

Conjuntura **CNseg**

**Destaque dos
Segmentos**



Destaques dos
Segmentos



Boxe
Estatístico



Boxe de
Sustentabilidade



Boxe
Regulatório



Boxe
Jurídico



Produção
Acadêmica
em Seguros

SUMÁRIO



■ APRESENTAÇÃO 3

■ BOXE SUSTENTABILIDADE 20

Balanço COP26.

■ DESTAQUES DOS SEGMENTOS

Danos e Responsabilidades	4
Capitalização	6
Cobertura de Pessoas	8
Saúde Suplementar	10

■ BOXE REGULATÓRIO 24

A evolução do mercado e a experiência acumulada da regulação vigente propiciam uma robusta revisão das diretrizes de aplicação dos ativos garantidores das reservas técnicas.

■ BOXE ESTATÍSTICO 13

Uma avaliação da relação de longo prazo entre a arrecadação do setor segurador e o crescimento da economia brasileira

■ BOXE JURÍDICO 28

Relevantes decisões judiciais para setor segurador em 2021 e as perspectivas para 2022.

■ PRODUÇÃO ACADÊMICA EM SEGUROS 31

APRESENTAÇÃO

A CNseg

A Confederação Nacional das Seguradoras – CNseg é uma associação civil, com atuação em todo o território nacional, que reúne as Federações que representam as empresas integrantes dos segmentos de Seguros, Previdência Privada Complementar Aberta e Vida, Saúde Suplementar e Capitalização.

A CNseg tem como missão contribuir para o desenvolvimento do sistema de seguros privados, representar suas associadas e disseminar a cultura do seguro, concorrendo para o progresso do País.

A Conjuntura CNseg é uma análise mensal do estado dos segmentos de Seguros de Danos e Responsabilidades, Coberturas de Pessoas, Saúde Suplementar e Capitalização, com o objetivo de examinar aspectos econômicos, políticos e sociais que podem exercer influência sobre o mercado segurador brasileiro. Em meses de referência de fechamento de trimestre, esta publicação reúne também os Destaques dos Segmentos, a atualização das Projeções de Arrecadação, os Boxes Informativos Estatístico, Jurídico e Regulatório e o acompanhamento da Produção Acadêmica em Seguros.



70 ANOS 1951 >> 2021





DESTAQUES DOS SEGMENTOS

Danos e Responsabilidades

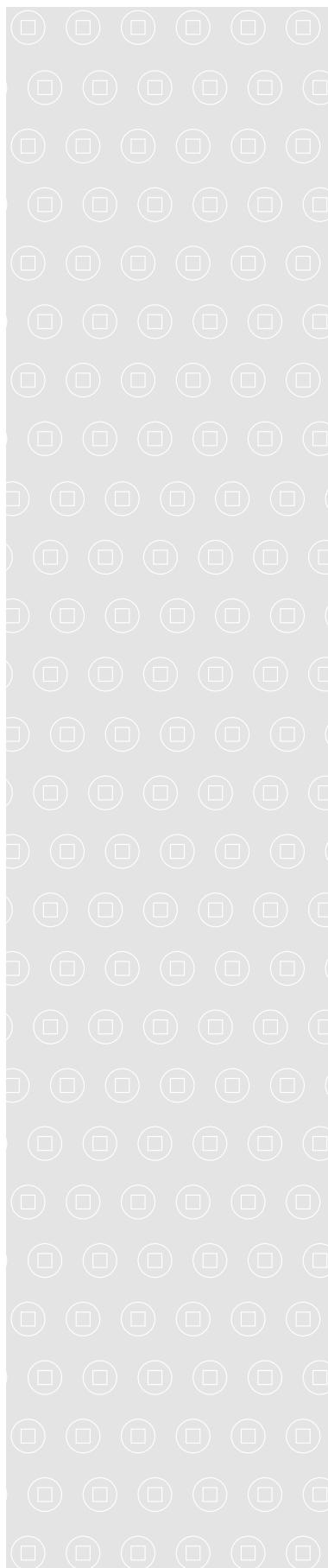
Campo fértil para o mercado de seguros

Tradicionalmente, mesmo nos períodos de crise, o campo é fonte de boas notícias para a atividade seguradora. Em 2021, a história se repete. Cada vez mais, o Seguro Rural cresce de importância no país, como ferramenta indispensável de proteção ao agronegócio e de mitigação de riscos. O valor total de prêmios acumulados nos nove primeiros meses do ano chega a R\$ 7,5 bilhões, de acordo com a Susep, o que representa expansão de 45% sobre o mesmo período de 2020. Se olharmos com atenção para o seguro agrícola, esse aumento é maior ainda no mesmo período (54%), superando a cifra de R\$ 4 bilhões.

Entre os fatores que impactam a atividade agropecuária no país, as oscilações das condições climáticas ocupam lugar de destaque. O seguro agrícola tem como uma de suas finalidades mitigar tais impactos – tanto para o produtor rural como para o mercado agrícola em geral. A safra de grãos de inverno teve uma seca bem severa, além de diversos eventos de geada, que impactaram muito a cultura agrícola de milho 2^a safra. A cultura agrícola de café e as culturas de hortaliças, principalmente ao de tomate, sofreram muito com a ocorrência de geadas e granizos.

Além da severidade dos fenômenos climáticos que acirrou as perdas no campo, tivemos também a desvalorização cambial, a alta das *commodities* e o aumento do custo dos insumos. São pontos que têm estimulado bastante a contratação de seguros agrícolas.

Suplementação orçamentária. Um dos grandes desafios é atender a demanda crescente pelo PSR – Programa de Subvenção ao Prêmio do Seguro Rural. Este ano, os R\$ 924 milhões de subsídio disponibilizados para o programa se esgotaram em 18 de outubro. O Ministério da Agricultura, Pecuária e Abastecimento (MAPA) havia divulgado o pedido de suplementação orçamentária para o PSR deste ano, no valor de R\$ 376 milhões.



Em outubro, a Junta de Execução Orçamentaria liberou um total de R\$ 340 milhões para o programa, mas sem definir os critérios de distribuição. Como as despesas internas eram prioridade ao final R\$ 77 milhões foram efetivamente alocados para o PSR.

Atuação da FenSeg. A Federação Nacional de Seguros Gerais teve atuação destacada em busca da liberação de novos recursos. Em setembro, foram enviados os Ofícios 29/2021 ao MAPA e 30/2021 ao Ministério da Economia, solicitando suplementação orçamentária para o PSR neste ano, no valor de R\$ 376 milhões.

O objetivo foi alcançar o orçamento de R\$ 1,3 bilhão originalmente anunciado pelo Governo Federal. Considerando que as seguradoras alcançaram metade da comercialização prevista, a Comissão de Seguro Rural da FenSeg sinalizou ao Ministério da Agricultura que os recursos haviam se esgotado.

A mobilização surtiu resultado. No fim de outubro, o Governo enviou ao Congresso o Projeto de Lei de Crédito Suplementar 35/2021, solicitando R\$ 77 milhões para o PSR, dentro de um pacote maior, de R\$ 3,066 bilhões para diversos Ministérios. Em novembro, a Junta de Execução Orçamentária aprovou o pedido de mais R\$ 60 milhões para o PSR. A expectativa do MAPA é atingir um total de R\$ 1,061 bilhão para este ano, considerando os R\$ 924 milhões já aprovados, mais os R\$ 77 milhões e os R\$ 60 milhões de agora.

O Brasil tem grande espaço para o avanço do Seguro Rural e vem crescendo em ritmo consistente nos últimos anos. Com a predominância de grãos, o seguro agrícola cobriu no ano passado cerca de 13,3 milhões de hectares dentro do PSR, enquanto a área cultivada ultrapassa 65 milhões de hectares. Os cultivos de soja, milho, trigo, arroz e café são os que mais utilizam o seguro, além de algumas frutas, como uva e maçã.



■ Capitalização

2022 deve trazer mais vigor na retomada do crescimento

A Capitalização ingressa em 2022 completando uma trajetória de 93 anos de atuação ininterrupta no mercado, em que a resiliência tem sido a sua marca. Nesta longa jornada, o setor enfrentou os mais diferentes desafios. Aliás, a atividade chegou ao Brasil no período dramático de crise mundial provocada pela quebra da Bolsa de Valores de Nova York – que afetou os rumos dos negócios com o café e abriu caminho para o algodão, por exemplo. Portanto, é um segmento que tem convivido com mudanças de hábitos, de estilo de vida e na atividade econômica ao longo do tempo.

E estamos passando por mais um grande desafio: a pandemia da Covid-19. O setor, como todo o processo produtivo, também sofreu os impactos negativos, mas acelerou os processos de inovação realizando pesados investimentos para garantir o atendimento digital. Nesse processo de migração para o digital, foi fundamental o engajamento das equipes das empresas para a implementação de uma contínua mudança de processos capazes, por sua vez, de oferecer transparência e segurança nas operações.

Tudo isso constituiu um grande aprendizado e os resultados foram importantes para ter-

mos a confiança de que o setor encerra o ano de 2021 mais forte, mais estruturado e pronto para retomar o vigor dos anos anteriores. As equipes envolvidas nessa rápida transformação tecnológica também saem do processo mais fortalecidas e aptas ao atendimento das novas demandas, entre as quais figuram, além das pessoas, os pequenos e microempresários que acabaram por ser os mais afetados justamente pela ausência, muitas vezes, de um planejamento financeiro e reserva de valor para períodos de crise.

A confiança da Capitalização com o futuro é sinalizada desde já pelo resultado positivo: R\$ 18 bilhões de arrecadação entre janeiro e setembro deste ano, crescimento na casa dos 6%, e um crescente volume de reservas que ultrapassa os R\$ 33 bilhões. É claro que ainda existe um longo caminho a ser trilhado. A crise provocada pela pandemia reforçou a importância da Capitalização como instrumento de reserva de valor, disciplina financeira e mecanismo de garantia, seja para os momentos de emergência, ações sociais e comerciais, seja para transformar sonhos em realidade.

É importante ressaltar que um dos diferenciais competitivos da Capitalização é a sua diversidade e a sua capacidade de se reinven-



tar. Com os avanços regulatórios, o setor deixou de ter praticamente uma única opção de produto para se transformar em um segmento capaz de criar outros modelos de negócios, com atuação de produtos em garantia de aluguel, filantropia, ações de marketing voltadas à retenção de clientes, só para citar alguns exemplos.

É uma atividade com grande capacidade de se acoplar a outros produtos e mercados. Ao longo dos anos, a Capitalização se desenvolveu a partir das necessidades dos públicos de interesse e passou a oferecer soluções simples que, combinadas com sorteios, são capazes de atender de maneira diferenciada a novas e crescentes demandas da sociedade.

Essa característica abriu uma nova perspectiva de mercado, inclusive para corretores de seguros. Somos capazes de atender às demandas de praticamente todos os segmentos de negócios. Com produtos voltados para pessoa física ou jurídica e com valores acessíveis, para qualquer tamanho de bolso, extremamente inclusivos e de simples contratação, demonstra toda a sua versatilidade e aderência às necessidades dos consumidores.

O marco regulatório trouxe ainda novas pos-

sibilidades de negócio para a Capitalização. A modalidade de Incentivo, que aproxima empresas de seus clientes, ou ainda a modalidade Instrumento de Garantia, que se vale dos títulos para a viabilização de muitos contratos, deve dar impulso para uma retomada sustentável do segmento.

Os títulos de Filantropia Premiável têm apresentado desempenho altamente promissor. Os acordos com organizações sociais prestam ao mercado grande credibilidade que é devolvida a esses projetos na forma de investimentos significativos. Nestes nove meses de 2021, os produtos contribuíram com um aporte de quase R\$ 1 bilhão às entidades que realizam ações voltadas ao trabalho social. Foi o setor que mais direcionou recursos à filantropia em 2021.

Por fim, os próximos anos serão de valorização da experiência do cliente, ou seja, valorização da jornada do cliente muito mais do que a simples venda dos produtos. Aprimorar os mecanismos de relacionamento com o cliente e oferecer soluções mais ágeis e completas serão determinantes para a sustentabilidade do mercado de Capitalização. Transformar os clientes em fãs é o desafio da Capitalização no Brasil. Que venham os próximos anos!



Cobertura de Pessoas

A importância da segurança jurídica nos contratos de longa duração

Consagrado na legislação civil brasileira, o contrato de execução sucessiva ou de trato sucessivo, ou ainda de execução continuada, como intitulado no Código Civil, é a avença que se protraí no tempo, com a persistência da obrigação. As prestações devidas pelas partes, em maior ou menor grau de distribuição entre si, são periódicas e apenas se encerram quando atingida determinada condição ou quando decorrido um prazo estabelecido, de modo que os pagamentos não gerem a extinção da obrigação, que periodicamente renasce. Pode-se inclusive concluir que a continuidade das obrigações é de interesse direto das partes contratantes que almejam a manutenção dessa relação bilateral, usualmente conexa a uma prestação de serviços.

A melhor doutrina jurídica¹ ensina que tais instrumentos “se prolonga[m] no tempo” e “[...] se cumpre[m] por meio de atos reiterados [...]”, “[...] mediante prestações periódicas ou reiteradas [...]”, cuja comutatividade a eles característica “[...] se renova em prestações singulares sucessivas, em períodos consecutivos [...].”

E é isso que retrata de maneira fundamental o mercado de previdência privada, pois os contratos celebrados para assegurar a participação em planos privados de previdência complementar são tipicamente negócios contratuais cuja natureza é de execução sucessiva, estendendo-se ao longo do tempo, com a prestação atribuída expressa e bilateralmente, ou seja, nítida e a ambas as partes contratantes. Justamente por isso, perpassam contextos distintos, devendo sempre se nortear com base no quadro legislativo e no normativo vigente à época do aperfeiçoamento da relação jurídica.

Esse é o pano de fundo que envolveu o julgamento do Tema Repetitivo nº 977 pela Segunda Seção do Superior Tribunal de Justiça (STJ), ainda pendente da análise de embargos de declaração, cujo escopo era definir, com a vigência do artigo 22 da Lei nº 6.435/1977, os índices de reajuste aplicáveis aos benefícios de previdência privada. A tese repetitiva fixada, inicialmente, reconheceu a possibilidade de repactuação nos termos da Circular nº 11/1996, utilizando-se índice geral de preços. A inovação, no

¹ GONÇALVES, Carlos Roberto. Direito Civil Brasileiro, volume 2: Teoria Geral das Obrigações. 1ª Edição. São Paulo: Saraiva, 2005.



entanto, surgiu quando o Tribunal impôs a incidência do IPCA nas hipóteses em que sequer houve repactuação.

Esse entendimento jurisprudencial tem potencial de desestabilizar os contratos de execução continuada, com negativas repercussões na conservação da segurança jurídica e do ato jurídico perfeito, visto que se criam regras inéditas capazes de desvirtuar as relações jurídicas aperfeiçoadas sob uma realidade normativa completamente regular em sua evolução temporal.

A interferência nos contratos de trato sucessivo implicará na violação ao princípio da segurança jurídica e poderá afetar o seu pleno equilíbrio, uma vez que se verificará a desconfiguração das prestações comutativas das partes sob a garantia do contrato.

Além disso, ao alterar a normatização aplicável à atualização de benefícios, serão produzidos efeitos retroativos para situações preexistentes já consolidadas, fulminando, também, o ato jurídico perfeito. Como tais relações jurídicas foram aperfeiçoadas sob a égide de leis e normas legitimamente editadas pelos Poderes Legislativo e Executivo, a tese repetitiva tem por consequência direta criar situação jurídica inédita totalmente di-

versa da que se operava, deixando de gerar efeitos meramente futuros e previsíveis.

A implementação das novas condições propostas pelo STJ poderá desencadear um efeito reverso ao pretendido, pois, muito embora o Poder Judiciário analise a controvérsia sob a ótica contemporânea dos fatos sociais, não deveria perder de vista que as soluções oferecidas hão de resguardar a manutenção da segurança jurídica, da ordem legal e do regime jurídico-contratual vigente à época da concretização das relações, sobretudo quando se aplicou a mais vantajosa das soluções aos segurados. Certamente um raciocínio diverso deste tende a fragilizar as relações contratuais, as atividades privadas e a própria proteção dos consumidores.

A promoção da segurança jurídica e a proteção ao ato jurídico perfeito, especialmente no que tange à estabilidade dos direitos e das relações contratuais, exigem que os Poderes constituídos ajam em harmonia com o momento histórico vivido e observem as leis e as normas aplicáveis a cada uma das realidades analisadas, sem descuidar para que as consequências sejam de tal ordem negativas que inviabilizem o exercício das liberdades e descharacterizem as relações estabelecidas entre os particulares.



Saúde Suplementar

Uso dos planos de saúde aumenta oito pontos percentuais entre janeiro e setembro deste ano

Gastos das operadoras batem recorde no 3º Tri de 2021 e chegam a R\$ 43 bilhões, maior valor desde o primeiro trimestre de 2019. Projeções da ANS indicam que, no 4º Tri, sinistralidade deve chegar em 85%, fechando o ano 10 pontos percentuais maior

Com a pandemia estabilizada no Brasil e a vacinação caminhando, os beneficiários de planos de saúde retomaram os procedimentos antes deixados de lado. Essa retomada já impacta a operação dos planos de saúde, que no 3º Tri de 2021 pagou a fornecedores e prestadores assistenciais R\$ 43 bilhões, o valor mais alto desde o primeiro trimestre de 2019, segundo dados da Agência Nacional de Saúde Suplementar (ANS). Esse custo recorde é consequência da inflação da saúde, da incerteza econômica brasileira, mas, sobretudo, pela alta demanda de procedimentos não urgentes.

Recebimentos de pagamentos dos beneficiários (contraprestações), valores pagos a fornecedores e prestadores assistenciais e sinistralidade de caixa, com dados trimenstrais*



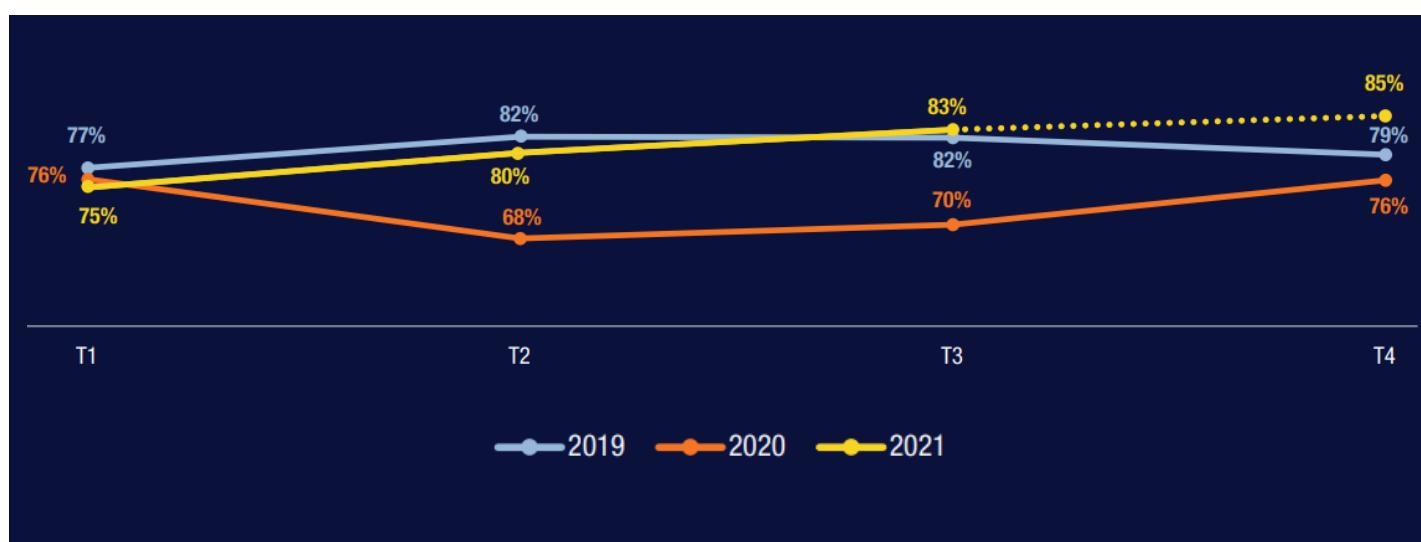
FONTE: Amostra da amostra de operadoras da RI no DIOPS/ANS até o 2º Trimestre de 2021, e dados da RI a partir do 3º trimestre de 2021.

* Os dados de contraprestações e pagamentos dos meses que compõem o trimenstre são somados para compor o respectivo trimestre, entretanto o índice de sinistralidade mais uma vez não é calculado com uma média de números mensais do agregado da amostra, mas sim pela mediana da sinistralidade das operadoras da amostra. Consequentemente, a mediana encontrada no trimestre agregado não necessariamente se encontra entre os valores da mediana verificada mensalmente.



Ainda segundo a ANS, a sinistralidade no 3º Tri de 2021 ficou em 83%, oito pontos percentuais maior que a do primeiro trimestre do ano, que foi de 75%. Considerada a projeção feita pela agência reguladora, o quarto trimestre é ainda mais preocupante: as operadoras podem encerrar 2021 com 85% de sinistralidade, dez pontos percentuais a mais que o apresentado no começo do ano.

Índice de sinistralidade de caixa trimestral



FONTE: Dados da amostra de operadoras da RI conforme números do DIOPS/ANS até o 2º Trimestre de 2021 e dados da RI a partir do 3º trimestre de 2021.

"Os números divulgados recentemente pela ANS corroboram alertas que temos feito desde o primeiro semestre: a sinistralidade está em escalada, o que indica forte aumento das despesas assistenciais. Assim como a redução do uso em 2021 resultou em queda das mensalidades neste ano; para 2022, o movimento, infelizmente, vai em direção contrária, com enorme pressão de custos que terá reflexos nos reajustes dos planos", alerta a diretora-executiva da FenaSaúde, Vera Valente.

Ainda de acordo com a análise de Vera Valente, o que vem ocorrendo na saúde não é diferente do que ocorre em outros setores da economia brasileira. "A inflação tornou-se novamente preocupação central dos brasileiros, com índices gerais acima de dois dígitos. Todos os setores de serviços estão sofrendo. Escolas terão os maiores aumentos em 5 anos e energia elétrica terá tarifas até 20% mais altas, segundo estimativas de mercado", conclui.





Custo Covid também em alta

Embora as internações por Covid-19 tenham despencado desde o início da campanha de vacinação, o custo por paciente com a doença em uma internação em UTI está em patamares máximos na pandemia. É o que aponta estudo da FenaSaúde (Federação Nacional de Saúde Suplementar) a partir de dados coletados com seis operadoras associadas à entidade, que representam 25% do total de beneficiários da saúde suplementar.

Os custos por internação Covid-19 (UTI), em setembro/20, estavam em R\$ 63.966 em média, por paciente. Após um ano, esse número saltou para R\$ 97.328, valor 52,2% a mais. Em relação a agosto/21, os valores de setembro/21 se mostram estáveis, porém, a estabilidade se dá em níveis muito altos.

Custo Médio de Internações com uso de UTI (R\$)



FONTE: FenaSaúde (projeção baseada nos dados de seis associadas, que representam 25% dos beneficiários de planos médico-hospitalares).

A FenaSaúde entende que os dados são reflexo da variação cambial, aumento de custos logísticos e das incertezas na economia brasileira, que refletem na escalada de preços.



BOXE ESTATÍSTICO

Uma avaliação da relação de longo prazo entre a arrecadação do setor segurador e o crescimento da economia brasileira

Introdução e motivação

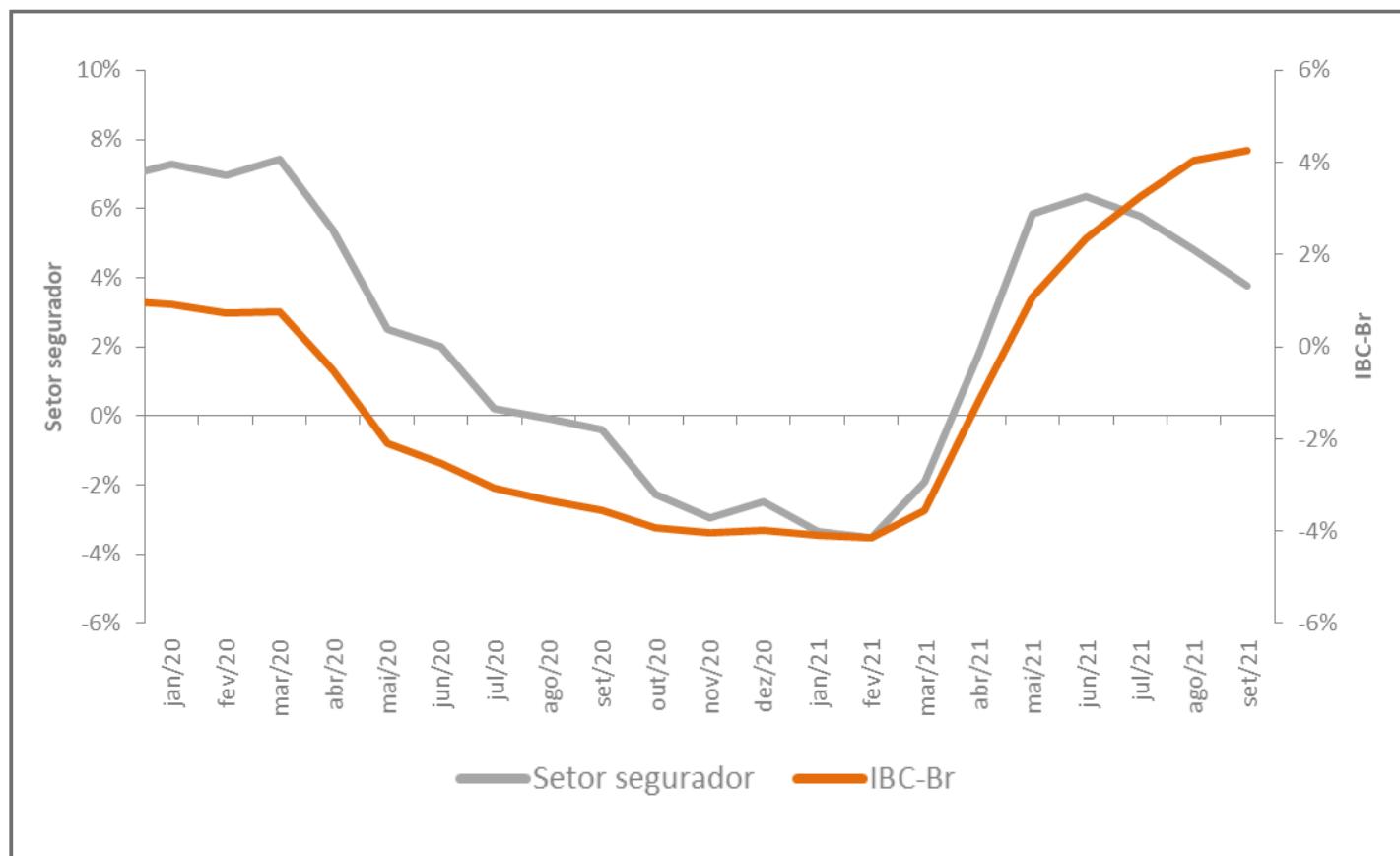
Estabelecer relações entre variáveis setoriais e agregados macroeconômicos é uma das várias possibilidades importantes da econometria: a estatística aplicada à compreensão dos fenômenos econômicos e sociais por meio da modelagem matemática. Pensando setorialmente, conhecer a relação entre variáveis macroeconômicas – tais como o PIB (Produto Interno Bruto), a taxa de juros e os índices de preços – e indicadores-chave do setor – arrecadação, lucro, custos, etc. – pode ser um recurso fundamental no desenho de cenários prospectivos e no estabelecimento de planos e estratégias de negócios.

Como destacamos em diversas análises, nesta e em outras publicações da CNseg, há aderência entre o desempenho da economia e a arrecadação do setor segurador. Ainda que haja períodos em que os níveis das taxas de crescimento ou retração sejam divergentes (nos últimos anos, especialmente, o setor vem demonstrando resiliência diante dos choques que atingiram a economia brasileira), os movimentos são muito semelhantes, o que nos faz acreditar que, mesmo que haja descolamento em alguns momentos, o desempenho do setor é condicionado pelo desempenho da economia. O gráfico abaixo, em que variação da arrecadação do setor – deflacionada pelo IPCA e desconsiderando Saúde Suplementar, cujos dados contábeis são de divulgação trimestral –, evidencia essa relação, até mesmo em algumas flutuações de curto prazo e considerando que muitos produtos importantes do setor possuem uma dinâmica particular, que independe da renda no período (como o caso do DPVAT, que sofreu revisões tarifárias que podem ser consideradas exógenas).





Crescimento acumulado em 12 meses da arrecadação real do Setor Segurador e do IBC-BR



FONTES: Banco Central do Brasil, Susep, IBGE. Elaboração: CNseg

Entretanto, a análise gráfica visual, ainda que apresente fortes evidências de relação entre variáveis, não é suficiente para provar que existe uma relação estatisticamente significativa entre elas. Particularmente, existe sempre a possibilidade de que a correlação entre duas séries temporais que apresentam tendência – o que é muito comum em variáveis econômicas – seja espúria, fenômeno que ocorre quando duas variáveis não são realmente relacionadas, mas estão numericamente correlacionadas, a ponto de a regressão de uma em outra apresentar resultados significativos, apenas porque sua tendência é semelhante.

Geralmente, séries com tendência são não-estacionárias (ainda que existam, em raros casos nas séries econômicas, tendências estacionárias). Denomina-se não-estacionária uma série que não possui a característica estatística da estacionariedade, necessária, por exemplo, para a estimativa da maioria dos modelos estatísticos de regressão. Uma série temporal é dita estacionária quando o processo estocástico que a gera tem média e variância constantes, e a covariância entre valores defasados da série depende apenas da defasagem, isto é, do “afastamento” temporal entre as observações. Tais características garantem que suas propriedades estatísticas



não se alterem no tempo, refletindo, de alguma forma, uma estabilidade na série (ENDERS, 2001).

Na prática, a maioria das séries econômicas exibe tendência, indicando não-estacionariedade. Se a tendência for estacionária, geralmente basta obter a diferença entre os dados observados e sua tendência para que se obtenha uma série estacionária. Entretanto, quando a tendência é estocástica, é preciso utilizar outras técnicas. Usualmente, toma-se a primeira diferença (variação) das séries para garantir que estas sejam estacionárias. Porém, esse processo muitas vezes acarreta a perda de características importantes da

relação de longo prazo entre séries que poderiam agregar mais informação às análises. Esse pode ser o caso da arrecadação do setor segurador e da atividade econômica, afinal, não há nada que indique que a relação entre essas duas variáveis seja espúria, pois faz sentido econômico que a atividade econômica mais aquecida leve a uma maior arrecadação de seguros. Mostrar se essa relação aparece não apenas nas variações, mas também em nível e em prazos mais longos é a motivação do presente trabalho. Além disso, o estabelecimento de uma relação de longo prazo em nível entre as variáveis abre novas possibilidades de modelagem para as projeções de arrecadação do setor.

Objetivo

O objetivo principal deste estudo é encontrar, por meio da técnica da cointegração, a resposta para a seguinte pergunta: há evidências estatísticas de que existe uma relação de equilíbrio de longo prazo entre o nível de arrecadação dos produtos de seguros e o nível de atividade econômica? É claro que existem inúmeras variáveis, além do nível de atividade, que explicam a dinâmica da arrecadação do setor. Mas, por ser o principal agregado

macroeconômico e pelas evidências gráficas de forte relação entre essas séries, entender melhor o comportamento conjunto dessas duas variáveis é um exercício importante. Ademais, é a partir do nível de atividade que se traçam cenários pessimistas e otimistas para a grande maioria dos exercícios de projeção, inclusive para as projeções de arrecadação do setor segurador desenvolvidas periodicamente pela CNseg.

Metodologia

Considere duas séries temporais, X e Y. Por exemplo, o nível de atividade e a arrecadação de seguros. Considere ainda que há forte evidência de que variações em Y podem ser explicadas por variações em X. Para saber se há uma relação estável e estatisticamente significativa entre X e Y, é preciso verificar se elas são cointegradas.

A ordem de integração de uma série representa o número de diferenciações pela qual a série deve passar para que ela se torne estacionária. Portanto, diz-se que uma série é integrada de ordem n, I(n), quando a série em nível precisa ser diferenciada n vezes até se tornar estacionária, ou seja, até que se torne I(0), quando nenhuma diferenciação adicional é necessária.



Para que X e Y sejam cointegradas, elas devem ser integradas da mesma ordem, e o resíduo da regressão de Y em X, representado na equação de regressão abaixo pela letra U, deve ser estacionário.

$$Y_t = C + a.X_t + U_t$$

Se os testes de estacionariedade confirmarem a cointegração entre X e Y, é possível afirmar que existe uma relação de longo prazo estável, de equilíbrio, entre essas duas variáveis, e que desvios de curto prazo dessa relação tendem a reverter com o tempo.

Os dados utilizados foram os seguintes: 1) para a atividade econômica, como proxy do PIB, o IBC-Br, indicador de atividade econômica do Banco Central, por sua periodicidade mensal; 2) para a arrecadação do setor, os dados também são mensais e vieram das bases

SES-Susep. Por sua periodicidade trimestral (e, portanto, menor número de observações), o atual trabalho não contemplou dados do segmento de Saúde Suplementar.

O exercício de cointegração foi realizado entre a série do IBC-Br e as séries de arrecadação do segmento de Danos e Responsabilidades (sem DPVAT), Capitalização e Coberturas de Pessoas, dividido entre Planos de Risco e Planos de Acumulação. O período de análise vai de janeiro de 2007 até setembro de 2021.

As séries de arrecadação foram deflacionadas pelo IPCA, ou seja, estão em moeda de poder de compra constante para que haja uma comparação mais adequada com o nível de atividade, em termos reais. As séries foram ainda dessazonalizadas, para que efeitos meramente sazonais não interferissem na possível relação de longo prazo entre as variáveis.

Resultados

Para verificar a cointegração de cada par de séries (o IBC-Br e cada uma das séries de arrecadação), o primeiro passo é verificar a ordem de integração de cada uma. Para tanto, foi realizado o teste de raiz unitária de Dickey-Fuller Aumentado (ADF) em suas três versões: sem especificação (1); com constante (2); com constante e tendência (3). A hipótese nula do teste ADF é de que a série possui raiz unitária. Ou seja, a não-rejeição da hipótese nula indica que a série possui raiz unitária e, portanto, não é estacionária.

O exame do gráfico das séries é indicado para verificar a presença ou ausência aparente de uma tendência determinística. Se parecer

não haver uma tendência determinística, recomenda-se a escolha da opção 1 (sem intercepto nem termo de tendência determinística) ou a opção 2 (só intercepto). No caso de haver forte evidência visual de uma tendência determinística na evolução da série, recomenda-se a escolha da opção 3 (intercepto mais termo de tendência). Havendo dúvida, a escolha deve recair sobre a opção 3, porque é a mais geral e engloba as demais. Por essa razão, em caso de resultados divergentes e dada a análise gráfica de nossas séries, optamos preferencialmente pela especificação 3. Determinamos ainda que o nível de significância usado para definir a interpretação do teste é de 5%.



Os resultados dos testes sobre as séries estão resumidos na tabela a seguir:

Resultado dos testes ADF de estacionariedade nas séries utilizadas		
Variável	Especificação	P-Valor do teste
Ln(IBC-Br)	(1)	0,82
	(2)	0,07*
	(3)	0,31
Ln(D&R)	(1)	0,99
	(2)	0,69
	(3)	0,70
Ln(CdP/Pl. de Risco)	(1)	0,98
	(2)	0,78
	(3)	0,06*
Ln(CdP/Pl. de Acum.)	(1)	0,91
	(2)	0,44
	(3)	0,03**
Ln(Capitalização)	(1)	0,77
	(2)	0,29
	(3)	0,79
$\Delta \ln(\text{IBC-Br})$	(1)	0,00***
	(2)	0,00***
	(3)	0,00***
$\Delta \ln(\text{D&R})$	(1)	0,00***
	(2)	0,00***
	(3)	0,00***
$\Delta \ln(\text{CdP/Pl. de Risco})$	(1)	0,00***
	(2)	0,00***
	(3)	0,00***
$\Delta \ln(\text{CdP/Pl. de Acum.})$	(1)	0,00***
	(2)	0,00***
	(3)	0,00***
$\Delta \ln(\text{Capitalização})$	(1)	0,00***
	(2)	0,00***
	(3)	0,00***
Nível de significância	10%*	5%**
		1%***

Vê-se que a hipótese nula de não-estacionariedade não é rejeitada para as séries em nível, dados os altos p-valores obtidos no teste ADF. A exceção é a arrecadação dos Planos de Acumulação (CdP/Pl. de Acum.), para a qual não podemos rejeitar a hipótese de estacionariedade em nível, na especificação mais adequada (3). Entretanto, ao tomar-se a primeira diferença das séries, os p-valores se aproximam de 0, indicando a rejeição da hipótese nula, mesmo a 1% de significância. Isto é, com exceção da arrecadação dos Planos de Acumulação, há evidência de que as séries são não-estacionárias em nível, mas passam a ser estacionárias após uma diferenciação (denotada na tabela anterior por Δ).

Conclui-se que as séries do IBC-Br e de arrecadação em Danos e Responsabilidades (D&R), Planos de Risco (CdP/Pl. de Risco) e Capitalização são I(1), ou seja, integradas de ordem 1. Portanto, é possível que haja cointegração entre essas séries. No entanto, o mesmo não se pode afirmar em relação à arrecadação dos Planos de Acumulação. Tal resultado faz sentido, dado que os Planos de Acumulação têm exibido uma dinâmica própria no período analisado, influenciada não apenas pelo nível de atividade, mas também por variáveis como a taxa de juros, a inflação e fatores que podem ser considerados exógenos, como a aprovação da Reforma da Previdência¹. Inclusive, mesmo antes desse resultado estatístico, a percepção desse fenômeno já nos fazia excluir os Planos de Acumulação da relação que fazemos com o nível de atividade, como é possível ver no mais recente Editorial² da Conjuntura CNseg.

¹ O impacto da aprovação da Reforma na arrecadação dos Planos de Acumulação foi estudado por meio da ferramenta Google Trends no Boxe Estatístico da Conjuntura CNseg n.45, de junho de 2021 (<https://cnseg.org.br/publicacoes/conjuntura-cnseg-n45.html>).

² (<https://cnseg.org.br/publicacoes/conjuntura-cnseg-n57.html>)





Para verificarmos se há cointegração entre as demais séries de arrecadação e o nível de atividade, foram realizados então os testes sobre os resíduos das regressões por mínimos quadrados ordinários (MQO) do logaritmo da arrecadação em Danos e Responsabilidades, Planos de Risco e Capitalização no logaritmo do IBC-Br. Se esses resíduos não tiverem raiz-unitária (isto é, se forem $I(0)$), pode-se afirmar que há cointegração entre a arrecadação e o nível de atividade medido pelo IBC-Br e, portanto, que há uma relação de longo prazo de equilíbrio entre as duas séries. O resultado dos testes (com a necessária correção dos valores críticos sugerida por (MACKINNON, 2010) está na tabela a seguir:

Resultado dos testes ADF de estacionariedade nos resíduos da equação de longo prazo		
Variável	Especificação	P-Valor do teste
U(D&R)	(1)	0,33
	(2)	0,80
	(3)	0,00***
U(CdP/Pl. de Risco)	(1)	0,45
	(2)	0,87
	(3)	0,02**
U(Capitalização)	(1)	0,00***
	(2)	0,01**
	(3)	0,03**
Nível de significância	10%*	5%**
		1%***

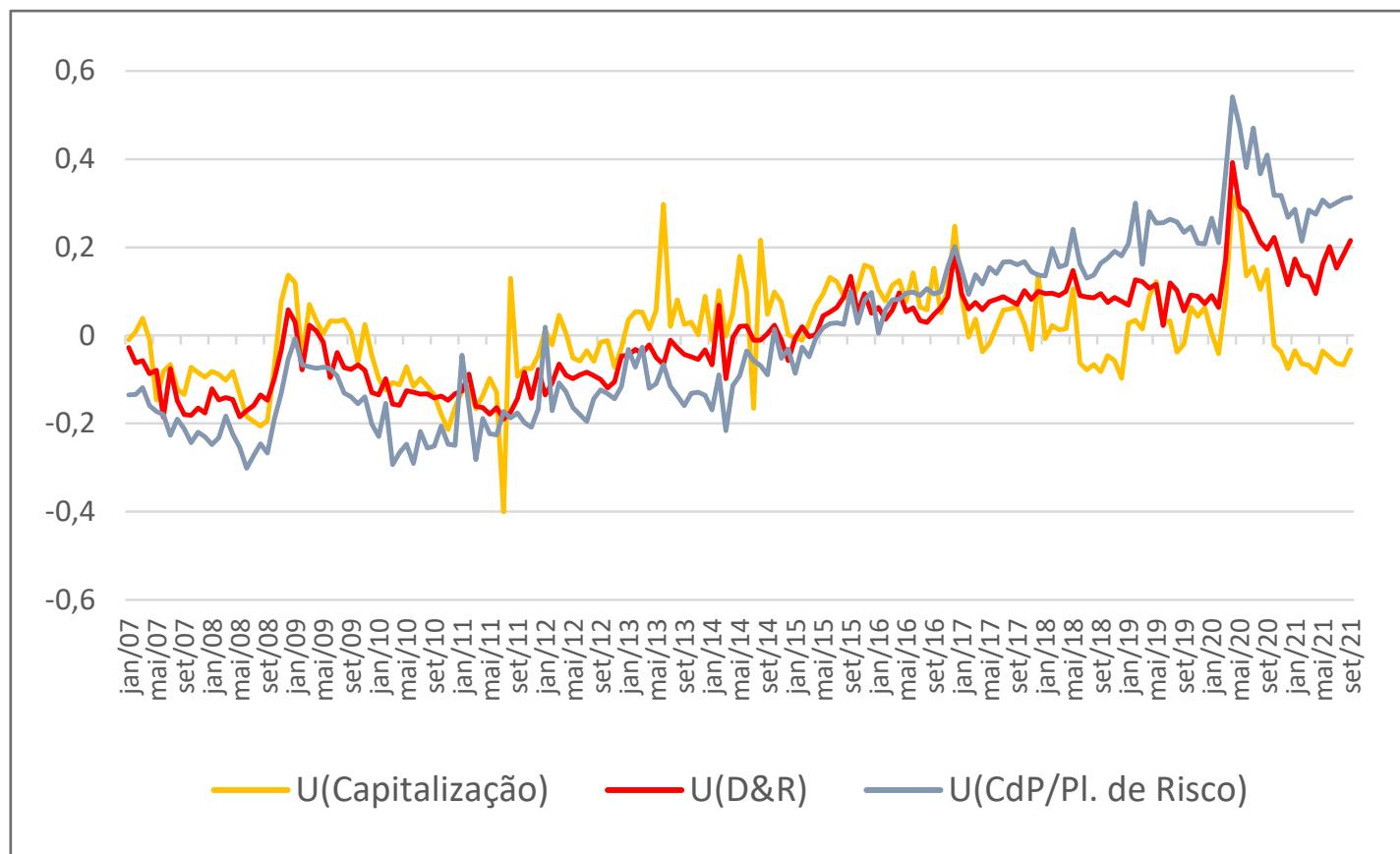
O teste ADF aplicado sobre o resíduo U das equações de longo prazo aponta para a rejeição da hipótese nula de raiz unitária na especificação 3 para as três variáveis de arre-

cadação e em todas as especificações, no caso do segmento de Capitalização. Isto é, encontramos forte evidência de que há cointegração entre a arrecadação da Capitalização e o nível de atividade e que, portanto, no longo prazo, o desempenho desse segmento tem sido bastante condicionado ao crescimento da economia.

A análise gráfica dos resíduos U da arrecadação de Danos e Responsabilidades e dos Planos de Risco mostra um comportamento bastante interessante, que se reflete nos p-valores das diferentes especificações. O resíduo da arrecadação desses dois grupos de produtos no IBC-Br apresenta uma clara tendência linear positiva ao longo do tempo, mesmo que a média dos resíduos seja, por definição, igual a zero. Isso sugere que a especificação mais adequada é mesmo a 3, para a qual o teste dá indicação de estacionariedade, pois a tendência identificada não é estocástica. Tal fato corroboraria a ideia de que o comportamento desses produtos é condicionado ao desempenho da economia, mas a taxas constantemente superiores à da economia no período analisado, em que a resiliência e uma expansão mais robusta em ciclos econômicos positivos, de fato, foram marcas desses segmentos. A inclusão de uma tendência simples, estacionária, portanto, é suficiente para que haja uma relação de equilíbrio de longo prazo entre o crescimento da economia e da arrecadação do segmento de Danos e Responsabilidades e dos Planos de Risco em Coberturas de Pessoas.



Resíduos "U" das equações de longo prazo



FONTES: Susep, Banco Central do Brasil e CNseg

A existência de cointegração entre variáveis traz informações relevantes e dá fundamento estatístico para fenômenos para os quais tínhamos apenas evidências gráficas. Além disso, abre a possibilidade de construção de mode-

los estatísticos do tipo de Modelos de Correção de Erros (MCE) que podem futuramente, fazer parte do arcabouço dos instrumentos de projeções de arrecadação do setor segurador, elaboradas trimestralmente pela CNseg.

Referências bibliográficas

MacKinnon, James G. (2010): Critical values for cointegration tests, Queen's Economics Department Working Paper, No. 1227, Queen's University, Department of Economics, Kingston (Ontario)

M. Enders, Análise de Séries Temporais. 2001.



BOXE SUSTENTABILIDADE

Balanço COP26

A COP26 – ou 26ª Conferência das Partes – representou o início de uma nova rodada de discussões mundiais para negociar termos e compromissos com a agenda climática. O objetivo do evento foi “subir a régua” dos acordos estabelecidos em anos anteriores e encontrar soluções para dilemas coletivos. Os prejuízos decorrentes de eventos climáticos extremos nos últimos anos, a pressão internacional de grandes investidores e o mais recente diagnóstico do clima feito pelo Painel Intergovernamental sobre Mudanças Climáticas (IPCC) reforçaram a urgência especial dessa Conferência para a sociedade e para o planeta.

Historicamente as Conferências do Clima são duramente criticadas pelos especialistas por não apresentarem ações efetivas. Há quem diga que faltou ambição nas metas definidas pelo “Pacto de Glasgow”, que a regulamentação do Artigo 6 do Acordo de Paris, que trata sobre trocas de créditos de carbono, deixou mais dúvidas do que certezas e que a tentativa de brecar combustíveis fósseis foi um verdadeiro fiasco. É preciso lembrar, porém, que o mundo todo tenta se recuperar da dramática crise provocada pela pandemia da Covid19. Protagonistas do mercado internacional – e maiores poluidores do mundo – como a China e os EUA não vão dar trégua à guerra comercial e dificilmente vão fazer

concessões relevantes sobre seus modelos de produção. Portanto, dada a conjuntura atual, os resultados dessa COP26, apesar de modestos, são bastante positivos.

Nunca em uma Conferência do Clima havia sido estabelecido acordo para frear utilização de combustíveis fósseis. Durante a COP26 países tidos como grandes poluidores e altamente dependentes dessas bases energéticas assinaram um acordo inédito nesse sentido. Embora a indefinição de prazos e a ausência de metas que caminhassem para uma transição energética tenham frustrado ambientalistas mais ferrenhos, o comprometimento de países como China e Índia para reduzir gradualmente a utilização desses recursos é um marco histórico para as negociações.

Países em desenvolvimento como a Índia – cujo abastecimento de 70% da rede elétrica provém da queima de carvão – afirmam que renunciar a uma fonte de energia barata e abundante prejudicaria as condições de vida de toda população, especialmente dos mais vulneráveis. Esses países mais pobres, portanto, defendem que países ricos, ou os que historicamente mais colaboraram para o agravamento do aquecimento global, como os EUA e a Europa, devam contribuir com auxílio técnico e financeiro para a adaptação climática. Para agravar essa situação, segun-



do a edição do mais recente relatório Sigma da Swiss RE a crise energética global é, em parte, uma consequência não intencional do impulso global para reduzir a dependência de combustíveis fósseis. Diante desse impasse, resta a dúvida sobre quem financiará a transição energética mundial.

Uma das alternativas que vem sendo apresentada como solução para mitigar os efeitos das mudanças climáticas não passa pela redução da emissão de gases de efeito estufa (GEE) nem pelo processo de transição energética. Trata-se da preservação de florestas e da biodiversidade. A lógica é que com a criação de mecanismos financeiros – como os créditos de carbono, por exemplo – países compreendam que preservar espaços florestais garantirá maior sequestro de carbono da atmosfera. Portanto, o custo para impedir que uma tonelada de carbono proveniente da queima de florestas seja liberada na atmosfera é menor do que o custo para impedir a mesma quantidade de carbono proveniente da queima de combustíveis fósseis. Em outras palavras, financiar e ampliar áreas de preservação florestal é menos oneroso do que financiar a transição energética.

Igualmente, se não mais importante do que o acordo de combustíveis fósseis, foi a regulamentação do Artigo 6 do Acordo de Paris.

Importante ressaltar que essa regulamentação estabeleceu condições para trocas de carbono bilaterais entre países. Com as novas regras, países que já alcançaram suas metas de descarbonização definidas pelas Contribuições Nacionalmente Determinadas (NDCs) poderão negociar os ITMO's (Mitigation Results Internationally Transferred) para outros países que ainda não alcançaram suas metas. Já as regras sobre compensação de carbono adotada por empresas (mercado voluntário de carbono) permanecem as mesmas.

A COP26 solucionou ainda um antigo problema que se enfrentava desde a criação do mercado de carbono: a dupla contagem dos créditos. Países emissores que vendem seus créditos de carbono a outros países precisam contabilizar como suas essas emissões economizadas – afinal elas foram vendidas. O que se via, contudo, era a dupla contagem desses créditos, tanto pelo emissor, quanto pelo comprador. Sem uma regulamentação, ambas partes podiam descontar os créditos de suas metas de emissões de carbono. Com a COP26 foram criados dois organismos para fiscalizar esses débitos: um no nível do país emissor e outro no internacional. A criação de uma governança em dois níveis para esses mercados trará maior segurança e assegurará que não haverá mais a dupla contagem desses créditos.



Apesar dos grandes avanços, ainda há algumas incertezas relacionadas às trocas de créditos de carbono. Entre elas há dúvidas sobre como avaliar o cumprimento das NDCs para negociação dos ITMOs, uma vez que cada país possui metas e ambições distintas sobre descarbonização. Outro ponto diz respeito à composição das governanças que vão coordenar as operações do mercado em níveis nacional e internacional. Esses e outros pontos operacionais em aberto deverão ser discutidos e aprofundados nos próximos meses.

Em um dos dias mais aguardados da COP26, o “dia das finanças”, que aconteceu em 03/11, gestoras de ativos, bancos, seguradoras e resseguradores apresentaram suas propostas para mitigar os efeitos das mudanças climáticas e financiar a adaptação. O setor financeiro demonstrou que tem feito muito mais do que “colocar um termômetro” nas carteiras de investimentos ou nos portifólios de subscrição para avaliar os impactos no clima. As iniciativas apresentadas visam estabelecer compromissos com intenções claras e superar obstáculos que impedem demais segmentos da cadeia produtiva de se tornarem mais sustentáveis.

Lançada alguns meses antes da COP26, a Glasgow Finance Alliance (GFANZ) mobilizou 450 gigantes financeiros de 45 países para formalizarem seus compromissos com o Acordo de Paris. Isso significa que essas empresas – que detêm cerca de US\$130 trilhões sob gestão – deverão neutralizar totalmente suas

emissões de carbono até 2050, revisando metas constantemente, baseando-se na ciência para estabelecer critérios e se comprometendo com reportes anuais à governança do programa. São 6 frentes de atuação da GFANZ, que reúne os principais grupos do setor financeiro mundial: bancos, seguradoras, resseguradores, gestoras de ativos, proprietárias de ativos, provedoras de serviços financeiros e consultores de investimentos.

No que diz respeito ao mercado de Seguros, a notória *expertise* do setor em trabalhar dados estatísticos, gerenciar e subscrever riscos está sendo utilizada para subsidiar tecnicamente uma grande variedade de projetos. Segundo o novo relatório do Cambridge Institute for Sustainability Leadership, divulgado no “dia das finanças” em Glasgow, o setor de seguros possui “competência ímpar” para quantificar e gerir riscos climáticos. O relatório fornece ainda um roteiro para os principais atores econômicos apoiarem uma transição econômica rumo a zero emissões de carbono. Para tanto, sugere que a abordagem do setor financeiro sobre os riscos climáticos deve ser estendida e integrada a todo o quadro de regulação, do microcrédito às grandes instituições financeiras, para que se construa um modelo econômico *climate-smart*. O relatório ressalta que a criação de pools de risco em escalas amplificadas constitui via importante para proteger maior número de pessoas e bens, sendo também a forma mais eficaz de monitorar comportamento dos indivíduos, da sociedade e do capital.



Nesse sentido, o PNUD (Programa das Nações Unidas para o Desenvolvimento) anunciou a criação do Insurance & Risk Finance Facility (IRFF) para ajudar governos e setores privados a fornecerem cobertura para riscos excluídos, como pandemias e catástrofes naturais. O intuito é facilitar o uso do seguro e da transferência de risco de forma mais ampla para aumentar a resiliência de economias internacionais. Para alcançar esse objetivo, o PNUD trabalhará com parceiros locais para desenvolver mercados de seguros, através de investimentos em advocacy, treinamento e educação, bem como em novos produtos de seguros adaptados a novos cenários climáticos.

Outro destaque especial são três iniciativas financiadas pelo setor com vistas a ajudar países mais pobres a melhor gerenciarem crises provocadas por catástrofes climáticas. A Global Risks Modelling Alliance (GRMA) surgiu de uma parceria entre e a Insurance Development Forum (IDF) e o V20 – grupo dos países mais impactados pelas mudanças climáticas. Trata-se de um programa global de esfera de atuação público-privada para acelerar a construção da capacidade de análise de riscos dos países do V20.

A segunda iniciativa, a Global Resilience Index Initiative (GRII), tem objetivo de suprir a ausência de dados estatísticos sobre riscos climáticos, ajudando segmentos de mercado a quantificar melhor os custos e os seus impactos. Isso permitirá que diversas orga-

nizações comparem os riscos de seus portfólios, além de ajudar governos a priorizar investimentos de adaptação climática em nível nacional.

Por fim, a Start Ready é uma nova ferramenta para financiamento de ajuda humanitária, cujo objetivo é auxiliar instituições de caridade a se准备em para emergências relacionadas ao clima e mobilizarem antecipadamente a alocação de recursos quando detectada ameaça de evento climático catastrófico. As três iniciativas reiteram o pioneirismo do setor de seguros global em fornecer as ferramentas necessárias para o desenvolvimento de uma visão holística sobre riscos, especialmente climáticos.

O balanço da COP26 é positivo, mas fica a sensação de que poderia ter sido feito mais. Se essa tivesse sido a primeira COP com certeza seria possível afirmar que muitos avanços foram feitos. Porém discutem-se questões climáticas e os impactos nocivos ao planeta há mais de 50 anos, e não é nenhuma novidade que precisamos rever nossos modelos de produção e nossa relação com o planeta.

O fato é que se fechou uma janela de oportunidades com a COP26 e a boa notícia é que o Pacto de Glasgow foi assinado por 196 países. Mais importante do que pensar no que poderia ter sido feito, é olhar para frente e assegurar ações efetivas para que se cumpra com o que foi acordado.



■ **BOXE REGULATÓRIO**

■ **A evolução do mercado e a experiência acumulada da regulação vigente propiciam uma robusta revisão das diretrizes de aplicação dos ativos garantidores das reservas técnicas**

Em novembro de 2021 foram iniciadas as reuniões da subequipe 7 da Iniciativa de Mercado de Capitais (IMK) 2021, que tratarão da revisão da Resolução CMN nº 4.444, de 13 de novembro de 2015, que disciplina a aplicação dos ativos garantidores das reservas técnicas, das provisões e dos fundos das sociedades seguradoras, das sociedades de capitalização, das entidades abertas de previdência complementar e dos resseguradores locais, e também as aplicações dos recursos exigidos no País para a garantia das obrigações de ressegurador admitido.

A IMK é uma ação estratégica do Governo Federal voltada para o desenvolvimento dos mercados financeiro, de capitais, de seguros ou resseguros e de previdência complementar. Sua atuação ocorre por meio da realização de discussões entre órgãos e entidades públicas e privadas os quais objetivam a produção de propostas que melhorem o ambiente de negócio no sentido de reduzir o custo do capital; estimular o crescimento da poupança de longo prazo, da eficiência da intermediação financeira e do investimento privado além de desenvolver os mercados financeiro, de capitais, de seguros, resseguros e de previdência

complementar. A iniciativa ocorre no mesmo campo dos trabalhos realizados até 2018 pelo Grupo de Trabalho sobre Mercado de Capitais e Poupança a Longo Prazo (GTMK). Em 2019, o nome foi alterado para IMK.

O setor representado pela CNseg foi convidado a apresentar suas propostas de temas a serem debatidos no âmbito da IMK 2021. A CNseg e suas Federações associadas indicaram, dentre outros, a revisão da Resolução CMN nº 4.444/2015.

A CNseg acredita que a IMK é o fórum adequado para o debate que resultará na alteração da Resolução CMN nº 4.444/2015.

Quando da publicação da Resolução CMN nº 4.444/2015, já estava em curso uma evolução da regulação prudencial do setor, impulsuada pela consolidação do arcabouço regulatório de Capital Baseado em Riscos, alinhado com outras medidas como a Gestão Integrada de Riscos e Governança, estabelecidas pelo Conselho Nacional de Seguros Privados – CNSP, de forma consolidada na Resolução CNSP nº 432/2021, que dispõe, entre outros tópicos, sobre provisões técnicas, ativos re-



dutores, capitais de risco, patrimônio líquido ajustado e também na Resolução CNSP nº 416/2021, que dispõe sobre o Sistema de Controles Internos, a Estrutura de Gestão de Riscos e a atividade de Auditoria Interna, e pela Superintendência de Seguros Privados – Susep, de forma consolidada na Circular Susep nº 648/2021, que dispõe sobre aspectos como: provisões técnicas, teste de adequação de passivos, ativos redutores, capitais de risco e planos de regularização.

As restrições e os limites impostos pela regulamentação vigente reduzem a eficiência da gestão dos ativos financeiros do setor, limitando a diversificação dos investimentos, reduzindo a flexibilidade para adequação dos planos de previdência às necessidades dos participantes e levando a um aumento dos custos operacionais para observância ao *compliance* regulatório.

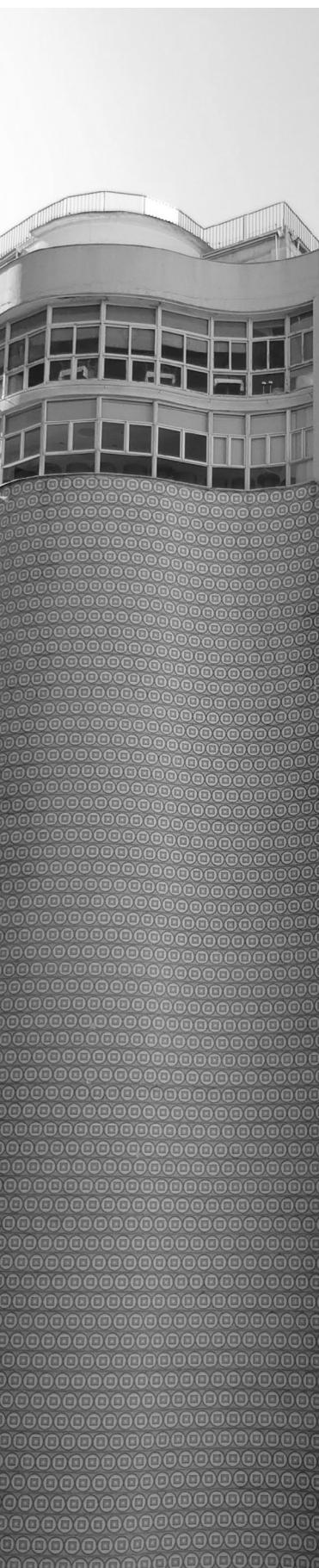
Nesse contexto, o objetivo principal da proposta, que já conta com uma minuta elaborada pela CNseg e suas Federações associadas, é a evolução de uma norma de investimentos atualmente prescritiva para uma norma orientada por princípios e limites simplificados. Para além da observância da evolução prudencial do setor, foi avaliada a prática adotada em outros ambientes regulatórios de investimentos para o setor de seguros em diversas jurisdições, com o objetivo de iden-

tificar práticas como referência que consubstanciem a reformulação do normativo local.

Como principais benefícios da proposta, destacamos os seguintes pontos: a) redução de custo de estruturas; b) maior dinamismo ao mercado segurador; c) Planos de Caráter Previdenciário mais adequados aos perfis dos participantes / segurados.

Para definição da abordagem principiológica foi realizado benchmark com diversos países de referência, tanto de economias desenvolvidas, como as em desenvolvimento. Nesse contexto, foi possível: (i) avaliar a abrangência das normas internacionais, tanto na perspectiva dos investimentos relacionados a recursos que garantem coberturas de risco, como aqueles relacionados com componentes de acumulação; (ii) comparar as práticas dos reguladores internacionais com as adotadas no Brasil; e (iii) identificar os padrões da regulamentação dos investimentos no que tange à dicotomia entre “limites” e “princípios”.

Os países identificados como referência foram: das Américas (EUA, Chile e México), EMEA (Reino Unido, Alemanha, França, Espanha e Portugal), e APAC (Japão e Singapura). Com exceção do Chile, os países adotam uma norma baseada em princípios, tanto para a carteira de risco quanto para a carteira de acumulação.



Parte desses países (EUA, Chile) consideram abordagens diferentes para as carteiras de risco e de acumulação. Mas, em sua grande maioria, independentemente da separação dos normativo dedicados à carteira de risco e de acumulação, o modelo é baseado em princípios.

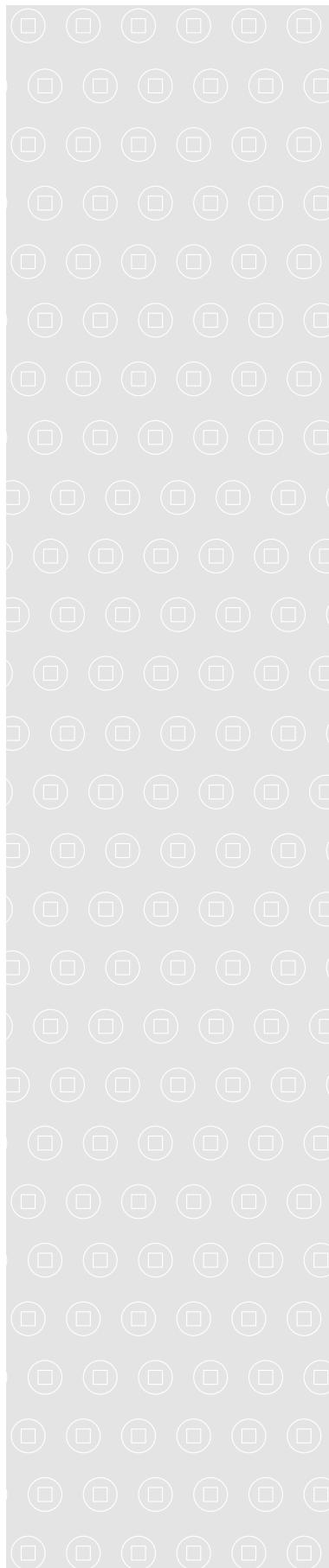
Para aquelas jurisdições que não segregam as carteiras (México, Reino Unido, Alemanha, França, Espanha, Portugal, Japão e Singapura), a norma é baseada em princípios. Para algumas jurisdições, como EUA, México e Portugal, adicionalmente aos princípios, são impostos limites simplificados apenas para carteira de acumulação como, por exemplo, para determinadas classes de ativo e pouco prescritivo.

O Chile foi o único país analisado com uma abordagem semelhante àquela aplicada atualmente no Brasil para a carteira de risco. No entanto, vale ressaltar que o ambiente prudencial no Chile é baseado no conceito ultrapassado de “Margem de Solvência”.

Os princípios adotados por grande parte dos países são os princípios do Solvência II, referência de boas práticas prudenciais. O Solvência II (Projeto de Supervisão Europeu) exige que os entes regulados dos países signatários devem investir a totalidade dos seus ativos segundo o princípio da pessoa prudente, princípio da liberdade de investimentos e princípio da localização de ativos.

Cabe destacar que, com a evolução da regulamentação prudencial de Capital Baseado em Riscos e o desenvolvimento dos requerimentos de Gestão Integrada de Risco, o modelo de regulação prudencial empregado no Brasil é considerado equivalente ao Solvência II desde 2015.

Com referência aos países pesquisados que adotam um normativo de investimento baseado em princípios, uma parcela significativa, considerando seu ambiente prudencial, não aplica limites por modalidade ou emissor ou alocação. Dos países que aplicam algum limite, eles são simplificados, aplicados por modalidade de investimento. Os EUA definem somente para a carteira de risco, Portugal



aplica para a carteira de acumulação e, México, ambas.

Um caso interessante de se analisar é Portugal. Mesmo sendo um país abrangido por Solvência II, adotou um período de “transição” de um modelo baseado em regras para um modelo baseado em princípios. Após esse período, Portugal não adotou mais limites para a carteira de risco, apenas limites simplificados para a carteira de acumulação. A tendência, no entanto, é que esses limites sejam extintos em virtude da flexibilização observada ao longo do tempo.

A partir do exposto, entendemos que uma norma exclusivamente pautada em princípios requer um período de transição, assim como ocorreu em outras jurisdições, a exemplo de Portugal. A proposta, portanto, é adotar um modelo principiológico, com limites simplificados por modalidade e emissor e que também considere a segregação de carteiras (risco e acumulação), mas, no nosso caso, adaptada às particularidades das normas brasileiras. Ou seja, a segregação proposta considera a carteira de risco e a carteira relacionada aos recursos cujos ativos garantidores – por determinação dos normativos do Conselho Nacional de Seguros Privados e da Superintendência de Seguros Privados, amparados pela norma vigente (e anteriores) do Conselho Monetário Nacional – são as cotas de fundos de investimento especialmente constituídos para acolher tais recursos, denominados FIEs. A minuta apresentada considera, ainda, que a alocação deve respeitar os princípios extraídos e adaptados de Solvência II.

A revisão do normativo, portanto, promoverá alterações que vão fortalecer a gestão dos investimentos, diante das obrigações e o dever fiduciário dessas entidades, considerando a política de investimentos e o regulamento dos planos de caráter previdenciários, trazendo benefícios ao mercado e, principalmente, para o consumidor, além de alcançar maior alinhamento com outras regulamentações que tratam da aplicação de recursos, nomeadamente a Instrução CVM nº 555/2014 e a Resolução CMN nº 4.661/2018, além de observar aspectos da Lei nº 13.874/2019, a chamada Lei de Liberdade Econômica.



BOXE JURÍDICO

■ Relevantes decisões judiciais para o setor segurador em 2021 e as perspectivas para 2022

Desde 2020, a pandemia da Covid-19 se instalou globalmente e redefiniu práticas e relações sociais, econômicas e profissionais ao redor de todo o mundo, que ainda assim permaneceram suscetíveis às incertezas e às adversidades. Nessa conjuntura inesperada, o setor segurador continuou oferecendo proteção à sociedade e cuidou das relações jurídicas já estabelecidas, buscando assegurar a melhor assistência aos segurados e a proteção do fundo mutual que administra, o que abarca a atuação diligente perante o Poder Judiciário.

Não por acaso, os grandes temas de interesse do setor segurador continuaram sob análise permanentes das instâncias judiciais em 2021, com participação ativa da CNseg e das suas Federações, seja na condição de autor, como donas da iniciativa em matérias constitucionais, seja na condição de *amicus curiae*, levando fundamentos técnicos e jurídicos para auxiliar na persuasão dos julgadores.

Muitos resultados foram indiscutivelmente positivos, a começar pelas ADIs ajuizadas pela CNseg e julgadas pelo STF. Na saúde suplementar, destacam-se três decisões, relatadas por diferentes ministros, que reconheceram a violação por leis estaduais da competência

privativa da União para legislar sobre seguros e direito civil. Tais leis estaduais proibiam a rescisão dos contratos e a suspensão dos serviços de assistência à saúde em decorrência de inadimplemento do beneficiário durante o período da pandemia. Foram suprimidas do ordenamento jurídico a Lei nº 8.811/2020, do Rio de Janeiro, a Lei nº 11.281/2020, do Maranhão, e a Lei nº 11.735/2020, da Paraíba, que está inclusive com a redação dada pela Lei nº 11.794/2020, que ainda vedava o reajuste dos planos privados de assistência à saúde durante o período pandêmico.

A preservação das relações contratuais do seguro, que devem ser submetidas a regras uniformes em todo o território nacional, também foi a linha mestra para reconhecer a constitucionalidade da Lei nº 20.415/2019, de Goiás, que interferia nas operações das seguradoras de automóvel, dentre outras medidas, criava inúmeros condicionantes para utilização das oficinas referenciadas de reparos de veículos, medida que garante maior segurança e qualidade na prestação de serviços ao segurado, inviabilizando o desenvolvimento livre da atividade econômica pelas seguradoras. Argumento este que igualmente conduziu à declaração de constitucionalidade da Lei nº 9.375/2011, neste caso da Paraíba, que ainda



legislou em matéria de trânsito e obrigava a comunicação ao Detran sobre os dados dos veículos registrados no Estado e a destruição das carcaças nos casos de perda total, inviabilizando o reaproveitamento de peças.

E outra declaração de constitucionalidade, que compreendeu questões relacionadas ao seguro de automóveis e operações de planos de saúde, foi proferida na ADI nº 6123, que invalidou parcialmente o Código de Defesa do Consumidor do Estado de Pernambuco em relação a artigos que vedavam às operadoras de planos e seguros de saúde a exigência de caução e honorários médicos e as obrigavam a procurar vagas em unidades conveniadas que atendessem os pacientes assegurados. Além disso, foi contemplado outro pedido da CNseg, mas com julgamento em ação distinta, quanto à declaração de constitucionalidade de artigos que concediam ao segurado a liberdade de escolha em relação ao estabelecimento prestador nos seguros de automóveis.

Em âmbito infraconstitucional, houve vários julgados relevantes no STJ envolvendo o setor de seguros, inclusive em matérias repetitivas. O mais emblemático ocorreu no Incidente de Assunção de Competência nº 02, em que a Segunda Seção, na última das ses-

sões de julgamento do Colegiado ocorridas em 2021, reconheceu como anual o prazo prescricional da pretensão do segurado contra o segurador e vice-versa, em relação aos deveres principais, secundários e anexos do contrato de seguro.

Além disso, os recursos repetitivos julgados também pela Segunda Seção definiram entendimentos importantes para sustentabilidade do setor de saúde suplementar, em particular quanto (i) à inexistência de obrigação de cobertura de tratamento médico de fertilização *in vitro*, nos termos da Tese Repetitiva nº 1.016 e (ii) à inexistência de abusividade de cláusula contratual que impõe regime de coparticipação após o 30º dia de internação psiquiátrica, conforme Tese Repetitiva nº 1.032. Nos dois casos, as hipóteses preservam a manutenção do equilíbrio financeiro dos contratos.

Ainda na seara dos recursos repetitivos, em matéria relacionada a seguro de vida e previdência privada, foi firmada a tese que reconheceu a legalidade da cláusula que prevê a cobertura adicional de invalidez funcional permanente total por doença (IFPD) em contrato de seguro de vida em grupo, condicionando o pagamento da indenização securitária à perda da existência independente do



segurado, que dependerá de comprovação médica, vide Tese Repetitiva nº 1.068.

Já em matéria de precedentes qualificados, a saúde suplementar viu o reconhecimento pela Quarta Turma do STJ acerca da legalidade da coparticipação na contratação de plano de saúde, seja em percentual sobre o custo do tratamento, seja em montante fixo, salvo nos casos de internação, consagrando as determinações da Lei nº 9.656/1998.

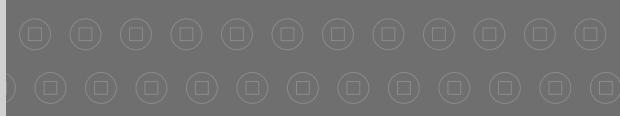
Prosseguindo entre os precedentes qualificados, os segmentos de vida e previdência privada contaram com jurisprudência marcante ao longo de 2021. Hoje, após decisão da Quarta Turma, os colegiados de Direito Privado do STJ compartilham do entendimento quanto à responsabilidade exclusiva do estipulante pelo dever de informação nos contratos de seguro de vida em grupo, em observância à lei civil e às normas securitárias. Outro tema de relevo trata da não incidência do ITCMD nos produtos VGBL, pois o seu caráter securitário, com estipulação em favor do terceiro beneficiário, posiciona-o entre os bens excluídos da sucessão hereditária. Apesar de consistir em um caso concreto julgado pela Segunda Turma, esse precedente poderá nortear decisões em Representações de Inconstitucionalidade contra leis estaduais.

Algumas outras decisões da Segunda Seção do Superior Tribunal de Justiça que afetam o setor merecem especial atenção, considerando

que não se alinharam à regulação setorial da matéria. Trata-se, por exemplo, do Tema 977 que não considerou a TR idônea para a atualização dos benefícios dos planos administrados pelas entidades abertas de previdência complementar constituídos antes de 1996. Também é o caso do Tema 1034, que tratou das condições de manutenção dos inativos no plano de saúde coletivos empresariais, sem observância da Resolução Normativa 279/11.

Os entendimentos fixados pelo STJ nos referidos Temas 977 e 1034 ainda não transitaram em julgado, pois aguardam o julgamento de embargos de declaração e são preocupantes considerando que as decisões desconsideraram as regras regulatórias da Susep e da ANS, afetando o equilíbrio das relações jurídicas privadas.

Como se vê, 2021 foi intenso quanto à participação do Poder Judiciário em temas de interesse para o setor segurador. O balanço aqui apresentado demonstra que a ampla maioria das decisões se inclinaram favoravelmente no sentido dos fundamentos técnicos e dos procedimentos defendidos pelas empresas associadas à CNseg. E o horizonte se apresenta com perspectivas de contínuas e relevantes discussões judiciais relacionadas à atividade securitária, cabendo assegurar que o setor segurador permanecerá atento e preparado para esses desafios jurídicos, sempre em defesa da melhor resposta às demandas judiciais que se apresentarem.



PRODUÇÃO ACADÊMICA EM SEGUROS

As publicações selecionadas para compor o capítulo desta edição da Conjuntura CNseg abordam diversas temáticas relacionadas à atividade seguradora, na forma de trabalhos para discussão, livros e artigos acadêmicos, além de teses e dissertações de mestrado e doutorado nas mais diversas áreas do conhecimento.



Envie sua sugestão de Produção Acadêmica em Seguros para estudos@cnseg.org.br.

1

O artigo **"Seguros rurais e suas políticas públicas: produtos e ferramentas de proteção para os produtores rurais no Rio Grande do Sul"** tem como foco o papel central da política do PSR (Programa de Subvenção ao Prêmio de Seguro Rural) no contexto do conjunto de políticas públicas que mitigam os riscos na produção agropecuária do Estado do Rio Grande do Sul. Por meio de estatísticas relativa a prêmios e subvenções no período de 2009 a 2020, ficou demonstrada a relação entre valores subvenzionados por meio da política pública com o incremento de valores mitigados e a área protegida. Por fim, o estudo mostra que a contratação de seguros, mesmo sem contratação de crédito, está cada vez mais presente no planejamento dos produtores.

Nome: Seguros rurais e suas políticas públicas: produtos e ferramentas de proteção para os produtores rurais no Rio Grande do Sul

Tipo de Publicação: Artigo

Instituição/Publicação: Universidade Estadual do Rio Grande do Sul

Período: Julho/2021

Autora: Maria Dorotea Sleutjes Machado



<https://repositorio.uergs.edu.br/xmlui/handle/123456789/1445>



2

Em “**Saldos dos repasses federais no SUS: o que temos e o que esperar do incremento para a Covid-19!**” analisam-se, em detalhes, os saldos provenientes dos repasses do Ministério da Saúde (MS) aos entes subnacionais, destinados ao financiamento do Sistema Único de Saúde (SUS), inclusive para Covid-19. Mais de 616 portarias, com 28 diferentes objetivos, repassaram R\$32,3 bilhões em ações de enfrentamento à pandemia. Consta-se, entretanto, se os repasses financeiros federais fundo a fundo ocorreram segundo critérios de rateios previamente estabelecidos, já determinado por Lei, e por meio de, no máximo, 16 programações orçamentárias, já definidas pelo MS. Indubitavelmente a execução dos recursos recepcionados pelos entes subnacionais no contexto do SUS seria mais abrangente, célere, efetiva, eficiente e eficaz.

Nome: Saldos dos repasses federais no SUS: o que temos e o que esperar do incremento para a Covid-19

Tipo de Publicação: Artigo

Instituição/Publicação: Revista Ciência & Saúde Coletiva

Período: Setembro/2021

Autores: Daniel Resende Faleiros e Blenda Leite Saturnino Pereira



<https://www.scielosp.org/article/csc/2021.v26n11/5639-5651/>

3

A dissertação de mestrado “**Tendências da transformação digital na indústria de seguros**”, tem como objetivo avaliar tendências da transformação digital na indústria de seguros no Brasil, analisando a operação de uma grande empresa brasileira do setor de seguros em dois níveis da perspectiva do setor: No primeiro, investigou-se a perspectiva dos executivos, utilizando o método qualitativo exploratório através de entrevistas semiestruturadas e individuais, aplicadas entre junho e julho de 2020. No segundo nível, investigou-se a perspectiva do cliente e usuário de produtos e serviços de seguros. Aplicou-se entre outubro e dezembro de 2020 uma pesquisa exploratória de autocompletamento online do tipo *survey*, com o objetivo de analisar os direcionadores motivacionais que afetam a contratação e a gestão de seguros no ambiente digital. Segundo o autor, os achados da pesquisa podem ser utilizados como direcionadores para a adoção de plataformas digitais.

Nome: Tendências da transformação digital na indústria de seguros

Tipo de Publicação: Dissertação de mestrado

Instituição/Publicação: Fundação Getulio Vargas

Período: Março/2021

Autor: Alexandre José Romacho



<https://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/bitstream/handle/10438/30332/TA%20-%20Tend%ca%ancias%20da%20Transforma%ca%a7%ca%a3o%20Digital%20na%20Ind%ca%bastria%20de%20Seguros%20-%20MPGC-TI%20AJR.pdf?sequence=1&isAllowed=y>



4

Compras e transações online, atendimento ao cliente por meio de plataformas digitais e novos modelos como a economia compartilhada são apenas algumas das principais mudanças trazidas pela revolução digital à economia. No caso dos seguros, a pandemia despertou os clientes para os diversos riscos a que estão sujeitos, enquanto trouxe o desafio das vendas e operações de seguro online. Com foco nos seguros de vida, o objetivo do artigo “**Future Distribution of Life Insurance**” é explorar as mudanças no modelo de distribuição de seguros, e seus impactos em diversos agentes, como corretores, firmas ou intermediários. Em um mundo de mudanças tecnológicas – especialmente aquelas ligadas à inteligência artificial –, de aumento da expectativa e transformações sociais que implicam novos padrões de preferências do consumidor, há desafios tão grandes quanto as potencialidades.

Nome: Future Distribution of Life Insurance

Tipo de Publicação: Artigo

Instituição/Publicação: Journal of Insurance and Financial Management

Período: Outubro/2021

Autore: Andreas Svoboda



<https://journal-of-insurance-and-financial-management.com/index.php/JIFM/article/view/208>

5

O trabalho “**Regulamentação de seguros para animais domésticos**” procura estudar os fatores inerentes à subscrição dessa linha de negócio, que vem sendo comercializada nacionalmente de forma relativamente recente e que vem apresentando crescimento forte, tendo determinados pormenores ainda a serem discutidos, analisados e explorados. Avalia-se ainda a aceitação populacional ao seguro.

Nome: Regulamentação de seguros para animais domésticos

Tipo de Publicação: Monografia

Instituição/Publicação: Universidade Federal de São Paulo

Período: Agosto/2021

Autor: Guilherme de Castro



<https://repositorio.unifesp.br/handle/11600/61897>





CONSELHO DIRETOR

com mandato de 30/04/2019 a 29/04/2022



Presidente

Marcio Serôa de Araujo Coriolano

1º Vice-Presidente

Roberto de Souza Santos

Porto Seguro Cia. de Seguros Gerais

Vice-Presidentes

Gabriel Portella Fagundes Filho

Sul América Companhia Nacional de Seguros

Ivan Luiz Gontijo Junior

Bradesco Seguros

Luciano Snel Corrêa

Icatu Capitalização S/A

Vice-Presidentes Natos



Antonio Eduardo Márquez de Figueiredo Trindade
Federação Nacional de Seguros Gerais



João Alceu Amoroso Lima
Federação Nacional de Saúde Suplementar



Jorge Pohlmann Nasser
Federação Nacional de Previdência Privada e Vida



Marcelo Gonçalves Farinha
Federação Nacional de Capitalização

Diretores

Edson Luís Franco

Zurich Minas Brasil Seguros S/A

Eduard Folch Rue

Allianz Seguros S/A

Felipe Costa da Silveira Nascimento

MAPFRE PREVIDÊNCIA S/A

Francisco Alves de Souza

COMPREV Vida e Previdência S/A

José Adalberto Ferrara

Tokio Marine Seguradora S/A

Leonardo Deeke Boguszewski

Junto Seguros S/A

Murilo Setti Riedel

HDI Seguros S/A

Nilton Molina

Mongeral AEGON Seguros e Previdência S/A

Patricia Andrea Freitas Velloso dos Santos

Prudential do Brasil Seguros de Vida S.A.

Pedro Cláudio de Medeiros B. Bulcão

Sinaf Previdencial Cia. de Seguros

Pedro Pereira de Freitas

American Life Companhia de Seguros S/A

Ullisses Christian Silva Assis

Brasilprev Seguros e Previdência S/A

Diretor Nato

Luiz Tavares Pereira Filho

Consultor Jurídico da Presidência da Fenaseg

DIRETORIA EXECUTIVA

Alexandre Leal – Diretor Técnico e de Estudos

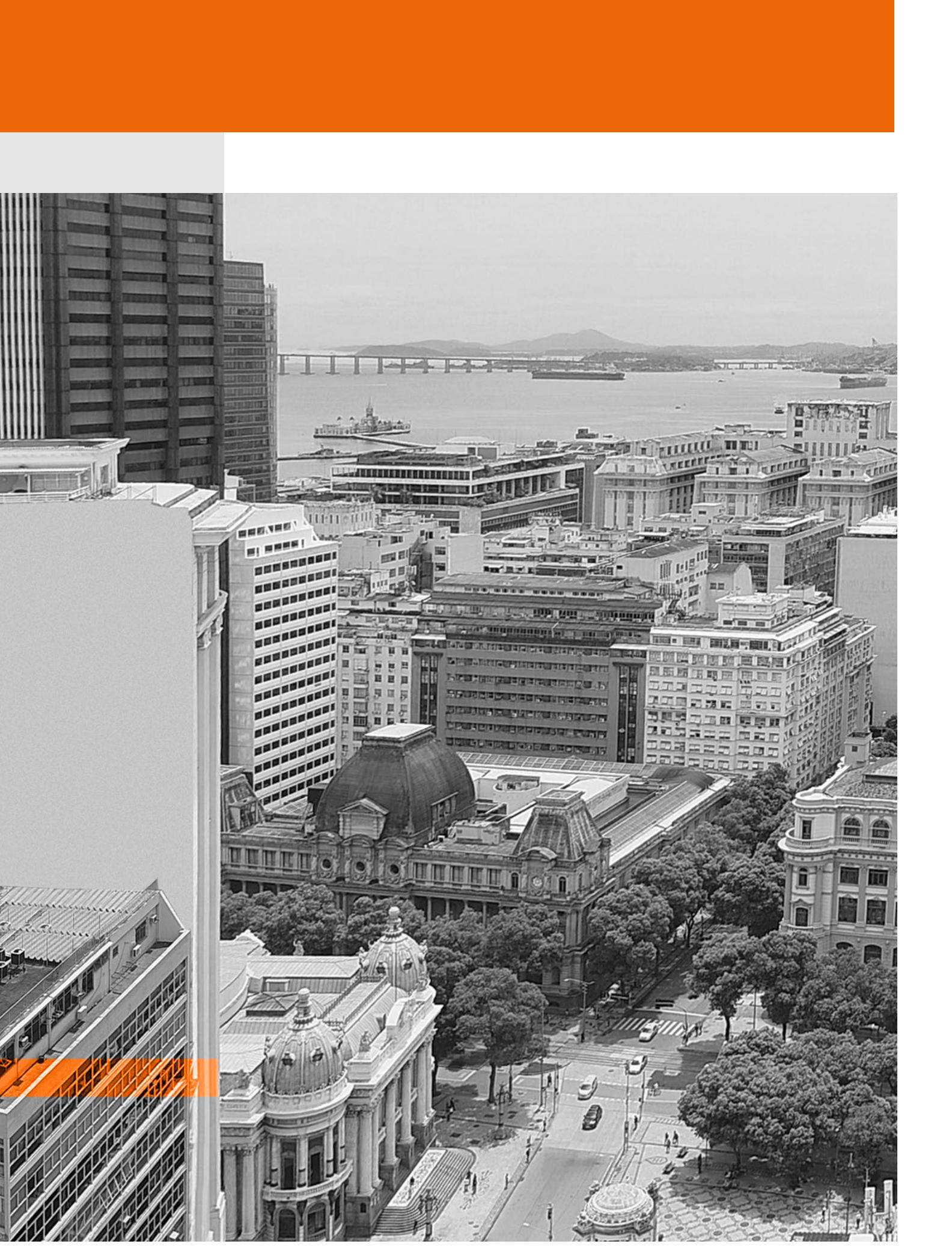
Luiz Tavares Pereira Filho – Consultor Jurídico da Presidência da Fenaseg

Miriam Mara Miranda – Diretora de Relações Institucionais

Paulo Annes – Diretor de Administração, Finanças e Controle

Solange Beatriz Palheiro Mendes – Diretora de Relações de Consumo e Comunicação







70 ANOS 1951 >> 2021