sub-segurada).

Seguro Garantia

A recente mudança na lei que permitiu a aceitação de títulos de garantia a nível municipal tem impulsionado o crescimento na área de seguros financeiros. No passado, esse tipo de produto foi dominado pelo setor bancário. Esse novo segmento da indústria de seguros é visto como

um dos mercados ainda pouco explorados e constitui uma oportunidade de crescimento no país: o segmento cresceu 22% em 2015. As companhias com a maior parcela do crescimento em 2015 nesse mercado foram: Pottencial Seguradora, Pan Seguros, ACE Seguradora, Fairfax Brasil Seguros, Tokio Marine, Itaú Seguros, Chubb do Brasil Companhia de Seguros, Swiss Re Corporate Solutions Brasil Seguros, J. Malucelli Seguradora e Allianz Seguros. Juntas, essas empresas representaram 92% do crescimento de R\$490 milhões desse segmento de mercado em 2015 (de R\$2,3 bilhões em 2014 para R\$ 2,8 bilhões em 2015).

Ações de Ratings para Resseguradoras Brasileiras

As (re)seguradoras brasileiras avaliadas pela A.M. Best consistem em um mix de start-ups locais não afiliadas como Austral, BTG e Terra Brasis e em empresas associadas a grandes grupos seguradores internacionais, como Allianz e J.Malucelli (Travelers), sendo o IRB, a antiga resseguradora controlada pelo Estado, a exceção. Até o momento, ações de rating relativas às recentes questões sócio-políticas e macroeconômicas no Brasil têm sido limitadas. Em sua maior parte, as (re)seguradoras avaliadas mantém níveis de capitalização ajustada ao risco que ajudam a atenuar os efeitos da volatilidade macroeconômica. No entanto, o mercado brasileiro de (re)seguros permanece altamente competitivo e apesar de alguns nichos de oportunidade, o mercado dificilmente pode ser descrito como aquecido ou em aquecimento. Há indícios de que mudanças regulatórias propostas poderiam consistentemente liberalizar o mercado brasileiro de resseguros e, potencialmente, ajudar a distribuir o risco de modo orgânico e com menos restrições. No entanto, dadas as dificuldades existentes no Brasil, que combinadas com as condições de resseguro globais desafiadoras, fazem com que o ambiente de resseguro no Brasil não seja favorável (**Anexo 5**).

Anexo 5

(Re)seguros -Brasil - Companhias com Ratings da A.M. Best

(Ratings em 26 de agosto de 2016)

Companhia	AMB#	FSR	ICR	Perspectiva / Implicações	Data Efetiva do Rating
Allianz Global Corporate & Specialty Resseguros Brasil S.A.	93335	A	a	Estável	9 out. 2015
Austral Resseguradora S.A.	92459	B++	bbb+	Estável	23 set. 2015
Austral Seguradora S.A.	92493	B++	bbb+	Estável	14 abr. 2016
BTG Pactual Resseguradora S.A.	93522	B++ u	bbb u	Negativa	4 dez. 2015
IRB - Brasil Resseguros S.A.	85590	A-	a-	Estável	26 fev. 2016
J.Malucelli Resseguradora S.A.	91509	A-	a-	Estável	10 dez. 2015
J.Malucelli Seguradora S.A.	77762	A-	a-	Estável	10 dez. 2015
Terra Brasis Resseguros S.A.	92722	B++	bbb	Estável	10 jun. 2016

Fonte: A.M. Best data and research

Publicado pela A.M. Best
RELATÓRIO ESPECIAL

A.M. Best Company, Inc.
Oldwick, NJ

PRESIDENTE DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO & PRESIDENTE **Arthur Snyder III**
DIRETOR EXECUTIVO **Paul C. Tinnirello**
VICE-PRESIDENTE EXECUTIVO **Karen B. Heine**
VICE-PRESIDENTES SÊNIOR **Alessandra L. Czarnecki, Thomas J. Plummer**

A.M. Best Rating Services, Inc.
Oldwick, NJ

PRESIDENTE DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO & PRESIDENTE **Larry G. Mayewski**
VICE-PRESIDENTE EXECUTIVO **Matthew C. Mosher**
VICE-PRESIDENTES SÊNIOR **Douglas A. Collett, Edward H. Easop,**
Stefan W. Holzberger, James F. Snee

SEDES MUNDIAIS

1 Ambest Road, Oldwick, NJ 08858
Telefone: +1 908 439 2200

WASHINGTON

830 National Press Building, 529 14th Street N.W., Washington, DC 20045
Phone: +1 202 347 3090

CIDADE DO MÉXICO

Paseo de la Reforma 412, Piso 23, Cidade do México, México
Telefone: +52 55 1102 2720

LONDRES

12 Arthur Street, 6th Floor, Londres, Reino Unido EC4R 9AB
Telefone: +44 0 20 7626 6264

DUBAI*

Office 102, Tower 2, Currency House, DIFC
P.O. Box 506617, Dubai, UAE
Telefone: +971 4375 2780

*Regulado pela DFSA como o escritório Representativo

HONG KONG

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

SINGAPURA

6 Battery Road, #40-02B, Singapura
Telefone: +65 6589 8400



Uma classificação de solidez financeira da Best (FSR- Financial Strength Rating) é uma opinião independente da solidez financeira de um segurador e da sua capacidade de cumprir suas obrigações de apólices de seguros e de contratos em vigor. Uma FSR não é atribuída a determinadas apólices de seguro ou contratos.

Uma Classificação de Crédito de Emissor da Best (ICR- Issuer Credit Rating) é uma opinião independente da capacidade de uma entidade cumprir suas obrigações financeiras em vigor, podendo ser emitida para longo ou curto prazo.

Uma Classificação de Emissão da Best (IR- Issue Rating) é uma opinião independente da qualidade de crédito atribuída a emissões que avalia sua capacidade de cumprir os termos da obrigação, podendo ser emitida para longo ou curto prazo (obrigações com vencimentos originais geralmente inferiores a um ano).

Divulgação da Classificação: Uso e Limitações

Uma Classificação de Crédito da Best (BCR - Best's Credit Rating) é uma opinião prospectiva independente e objetiva sobre a solidez financeira relativa de uma seguradora, de um emissor ou de obrigações financeiras. A opinião representa uma análise abrangente que consiste na avaliação quantitativa e qualitativa da solidez do balanço patrimonial da empresa, do desempenho operacional e do perfil empresarial ou, quando apropriado, da natureza específica e dos detalhes de um título mobiliário. Visto que a BCR é uma opinião prospectiva na data de sua divulgação, ela não pode ser considerada como um fator ou garantia de qualidade de crédito futuro e, portanto, não pode ser descrita como precisa ou imprecisa. Uma BCR é uma medida de risco relativa que pressupõe qualidade de crédito e é atribuída mediante uma escala com população definida de categorias e degraus. As entidades ou obrigações que recebem o mesmo símbolo BCR elaborado com base na mesma escala não devem ser consideradas como completamente idênticas em termos de qualidade de crédito. Elas podem ser parecidas em categoria (ou degraus em uma categoria), mas visto que há uma progressão estabelecida de categorias (e degraus) usada na atribuição de classificações de uma população de entidades e obrigações muito maior, as categorias (degraus) não podem refletir as sutilezas específicas de risco que são inerentes às entidades e às obrigações com classificação similar. Embora uma BCR reflita a opinião da A.M. Best Rating Services, (AMBERS) sobre solidez relativa, ela não é um indicador ou previsão de imparidade definida ou probabilidade de inadimplência com relação a qualquer seguradora, emissor ou obrigação financeira. Uma BCR não é uma recomendação para investimento, nem deve ser interpretada como um serviço de consultoria ou assessoria; não se destina a ser utilizada como recomendação para comprar, reter ou encerrar nenhuma apólice de seguro, nenhum contrato, nenhum título mobiliário ou nenhuma outra obrigação financeira, nem se trata da adequação de nenhuma apólice ou de nenhum contrato para determinado propósito ou comprador. Os usuários de uma BCR não devem depender dela para fazer decisões sobre investimentos; entretanto, se usada, a BCR deve ser considerada apenas como um fator. Os usuários devem fazer suas próprias avaliações sobre cada decisão de investimento. Uma opinião da BCR é fornecida em base "tal como se apresenta", sem nenhuma garantia expressa ou implícita. Ademais, uma BCR pode ser modificada, suspensa ou retirada a qualquer momento, por qualquer motivo, por decisão exclusiva da AMBERS.

Versão 020116