

Companhias de Seguros: Investimentos em Ativos Alternativos

Veríamos um aumento de longo prazo em alocação para essa classe de ativos:

- > Diversificação de carteiras (altamente concentradas em renda fixa) através de geradores alternativos de renda corrente (imobiliário e infraestrutura)
- > Baixa correlação com renda fixa líquida
- > Aumento da rentabilidade a longo prazo
- > Há cada vez mais alternativos semi-líquidos
- > O seguro de vida pode (para prazos mais longos) investir em Private Equity

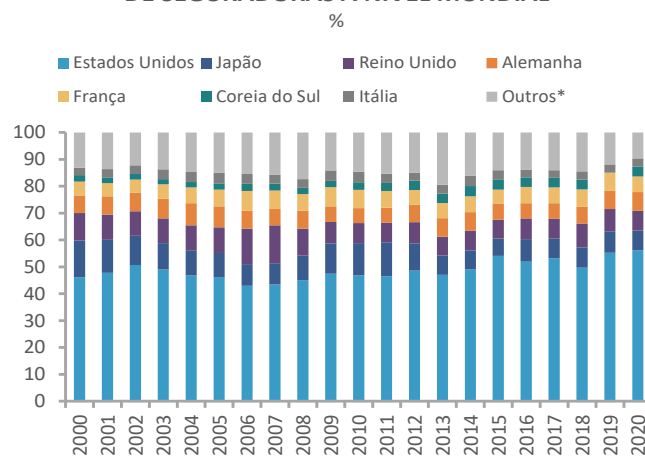
Com ativos sob gestão (AUM) de ~ US) 40 *trilhões*, as companhias Seguro são um dos maiores investidores institucionais do mundo. Desde a sua criação, eles têm sido conservadores ao investir; Segundo dados da OCDE, detêm perto de 67% da sua carteira em renda fixa, 10% em renda variável, 7% em caixa e 8% em ativos alternativos, excluindo *Real Estate*.

As seguradoras podem ser classificadas em três grandes grupos: as seguradoras de vida, saúde e de *Property and Casualties* (P&C), este último incluem seguros imobiliários, de acidentes, de vandalismo, entre outros. De acordo com o *Instituto de Informação sobre Seguros* (*Insurance Information Institute*) nos EUA 30% do AUM corresponde a seguradoras de saúde e P&C, enquanto os restantes 70% a companhias de seguros de vida. Por sua vez, a indústria contribui com 2,9 milhões de empregos naquele país em 2021. Por outro lado, as seguradoras da Zona Euro administraram ~USD 8,4 *trilhões* em 2018, com Alemanha, França e Itália contribuindo com a maior participação dentro do setor.

Quadro regulamentar rigoroso em indústria dos seguros

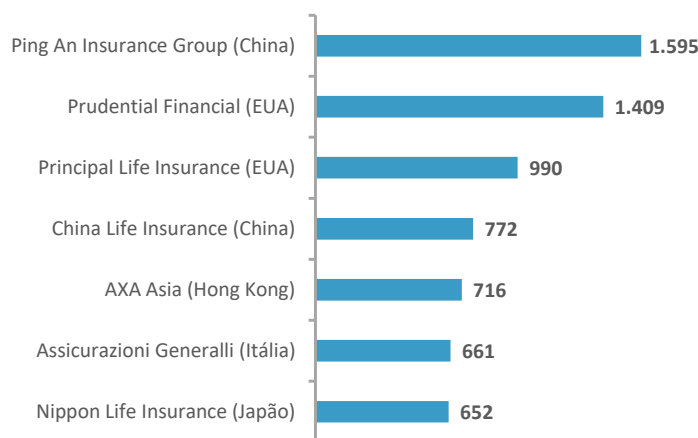
Desde a sua criação, a indústria de seguros tem sido conservadora na sua forma de investir. Um quadro regulamentar rigoroso com limitações ao nível de risco que podem assumir, como os instrumentos de investimento a que podem aceder, entre outros, fez com que as companhias de seguros fossem historicamente ineficientes na sua capacidade de gerar retornos atrativos ajustados ao risco.

PARTICIPAÇÃO DO MERCADO NA INDÚSTRIA DE SEGURADORAS A NÍVEL MUNDIAL



AS MAIORES SEGURADORAS DO MUNDO

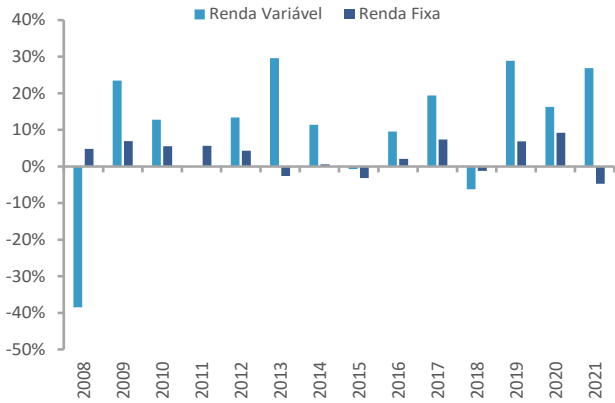
Ativos gestionados em 2022 | USD bilhão



Fonte: Preqin Pro em 4 de novembro de 2022

RENDA FIXA FICOU MENOS ATRATIVA

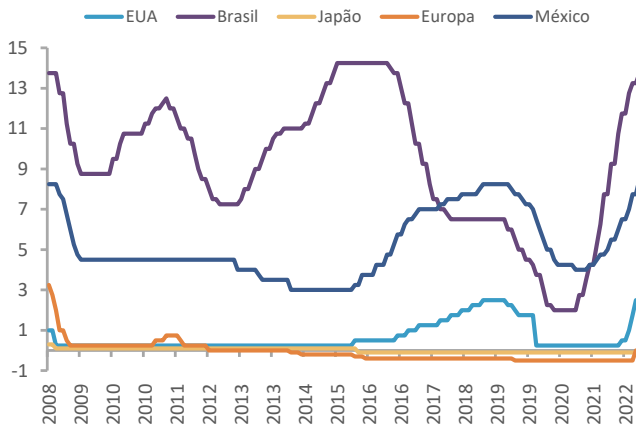
Retornos anuais



Fonte: Bloomberg. Renda Variável: S&P 500 y Renda Fixa: Bloomberg Global Aggregate

TAXAS DE REFERÊNCIA DE CADA PAÍS/REGIÃO

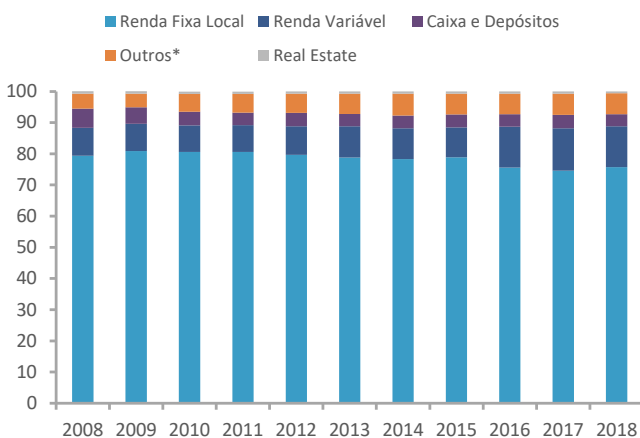
%



Europeu e Banco do México. Outubro 2022.

EUA: ALOCAÇÃO DE ATIVOS SEGURADORAS

2018 | %



Fonte: MAPFRE Economic Research: Insurance Industry Investment 2020. *Outros incluem investimentos estrangeiros, ativos alternativos, outros investimentos"

De acordo com a OCDE, o objetivo da regulação dos investimentos é assegurar que os fundos acumulados, que respaldam como obrigações das seguradoras, sejam geridos prudentemente e no melhor interesse dos segurados e/ou beneficiários. No entanto, esses limites foram reduzidos em várias jurisdições nos últimos anos. As regulamentações evoluíram para requisitos que se concentram mais na gestão de riscos, com ênfase na criação de processos, estruturas e controles internos, em vez de limitações específicas de instrumentos de investimento, geografia, concentração, etc.

Dado o contexto regulatório, as seguradoras investem majoritariamente em renda fixa, o que lhes permite ter um ajuste adequado em termos de vencimento e taxas de juros entre os passivos e ativos em que investem.

Nesse sentido, a renda fixa parece pouco atrativa desde 2008, quando como resultado da crise do *subprime*, um longo período de baixas taxas de juros começou. Apesar dos retornos mais baixos em relação às ações, a renda fixa continuou sendo o principal ativo das carteiras das seguradoras devido à sua estrutura e geração de renda recorrente, juntamente com seu alto nível de liquidez em relação a outras classes de ativos.

Analisando detalhadamente as carteiras de investimento de seguradoras em diferentes países, vemos que, nos Estados Unidos, as carteiras de investimento de seguradoras em diferentes países, 75% são alocados em renda fixa local, 14% para renda variável, 4% em caixa e depósitos, 0,7% em Real Estate e 7% em outros ativos (o que inclui ativos alternativos e investimentos estrangeiros). É interessante notar que essa alocação não mudou significativamente desde 2008, mas houve apenas uma pequena redução na renda fixa para aumentar em 4,7 pontos percentuais (pp.) renda variável e 2 .pps. em outros ativos. Na Europa, o quadro é semelhante.

Na mesma linha, no Japão, mesmo quando 54% da carteira está alocada em renda fixa local, o investimento em títulos acaba sendo consideravelmente maior, já que 25% da carteira que é investida em ativos estrangeiros é principalmente de títulos. A razão pela qual o Japão aumentou seu investimento no exterior em 12 p.p. entre 2008 e 2018 foi devido às baixas taxas de juros que não lhes permitiram atingir seus objetivos de lucratividade, forçando-os a migrar para instrumentos com retornos mais atraentes.

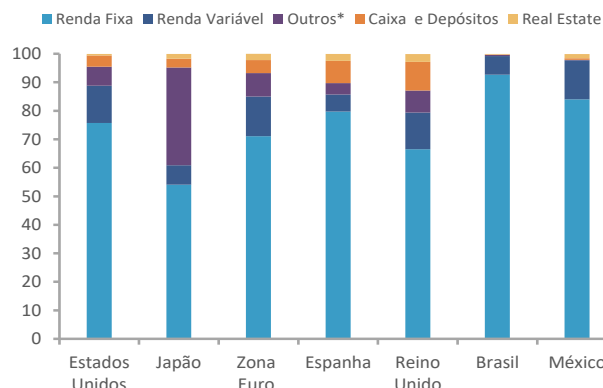
No Brasil e no México vemos algumas das maiores alocações de renda fixa do mundo. O primeiro mantém 93% neste tipo de ativos e o segundo 84%, embora o México tenha reduzido 6,1 p.p. sua exposição à renda fixa entre 2008 e 2018, mas não o Brasil, que a manteve relativamente estável no mesmo período. Os pontos comuns de todos os países então analisados são i) sua alta exposição à renda fixa e ii) seu baixo investimento em ativos alternativos.

Em termos de retornos, em estudo da OCDE de 2020 com 40 Países relatou retornos reais positivos em 33 deles na categoria de seguradora de vida e em 35 para o resto das seguradoras. Portanto, embora as seguradoras não se caracterizem por ter altos retornos, elas conseguem gerar valor real. Por exemplo, os maiores retornos foram registrados na Malásia (9,8%) e Cingapura (7,4%), enquanto a Turquia teve um retorno real negativo de 7% devido à alta inflação naquele ano (15%).

É interessante notar que, para quase todos os países da amostra, os retornos das seguradoras de vida foram maiores do que para o resto das seguradoras. Isso se deve principalmente ao fato de que estes últimos mantêm uma proporção maior de seus ativos em dinheiro e depósitos, uma vez que, tendo um horizonte de investimento mais curto, precisam estar preparados para eventos de liquidez, que são mais recorrentes nesse tipo de seguradoras (acidentes automobilísticos, desastres naturais, saúde, etc.).

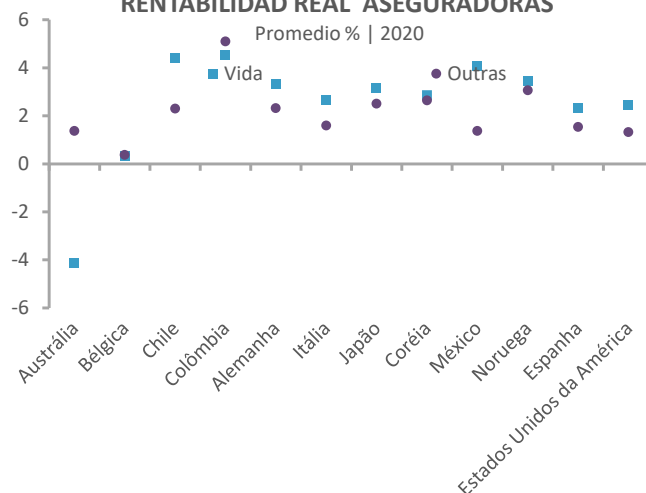
Por classe de ativos, devemos destacar um fenômeno interessante dentro da participação na renda fixa mantida pelas seguradoras. Em 2000, o AUM de crédito privado no mundo foi de USD 50 bilhões, um número que dispara após a crise financeira de 2008 como resultado de novas regulamentações sobre crédito tradicional para USD 1,3 trilhões em março de 2022. As companhias de seguros contribuíram para esse impulso na classe de ativos e continuam sendo participantes relevantes. Da porcentagem do setor de seguros do total de títulos em circulação, as colocações privadas atingiram 40% para as companhias de seguros de vida e quase 20% para as empresas de saúde e P & C.

ALOCAÇÃO DE ATIVOS SEGURADORAS 2018 | %



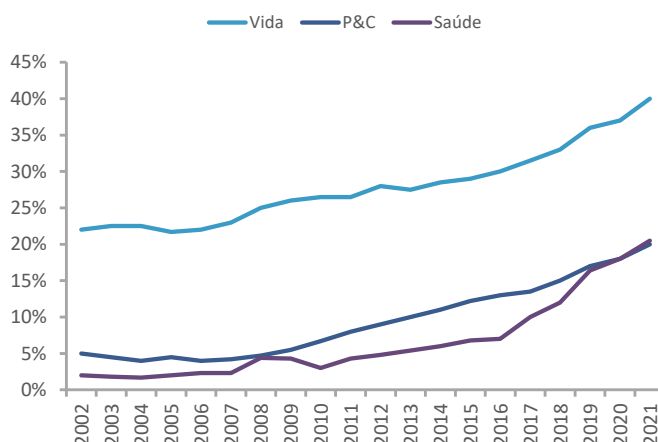
Fonte: MAPFRE Economic Research: Insurance Industry Investment 2020. * Outros incluem investimentos estrangeiros, ativos alternativos, outros investimentos

RENTABILIDADE REAL ASEGURADORAS Promedio % | 2020



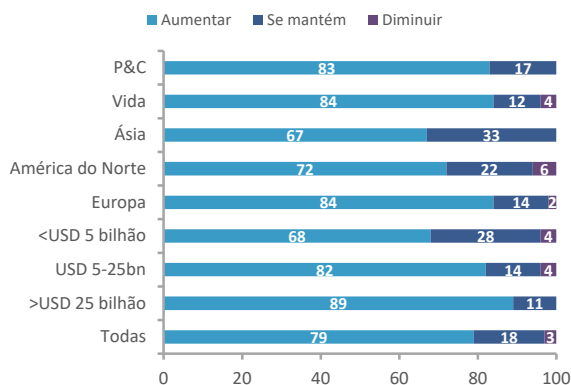
Fonte: OECD Global Insurance Statistics

SEGURADORAS: BONUS PRIVADOS COMO % DO TOTAL DE BONUS EM CIRCULAÇÃO



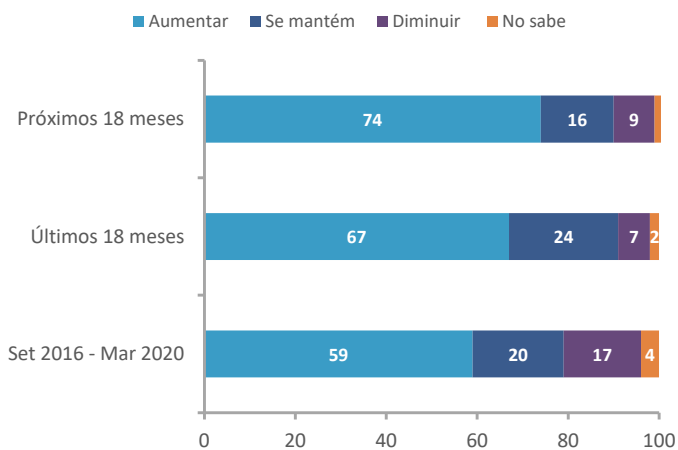
Fonte: Wellington Management: "The road less traveled: An Insurer's Path to Investing in Alternatives" Setembro 2022

MUDANÇAS ESPERADAS NA ATRIBUIÇÃO DE ALTERNATIVAS NOS PRÓXIMOS 18 MESES%



Fonte: Bfinance Insurers Investment Survey 2021

QUAL FOI A MUDANÇA NA ILIQUIDEZ DAS SUAS CARTEIRAS? %



Fonte: Bfinance Insurers Investment Survey 2021

Hoje ainda existe potencial nessa classe de ativos, principalmente para seguradoras de menor porte que não possuem uma equipe especializada dentro da empresa em crédito privado e que, por isso, buscam terceirizar por meio de especialistas a assessoria e o investimento nessa classe de ativos. Além disso, as seguradoras não apenas investem em crédito privado durante preservar o capital e gerar renda estável a longo prazo, mas também para aumentar os retornos totais da carteira.

Olhando para o futuro

Em um estudo realizado pela Bfinance no final de 2021, 86 seguradoras em todo o mundo foram pesquisadas sobre suas perspectivas de investimento e alocação de ativos. Ele destaca que o tamanho das companhias de seguros é um determinante fundamental da alocação de ativos. Os menores (que administram menos de USD 5 bilhões) alocam 6 pp. a mais do que os grandes (AUM acima de USD 25 bilhões) em dinheiro e 5 pp. mais em renda variável. Pelo contrário, alocam menos 3 p.p. em ativos alternativos. Além disso, por tipo de seguradora, as seguradoras de vida alocaram uma média de 11% em alternativos, em comparação com 7% para P&C.

Há perspectivas positivas no setor sobre o aumento da exposição a investimentos em ativos alternativos. De fato, na pesquisa acima mencionada, 83% das seguradoras de P&C e 84% das companhias de seguros de vida planejam aumentar sua exposição a essa classe de ativos. Além disso, por tamanho da empresa, as maiores são mais favoráveis ao aumento de sua participação em alternativos (89% dos entrevistados) em comparação com 68% das empresas menores. O mesmo vale para a mudança na iliquidez da carteira, onde mais de 60% das seguradoras aumentaram e esperam aumentar a iliquidez.

As opiniões contidas neste relatório não devem ser consideradas como uma oferta ou uma solicitação para comprar ou vender, subscrever ou resgatar, contribuir ou retirar quaisquer valores mobiliários, mas são publicadas para fins informativos apenas para os nossos clientes. As projeções e estimativas apresentadas foram elaboradas pela nossa equipa, suportadas pelas melhores ferramentas disponíveis, no entanto, isso não garante que serão cumpridas. As informações contidas no presente relatório não dizem respeito a objetivos específicos de investimento, situação financeira ou necessidades particulares de qualquer destinatário dos mesmos. Antes de celebrar qualquer transação de valores mobiliários, os investidores devem informar-se sobre as condições da transação, bem como os direitos, riscos e responsabilidades nela implícitos, pelos quais as empresas do Compass Group e/ou pessoas relacionadas ("Compass Group"), não assumem qualquer responsabilidade, direta ou indireta, derivada do uso das opiniões contidas neste relatório. Quaisquer opiniões expressas neste material estão sujeitas a alterações sem aviso prévio do Compass Group, que não assume nenhuma obrigação de atualizar as informações nele contidas. O Compass Group, suas pessoas relacionadas, executivos ou outros funcionários, podem fazer comentários de mercado, orais ou escritos, ou transações que reflitam uma opinião diferente daquelas expressas neste relatório.