

ETFs nos Investimentos das Companhias de Seguros - 2020

Colaborador

Raghu Ramachandran
Head of Insurance Asset Channel
raghu.ramachandran@spglobal.com

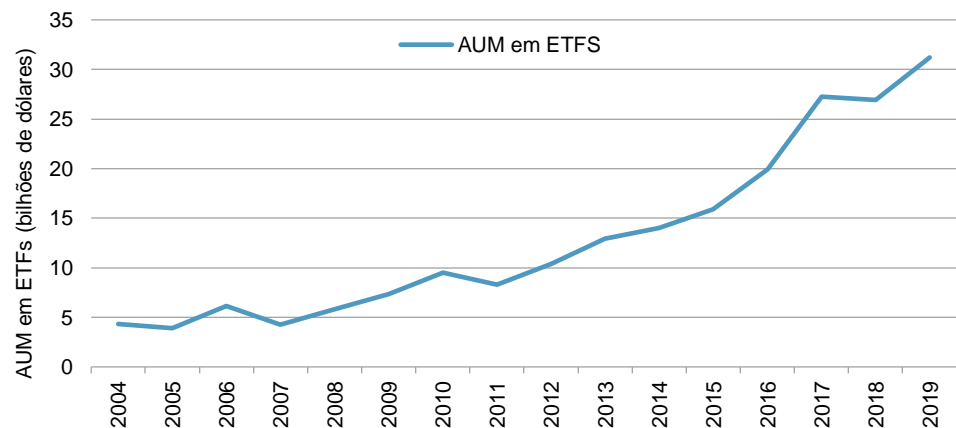
INTRODUÇÃO

No nosso primeiro relatório em 2015, utilizamos tendências históricas para projetar que, em cinco anos, as seguradoras duplicariam o seu uso de ETFs. Hoje, cinco anos depois, o uso de ETFs nos investimentos das companhias de seguros é, de fato, o dobro comparado com 2015. No período de um ano encerrado em 31 de dezembro de 2019, as seguradoras aumentaram 16% os ativos sob administração (AUM) em ETFs até atingir US\$ 31,2 bilhões. As companhias incrementaram o uso de ETFs de renda variável e renda fixa. Embora o uso geral de ETFs tenha subido, algumas partes da indústria que tinham sido ativas no uso destes instrumentos se afastaram. Mesmo que o uso de ETFs de renda fixa tenha crescido, o uso da valorização sistemática (VS) caiu.¹

RESUMO

No final de 2019, as seguradoras americanas tinham US\$ 31,2 bilhões investidos em ETFs. Esta cifra representa uma pequena fração dos US\$ 4,4 trilhões de AUM em ETFs e uma porção ainda menor dos US\$ 6,7 trilhões em ativos líquidos destas companhias. O quadro 1 mostra o uso de ETFs por parte das seguradoras americanas durante os últimos 16 anos.

Quadro 1: Crescimento dos AUM em ETFs

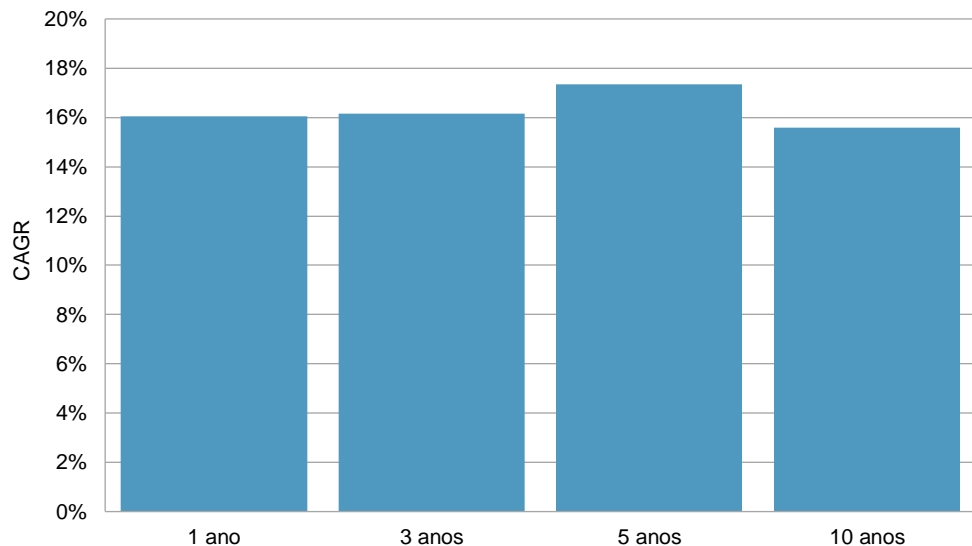


Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2019. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

¹ Este relatório é apresentado no encerramento de 2019. Como os mercados mudaram drasticamente no primeiro trimestre de 2020, publicaremos um relatório com uma análise das transações desse período uma vez que os dados sejam processados.

Após diminuir levemente em 2018, o uso de ETFs nas companhias de seguros cresceu 16% em 2019. De fato, o crescimento no uso permaneceu consistentemente na metade da década passada, como mostrado pela taxa de crescimento anual composta (CAGR) nos períodos de 1, 3, 5 e 10 anos (confira o quadro 2). Isto equivale aproximadamente ao dupro dos AUM a cada 4,5 anos.

Quadro 2: CAGR dos AUM em ETFs

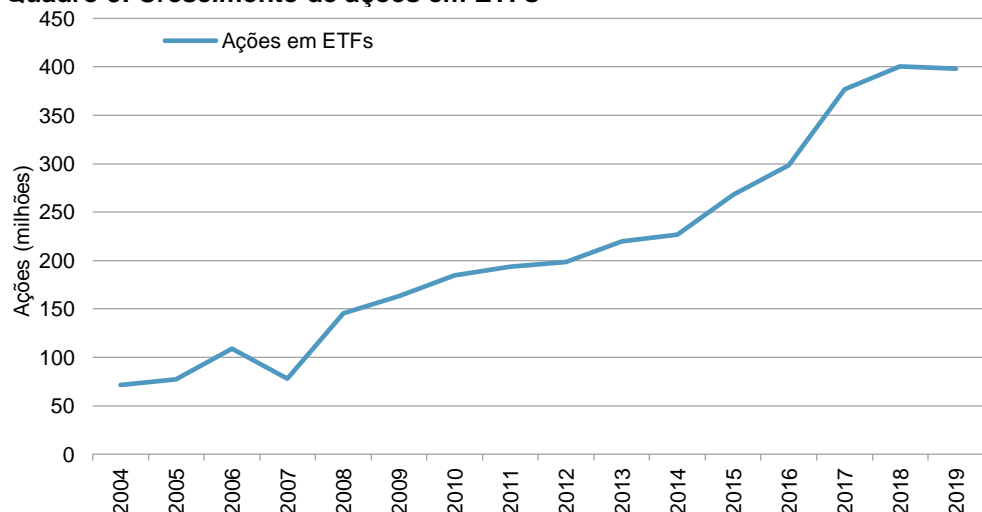


Após diminuir levemente em 2018, o uso de ETFs nas companhias de seguros cresceu 16% em 2019.

Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2019. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

Contrário aos AUM em ETFs, o número de ações em ETFs detidas pelas companhias de seguros caiu (embora apenas 0,6%) pela primeira vez desde 2007. No entanto, como o quadro 3 mostra, o número de ações em ETFs utilizadas pelas seguradoras cresceu significativamente nos últimos 16 anos.

Quadro 3: Crescimento de ações em ETFs



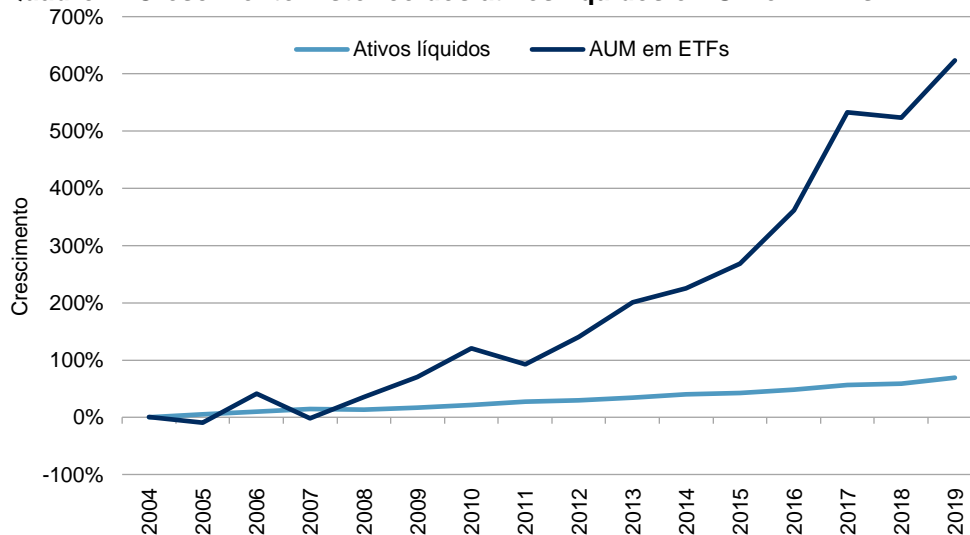
Contrário aos AUM em ETFs, o número de ações em ETFs detidas por companhias de seguros caiu 0,6%.

Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2019. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

O crescimento no uso de ETFs ultrapassou o dos ativos líquidos...

O crescimento no uso de ETFs ultrapassou o dos ativos líquidos, embora os ativos líquidos nos investimentos das seguradoras tenham crescido 6,8%. Durante os últimos 16 anos, o crescimento no uso de ETFs superou significativamente o dos ativos líquidos (confira o quadro 4).

Quadro 4: Crescimento histórico dos ativos líquidos e AUM em ETFs

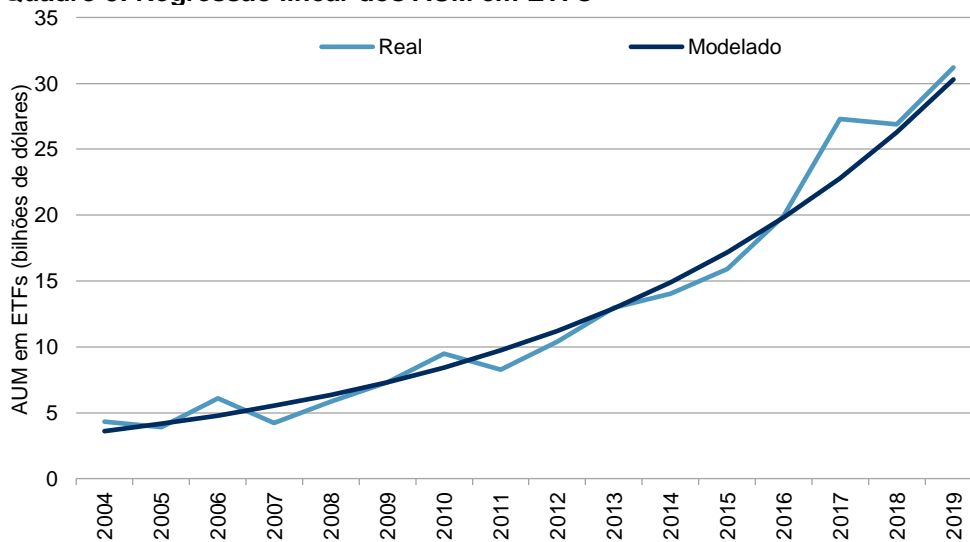


Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2019. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

... embora os ativos líquidos nos investimentos das seguradoras tenham crescido 6,8%.

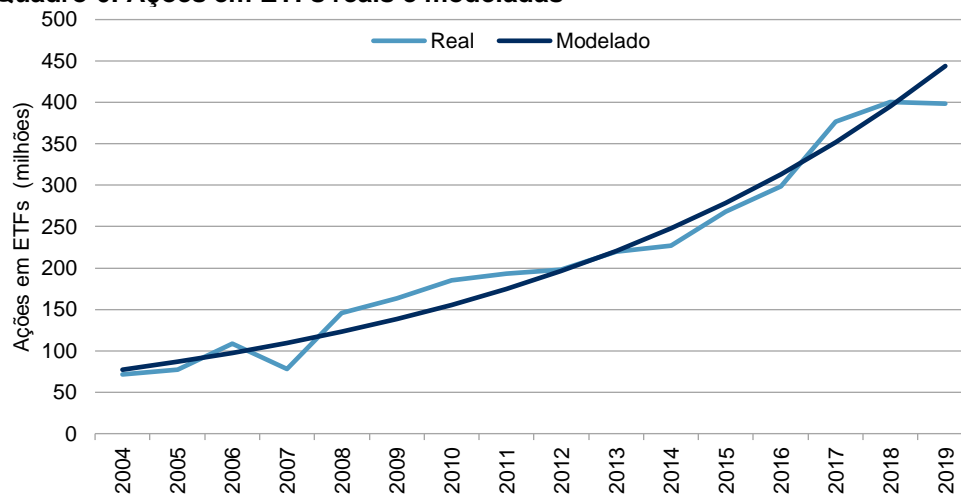
Utilizamos um modelo de regressão linear para determinar o crescimento dos AUM e das ações em ETFs detidas pelas companhias de seguros.² Estes modelos se encaixam de maneira precisa com o crescimento histórico do uso de ETFs pelas seguradoras (confira os quadros 5 e 6).

Quadro 5: Regressão linear dos AUM em ETFs



Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2019. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

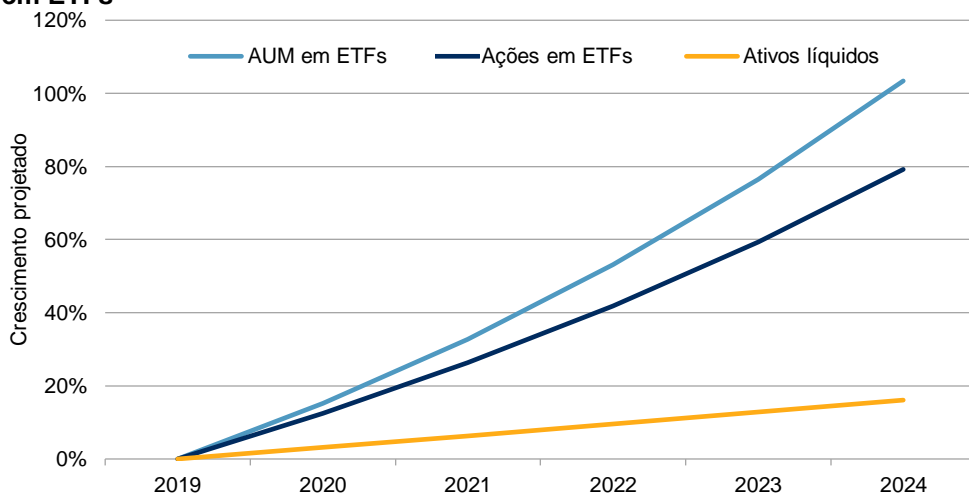
² Confira o Apêndice 2.

Quadro 6: Ações em ETFs reais e modeladas

Utilizamos um modelo de regressão linear para determinar o crescimento dos AUM e das ações detidas por companhias de seguros.

Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2019. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

Usamos estes modelos de regressão para calcular a tendência de crescimento dos ETFs. Se as seguradoras continuam investindo de acordo com a tendência, o uso de ETFs poderia quase se duplicar novamente em cinco anos, utilizando as tendências de AUM e ações. Isto é consideravelmente mais rápido que o crescimento esperado dos ativos líquidos (confira a figura 7).

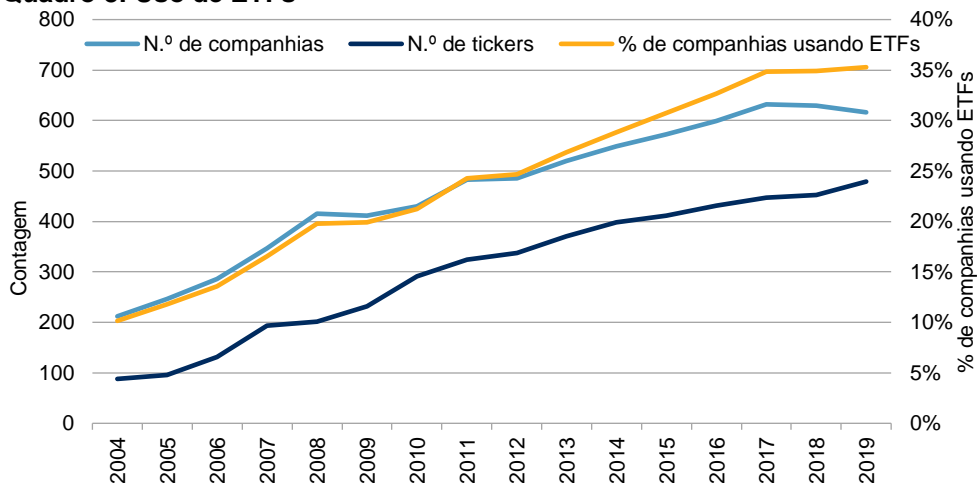
Quadro 7: Crescimento projetado de ativos líquidos, AUM em ETFs e ações em ETFs

Se as seguradoras continuam investindo de acordo com a tendência, o uso de ETFs poderia quase se duplicar novamente em cinco anos.

Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence e Cerulli Associates. Dados de 31 de dezembro de 2019. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

O número de ETFs utilizados pela indústria de seguros aumentou para 479 em 2019. Embora o número de companhias de seguros que usam ETFs tenha caído, o número de seguradoras existentes também diminuiu, fazendo com que o percentual de seguradoras que utilizam ETFs aumentasse levemente para 35% (confira o quadro 8). Em geral, os ETFs representaram apenas 0,46% do número total de ativos líquidos.

Quadro 8: Uso de ETFs



Em geral, os ETFs representaram apenas 0,46% do número total de ativos líquidos.

Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2019. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

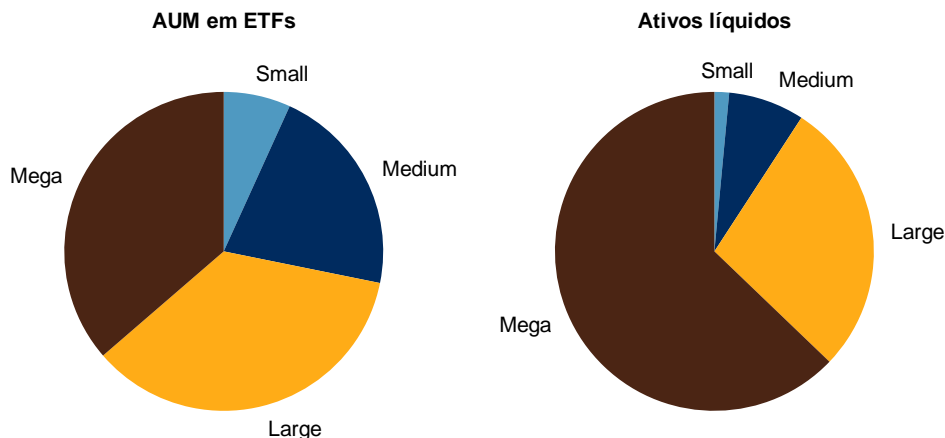
ANÁLISE POR TAMANHO, ESTRUTURA DE PROPRIEDADE E TIPO DE COMPANHIA

Nesta seção, analisamos o uso de ETFs segundo diferentes grupos de companhias de seguros. Especificamente, observamos se o tamanho, estrutura de propriedade ou tipo de seguros oferecidos pelas seguradoras afetaram o uso de ETFs.³

As megaempresas de seguros concentraram a maioria dos ativos líquidos...

As seguradoras na categoria de tamanho mega concentraram a maioria dos ativos das companhias de seguros, mas somente um terço das participações em ETFs (confira o quadro 9).

Quadro 9: AUM e ativos líquidos em ETFs segundo tamanho da empresa



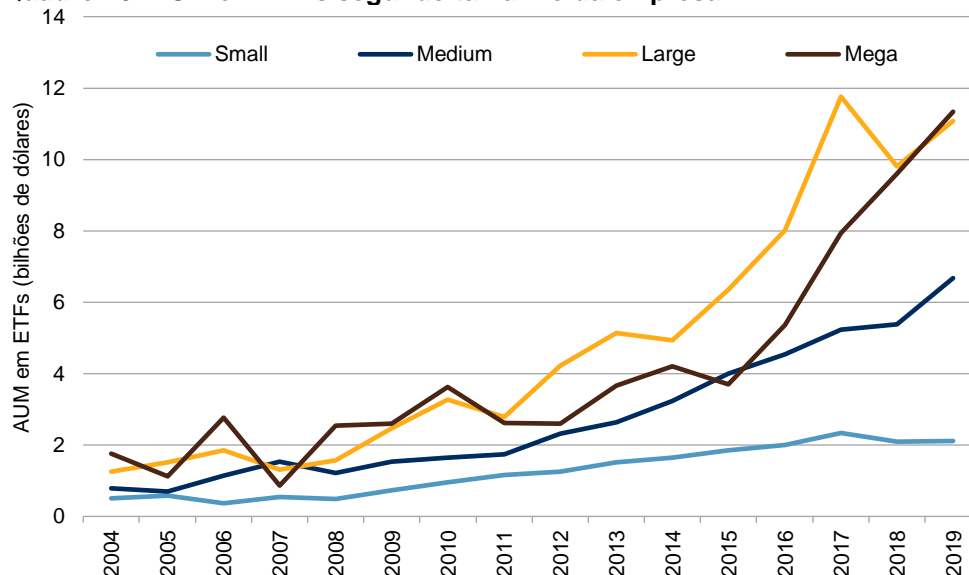
... mas apenas um terço das participações em ETFs.

Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2019. Estes quadros são fornecidos para efeitos ilustrativos.

³ Confira o Apêndice 1.1 para definições de tamanho e estrutura de propriedade.

Em 2018, observamos as seguradoras large cap diminuir o seu uso de ETFs. Enquanto os AUM em ETFs aumentaram em todas as categorias de tamanho em 2019 (confira o quadro 10), as companhias small cap e mid cap continuaram vendendo suas ações em ETFs (confira o quadro 11).

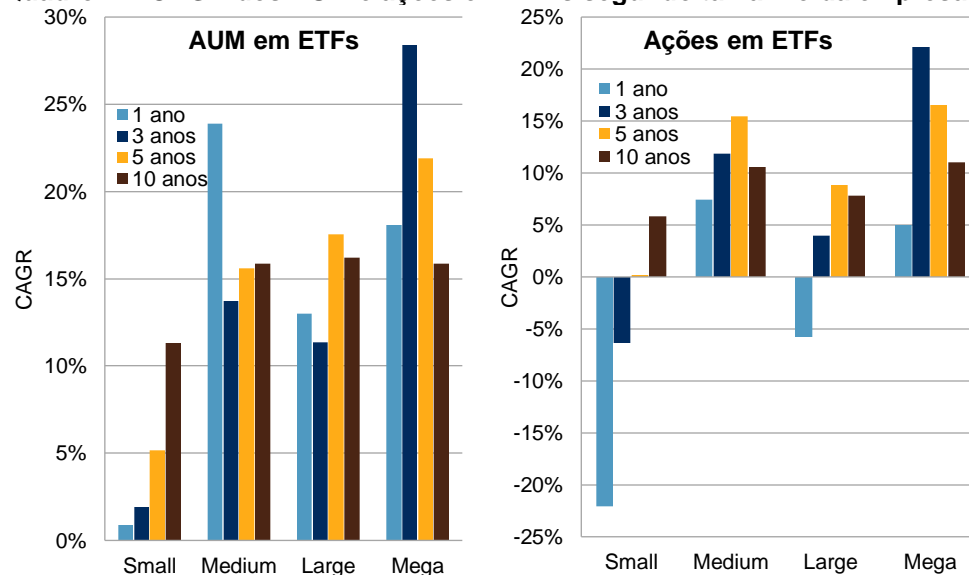
Quadro 10: AUM em ETFs segundo tamanho da empresa



Os AUM em ETFs aumentaram em todas as categorias de tamanho em 2019.

Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2019. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

Quadro 11: CAGR dos AUM e ações em ETFs segundo tamanho da empresa

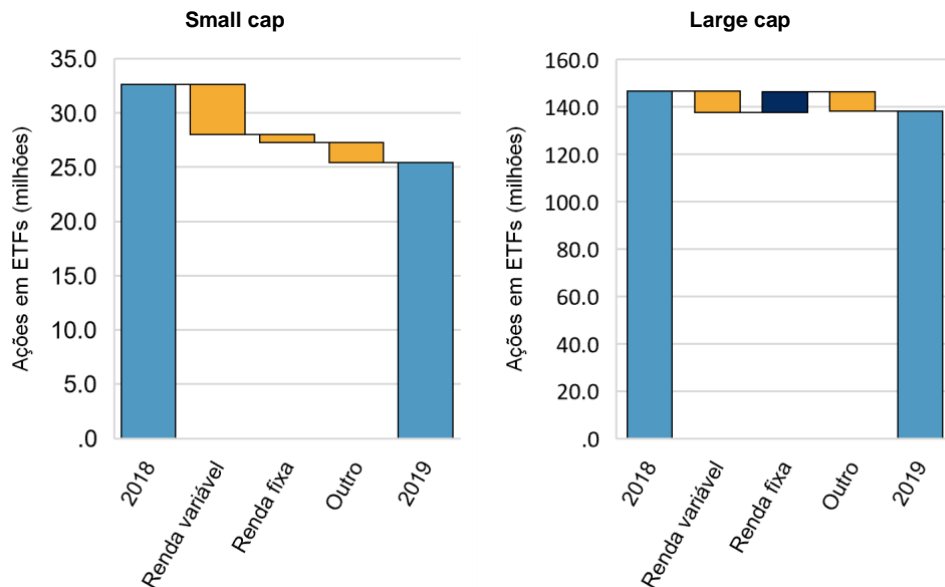


As companhias small e mid cap continuaram vendendo suas ações em ETFs.

Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2019. Estes quadros são fornecidos para efeitos ilustrativos.

Curiosamente, as companhias small cap venderam ETFs amplamente em 2019, enquanto as seguradoras large cap adicionaram ETFs de renda fixa (azul) e venderam ETFs de renda variável (amarelo; confira o quadro 12).

Quadro 12: Mudanças nas ações em ETFs detidas por companhias small cap e large cap



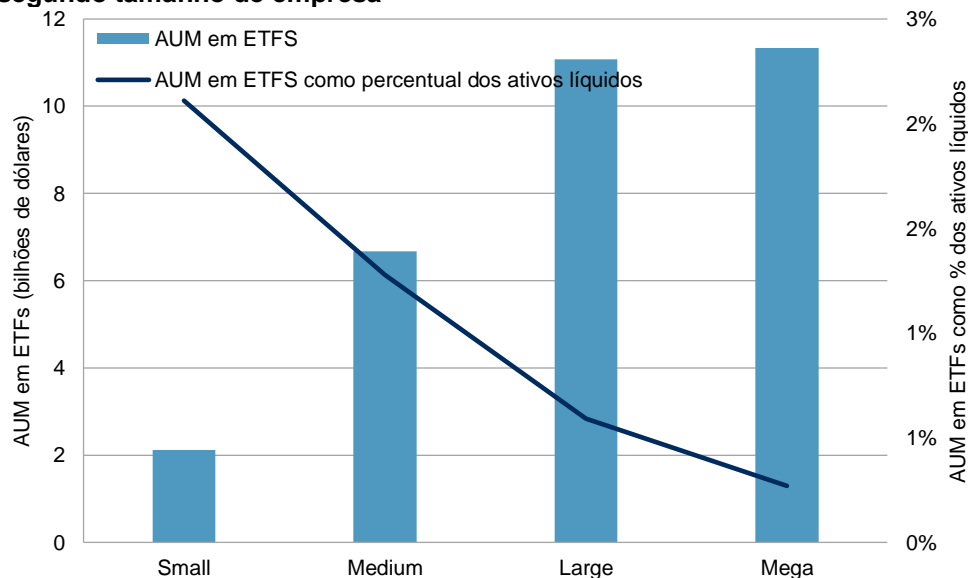
Curiosamente, as companhias small cap venderam ETFs amplamente em 2019, enquanto as seguradoras large cap adicionaram ETFs de renda fixa e venderam ETFs de renda variável.

Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2019. Estes quadros são fornecidos para efeitos ilustrativos.

Embora as seguradoras large cap tenham detido historicamente o maior número de ETFs na indústria, as megaempresas de seguros ganharam delas em termos de AUM em 2019. No entanto, como porcentagem de ativos líquidos, o uso de ETFs permaneceu inversamente proporcional ao tamanho (confira o quadro 13).

Embora as seguradoras large cap tenham detido historicamente o maior número de ETFs na indústria...

Quadro 13: AUM em ETFs e ETFs como porcentagem dos ativos líquidos segundo tamanho de empresa



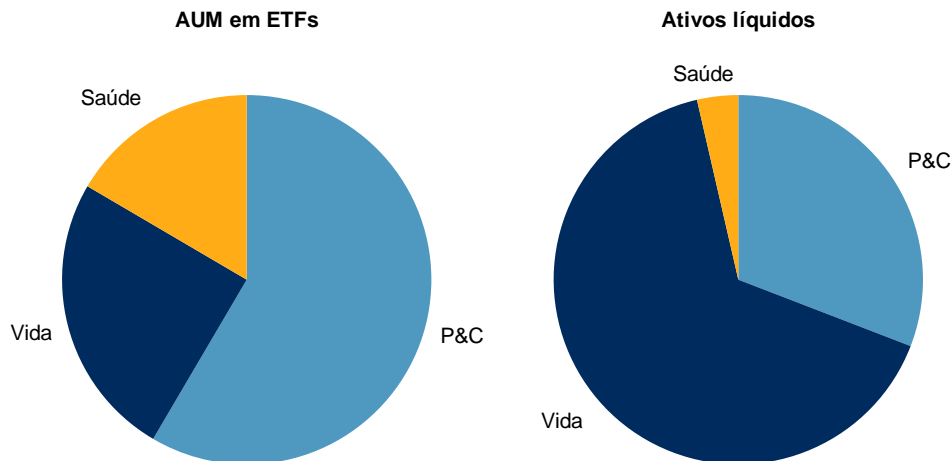
... as megaempresas de seguros ganharam delas em termos de AUM em 2019.

Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2019. Estes quadros são fornecidos para efeitos ilustrativos.

Em termos de tipo de companhia, as seguradoras de vida mostraram o maior número de ativos líquidos, mas as companhias de P&C concentraram a maioria dos ETFs (confira o quadro 19).

Quadro 14: AUM e ativos líquidos em ETFs segundo tipo de empresa

Em termos de tipo de companhia, as seguradoras de vida mostraram o maior número de ativos líquidos, mas as companhias P&C concentraram a maioria dos ETFs.

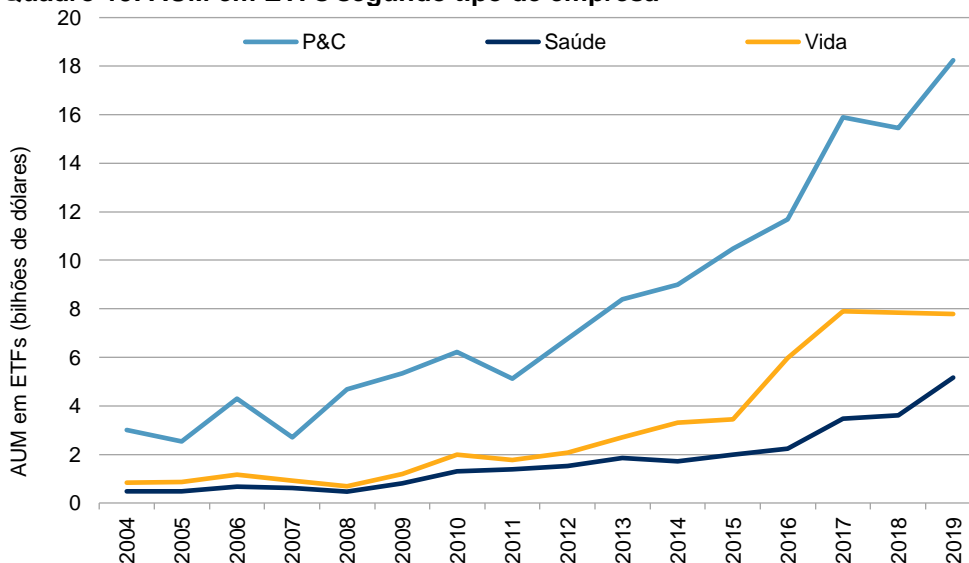


Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2019. Estes quadros são fornecidos para efeitos ilustrativos.

Os AUM em ETFs detidos por companhias de P&C e saúde aumentaram em 2019, enquanto os AUM das companhias de saúde se mantiveram relativamente sem variações (confira o quadro 15).

Os AUM em ETFs detidos por seguradoras de P&C e saúde em 2019...

Quadro 15: AUM em ETFs segundo tipo de empresa



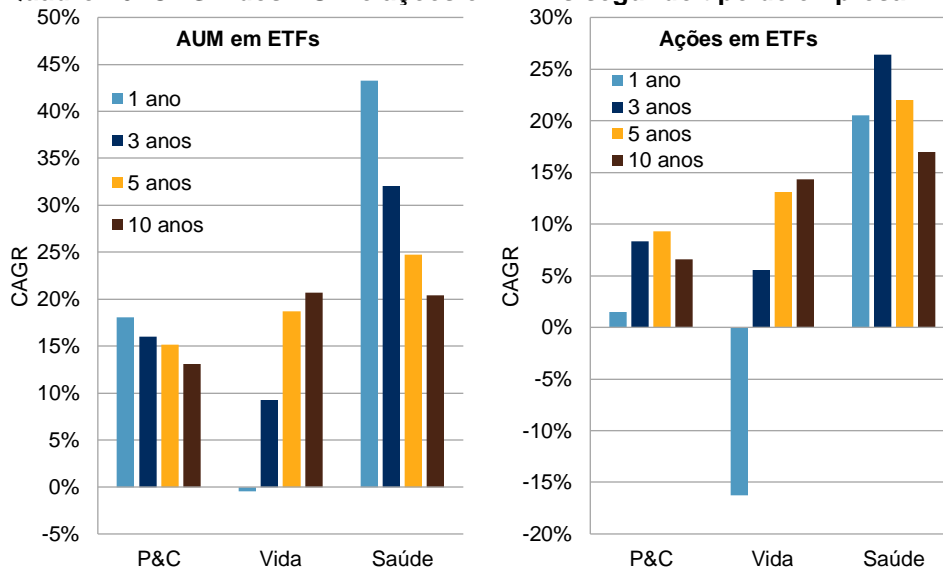
Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2019. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

... enquanto os AUM das companhias de saúde se mantiveram relativamente sem variações.

No entanto, as companhias de vida venderam pouco mais de 16% das suas ações em ETFs em 2019. As companhias de seguros de saúde

apresentaram o maior aumento no uso de ETFs, tanto em termos de AUM quanto de ações (confira o quadro 16).

Quadro 16: CAGR dos AUM e ações em ETFs segundo tipo de empresa



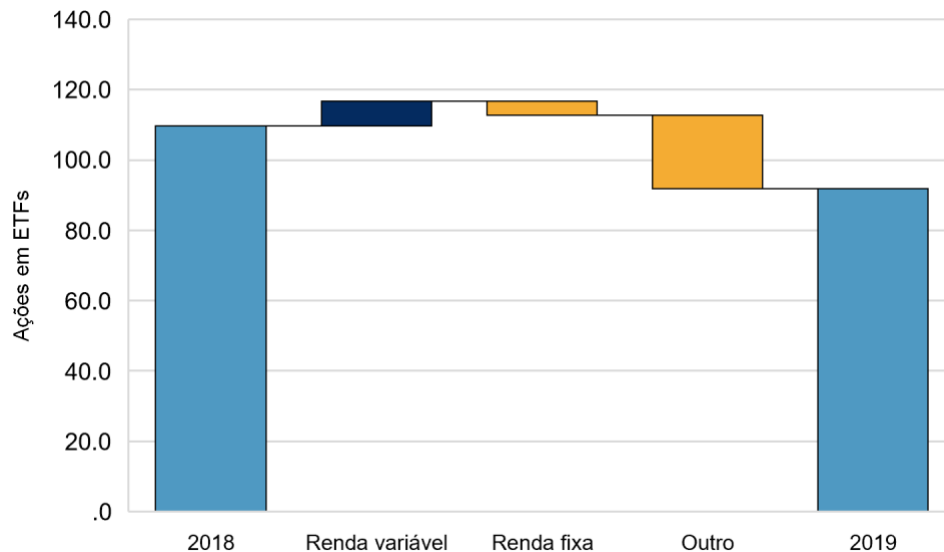
As companhias de seguros de saúde apresentaram o maior aumento no uso de ETFs, tanto em termos de AUM quanto de ações.

Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2019. Estes quadros são fornecidos para efeitos ilustrativos.

As companhias de vida venderam pouco mais de 16% das suas ações em ETFs em 2019.

Mas as vendas de ETFs das companhias de seguros de vida não foram generalizadas. De fato, estas companhias até adicionaram ETFs de renda variável (azul). As vendas de ETFs não fundamentais (amarelo) representaram quase a totalidade das vendas das companhias de seguros de vida (confira o quadro 17).

Quadro 17: Mudanças nas ações em ETFs detidas por companhias de seguros



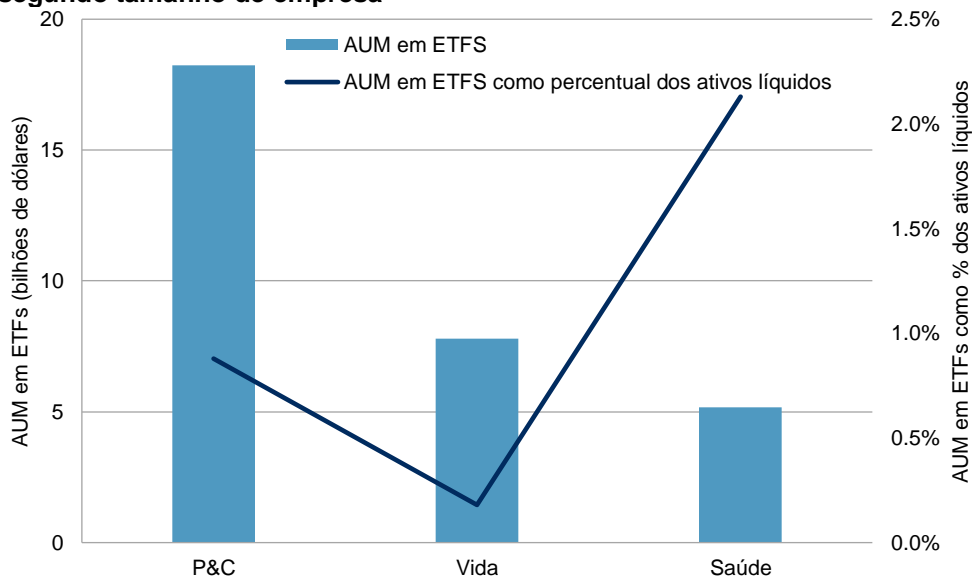
No entanto, as vendas de ETFs não fundamentais representaram quase a totalidade das vendas das companhias de seguros de vida.

Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2019. Estes quadros são fornecidos para efeitos ilustrativos.

Não é surpresa que as companhias de seguros tenham tido a menor quantidade de ETFs como percentagem dos ativos líquidos (confira o quadro 18).

Quadro 18: AUM em ETFs e ETFs como percentagem dos ativos líquidos segundo tamanho de empresa

Não é surpresa que as companhias de seguros tenham tido a menor quantidade de ETFs como percentagem dos ativos líquidos.

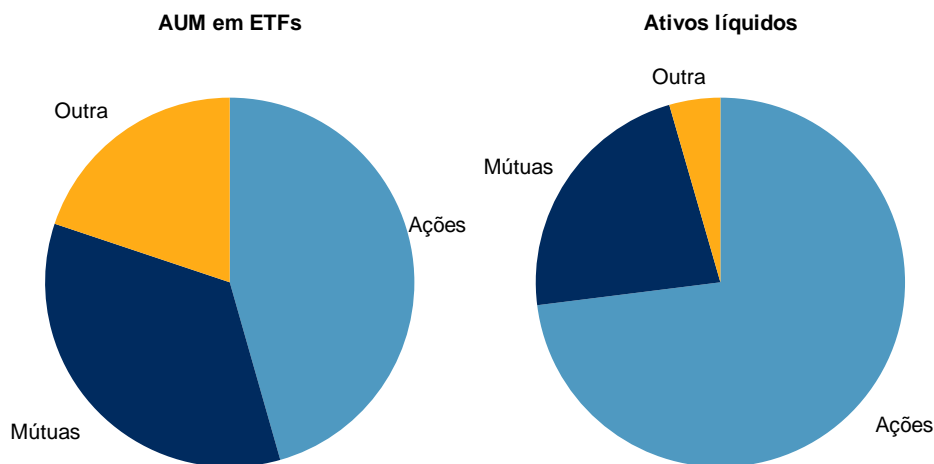


Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2019. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

As companhias de ações tiveram a maioria de ativos líquidos e ETFs (confira o quadro 19).

Quadro 19: AUM e ativos líquidos em ETFs segundo estrutura de propriedade

As companhias de ações tiveram a maioria de ativos líquidos e ETFs.

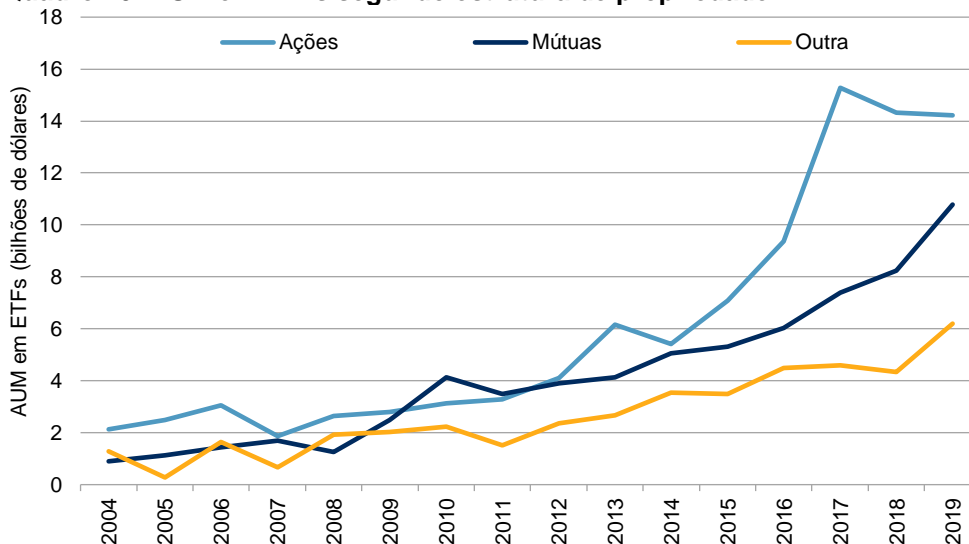


Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2019. Estes quadros são fornecidos para efeitos ilustrativos.

Após diminuir em 2018, os AUM em ETFs detidos por sociedades por ações se manteve quase sem variações em 2019, enquanto os AUM

detidos por companhias nas categorias “mútuas” e “outra” aumentaram (confira o quadro 20).

Quadro 20: AUM em ETFs segundo estrutura de propriedade

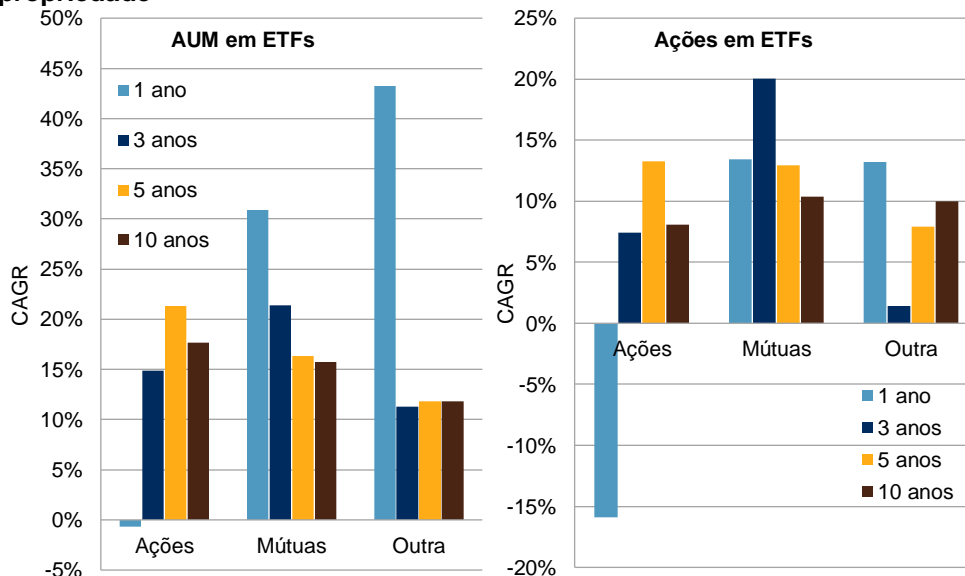


Após diminuir em 2018, os AUM em ETFs detidos por sociedades por ações se manteve quase sem variações em 2019, enquanto os AUM detidos por companhias nas categorias “mútuas” e “outra” aumentaram.

Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2019. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

Isto é porque as sociedades por ações venderam suas participações em ETFs, enquanto as companhias classificadas como “mútuas” ou “outra” adicionaram ETFs às suas participações (confira o quadro 21).

Quadro 21: CAGR dos AUM e ações em ETFs segundo estrutura de propriedade



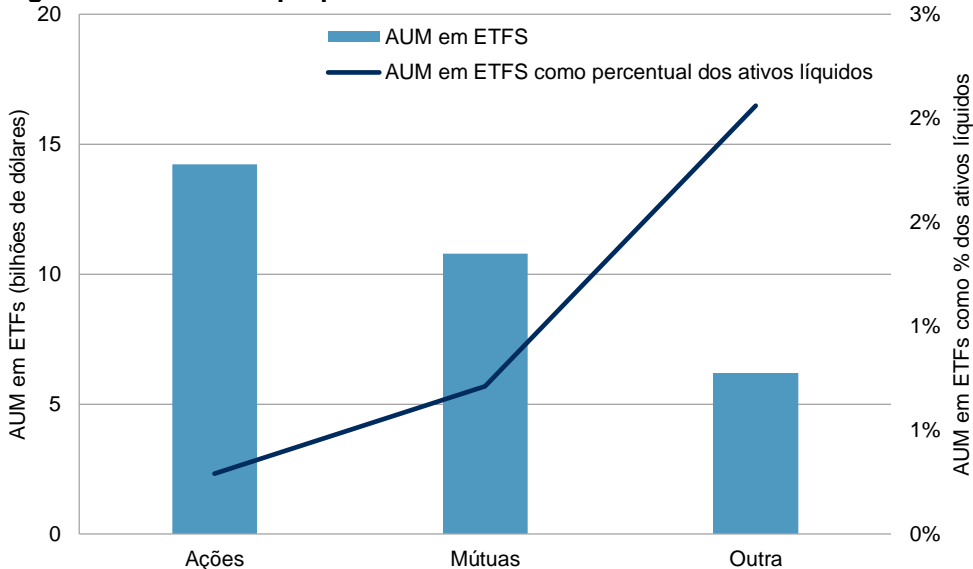
Isto é porque as sociedades por ações venderam suas participações em ETFs, enquanto as companhias classificadas como “mútuas” ou “outra” adicionaram ETFs às suas participações.

Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2019. Estes quadros são fornecidos para efeitos ilustrativos.

Em consequência, as sociedades por ações registraram o maior número de AUM em ETFs como percentual dos ativos líquidos (confira o quadro 22).

Quadro 22: AUM em ETFs e ETFs como porcentagem de ativos líquidos segundo estrutura de propriedade

Em consequência, as sociedades por ações registraram o maior número de AUM em ETFs como percentual dos ativos líquidos.



Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2019. Estes quadros são fornecidos para efeitos ilustrativos.

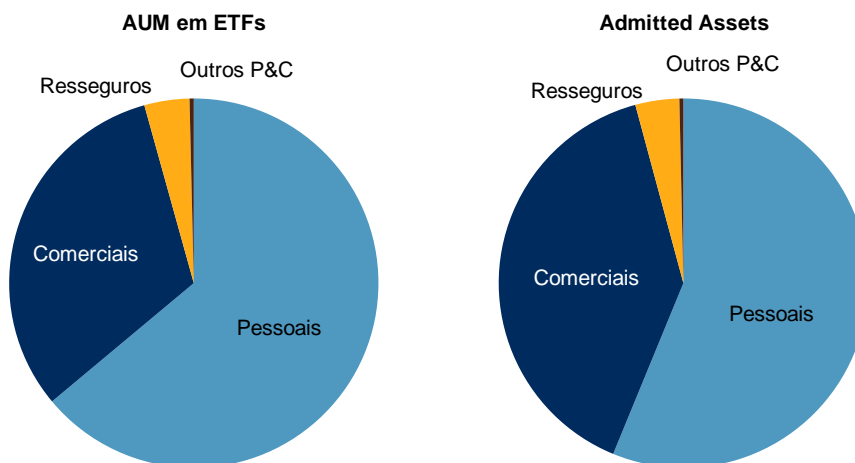
ANÁLISE SEGUNDO FOCO DE NEGÓCIOS

Analizamos os investimentos em ETFs segundo o foco de negócios das seguradoras, para determinar se o uso de ETFs mudou segundo o tipo de seguro oferecido.

O uso de ETFs das seguradoras de P&C é aproximadamente proporcional aos ativos líquidos (confira o quadro 23).

O uso de ETFs das seguradoras de P&C é aproximadamente proporcional aos ativos líquidos.

Quadro 23: AUM e ativos líquidos em ETFs segundo foco de seguradoras do segmento P&C

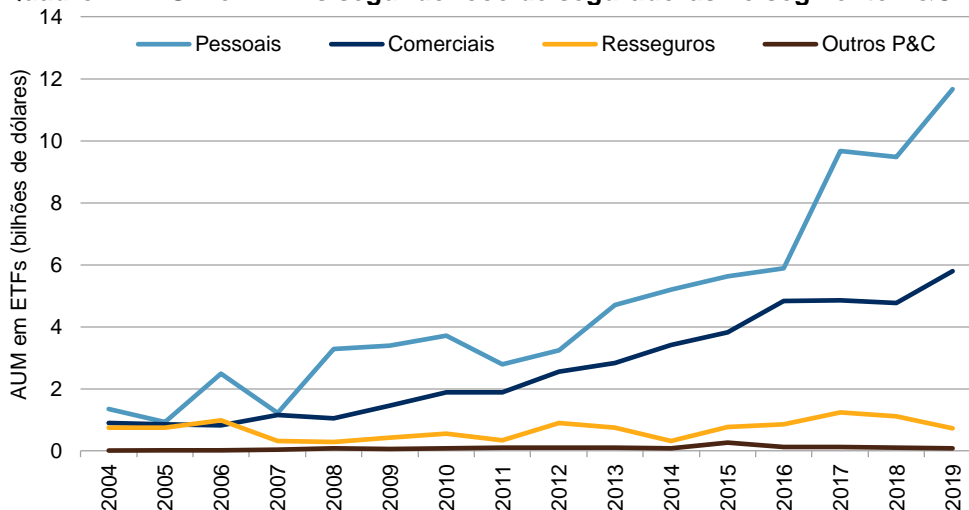


Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2019. Estes quadros são fornecidos para efeitos ilustrativos.

Enquanto as companhias de seguros pessoais e comerciais aumentaram o seu uso de ETFs em 2019, as resseguradoras reduziram significativamente as suas participações e o valor detido por outras linhas de P&C é mínimo (confira o quadro 24).

Enquanto as companhias de seguros pessoais e comerciais aumentaram o seu uso de ETFs, as resseguradoras reduziram significativamente as suas participações.

Quadro 24: AUM em ETFs segundo foco de seguradoras no segmento P&C

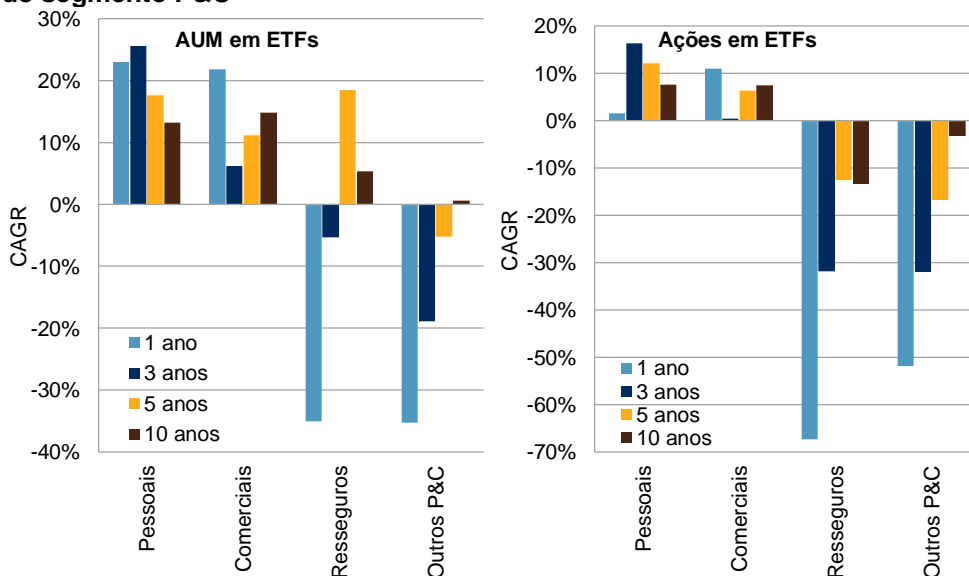


Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2019. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

Embora os AUM em ETFs nas companhias de seguros comerciais e pessoais tenham aumentado aproximadamente do mesmo modo (23% e 22%, respectivamente), o número de ações detidas em ETFs por companhias de seguros pessoais se manteve quase sem variações, enquanto as de seguros comerciais aumentaram o seu uso em 11% (confira o quadro 25).

Embora os AUM em ETFs nas companhias de seguros comerciais e pessoais tenham aumentado aproximadamente do mesmo modo...

Quadro 25: CAGR dos AUM e ações em ETFs segundo foco de seguradoras do segmento P&C

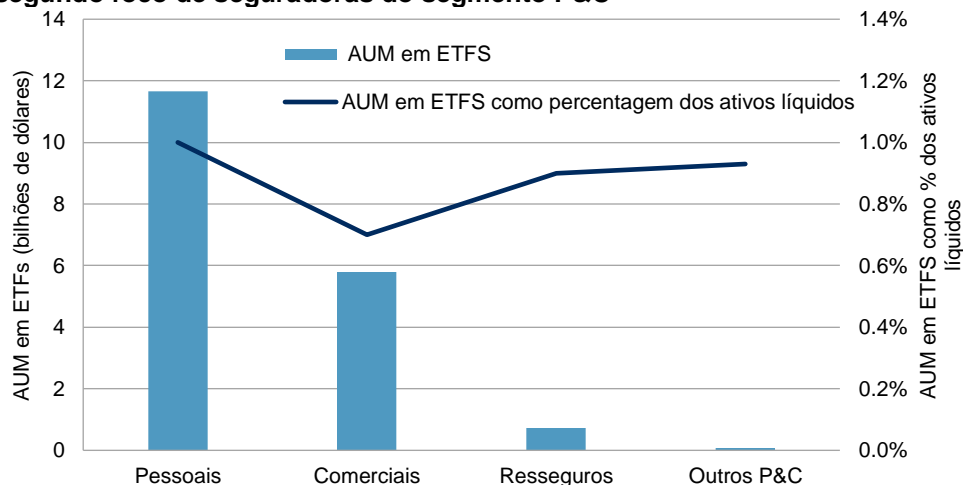


Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2019. Estes quadros são fornecidos para efeitos ilustrativos.

... o número de ações detidas por companhias de seguros pessoais se manteve quase sem variações, enquanto as de seguros comerciais aumentaram o seu uso em 11%.

Apesar do aumento, os AUM em ETFs como percentual de ativos líquidos foram os menores para as companhias de seguros comerciais (confira o quadro 26).

Quadro 26: AUM em ETFs e ETFs como percentagem dos ativos líquidos segundo foco de seguradoras do segmento P&C

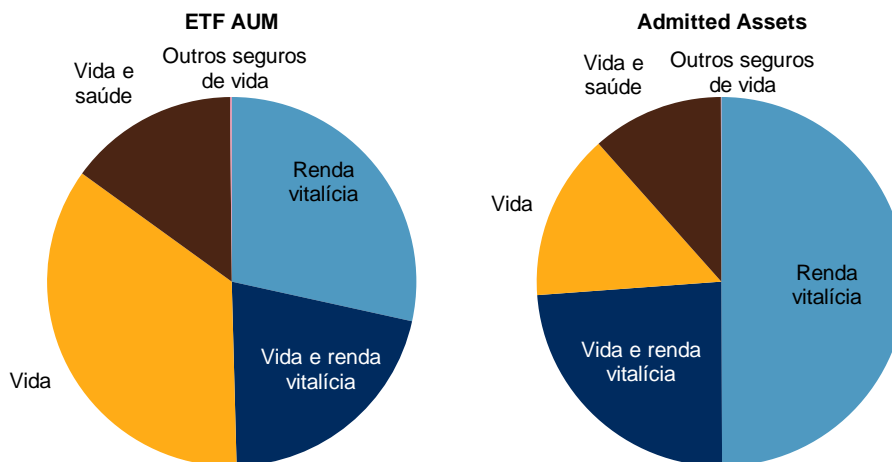


Apesar do aumento, os AUM em ETFs como percentual de ativos líquidos foram os menores para as companhias de seguros comerciais.

Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2019. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

Como observamos no quadro 18, as companhias de seguros de vida detiveram menos da metade de ETFs em comparação com as de P&C e o número de companhias (tanto em termos absolutos quanto como percentual do total) era inferior na linha de seguros de vida. Portanto, a participação média por companhia foi quase duas vezes a das seguradoras de P&C. Embora as companhias de renda vitalícia tenham concentrado a maioria dos ativos líquidos na categoria de seguros de vida, o uso de ETFs foi mais diversificado (confira o quadro 27).

Quadro 27: AUM e ativos líquidos de seguradoras de vida segundo foco de negócio



Embora as companhias de renda vitalícia tenham concentrado a maioria dos ativos líquidos na categoria de seguros de vida, o uso de ETFs foi mais diversificado.

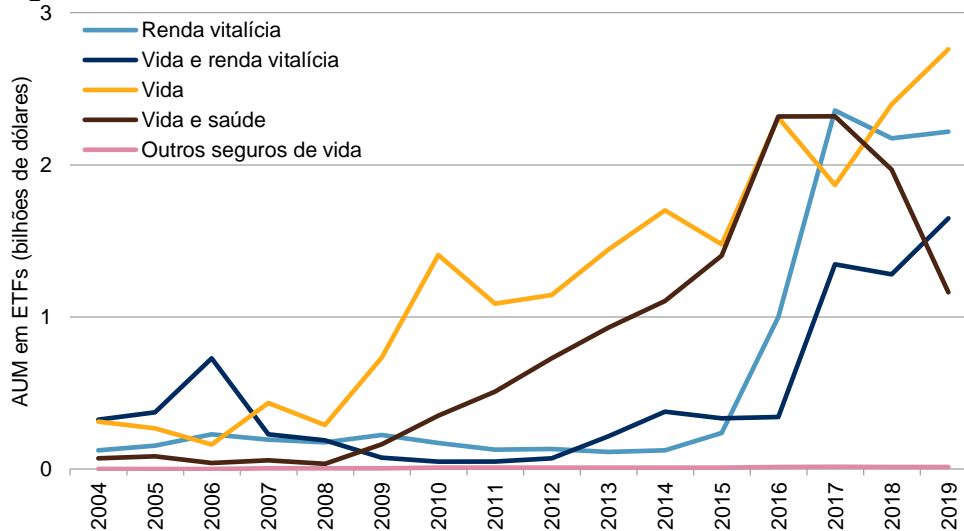
Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2019. Estes quadros são fornecidos para efeitos ilustrativos.

Após aumentar o uso de ETFs em quase sete vezes desde 2008 até 2016, as companhias de seguros de vida e saúde diminuíram o seu uso na metade nos últimos 3 anos. As companhias de seguros de renda vitalícia mantiveram a sua alocação em ETFs quase sem alterações nos últimos dois anos. No entanto, as seguradoras de vida e, mais recentemente, as de vida e renda vitalícia aumentaram a sua alocação em ETFs (confira o quadro 28).

Após aumentar o uso de ETFs em quase sete vezes desde 2008 até 2016, as companhias de seguros de vida e saúde diminuíram o seu uso na metade nos últimos 3 anos.

As seguradoras de vida e, mais recentemente, as de vida e renda vitalícia aumentaram a sua alocação em ETFs.

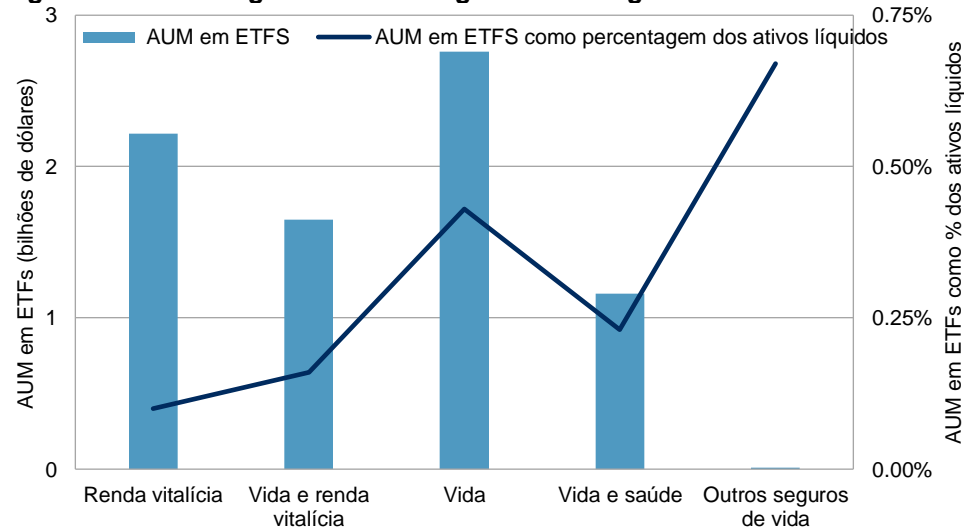
Quadro 28: AUM em ETFs segundo foco de seguradoras do segmento de seguros de vida



Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2019. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

Como percentual dos ativos líquidos, as seguradoras de vida registraram a maior alocação em ETFs (confira o quadro 29).

Quadro 29: AUM em ETFs e ETFs como percentagem dos ativos líquidos segundo foco de seguradoras do segmento de seguros de vida

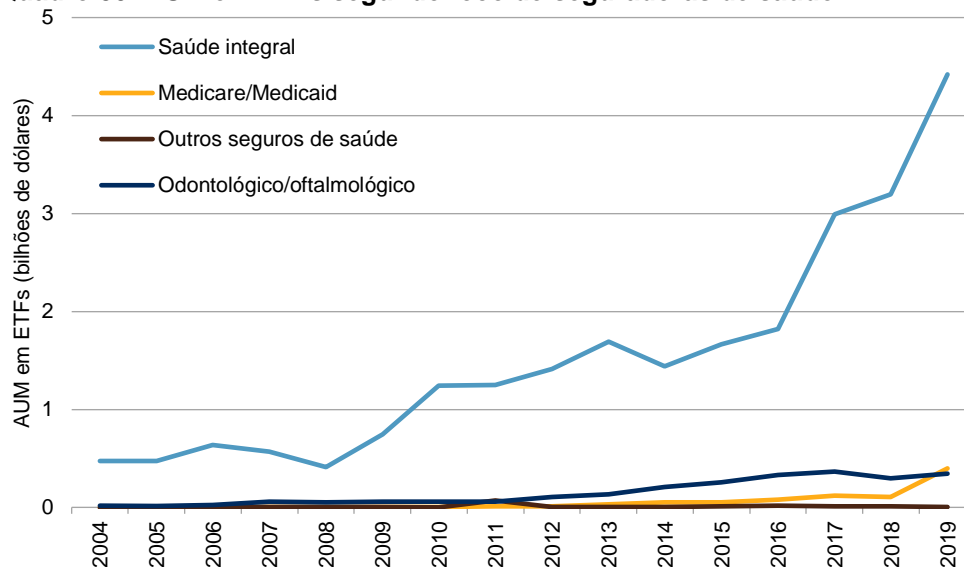


Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2019. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

Como percentual dos ativos líquidos, as seguradoras de vida registraram a maior alocação em ETFs.

No segmento de saúde, o uso de ETFs e o seu crescimento foi detido quase totalmente pelas companhias de seguros de saúde integral (confira o quadro 30).

Quadro 30: AUM em ETFs segundo foco de seguradoras de saúde

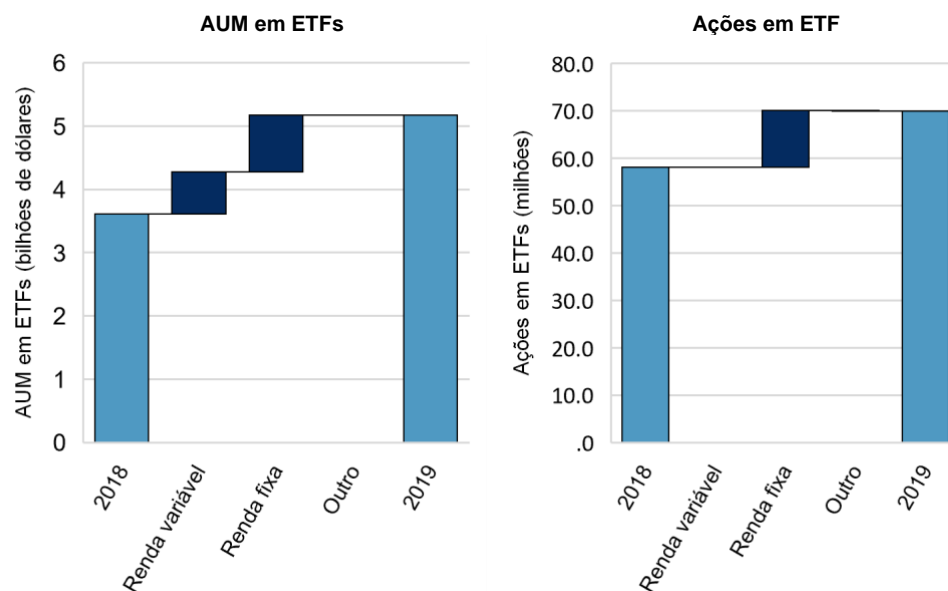


No segmento de saúde, o uso de ETFs e o seu crescimento foi detido quase totalmente pelas companhias de seguros de saúde integral.

Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2019. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

Em 2019, o crescimento das ações em ETFs foi principalmente no segmento de ETFs de renda fixa (confira o quadro 31).

Quadro 31: Mudança nos AUM e ações em ETFs nas companhias de seguros de saúde



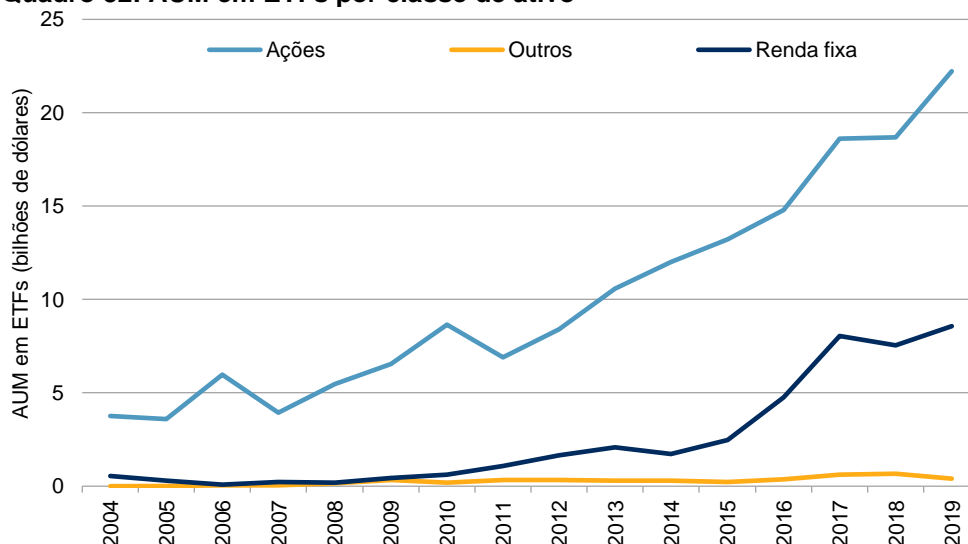
Em 2019, o crescimento das ações em ETFs das companhias de seguros de saúde foi principalmente no segmento de ETFs de renda fixa.

Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2019. Estes quadros são fornecidos para efeitos ilustrativos.

ANÁLISE SEGUNDO CLASSE DE ATIVO

Em 2019, o número de ativos em ETFs de renda fixa e renda variável detidos por seguradoras aumentou. Os AUM em ETFs subiram 20% no segmento de renda variável e 13% no de renda fixa (confira o quadro 32).⁴

Quadro 32: AUM em ETFs por classe de ativo

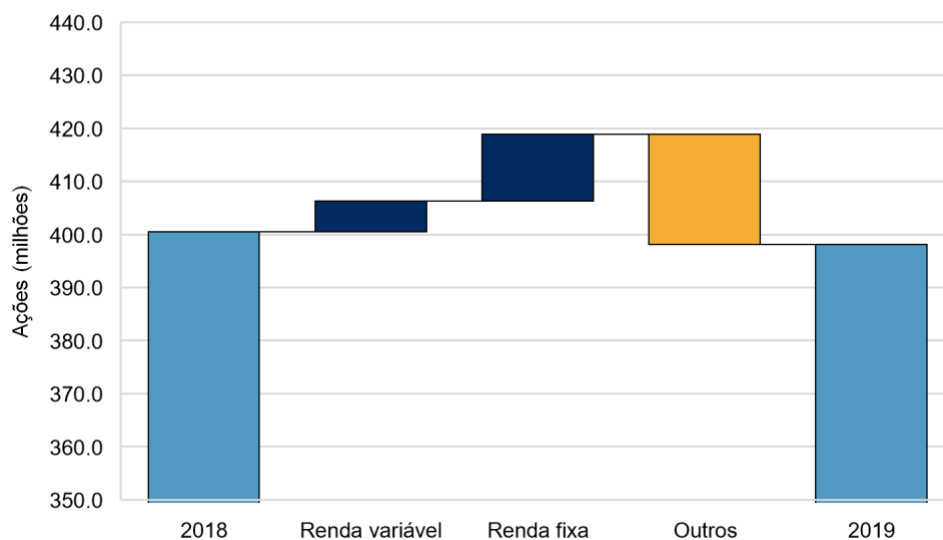


Em 2019, os AUM em ETFs subiram 20% no segmento de renda variável e 13% no de renda fixa.

Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2019. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

Como ilustra o quadro 33, em geral as ações em ETFs detidas por seguradoras somente caíram por conta das classes de ativos classificadas em “Outros”.

Quadro 33: Mudança nas ações em ETFs segundo classe de ativo



Em geral, as ações em ETFs detidas por seguradoras somente caíram por conta das classes de ativos classificadas em “Outros”.

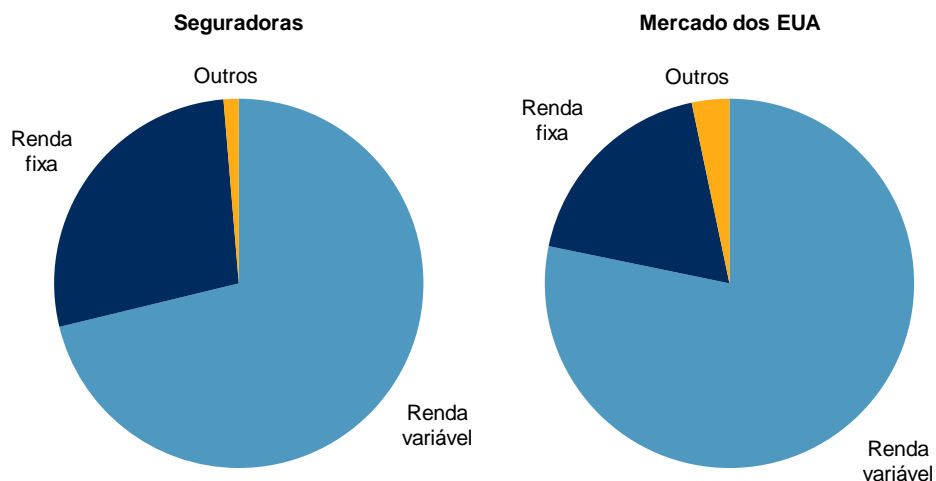
Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2019. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

⁴ Confira o Apêndice 1.2 para definições das classes de ativos.

Nos últimos 10 anos, as seguradoras aumentaram o uso de ETFs de renda fixa e, como porcentagem do total, detiveram mais que a maioria do mercado de ETFs dos EUA (confira o quadro 34).

Quadro 34: AUM em ETFs das seguradoras e mercado dos EUA por classe de ativo

As seguradoras detiveram mais ETFs de renda fixa que o mercado geral de ETFs dos EUA.

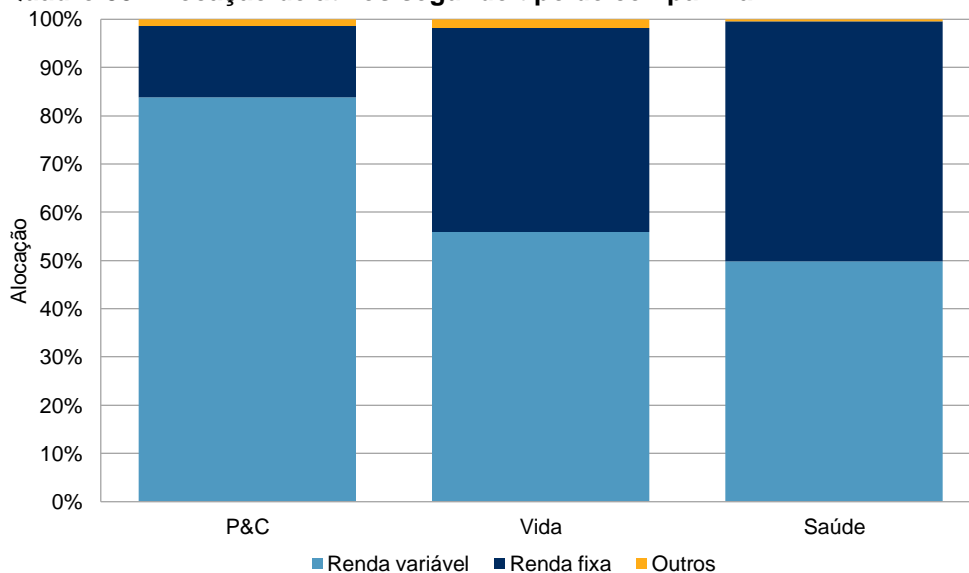


Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2019. Estes quadros são fornecidos para efeitos ilustrativos.

Em termos de tipo de empresa, as companhias de seguros de saúde detiveram a maioria dos ETFs de renda fixa, enquanto as de P&C detiveram a minoria (confira o quadro 35).

Quadro 35: Alocação de ativos segundo tipo de companhia

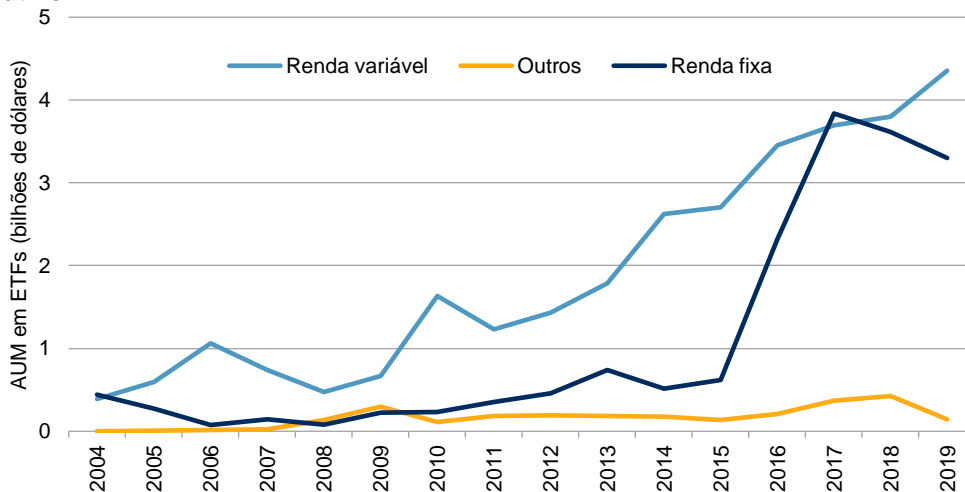
Em termos de tipo de empresa, as companhias de seguros de saúde detiveram a maioria dos ETFs de renda fixa, enquanto as de P&C detiveram a minoria.



Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2019. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

Após aumentar significativamente o uso de ETFs de renda fixa em 2016 e 2017, as seguradoras de vida, especialmente na categoria large cap, reduziram a sua alocação nos últimos dois anos (confira o quadro 36).

Quadro 36: AUM em ETFs das companhias de seguros de vida por classe de ativo

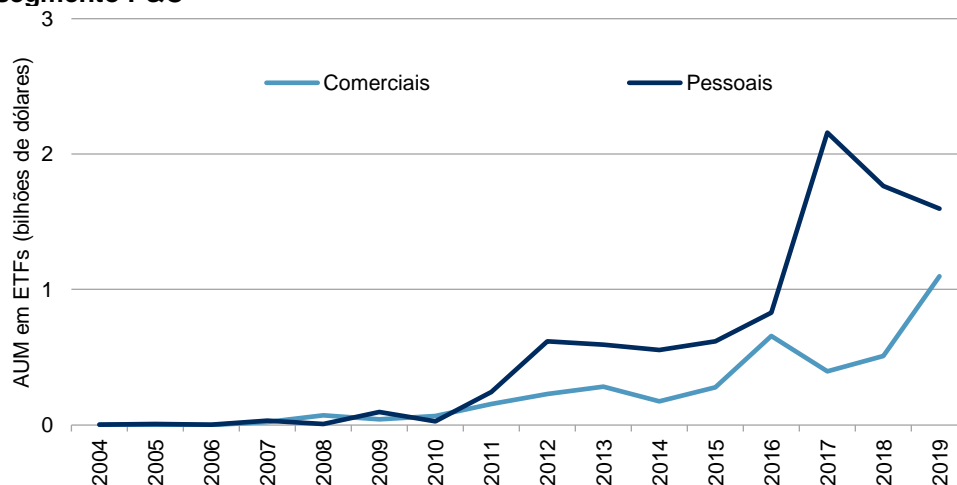


Após aumentar significativamente o uso de ETFs de renda fixa em 2016 e 2017, as seguradoras de vida o reduziram nos últimos dois anos.

Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2019. Estes quadros são fornecidos para efeitos ilustrativos.

No caso das companhias de seguros P&C, as seguradoras comerciais detiveram um percentual superior de ETFs de renda fixa, uma vez que as companhias de seguros pessoais o reduziram nos últimos dois anos (confira o quadro 37).

Quadro 37: AUM em ETFs de renda fixa segundo foco de seguradoras no segmento P&C



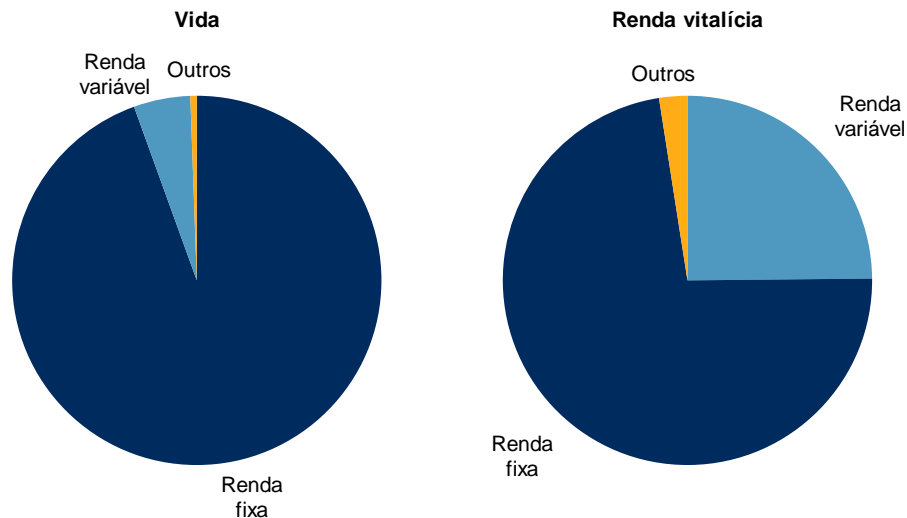
As seguradoras da linha comercial detiveram um percentual superior de ETFs de renda fixa ao do segmento de seguros pessoais.

Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2019. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

No segmento de seguros de vida, mesmo as companhias de seguros de vida e de renda vitalícia tiveram aproximadamente os mesmos AUM em ETFs, os fornecedores de seguros de renda vitalícia registraram uma alocação superior a ETFs de renda fixa (confira o quadro 38).

Quadro 38: AUM em ETFs segundo foco de seguradoras do segmento de seguros de vida

A alocação das companhias de seguros de renda vitalícia a ETFs de renda fixa foi superior à das de seguros de vida.

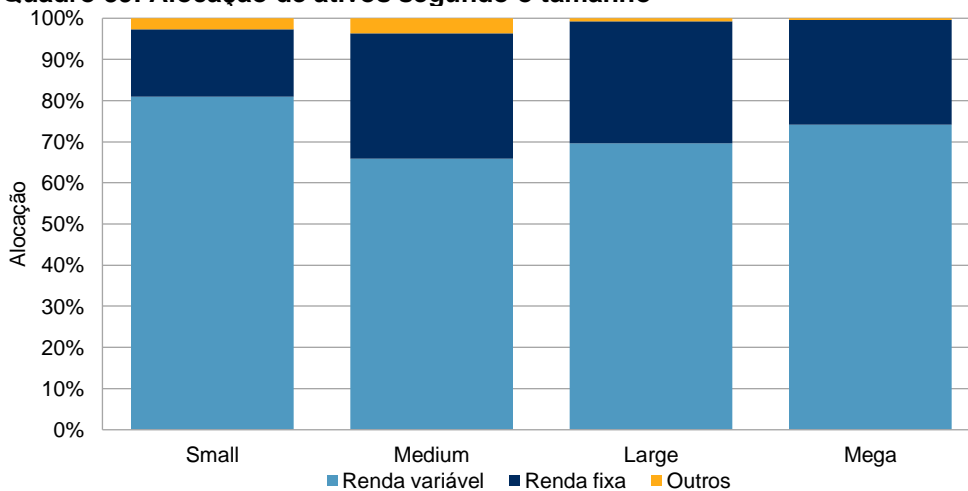


Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2019. Estes quadros são fornecidos para efeitos ilustrativos.

Em termos de tamanho, as seguradoras das categorias mega, large e medium apresentaram quase a mesma alocação, mas as companhias small cap alocaram a metade em ETFs de renda fixa (confira o quadro 39).

Quadro 39: Alocação de ativos segundo o tamanho

As seguradoras small cap tiveram quase a metade da alocação a ETFs de renda fixa em comparação com as das categorias mega, large e medium.

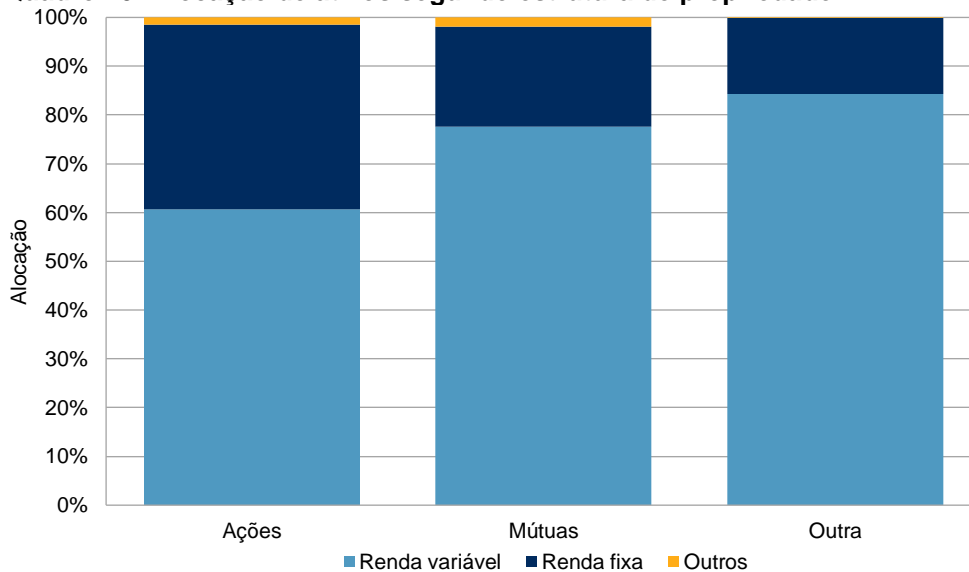


Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2019. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

Em termos de estrutura de propriedade, as sociedades por ações tiveram uma maior alocação em ETFs de renda fixa, uma vez que aumentaram o seu uso e diminuíram o uso de ETFs de renda variável. As companhias mútuas de seguros detiveram menos investimentos em renda fixa, mas aumentaram a sua participação em ETFs de renda fixa e renda variável. As companhias classificadas como “outras” aumentaram a sua participação em renda variável e a reduziram significativamente em renda

fixa e, portanto, tiveram a menor alocação em Renda Fixa (confira o quadro 40).

Quadro 40: Alocação de ativos segundo estrutura de propriedade



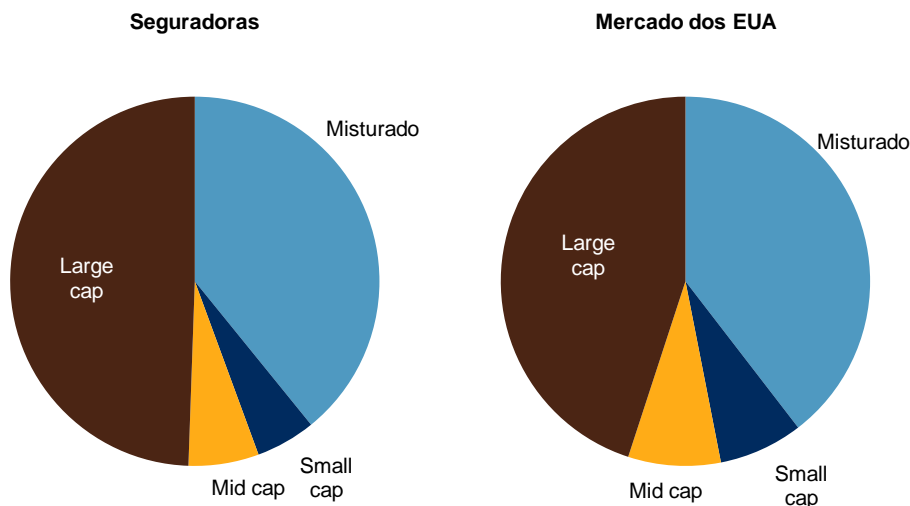
As sociedades por ações tiveram uma maior alocação em ETFs de renda fixa, uma vez que aumentaram o seu uso e diminuíram o uso de ETFs de renda variável.

Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2019. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

Análise dos ETFs de renda variável

A maior parcela de alocação em ETFs de renda variável se dividiu entre as seguradoras nas categorias “misturado” e “large cap”, mas as companhias mid cap e small cap tiveram alocações similares. A distribuição das companhias de seguros replicou amplamente o mercado de ETFs dos EUA (confira o quadro 41).

Quadro 41: AUM em ETFs de renda variável das seguradoras e mercado dos EUA por capitalização de mercado

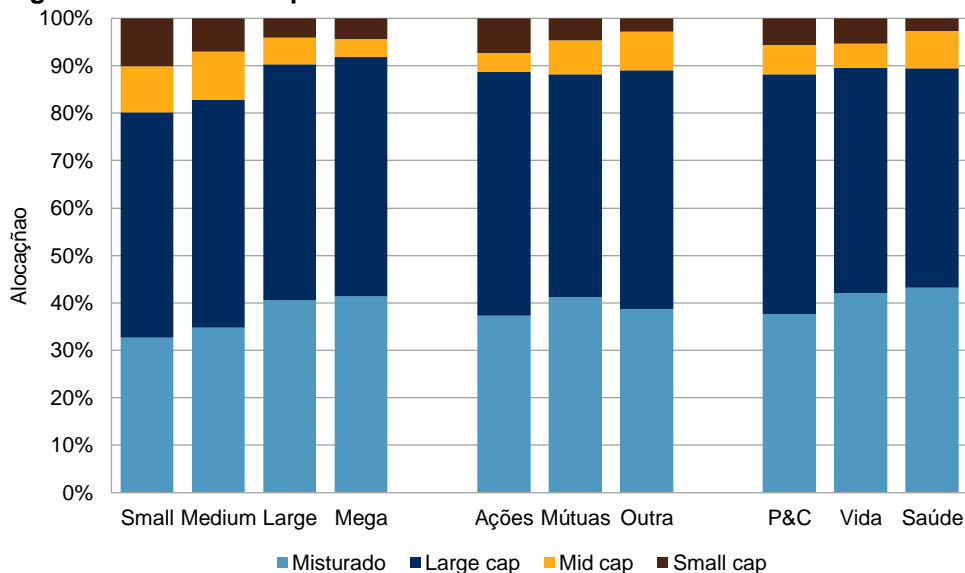


A maior parcela de alocação em ETFs de renda variável se dividiu entre as seguradoras nas categorias “misturado” e “large cap”.

Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2019. Estes quadros são fornecidos para efeitos ilustrativos.

A alocação variou levemente em termos de tamanho, tipo de companhia ou estrutura de propriedade. No entanto, a alocação variou amplamente segundo tipo de negócio (confira quadros 42 e 43).

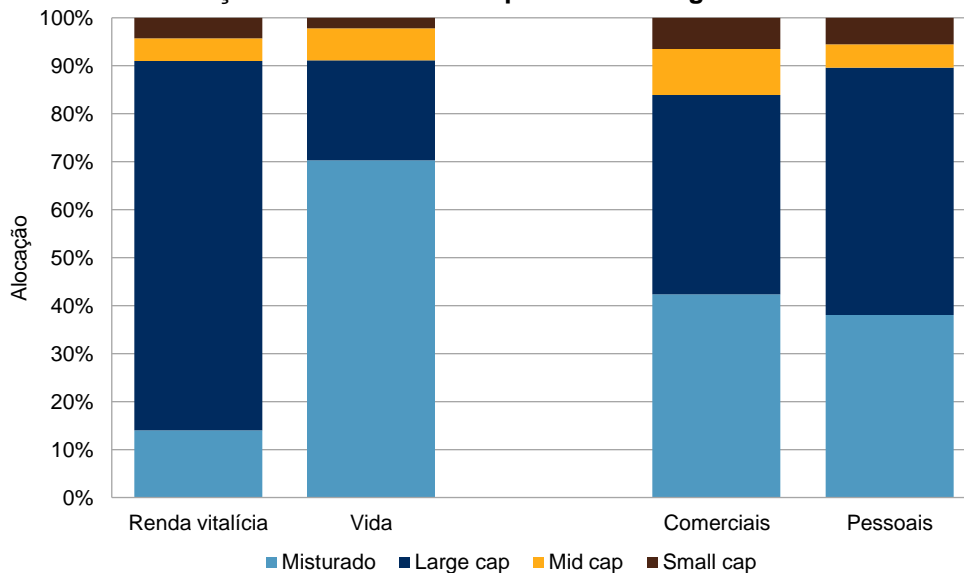
Quadro 42: Alocação em renda variável por tamanho, tipo e estrutura organizacional da companhia



A alocação variou levemente em termos de tamanho, tipo de companhia ou estrutura de propriedade.

Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2019. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

Quadro 43: Alocação em renda variável por foco de negócio

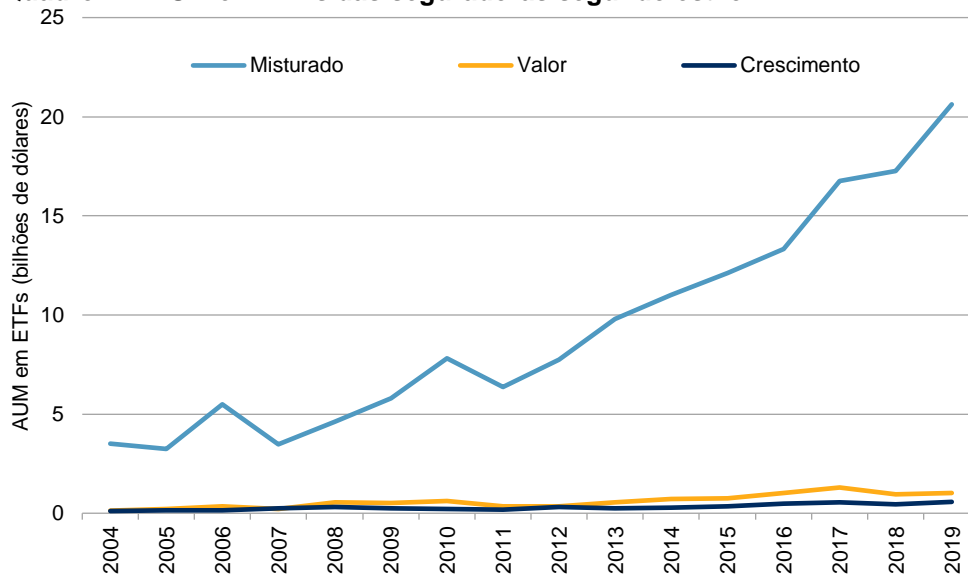


No entanto, a alocação variou amplamente segundo tipo de negócio.

Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2019. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

Em termos de crescimento e valor, a maioria dos ativos das seguradoras em ETFs foram na categoria “misturado” (confira o quadro 44).

Quadro 44: AUM em ETFs das seguradoras segundo estilo

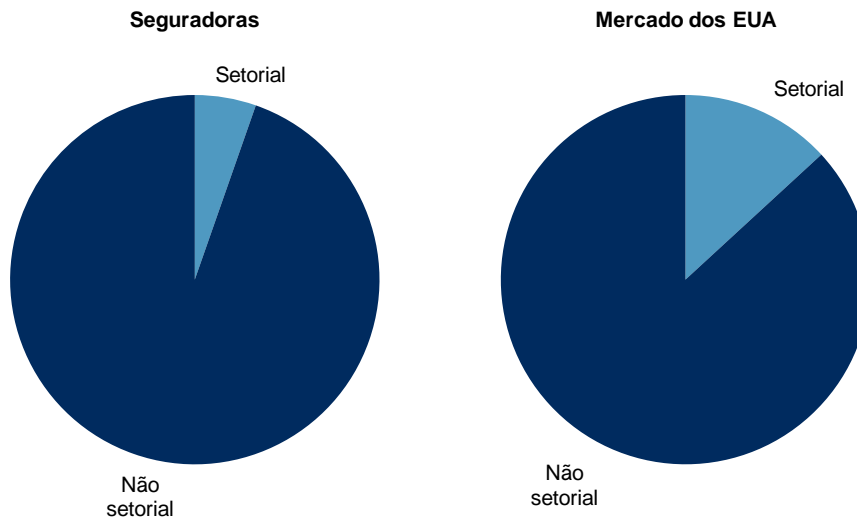


Em termos de crescimento e valor, a maioria dos ativos das seguradoras em ETFs foram na categoria “misturado”.

Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2019. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

A alocação das seguradoras a ETFs setoriais foi inferior à do mercado geral de ETFs dos EUA (confira o quadro 45).

Quadro 45: AUM em ETFs das seguradoras e mercado dos EUA segundo estado de investimento em setores



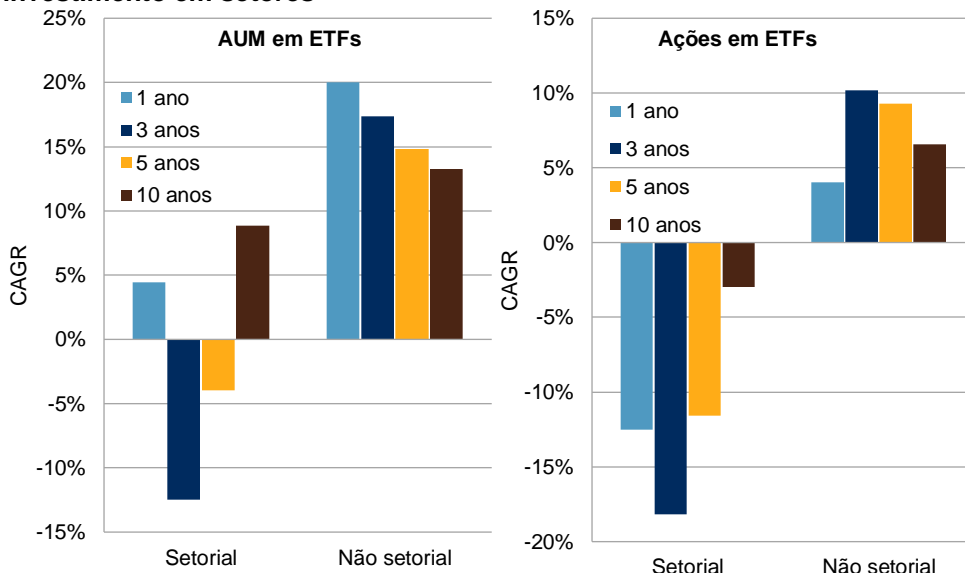
A alocação das seguradoras a ETFs setoriais foi inferior à do mercado geral de ETFs dos EUA.

Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2019. Estes quadros são fornecidos para efeitos ilustrativos.

Além do mais, as companhias de seguros reduziram suas participações em ETFs setoriais (confira o quadro 46).

Quadro 46: CAGR dos AUM em ETFs e ações segundo estado de investimento em setores

As companhias de seguros reduziram suas participações em ETFs setoriais.

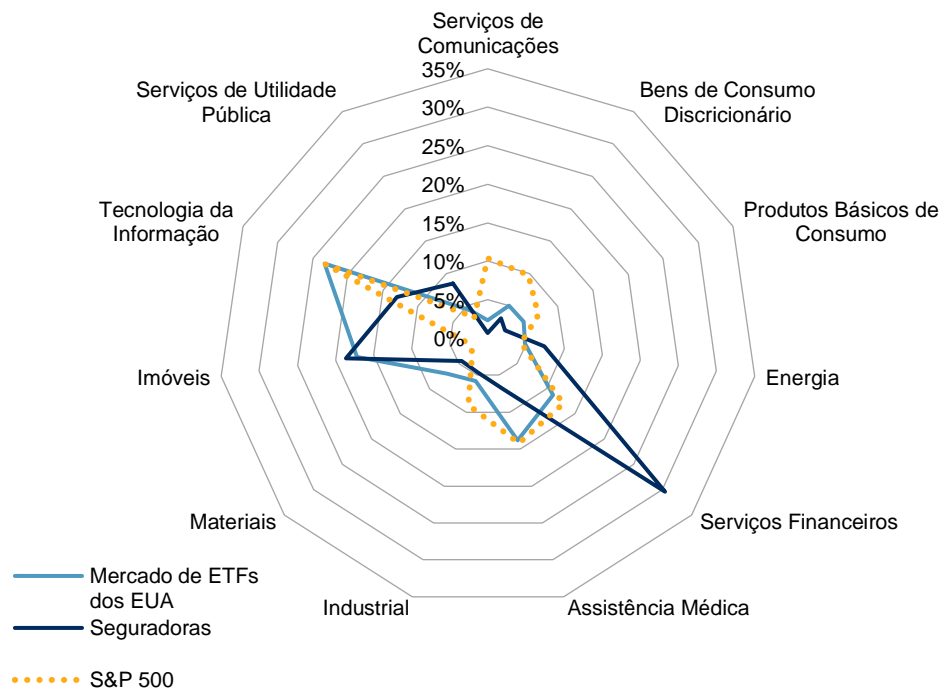


Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2019. Estes quadros são fornecidos para efeitos ilustrativos.

Curiosamente, a alocação das seguradoras em ETFs setoriais mudou significativamente em comparação com o mercado dos EUA, que, por sua vez mudou versus o mercado large cap, representado pelo [S&P 500®](#) (confira o quadro 47).

Quadro 47: Alocação setorial dos mercados de seguros e dos EUA

A alocação das seguradoras em setores mudou significativamente em comparação com o mercado dos EUA, que, por sua vez mudou versus o S&P 500.



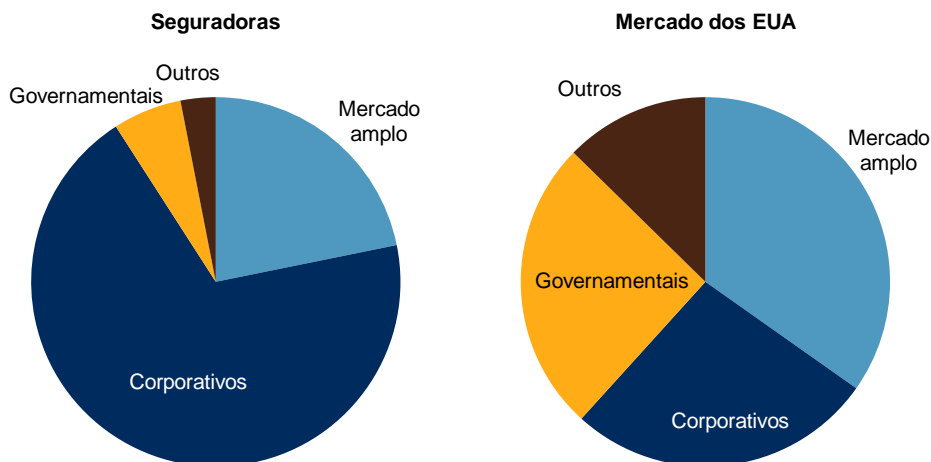
Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2019. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

Análise dos ETFs de renda fixa

Enquanto o mercado de ETFs de renda fixa dos EUA foi amplamente diversificado, o mercado de seguros se centrou principalmente em ETFs corporativos (confira o quadro 48).

Quadro 48: AUM em ETFs das seguradoras e mercado dos EUA segundo categoria de título de dívida

Enquanto o mercado de ETFs de renda fixa dos EUA foi amplamente diversificado, o mercado de seguros se centrou principalmente em ETFs corporativos.

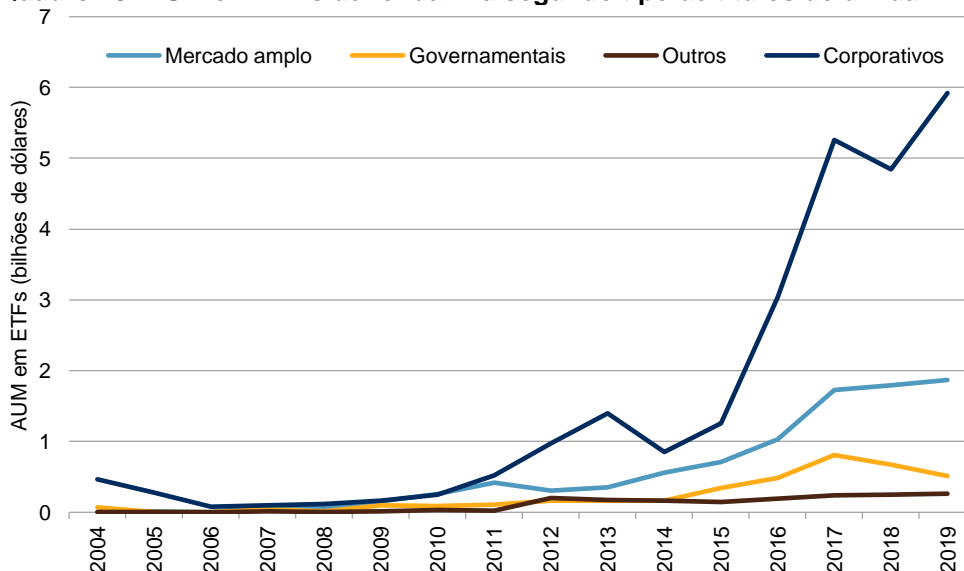


Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2019. Estes quadros são fornecidos para efeitos ilustrativos.

As companhias de seguros mudaram significativamente para ETFs de renda fixa, praticamente em linha com as mudanças regulamentares (confira o quadro 49).

Quadro 49: AUM em ETFs de renda fixa segundo tipo de títulos de dívida

As companhias de seguros mudaram significativamente para ETFs de renda fixa, praticamente em linha com as mudanças regulamentares.

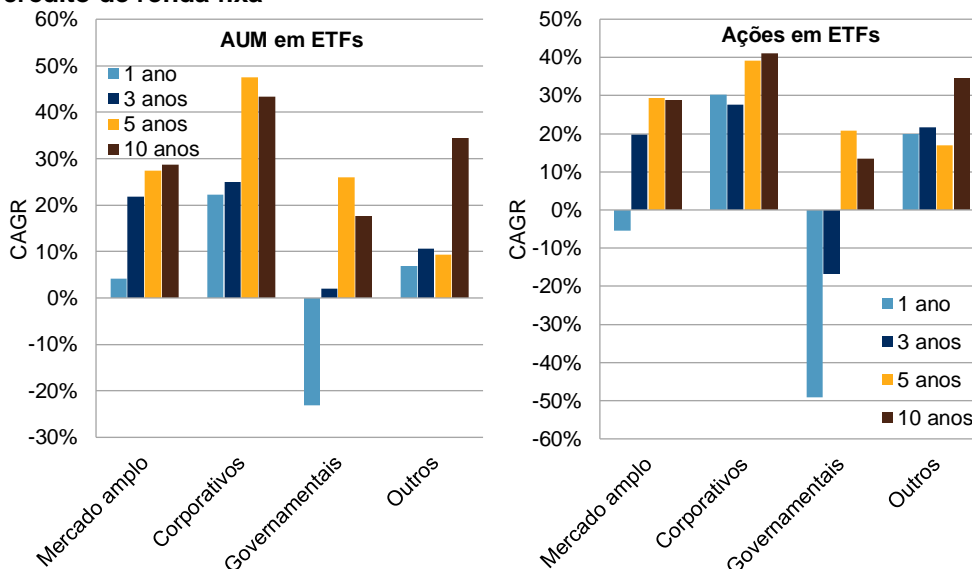


Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2019. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

Embora as companhias tenham adicionado ETFs corporativos nos últimos três anos, elas reduziram o uso de ETFs de títulos do tesouro (confira o quadro 50).

Quadro 50: CAGR dos AUM e ações em ETFs segundo classificação de crédito de renda fixa

Embora as seguradoras tenham adicionado ETFs corporativos nos últimos 3 anos, elas reduziram o uso de ETFs de títulos do tesouro.

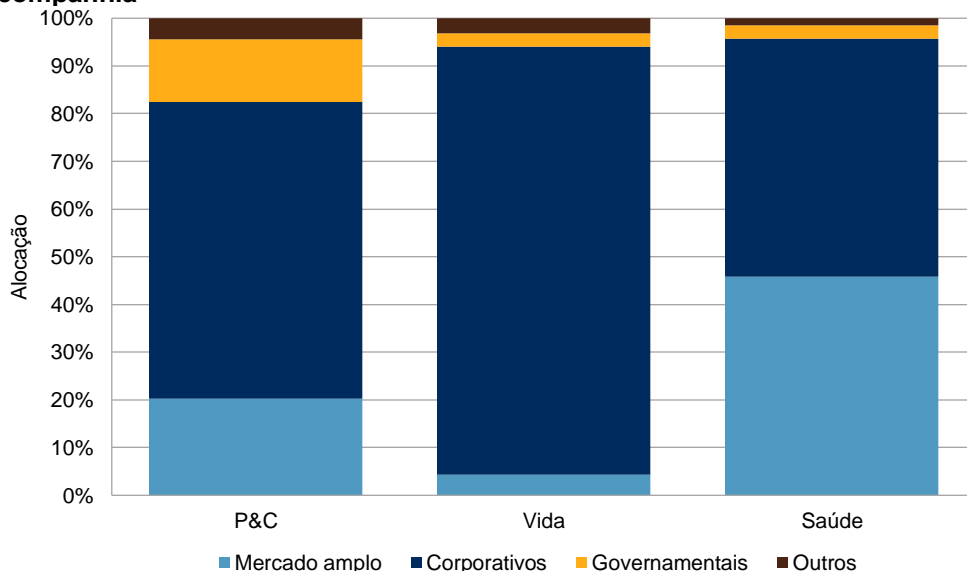


Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2019. Estes quadros são fornecidos para efeitos ilustrativos.

As companhias de seguros de vida investiram mais em ETFs corporativos, enquanto as de seguros de saúde preferiram ETFs de mercado geral (confira o quadro 15).

Quadro 51: Alocação em diferentes títulos de dívida segundo tipo de companhia

As companhias de seguros de vida investiram mais em ETFs corporativos, enquanto as de seguros de saúde preferiram ETFs de mercado geral.

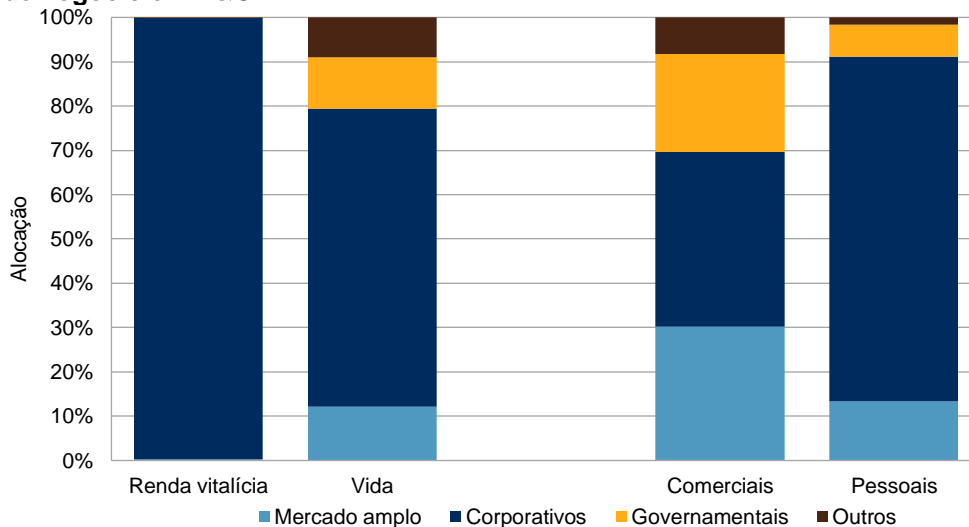


Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2019. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

As diferenças na alocação persistiram nas diferentes linhas de negócios e as companhias de seguros de renda vitalícia investiram quase exclusivamente em ETFs corporativos. Na linha P&C, as companhias de seguros comerciais tiveram uma maior alocação a ETFs de renda fixa em comparação com as de seguros pessoais (confira o quadro 52).

Quadro 52: Alocação em diferentes tipos de títulos de dívida segundo foco de negócio em P&C

As diferenças na alocação persistiram nas diferentes linhas de negócios e as companhias de seguros de renda vitalícia investiram quase exclusivamente em ETFs corporativos.

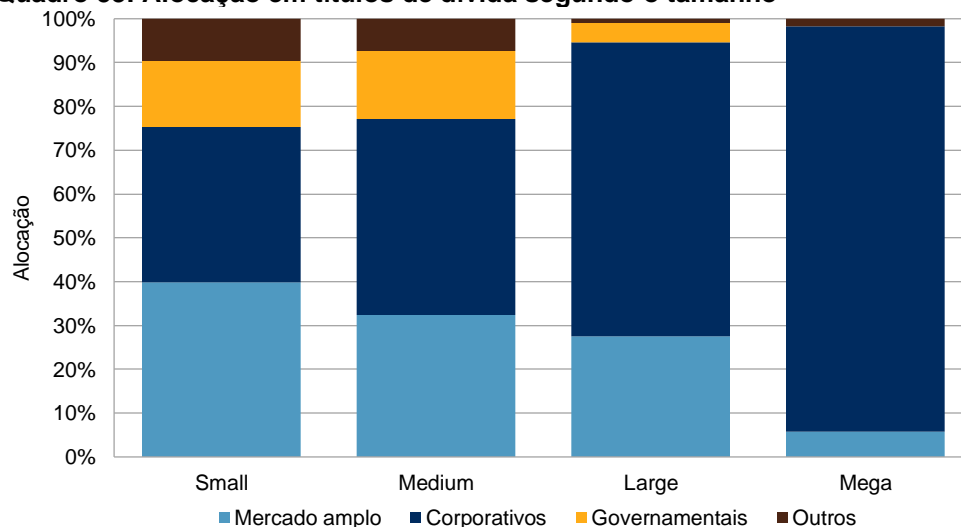


Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2019. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

A alocação em ETFs corporativos aumentou junto com o tamanho, enquanto a alocação no mercado geral diminuiu (confira o quadro 53).

Quadro 53: Alocação em títulos de dívida segundo o tamanho

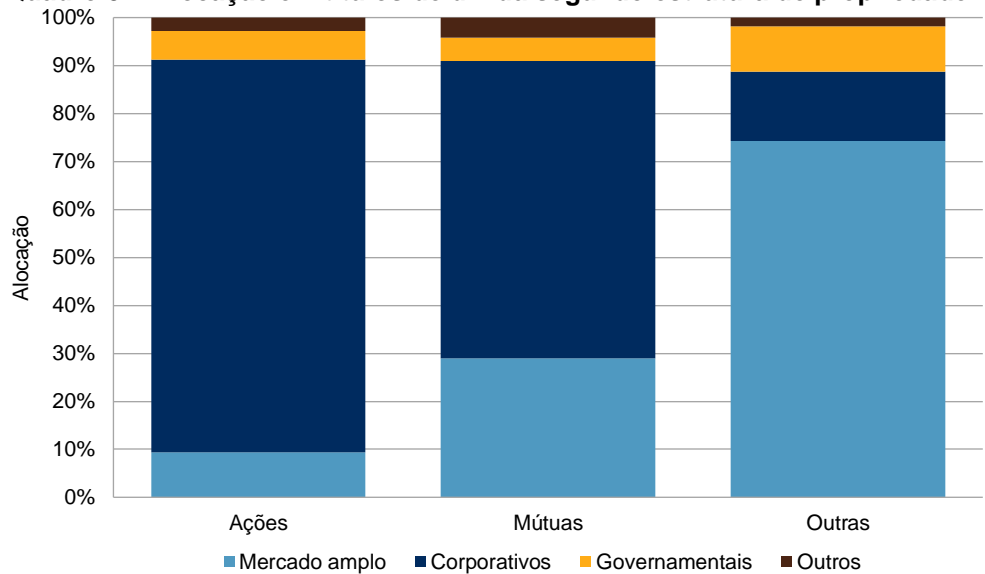
A alocação em ETFs corporativos aumentou junto com o tamanho, enquanto a alocação no mercado geral diminuiu.



Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2019. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

As sociedades por ação registraram a menor alocação a ETFs de mercado amplo e a maior alocação em ETFs corporativos (confira o quadro 54).

Quadro 54: Alocação em títulos de dívida segundo estrutura de propriedade



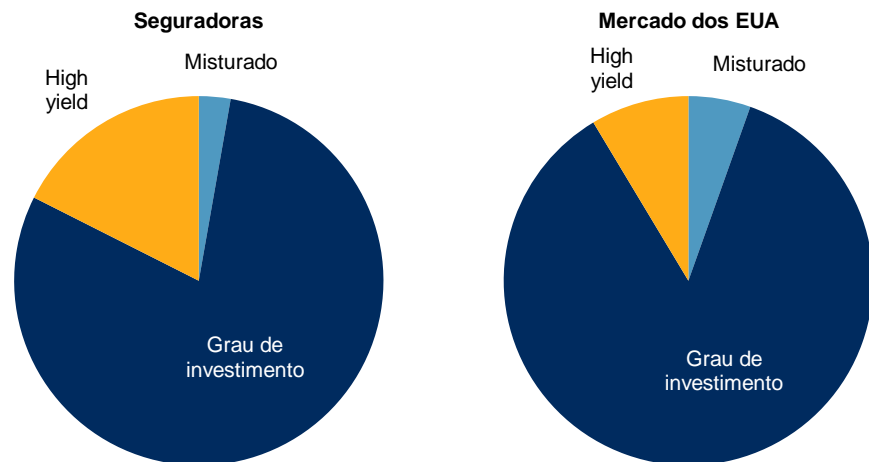
As sociedades por ação registraram a menor alocação a ETFs de mercado amplo e a maior alocação em ETFs corporativos.

Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2019. Estes quadros são fornecidos para efeitos ilustrativos.

Embora as seguradoras tenham investido principalmente em ETFs com grau de investimento, elas registraram um maior percentual de ETFs *high yield* que o mercado dos EUA.

Embora as seguradoras tenham investido principalmente em ETFs com grau de investimento...

Quadro 55: AUM em ETFs das seguradoras e do mercado dos EUA segundo qualidade dos empréstimos

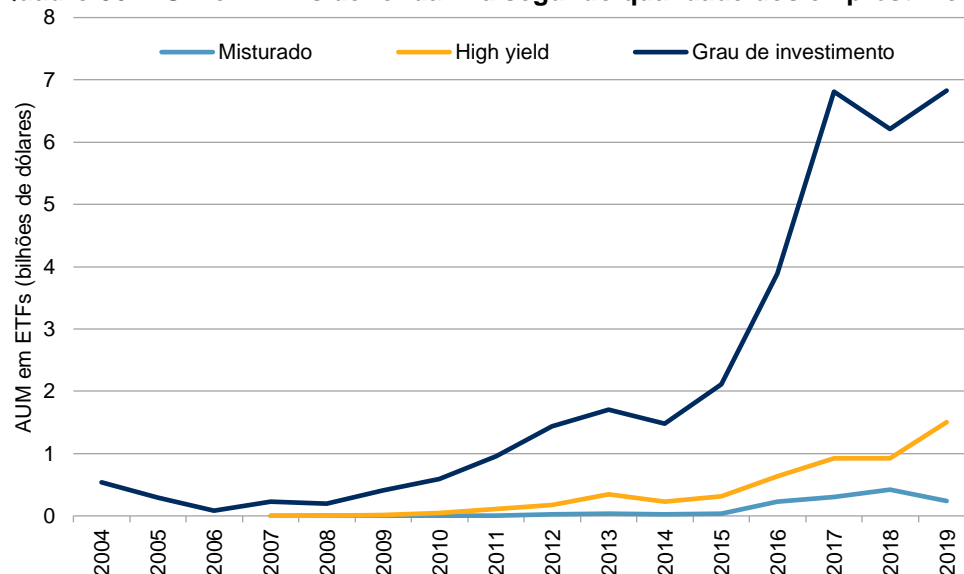


... elas registraram um maior percentual de ETFs high yield que o mercado dos EUA.

Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2019. Estes quadros são fornecidos para efeitos ilustrativos.

As companhias de seguros continuaram aumentando a sua alocação em ETFs *high yield* e com grau de investimento, mas a diminuíram em ETFs misturados (confira o quadro 56).

Quadro 56: AUM em ETFs de renda fixa segundo qualidade dos empréstimos

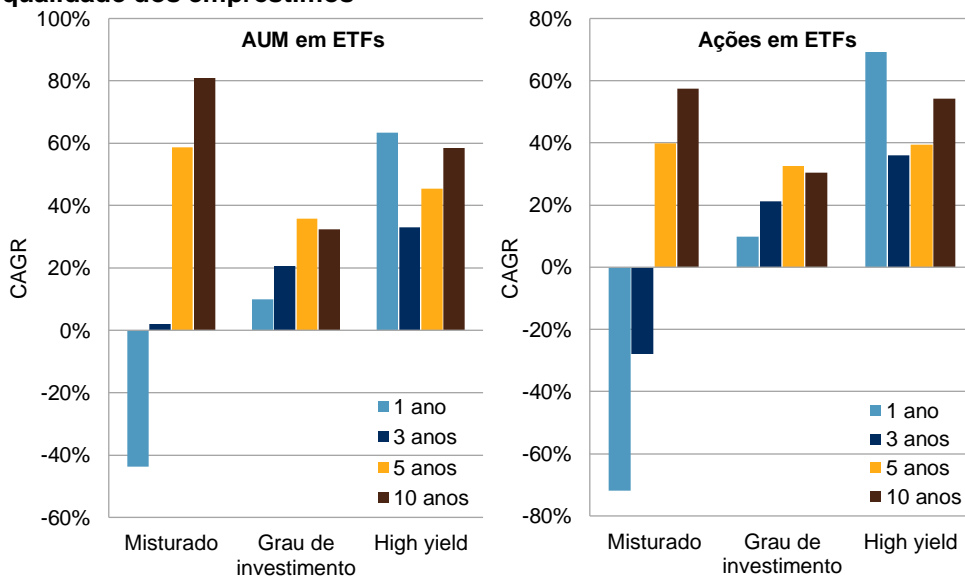


As companhias de seguros continuaram aumentando a sua alocação em ETFs high yield e com grau de investimento, mas a diminuiram em ETFs misturados.

Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2019. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

Nos últimos anos, o crescimento no uso de ETFs high yield foi mais rápido versus os ETFs com grau de investimento (confira o quadro 57).

Quadro 57: CAGR dos AUM e ações em ETFs de renda fixa segundo qualidade dos empréstimos

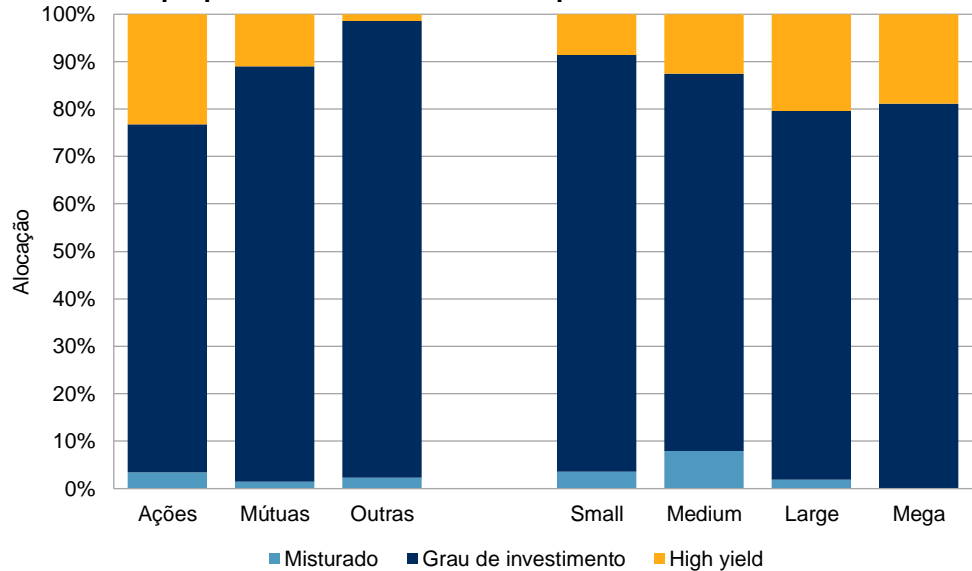


Nos últimos anos, o crescimento no uso de ETFs high yield foi mais rápido versus os ETFs com grau de investimento.

Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2019. Estes quadros são fornecidos para efeitos ilustrativos.

As sociedades por ações tiveram uma maior alocação a ETFs high yield do que qualquer outro tipo de companhia de seguros. A alocação em ETFs high yield também aumentou quanto maior o tamanho da empresa (confira o quadro 58).

Quadro 58: Alocação segundo tipo de qualidade dos empréstimos por estrutura de propriedade e tamanho da companhia

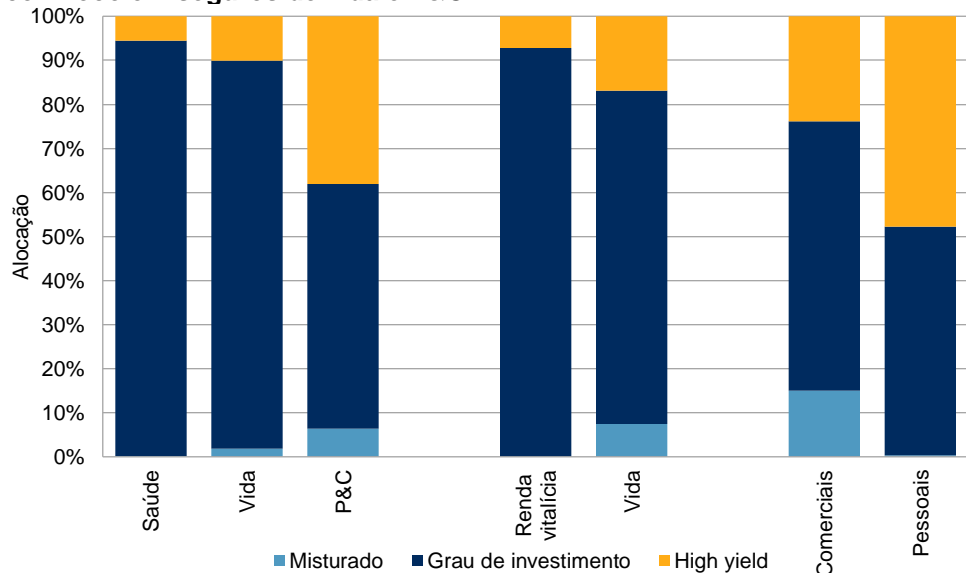


As sociedades por ações tiveram uma maior alocação a ETFs high yield do que qualquer outro tipo de companhia de seguros.

Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2019. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

As seguradoras P&C registraram a maior alocação em ETFs high yield, enquanto as companhias de seguros pessoais concentraram quase 50% dos seus ETFs de renda fixa em ETFs high yield (confira o quadro 59).

Quadro 59: Alocação segundo qualidade de crédito por tipo de companhia e com foco em seguros de vida e P&C

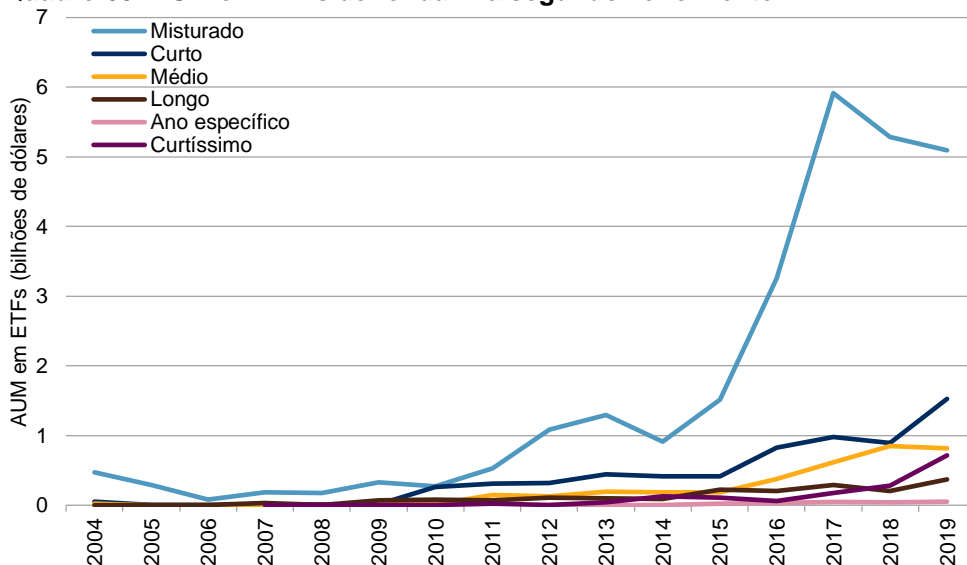


As seguradoras de P&C registraram a maior alocação em ETFs high yield.

Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2019. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

Em termos de vencimento, as seguradoras investiram principalmente em ETFs misturados (confira o quadro 60).

Quadro 60: AUM em ETFs de renda fixa segundo vencimento

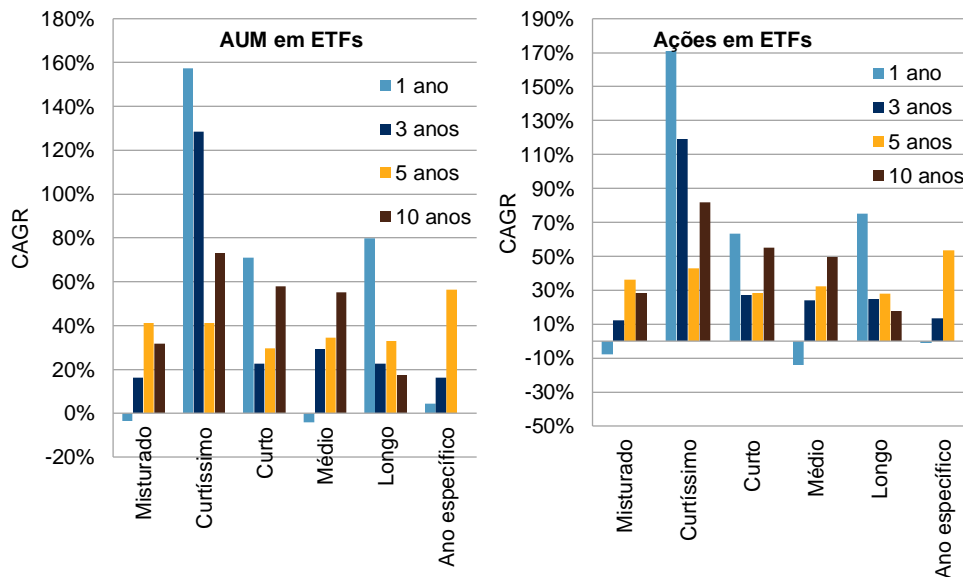


Em termos de vencimento, as seguradoras investiram principalmente em ETFs misturados...

Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2019. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

No entanto, nos últimos anos, as companhias começaram a diversificar e investir em grupos com vencimentos mais específicos (confira o quadro 61).

Quadro 61: CAGR dos AUM e ações em ETFs de renda fixa segundo vencimento

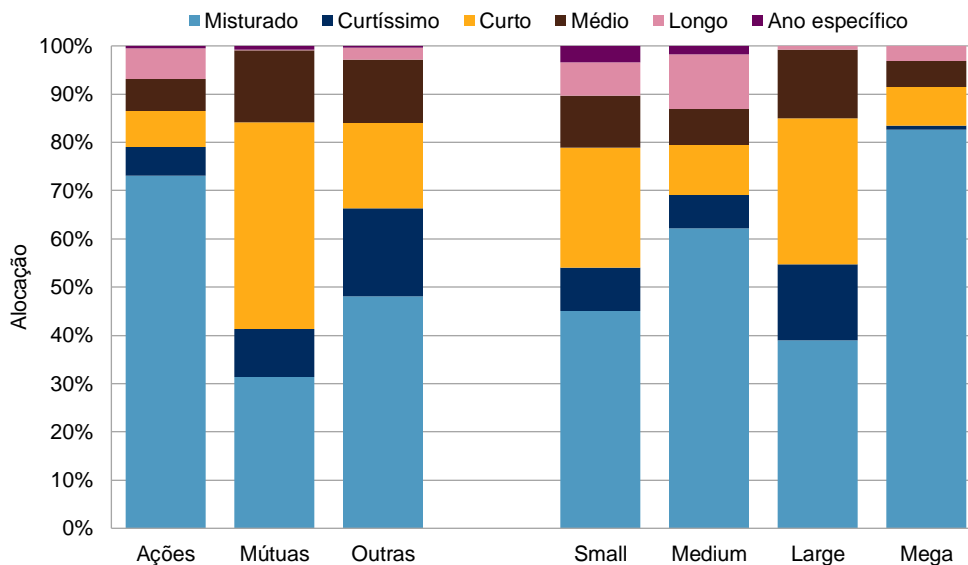


... no entanto, nos últimos anos, as companhias começaram a diversificar e investir em grupos com vencimentos mais específicos.

Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2019. Estes quadros são fornecidos para efeitos ilustrativos.

As companhias mútuas de seguros utilizaram mais ETFs de curto e curtíssimo prazo do que outras estruturas de propriedade, enquanto as megaempresas raramente utilizaram ETFs diferentes da categoria “misturados” (confira o quadro 62).

Quadro 62: Alocação em renda fixa segundo vencimento, estrutura de propriedade e tamanho de companhia



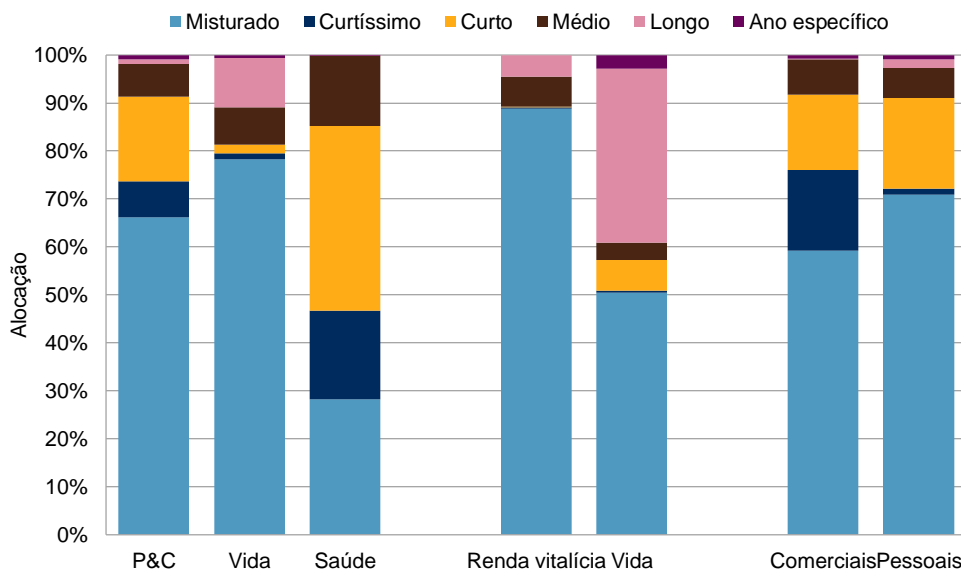
As companhias mútuas de seguros utilizaram mais ETFs de curto e curtíssimo prazo do que quaisquer outras estruturas de propriedade...

Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2019. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

... enquanto as megaempresas raramente utilizaram ETFs diferentes da categoria "misturados".

Em geral, a companhias de seguros de vida tenderam a manter o uso de ETFs misturados versus outros tipos de companhias, mas a subcategoria de seguros de vida teve uma alocação superior a ETFs de longo prazo (confira o quadro 63).

Quadro 63: Alocação em renda fixa segundo tipo de companhia e foco em seguros de vida e P&C



As companhias de seguros de vida tenderam a manter o uso de ETFs misturados versus outros tipos de companhias.

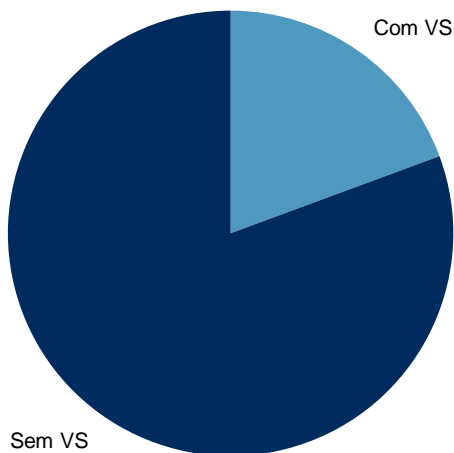
Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2019. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

Valorização sistemática

A valorização sistemática (VS) é um tratamento de contabilidade semelhante ao valor contábil que tem o potencial de reduzir a volatilidade das receitas nas declarações regulamentares. Dos US\$ 8,5 bilhões em ETFs de renda fixa, as companhias de seguros designaram 19% como VS (confira o quadro 64).

Quadro 64: Designação como VS para ETFs de renda fixa

Dos US\$ 8,5 bilhões em ETFs de renda fixa, as companhias de seguros designaram 19% como VS.

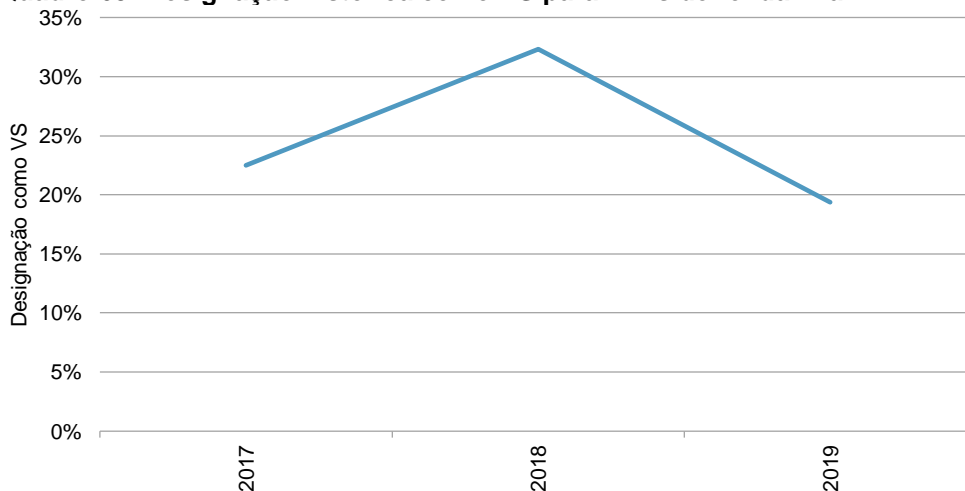


Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2019. Estes quadros são fornecidos para efeitos ilustrativos.

Em 2019, a designação como VS diminuiu em comparação com 2017 e 2018 (confira o quadro 65).

Quadro 65: Designação histórica como VS para ETFs de renda fixa

Em 2019, a designação como VS diminuiu em comparação com 2017 e 2018.



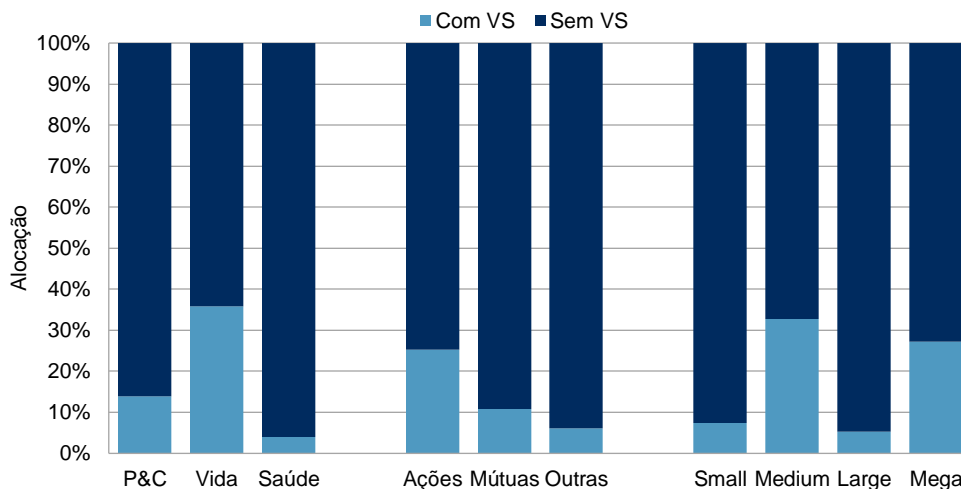
Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2019. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

As seguradoras de vida utilizaram mais ETFs com designação de VS do que as de saúde e P&C. As seguradoras das categorias medium e mega

foram as que mais utilizaram ETFs com designação de VS. As sociedades por ações designaram fundos como VS com mais frequência do que outros tipos de companhias (confira o quadro 66).

Quadro 66: Designação como VS para ETFs de renda fixa segundo tipo de companhia, estrutura de propriedade e tamanho

As seguradoras de vida utilizaram mais ETFs com designação como VS do que as de saúde e P&C.

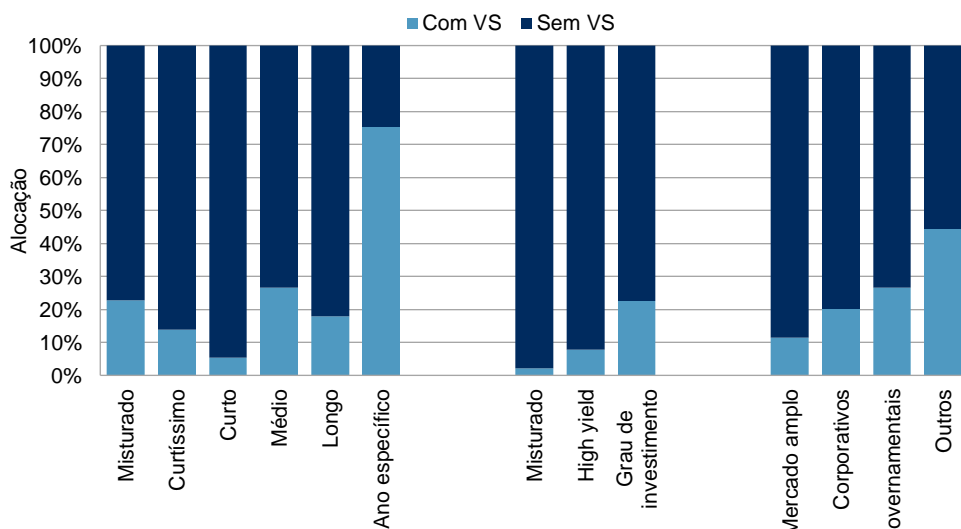


Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2019. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

Os ETFs com vencimento em um ano específico foram os únicos em ter a maioria das suas participações com designação de VS. Os ETFs com grau de investimento usaram mais VS do que as categorias *high yield* e misturado. Finalmente, os ETFs de mercado amplo tiveram a menor designação de VS, enquanto a categoria “outros” teve a maior (confira o quadro 67).

Quadro 67: Alocação com designação de VS segundo vencimento, qualidade dos empréstimos e tipo de título de dívida

Sem considerar a queda dos ETFs smart beta, o uso dos ETFs por parte das seguradoras cresceu tanto no número de AUM quanto nas ações.



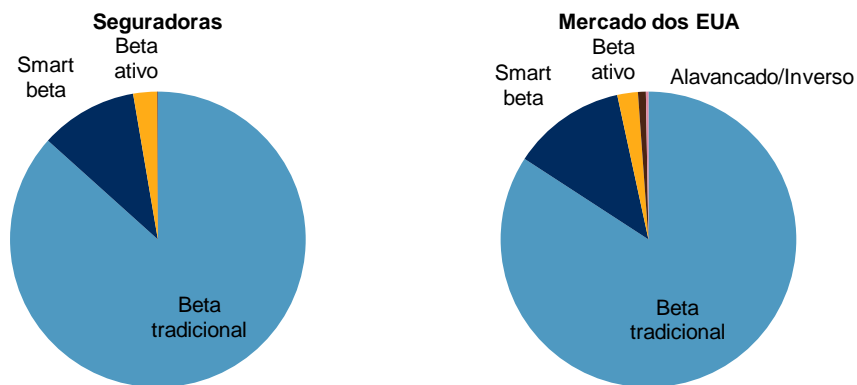
Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2019. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

ANÁLISE DE ETFs SMART BETA

A maioria dos investimentos em ETFs por parte das seguradoras americanas foi em ETFs de beta tradicionais.

A maioria dos investimentos em ETFs por parte das seguradoras americanas foi em ETFs de beta tradicionais. A alocação da indústria de seguros a diferentes tipos de beta foi similar ao mercado geral de ETFs nos EUA. Embora aproximadamente 12,4% do mercado total dos EUA tenha investido em ETFs smart beta, as companhias representaram apenas 10,7% dos AUM em estratégias smart beta (figura 68).

Quadro 68: AUM em ETFs das seguradoras e mercado dos EUA por tipo de beta

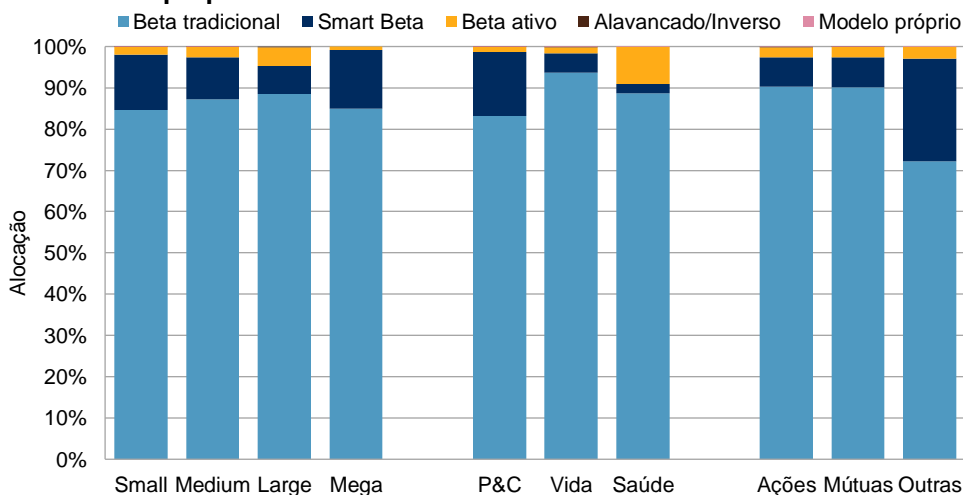


A alocação da indústria de seguros a diferentes tipos de beta foi similar ao mercado geral de ETFs nos EUA.

Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2019. Estes quadros são fornecidos para efeitos ilustrativos.

O uso de smart beta se manteve estável nos diferentes tamanhos de companhias, sendo as seguradoras small e mega foram as que mais usaram. No entanto, quanto ao tipo de companhia, as companhias de seguros P&C utilizaram mais ETFs smart beta e, bem como as da categoria “outra”, segundo estrutura de propriedade.

Quadro 69: Alocação em smart beta segundo tamanho, tipo de companhia e estrutura de propriedade

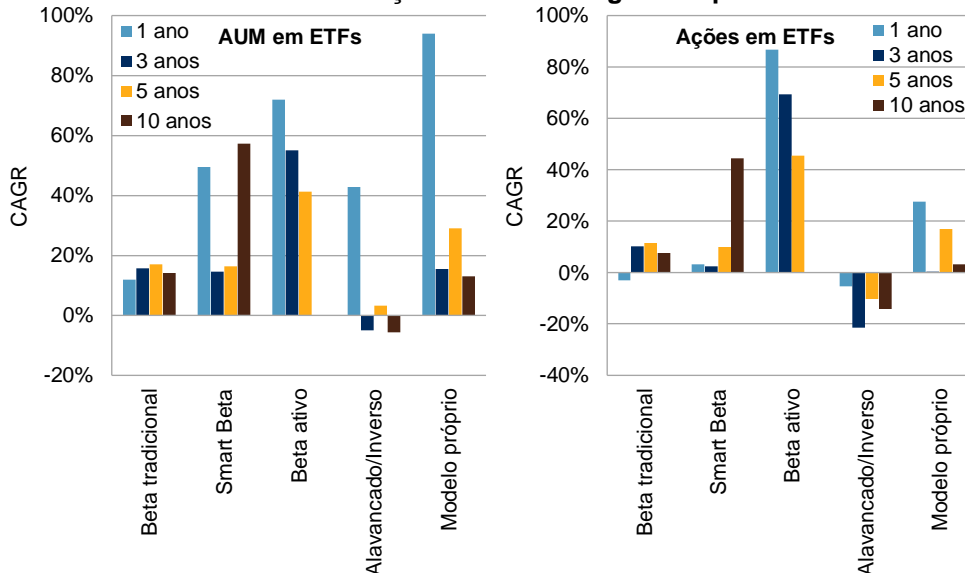


Nas categorias de tipo de companhia e estrutura de propriedade, as seguradoras P&C e da categoria “outra”, respectivamente, utilizaram mais ETFs smart beta.

Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2019. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

Em contraste com 2018, as seguradoras adicionaram tipos alternativos de beta, enquanto venderam os ETFs de beta tradicional (confira o quadro 70).

Quadro 70: CAGR dos AUM e ações em ETFs segundo tipo de beta

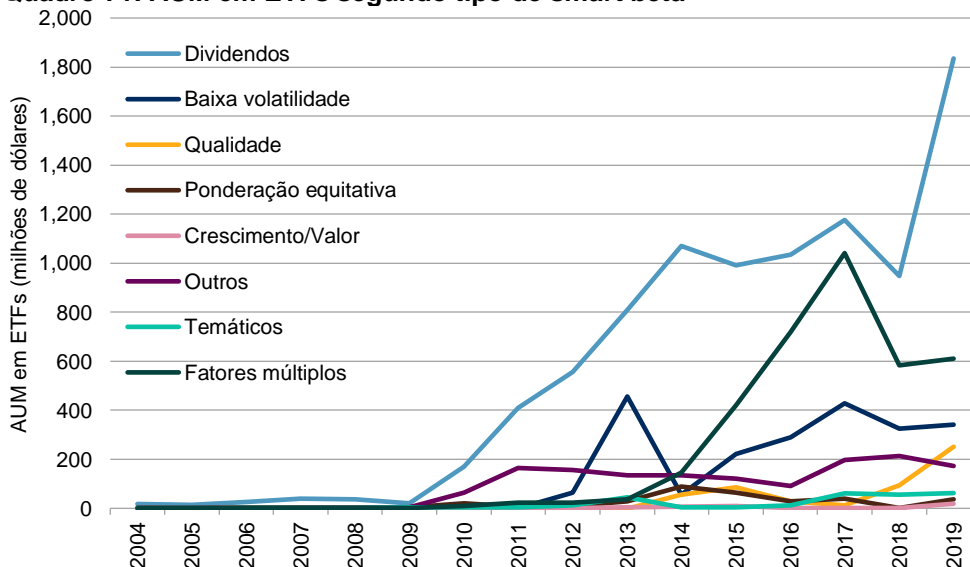


Em contraste com 2018, as seguradoras adicionaram tipos alternativos de beta, enquanto venderam os ETFs de beta tradicional.

Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2019. Estes quadros são fornecidos para efeitos ilustrativos.

Dentro do segmento smart beta, as companhias de seguros preferiram os ETFs de dividendos, quase duplicando os seus AUM em 2019. Os ETFs de qualidade tiveram um aumento significativo no seu uso nos últimos dois anos (confira o quadro 71).

Quadro 71: AUM em ETFs segundo tipo de smart beta



Dentro do segmento smart beta, as companhias de seguros preferiram os ETFs de dividendos, quase duplicando os seus AUM em 2019.

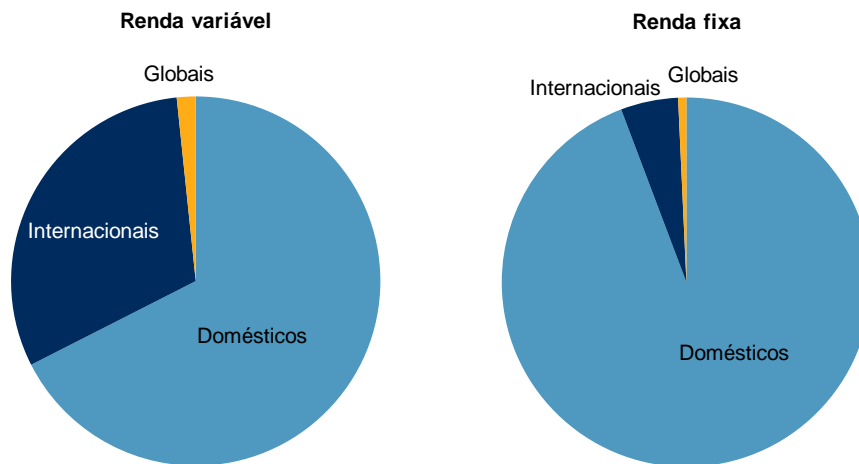
Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2019. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

OUTRAS ANÁLISES

As seguradoras investiram principalmente em ETFs domésticos...

As seguradoras investiram principalmente em ETFs domésticos; isto foi mais claro nos ETFs de renda fixa do que nos de renda variável.

Quadro 72: AUM das seguradoras em ETFs de renda fixa e renda variável segundo a região

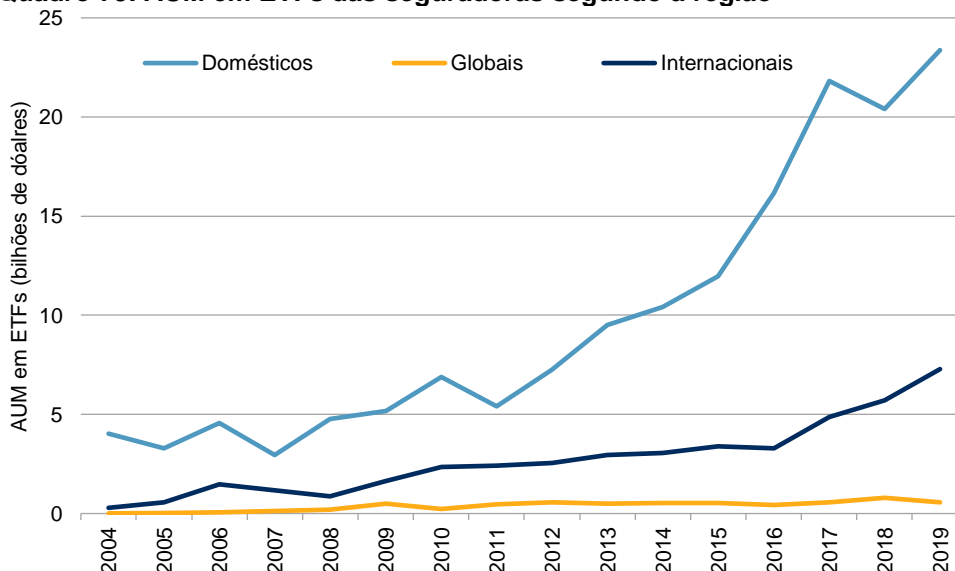


... isto foi mais claro nos ETFs de renda fixa do que nos de renda variável.

Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2019. Estes quadros são fornecidos para efeitos ilustrativos.

No entanto, durante os últimos três anos, a taxa de crescimento dos ETFs internacionais triplicou à dos ETFs domésticos (confira o quadro 73).

Quadro 73: AUM em ETFs das seguradoras segundo a região



Durante os últimos três anos, a taxa de crescimento dos ETFs internacionais triplicou à dos ETFs domésticos.

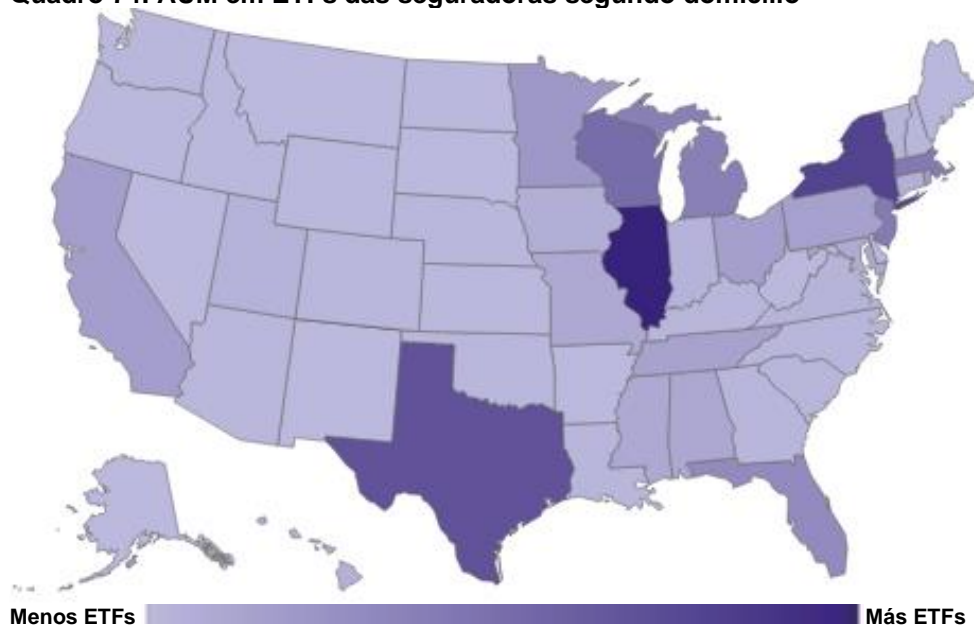
Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2019. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

Embora os critérios ambientais, sociais e de governança (ESG, pela sigla em inglês) como fator de controle nas decisões de investimento sejam amplamente discutidos, nem o mercado de ETFs dos EUA nem as

seguradoras que usam ETFs aumentaram o uso de ETFs de ESG. O mercado geral de ETFs dos EUA alocou apenas 0,45% a ETFs de ESG. No segmento de seguros, sete seguradoras investiram aproximadamente US\$ 100 milhões em ETFs de ESG, o que representa 0,32% do total do uso de ETFs e uma percentagem insignificante dos ativos líquidos.

Ao observar a distribuição geográfica das companhias de seguros que usam ETFs, as seguradoras localizadas em Illinois, Nova York e Texas lideraram o uso de ETFs (confira o quadro 74). No entanto, quanto ao número de ativos líquidos, as seguradoras em Nova York tiveram uma menor alocação a ETFs (confira o quadro 75).

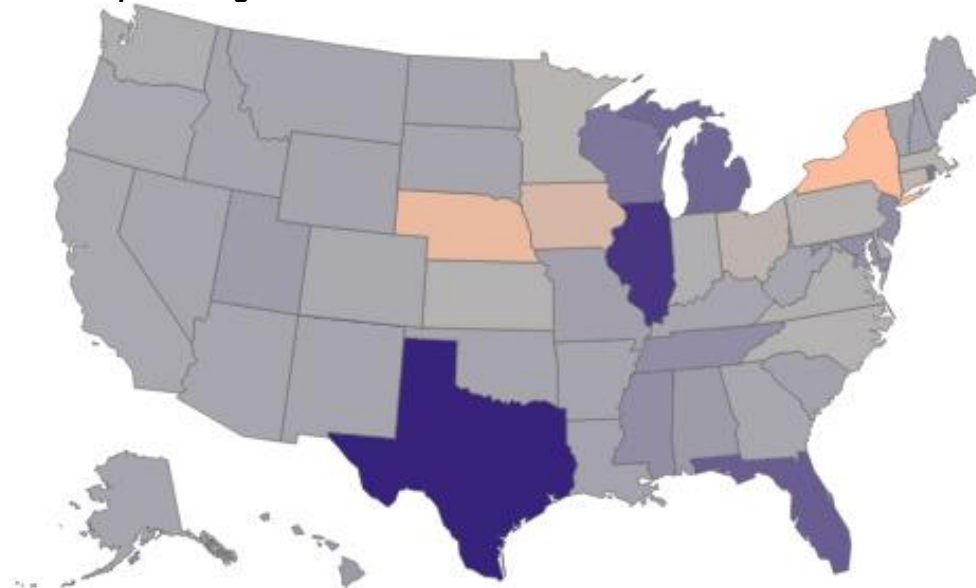
Quadro 74: AUM em ETFs das seguradoras segundo domicílio



Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2019. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

Quadro 75: A ponderação superior e inferior a ETFs em comparação com os ativos líquidos segundo o domicílio

Quanto ao número de ativos líquidos, as seguradoras em Nova York tiveram uma menor alocação a ETFs.



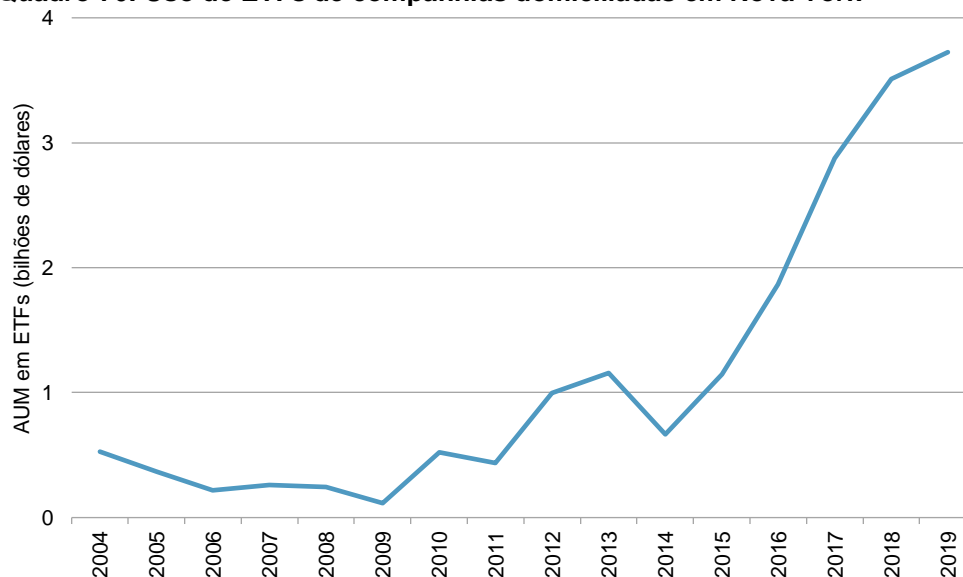
Menos peso **Mais peso**

Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2019. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

No entanto, as companhias em Nova York aumentaram a sua alocação em ETFs aproximadamente 5,5 vezes nos últimos cinco anos (confira o quadro 76).

Quadro 76: Uso de ETFs de companhias domiciliadas em Nova York

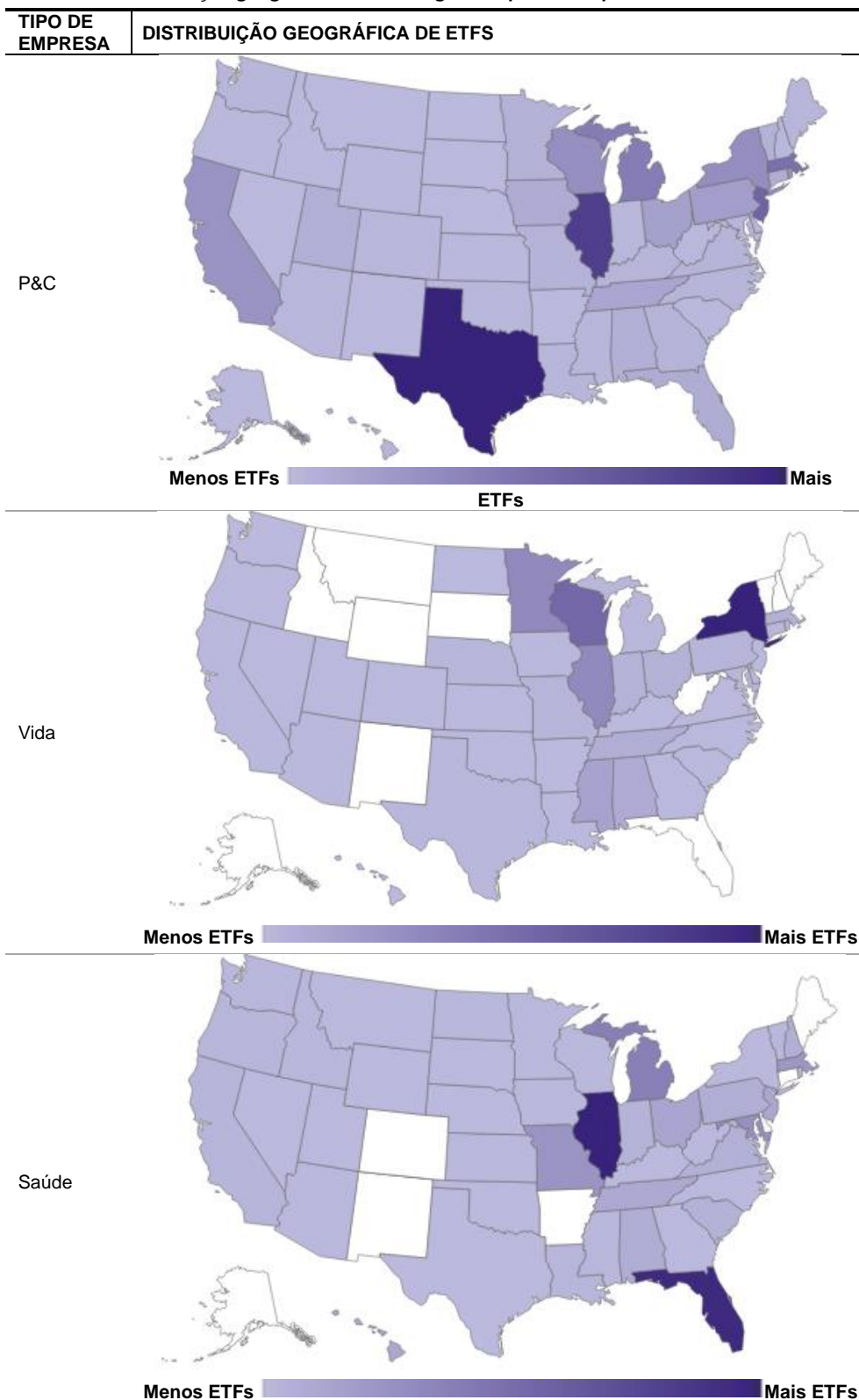
No entanto, as companhias em Nova York aumentaram a sua alocação em ETFs aproximadamente 5,5 vezes nos últimos cinco anos.



Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2019. Estes quadros são fornecidos para efeitos ilustrativos.

A distribuição geográfica das companhias que utilizam ETFs mudou tanto pelo tipo de seguradora (confira o quadro 77) quanto pelo tipo de ativo (confira o quadro 78).

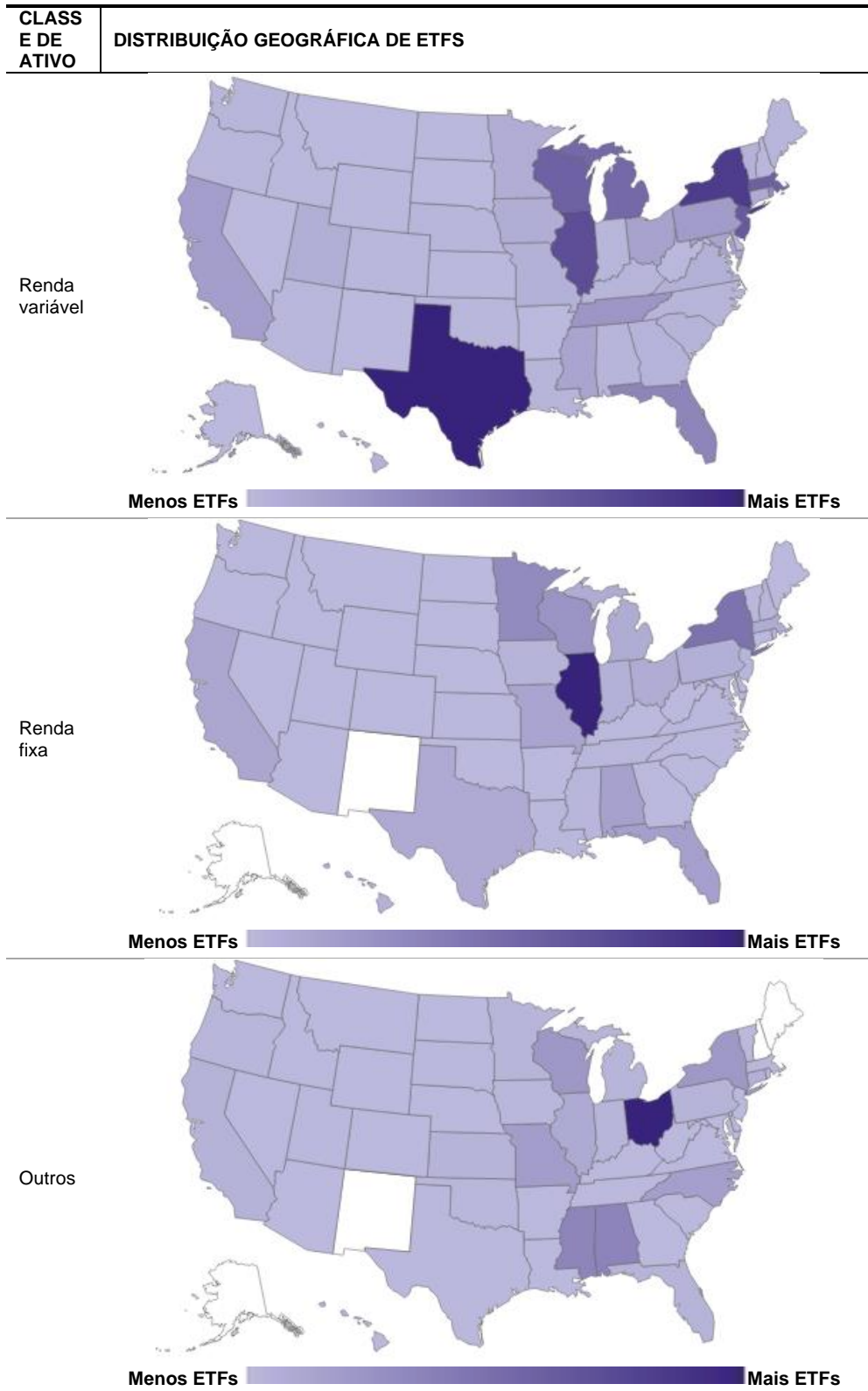
Quadro 77: Distribuição geográfica de ETFs segundo tipo de companhia



A distribuição geográfica dos investimentos em ETFs mudou segundo o tipo de companhia.

Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2019. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

Quadro 78: Distribuição geográfica de ETFs segundo a classe de ativo.



A distribuição geográfica mudou segundo a classe de ativo.

Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2019. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

APÊNDICE 1: METODOLOGIA

A Associação Nacional de Comissários de Seguros (NAIC, pela sigla em inglês) exige que todas as companhias americanas de seguros apresentem uma declaração anual aos órgãos reguladores estaduais. Esta declaração inclui uma lista detalhada de todos os títulos detidos pelas companhias de seguros. A S&P Global Market Intelligence (SPGMI) recolhe estes dados da NAIC e os disponibiliza em um formato utilizável. Utilizamos esta base de dados para extrair todas as participações das seguradoras em ETFs, tanto atuais quanto históricas. Além disso, a First Bridge, uma empresa da CFRA focada em proporcionar dados e análises de ETFs, fornece uma lista de ETFs dos EUA, bem como as características de cada ETF (como classe de ativos, estratégia de ações, qualidade de crédito dos títulos, entre outros). Combinamos as classificações de ETFs da First Bridge com os dados contidos nas declarações regulamentares da SPGMI, a fim de entender melhor como as seguradoras utilizam os ETFs.

Apêndice 1.1: Dados da S&P Global Market Intelligence

Para todas as companhias americanas de seguros, utilizamos dados da NAIC conforme recolhidas pela SPGMI. As seguradoras estadunidenses apresentaram seus dados à NAIC no fechamento de fevereiro de 2020. A SPGMI extraiu essas informações e as carregou na sua base de dados. A integridade da base de dados dependeu da pontualidade com que o SPGMI recebeu os dados da NAIC e do nível de controle de qualidade realizado pela SPGMI. A fim de obter informações oportunas e completas, extraímos os dados para esta análise no dia 13 de abril de 2020.

A SPGMI classifica as empresas de diversas maneiras. As empresas que pertencem a algum grupo receberam a mesma classificação que esse grupo. Por exemplo, se um grupo estiver composto por empresas individuais com diversas estruturas de propriedade (por ações, troca recíproca, Sindicato de Lloyd, entre outros), o grupo poderá ser classificado como uma empresa por ações. Para efeitos desta análise, atribuímos a estrutura de propriedade da entidade principal a todas suas subsidiárias. Fizemos uma assinação similar em todos os elementos deste relatório.

Em 2019, a base de dados da SPGMI tinha 7.568 entidades individuais. Delas, 1.530 não tinham ativos relatados para o período de 2004 até 2019. Portanto, excluimos essas companhias da análise e o montante final foi de 6.038. A maioria delas (3.849 ou 64%) pertenciam a algum dos 625 grupos de seguradoras, o que deixou 2.189 entidades individuais de seguros. Para esta análise, denominamos “companhias” à combinação dos 625 grupos e 2.189 entidades individuais, o que dá como total 2.814 companhias na nossa análise (confira o quadro 79).

TIPO DE EMPRESA	EMPRESAS INDIVIDUAIS	EMPRESAS INDEPENDENTES	EMPRESAS PARTE DE UM GRUPO	GRUPOS DE EMPRESAS	TOTAL EMPRESAS INDEPENDENTES MAIS GRUPOS
P&C	3.432	1.329	2.103	327	1.656
Vida	1.069	403	666	145	548
Saúde	1.537	457	1.080	153	610
Total	6.038	2.189	3.849	625	2.814

Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2019. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

É possível que algumas seguradoras não tenham apresentado seus resultados financeiros, que a NAIC não os tenha enviado à SPGMI ou que esses resultados não tenham sido incluídos na base de

dados da SPGMI antes do dia 13 de abril de 2020. Para testar a integralidade dos dados, comparamos os ativos relatados das 6.038 companhias em 2018 com os dados de 2019. Total de entidades, 163 registraram ativos em 2018, mas não em 2019. No entanto, estas empresas representaram apenas 0,33% do total de ativos líquidos em 2018 (confira a figura 80). Uma análise mais detalhada por tipo de companhia revelou que o maior número de empresas relatoras como percentual dos ativos líquidos se registrou na categoria de seguradoras de saúde.

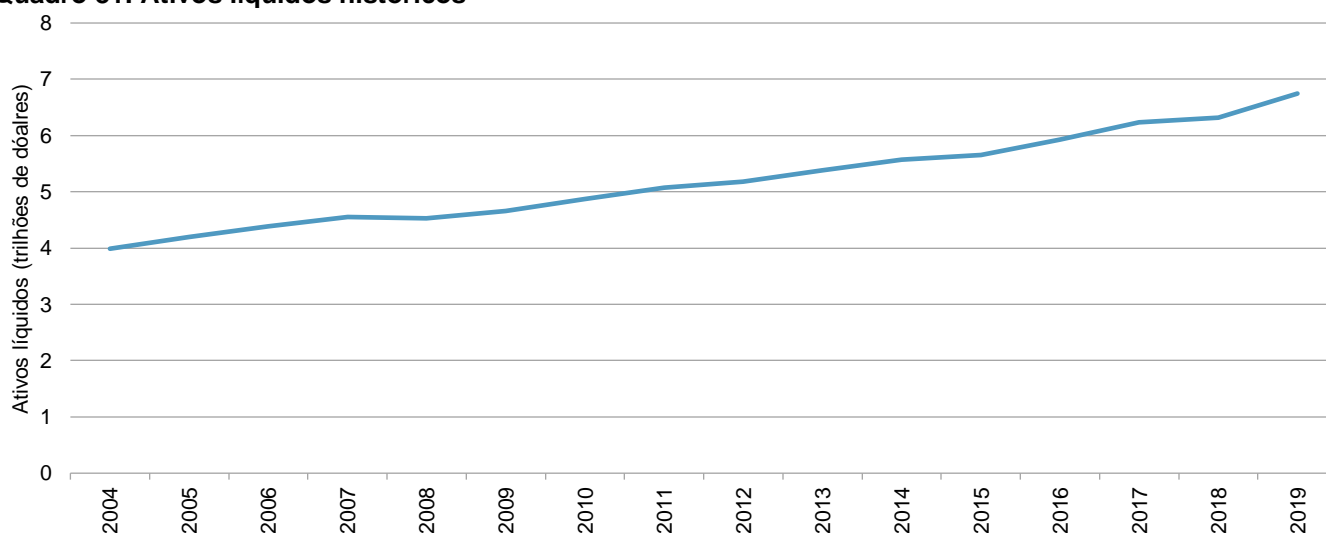
Quadro 80: Empresas sem informações

TIPO DE EMPRESA	NÚMERO DE EMPRESAS	ATIVOS LÍQUIDOS (%)
P&C	80	0,29
Vida	24	0,27
Saúde	59	1,82
Total	163	0,33

Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2019. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

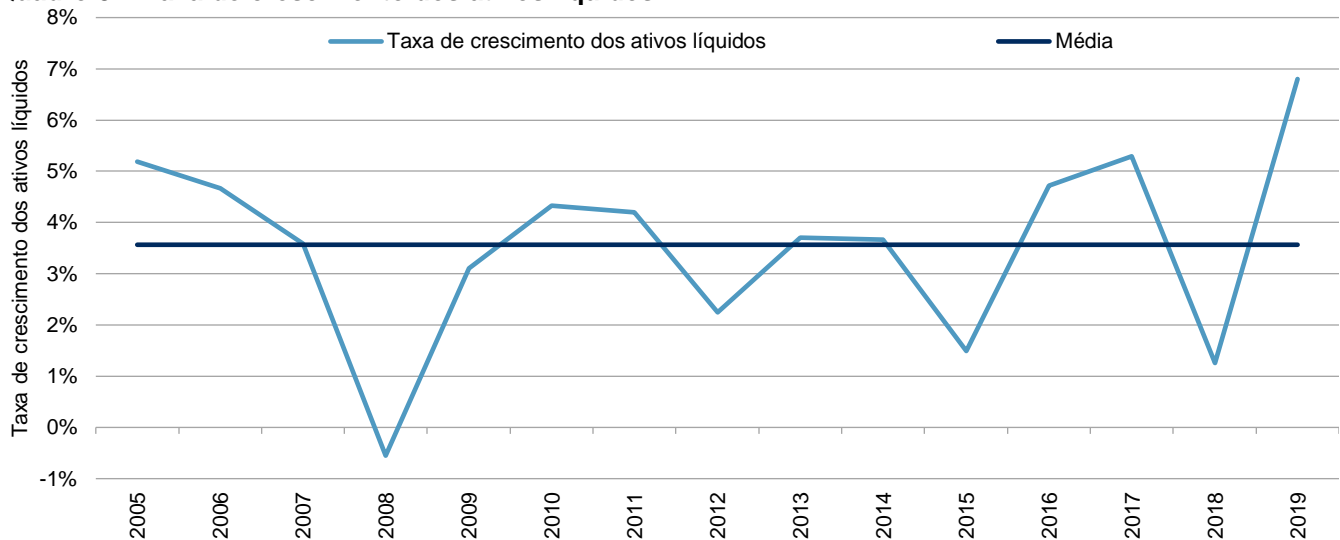
Em dezembro de 2019, a indústria americana de seguros apresentou US\$ 6,7 trilhões em ativos líquidos (confira o quadro 81).

Quadro 81: Ativos líquidos históricos



Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2019. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

No caso da indústria de seguros em geral, os ativos líquidos aumentaram 6,8% em 2019. Isto foi muito superior à média de longo prazo de 3,57% (confira o quadro 82).

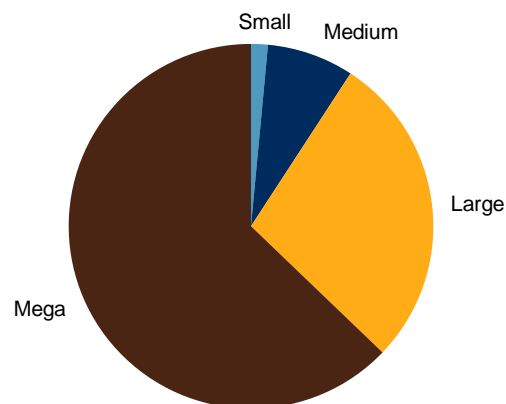
Quadro 82: Taxa de crescimento dos ativos líquidos

Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2019. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

Separamos as empresas por tamanho, com base nos seus ativos líquidos em 31 de dezembro de 2019:

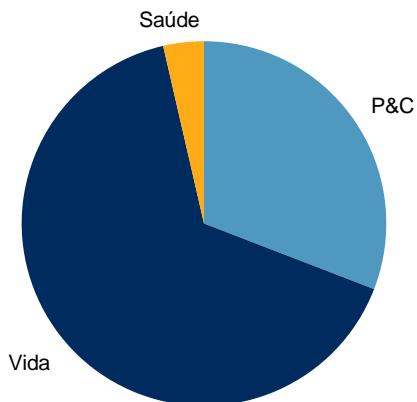
- Small: Ativos líquidos < US\$ 500 milhões
- Medium: US\$ 500 milhões ≤ Ativos líquidos < US\$ 5 bilhões
- Large: US\$ 5 bilhões ≤ Ativos líquidos < US\$ 50 bilhões
- Mega: Ativos líquidos ≥ US\$ 50 bilhões

Nos últimos 16 anos, os ativos líquidos têm se concentrado nas megaempresas de seguros. Em 2019, estas empresas representaram 63% do total de ativos líquidos da indústria (confira a figura 83).

Quadro 83: Ativos líquidos segundo tamanho da empresa

Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2019. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

As companhias de seguros de vida representaram aproximadamente 66% de todos os ativos líquidos da indústria de seguros (confira o quadro 84). Este valor tem permanecido consistente nos últimos 16 anos.

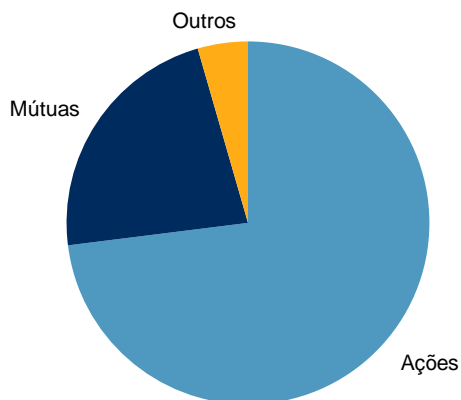
Quadro 84: Ativos líquidos segundo tipo de empresa

Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2019. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

A SPGMI classifica a estrutura de participação de uma seguradora de 16 maneiras diferentes. Resumimos a classificação em três tipos:

- Por ações: Sociedades por ações
- Mútuas: Companhias mútuas
- Outros: Blue Cross/Blue Shield sem fins lucrativos, Blue Cross/Blue Shield por ações; Sociedades de responsabilidade limitada; Sindicatos do Lloyds; Empresas sem fins lucrativos; Parcerias (todos os tipos); Troca recíproca; Grupos de retenção de riscos; Consórcios; Subsidiária nos EUA de seguradoras estrangeiras; Outras.

As sociedades por ações detiveram a maioria dos ativos líquidos, enquanto as companhias mútuas representaram somente 22% (confira a figura 85).

Quadro 85: Ativos líquidos segundo estrutura de propriedade

Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2019. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

Os dados da SPGMI também nos permitiram classificar as empresas segundo o foco de negócio. Para efeitos práticos, a forma em que agrupamos estas informações foi diferente à da SPGMI.

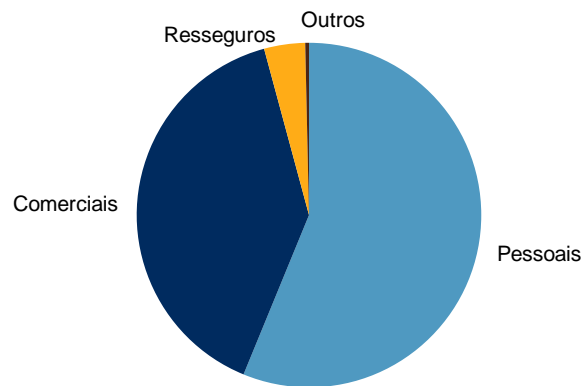
Quadro 86: Número de empresas segundo foco de negócios					
SEGURADORAS DE VIDA	NÚMERO DE EMPRESAS	SEGURADORAS P&C	NÚMERO DE EMPRESAS	SEGURADORAS DE VIDA	NÚMERO DE EMPRESAS
Seguros de vida individuais	134	Seguros de P&C (prêmios líquidos subscritos mínimos)	539	Saúde integral	169
Seguros de vida (prêmios líquidos subscritos mínimos)	87	Seguros pessoais	315	Seguros de saúde (prêmios líquidos subscritos mínimos)	148
Renda vitalícia	63	Seguros para propriedades comerciais	195	Seguro odontológico/oftalmológico	85
Seguros de acidentes e saúde coletivos	54	Seguros de responsabilidade civil médica	150	Provedor de Medicare	78
Seguros de acidentes e saúde especiais	51	Seguros de acidente de trabalho	108	Provedor de Medicaid	55
Outros seguros de vida	39	Linhas comerciais	102	Outros seguros de saúde	48
Seguros de crédito	38	Outros seguros de P&C	88	Seguros de saúde com outro foco	27
Seguros de vida	29	Seguros de responsabilidade civil	81		
Foco em seguros de vida e renda vitalícia	26	Linhas financeiras comerciais	42		
Seguros individuais de vida e de acidentes e saúde	13	Resseguros	18		
Seguros de vida e de acidentes e saúde	8	Grandes resseguradoras	10		
Renda vitalícia e seguros de acidentes e saúde	6	Linhas de acidentes e saúde	7		
		Seguros para bens pessoais	1		
Total	548	Total	1.656	Total	610

Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2019. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

A SPGMI possui treze classificações para seguradoras de P&C (confira o quadro 86). Agrupamos estas classificações nos quatro grupos a seguir:

- **Comerciais:** Foco em linhas financeiras comerciais, Foco em seguros de responsabilidade civil, Foco em linhas comerciais, Foco em seguros de responsabilidade civil médica, Foco em seguros para propriedades comerciais e Foco em seguros de acidente de trabalho
- **Pessoais:** Foco em seguros pessoais e Foco em seguros para bens pessoais
- **Resseguros:** Foco em grandes resseguradoras e Foco em resseguradoras
- **Outros:** Foco em linhas de acidentes e saúde, Seguros P&C (prêmios líquidos subscritos mínimos) e outros seguros de P&C

As companhias de seguros comerciais e pessoais apresentaram um número similar de ativos (confira a figura 87).

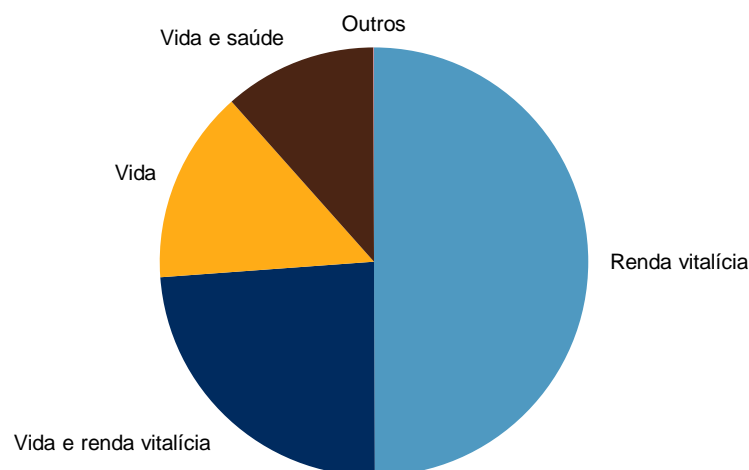
Quadro 87: Ativos líquidos de seguradoras de P&C segundo foco de negócio

Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2019. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

Como mostra a figura 86, a SPGMI tem doze classificações para seguradoras de vida. Nós reduzimos o número para os cinco grupos a seguir:

- Renda vitalícia: Foco em renda vitalícia e Foco em renda vitalícia mais seguros de acidentes e saúde
- Vida: Foco em seguros individuais de vida, Foco em seguros de vida e seguros de vida com prêmios líquidos subscritos mínimos
- Vida e saúde: Foco em seguros de vida e seguros de acidentes e saúde, Foco em seguros especiais de acidentes e saúde e Foco em seguros individuais de vida e seguros de acidentes e saúde
- Vida e renda vitalícia: Foco em seguros de vida e renda vitalícia
- Outros: Foco em seguros de crédito e outros seguros de vida

No caso das seguradoras de vida, as empresas com foco em renda vitalícia representaram quase a metade dos ativos líquidos (confira a figura 88).

Quadro 88: Ativos líquidos de seguradoras de vida segundo foco de negócio

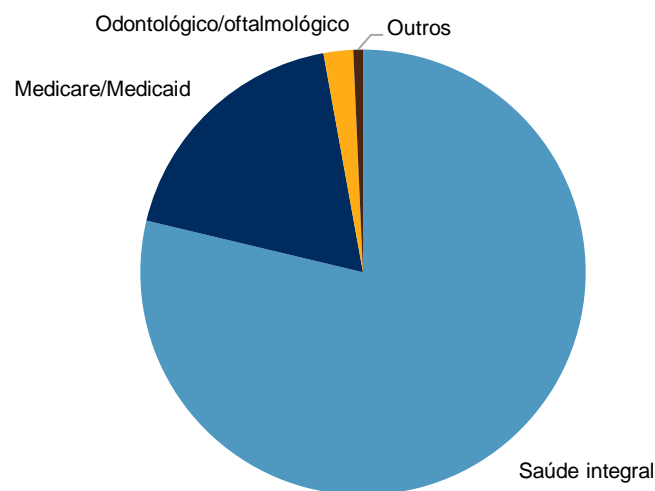
Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2019. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

Como mostra a figura 86, as seguradoras de saúde apresentaram sete focos de negócios, que nós reduzimos a quatro grupos:

- Saúde integral: Seguros de saúde integral
- Odontológico/oftalmológico: Seguro odontológico/oftalmológico
- Medicaid/Medicare: Provedor de Medicaid e Provedor de Medicare
- Outros: Seguros de saúde com outro foco, Seguros de saúde (prêmios líquidos subscritos mínimos) e Outros seguros de saúde

A maioria dos ativos líquidos nesta categoria se concentrou nas companhias de seguros de saúde integral (confira a figura 89).

Quadro 89: Ativos líquidos de seguradoras de saúde segundo foco de negócio



Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2019. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

A partir da base de dados da SPGMI, extraímos uma lista de todos os ETFs detidos por companhias de seguros. Fizemos isto comparando os símbolos de cotação e código CUSIP dos ETFs com os de uma lista principal. Quando o CUSIP e o símbolo de cotação não coincidiram de maneira exata, utilizamos um método manual para identificar o ETF correto. Apesar da verificação de erros, as seguradoras nem sempre apresentaram informações completas ou corretas. Na medida em que os dados subjacentes contiveram erros, esta análise contém erros.

Apêndice 1.2: Dados da First Bridge

De 2015 até 2017, utilizamos First Bridge como fonte de dados sobre ETFs nesta análise, em 2018, utilizamos os dados da Morningstar, e os dados de 2019 são novamente da First Bridge. Na medida em que algumas das classificações são diferentes entre as fontes, esta análise pode mudar dos relatórios anteriores. Preferimos utilizar as classificações desenvolvidas pela First Bridge mais a desenvolver definições separadas. Por exemplo, usamos a definição de smart beta da First Bridge. Como previamente, assumimos a consistência e integridade dos dados proporcionados pela empresa.

Para o ano 2019, a First Bridge forneceu uma lista de 2.344 fundos. Notamos que as companhias de seguros não investiram na grande maioria destes fundos. Embora os tenhamos denominado como ETFs, estes fundos possuem diversas estruturas legais. A grande maioria dos fundos na lista foram ETFs abertos. No entanto, alguns fundos large cap possuem a estrutura de um fundo de investimento Unit (UIT, pela sigla em inglês). A lista continha 168 notas negociadas em bolsa (ETN, pela sigla em inglês), que não consideramos na análise. As estruturas legais restantes não representam um número significativo de ativos (confira o quadro 90). Portanto, não consideramos a estrutura legal e denominamos todos estes fundos como ETFs.

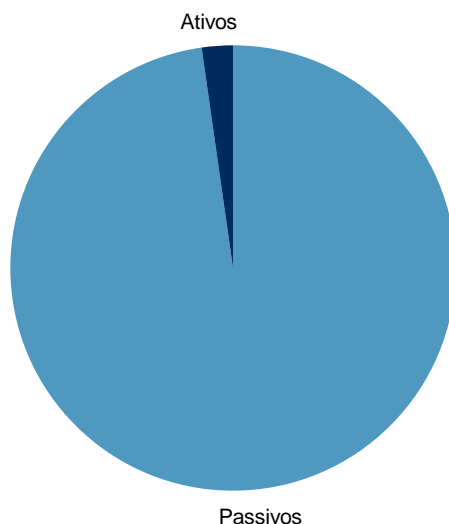
Quadro 90: AUM em ETFs segundo estrutura legal



Fonte: First Bridge. Dados de 31 de dezembro de 2019. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

De forma similar, os dados da CFRA também diferenciam entre fundos ativos e passivos. Enquanto houve um aumento no uso de ETF ativos, o montante investido foi pequeno (confira o quadro 91). Portanto, não fizemos nenhuma análise sobre fundos ativos versus passivos.

Quadro 91: AUM em ETFs segundo fundos ativos vs. passivos

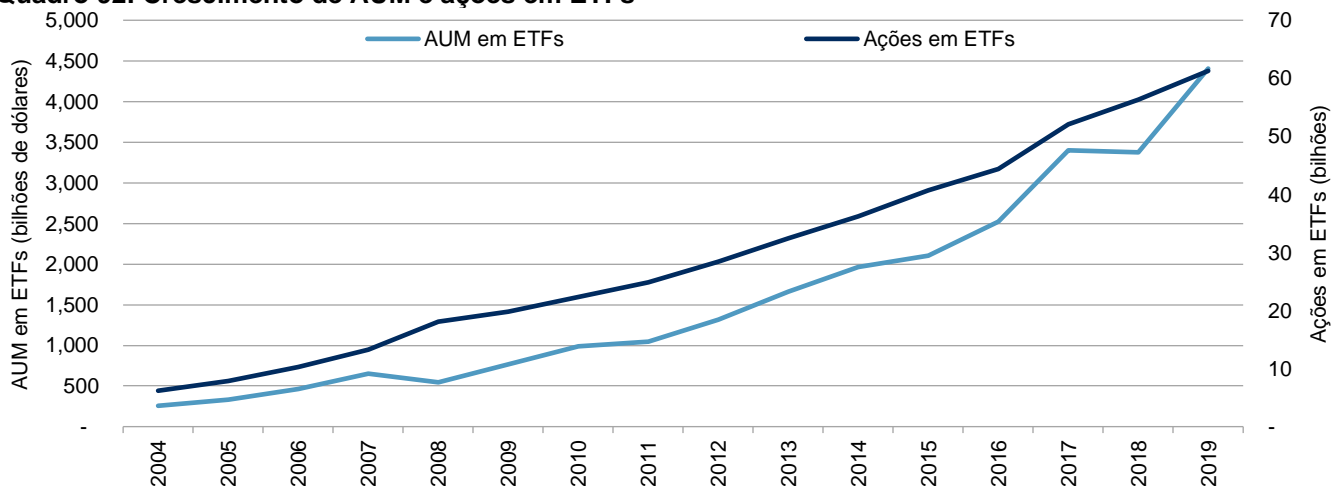


Fonte: First Bridge. Dados de 31 de dezembro de 2019. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

A First Bridge fornece os dados sobre os AUM e preços de cada fundo. Ao dividir os AUM segundo o preço, podemos aproximar o número de ações emitidas em qualquer período. Analisamos o crescimento das ações com o objetivo de identificar que parcela do crescimento dos AUM foi devido ao aumento de preços nos valores mobiliários e quanto foi devido a um aumento real nos investimentos. Esta análise não foi perfeita. Contrariamente à análise de AUM, a divisão de ações poderia afetar estes valores. Além do mais, os ETFs negociados com desconto ou com um prêmio poderiam afetar o cálculo de ações. No entanto, em um nível global, a análise de ações foi direcionalmente útil.

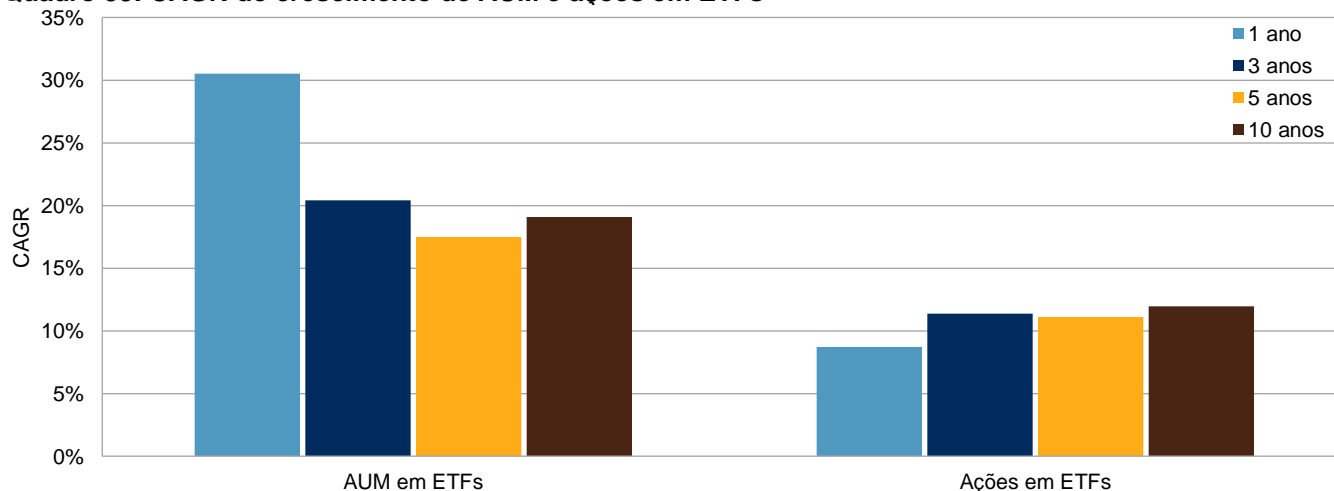
Pela primeira vez em 2019, os AUM em ETFs ultrapassaram os US\$ 4 trilhões (confira o quadro 92). Nos últimos dez anos, os AUM em ETFs aumentaram numa taxa anual de 19%. Este aumento não foi simplesmente devido à alta estendida nos mercados de valores, uma vez que o número de ações emitidas também aumentou numa taxa anual de 12% durante este período (confira o quadro 93).

Quadro 92: Crescimento de AUM e ações em ETFs



Fonte: First Bridge. Dados de 31 de dezembro de 2019. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

Quadro 93: CAGR do crescimento de AUM e ações em ETFs



Fonte: First Bridge. Dados de 31 de dezembro de 2019. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

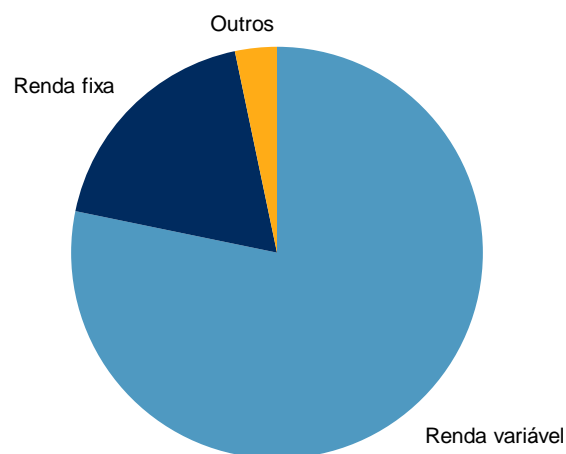
Geralmente, a First Bridge classificou os ETFs de forma mais detalhada da precisa para esta análise. Nestes casos, combinamos os campos para fazer a nossa análise mais compreensível.

Por exemplo, o campo de classe de ativo da First Bridge tinha seis categorias diferentes. Nós reduzimos estas categorias para três:

- Renda variável: Ações
- Renda fixa: Títulos de dívida
- Outros: Commodities e metais, Divisas, Fundos com data objetivo/Ativos múltiplos e Outros tipos de ativos

A grande maioria dos ETFs dos EUA foram ETFs de renda variável. Os ETFs de renda fixa cresceram consideravelmente nos últimos anos e representou 18% do mercado de ETFs no final do ano 2019 (confira o quadro 94).

Quadro 94: AUM em ETFs segundo classe de ativo



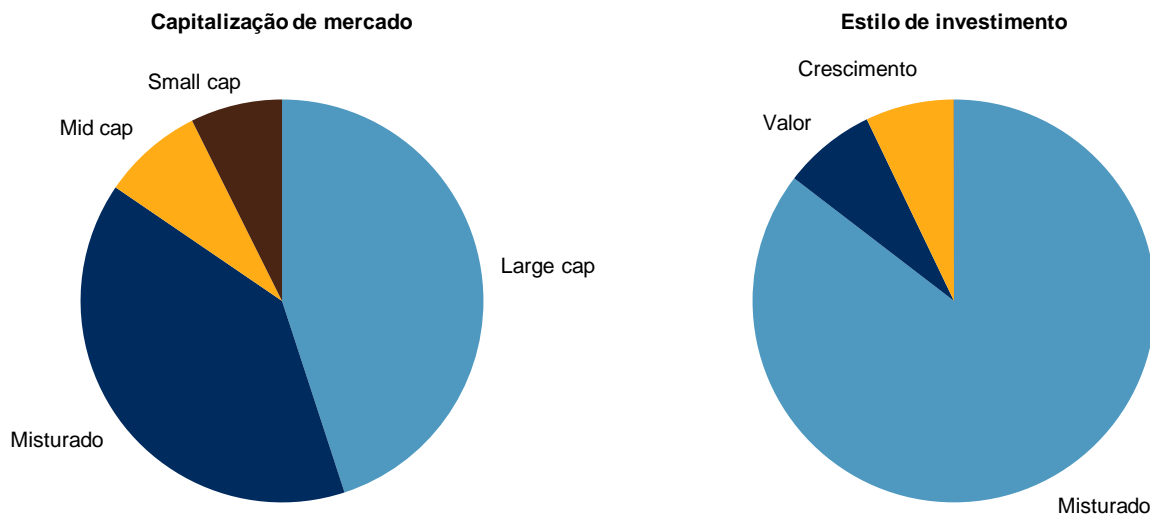
Fonte: First Bridge. Dados de 31 de dezembro de 2019. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

A First Bridge dividiu os ETFs em oito categorias segundo a capitalização de mercado. Consolidamos estas classificações em quatro categorias:

- Misturado: Mercado amplo/múltiplas capitalizações
- Large cap: Large cap e Mega cap
- Mid cap: Mid cap, Large cap e mid cap, Small cap e mid cap
- Small cap: Small cap e micro cap

A maioria dos AUM em ETFs de renda variável se dividiu basicamente entre ETFs large cap e ETFs misturados. As categorias mid cap e small cap se dividiram os ativos restante de maneira equitativa. Em termos de estilo de investimento, os ETFs misturados apresentaram a maior alocação (confira o quadro 95).

Quadro 95: AUM em ETFs segundo capitalização de mercado e estilo de investimento



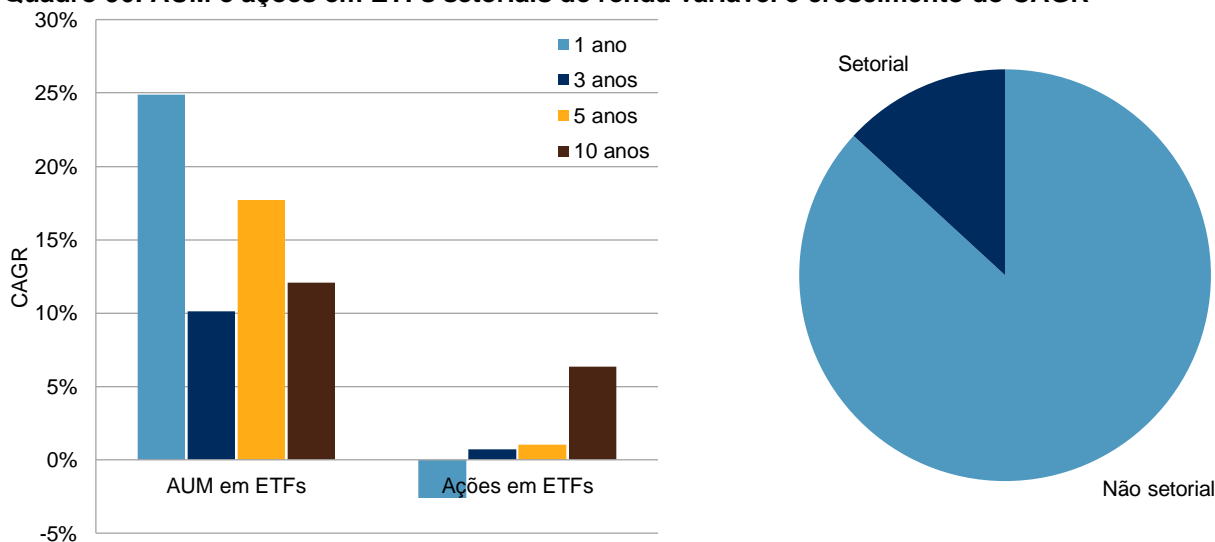
Fonte: First Bridge. Dados de 31 de dezembro de 2019. Estes quadros são fornecidos para efeitos ilustrativos.

A First Bridge classificou os campos de setores individuais dos ETFs de renda variável, identificando o setor dos investimentos em ETFs. Também incluiu um campo para os fundos que não tinham um setor específico ou alternavam entre diferentes setores. A partir disto, criamos duas categorias para identificar se um ETF correspondia a um ETF setorial.

- Sem setor: Não aplicável, Rotação/combinção de setores
- Setor: Todos os outros

Embora os investimentos em ETFs setoriais tenha crescido 25% em 2019, o número de ações nestes ETFs diminuiu 2,5%, o que indica que o mercado não aumentou ativamente seus investimentos em ETFs setoriais. Os ETFs setoriais representaram somente 13% da alocação em renda variável (confira o quadro 96).

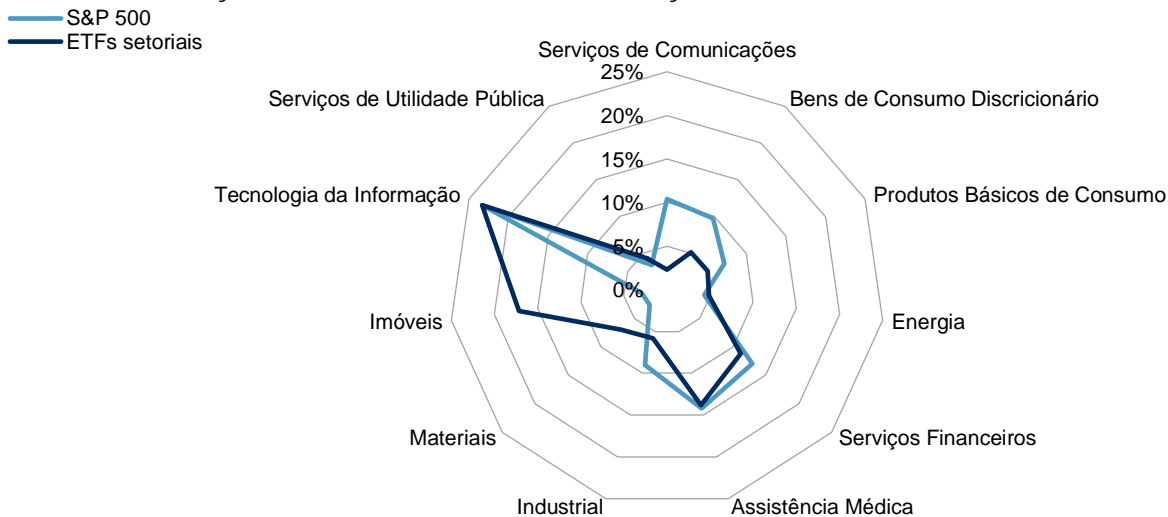
Quadro 96: AUM e ações em ETFs setoriais de renda variável e crescimento do CAGR



Fonte: First Bridge. Dados de 31 de dezembro de 2019. Estes quadros são fornecidos para efeitos ilustrativos.

Comparamos a alocação do mercado de ETFs em diversos fatores com a do S&P 500 e observamos que os investidores em ETFs não replicaram as ponderações setoriais do mercado mais amplo (confira o quadro 97).

Quadro 97: Alocação setoriais em ETFs versus alocação setorial do S&P 500

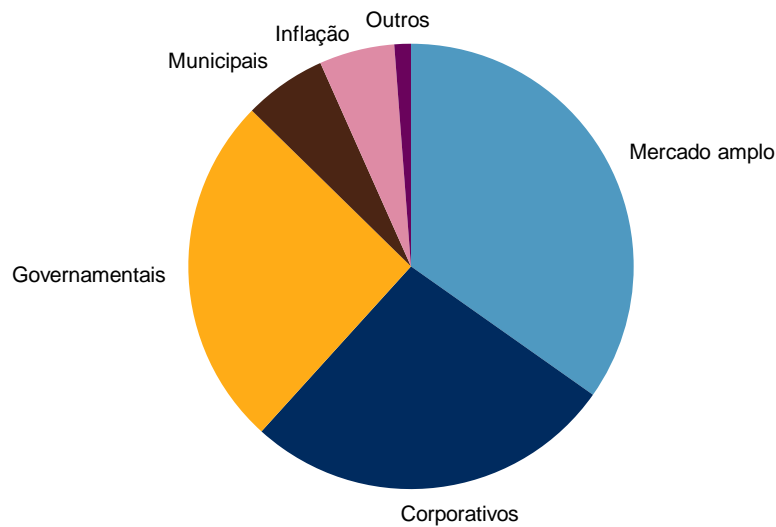


Fonte: First Bridge e S&P Dow Jones Indices LLC. Dados de 31 de dezembro de 2019. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

A First Bridge classificou os ETFs de títulos de dívida em oito tipos. Nós reduzimos esta classificação para seis tipos de títulos de dívida.

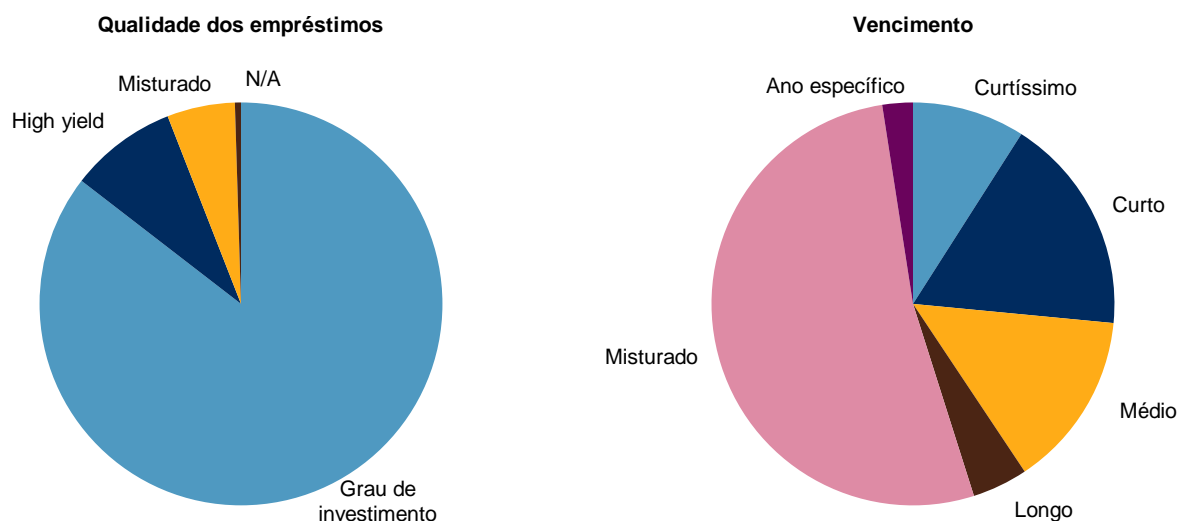
- Amplo do mercado: Amplo do mercado
- Corporativo: Corporativo
- Tesouro: Títulos do Tesouro e de dívida pública
- Municipais: Municipais
- Inflação: Protegidos contra a inflação
- Outros: Títulos convertíveis, Hipotecários e Não aplica

A maior alocação foi realizada a ETFs amplos de mercado. Os investidores diminuíram a sua alocação em ETFs corporativos em 2018. Embora tenham aumentado a sua alocação em 40% em 2019, esta não voltou aos níveis anteriores (confira o quadro 98).

Quadro 98: AUM em ETFs de renda fixa segundo tipo de títulos de dívida

Fonte: First Bridge. Dados de 31 de dezembro de 2019. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

Quanto à qualidade dos empréstimos, a First Bridge classificou os ETFs de títulos de dívida como Grau de investimento, *High yield*, Misturado ou Não aplica. Os ETFs com grau de investimento representaram a maioria dos ETFs de títulos de dívida. Em termos de vencimento, a First Bridge classificou os ETFs de títulos de dívida em seis categorias: < 1 ano, 1-3 anos, 3-10 anos, 10+ anos, Misturado, e Ano específico. Identificamos estes grupos de duração como Curtíssimo, Curto, Médio e Longo prazo, respectivamente. A maioria destes títulos teve um vencimento misturado (confira o quadro 99).

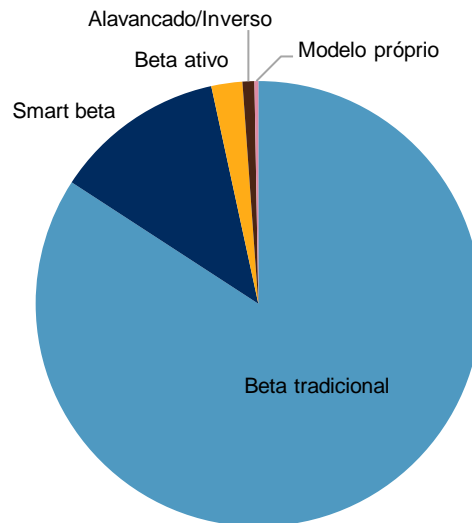
Quadro 99: AUM em ETFs de renda fixa segundo qualidade dos empréstimos e vencimento

Fonte: First Bridge. Dados de 31 de dezembro de 2019. Os gráficos são fornecidos somente para efeitos ilustrativos.

A maioria dos AUM e ações em ETFs foram ponderados por capitalização de mercado. Os provedores de índices e os gestores de ETFs criaram índices e ETFs que descrevem de modo algorítmico

algumas das metodologias dos gestores ativos. A primeira tentativa classificou as ações segundo sua relação preço-lucro (P/E). Um grupo de “Valor” estava composto por ações com baixa relação P/E, enquanto um grupo de “Crescimento” estava composto por ações com uma relação P/E elevada. A First Bridge classificou a ponderação da carteira de seis formas: Beta tradicional, smart beta, beta ativo, Alavancado/Inverso, e Modelo próprio.⁵ A grande maioria de ETFs dos EUA uma ponderação por beta tradicional ou capitalização de mercado. Os investidores alocaram pouco mais de 12% em ETFs smart beta (confira o quadro 100).

Quadro 100: AUM em ETFs segundo tipo de beta



Fonte: First Bridge. Dados de 31 de dezembro de 2019. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

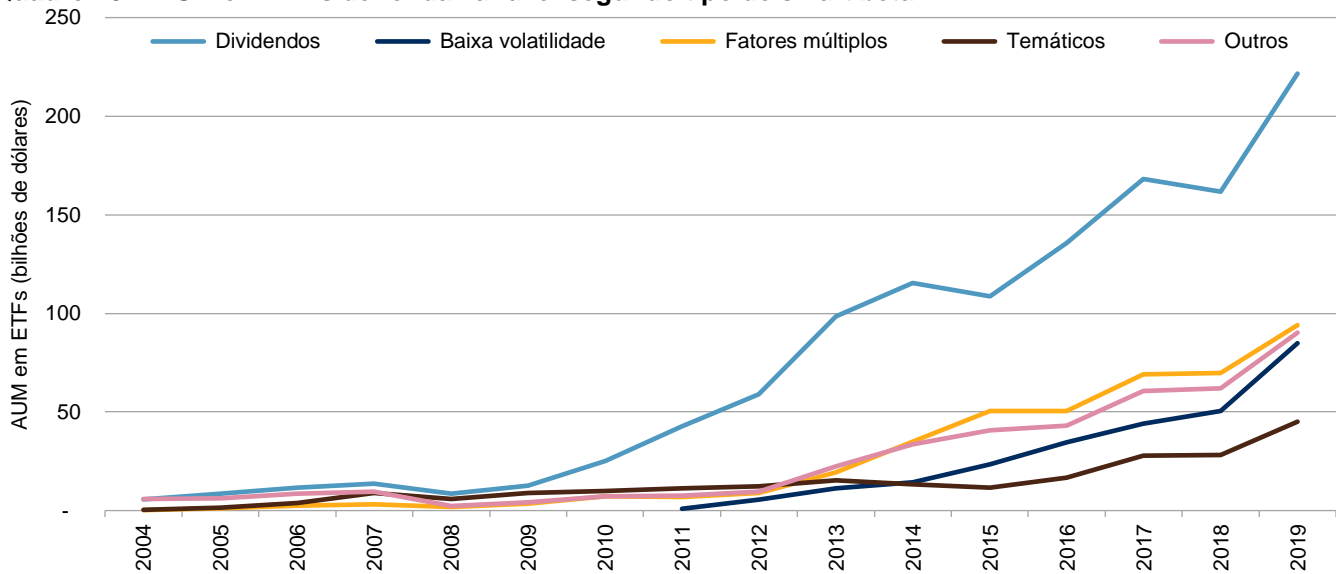
Dos ETFs que usam smart beta, 98% correspondeu a ETFs de renda variável. Para estes ETFs, a First Bridge utiliza 15 classificações de smart beta. Resumimos estas classificações nos seguintes cinco tipos:

- Dividendos: Dividendos
- Baixa volatilidade: Baixa volatilidade
- Fatores múltiplos: Fatores múltiplos
- Temáticos: Temáticos
- Outros: Crescimento/Valor com ponderação fatorial, Crescimento/Valor ponderado por capitalização de mercado, Replicação de *hedge funds*, Beta elevado/baixo, Opções, Ponderado por receitas, Estratégias, Controle de risco/VIX, Qualidade, Momento e Ponderação equitativa.

Os ETFs de dividendos foram os mais frequentes. No entanto, desde a sua criação em 2011, a alocação a ETFs de baixa volatilidade aumentou significativamente (confira o quadro 101).

⁵ Confira descrições mais detalhadas de smart beta da First Bridge: <https://www.firstbridgedata.com/smartbetadefinitions/Smart%20Beta%20Definition%20Framework.pdf>.

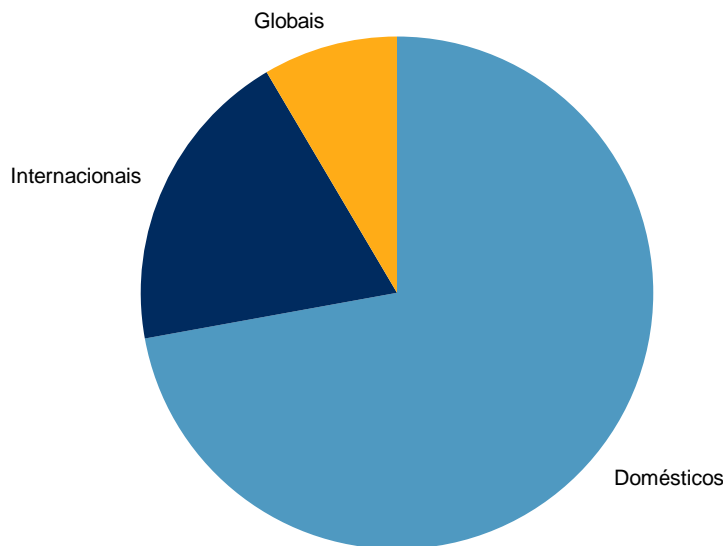
Quadro 101: AUM em ETFs de renda variável segundo tipo de smart beta



Fonte: First Bridge. Dados de 31 de dezembro de 2019. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

A maioria das seguradoras (72%) investiu no mercado doméstico de ETFs, enquanto 19% investiu em mercados internacionais e 9% em mercados globais (confira o quadro 102).

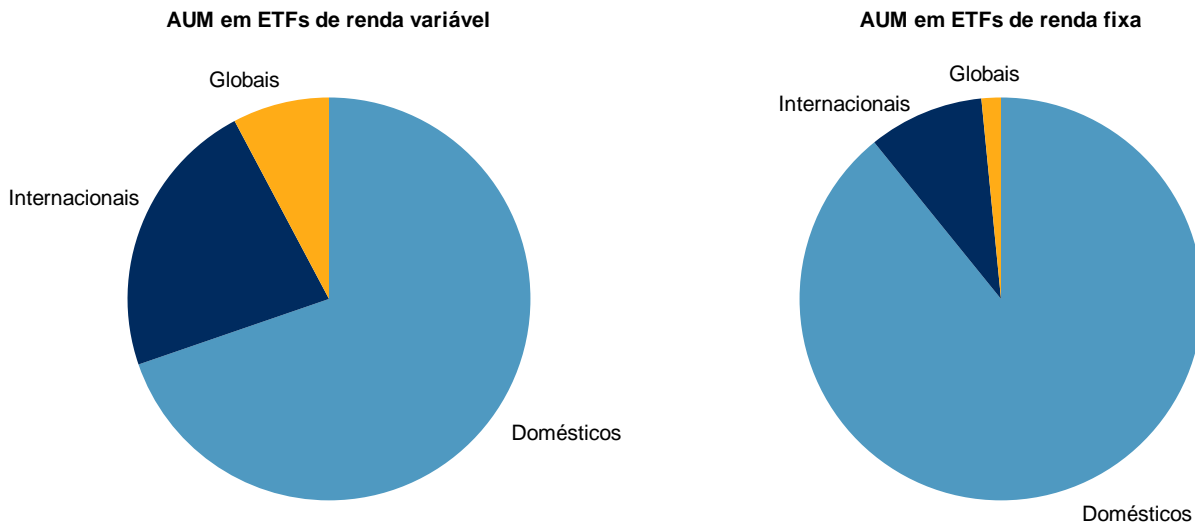
Quadro 102: AUM em ETFs segundo região geográfica



Fonte: First Bridge. Dados de 31 de dezembro de 2019. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

Geograficamente, os investidores alocaram recursos em ETFs de renda variável de modo similar ao mercado geral de ETFs, mas os ETFs de renda fixa apresentaram um maior foco doméstico (confira o quadro 103).

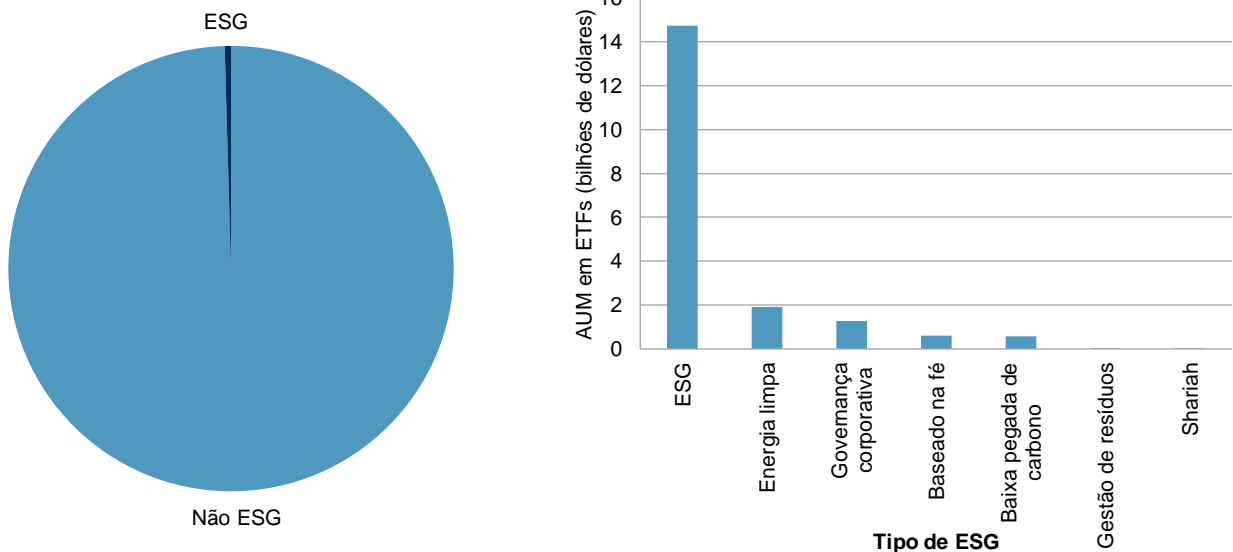
Quadro 103: AUM em ETFs de renda fixa e renda variável segundo região geográfica



Fonte: First Bridge. Dados de 31 de dezembro de 2019. Estes quadros são fornecidos para efeitos ilustrativos.

As seguradoras não investiram muito em ETFs ESG, mais o investimento em estes fundos cresceu rapidamente. Em 2019, os investidores aumentaram o uso de ETFs de ESG em 155%. Quando os investidores investiram em ETFs de ESG, o fizeram principalmente em ETFs de ESG amplamente diversificados, em lugar de tipos específicos de ESG (confira o quadro 104).

Quadro 104: ETFs de ESG

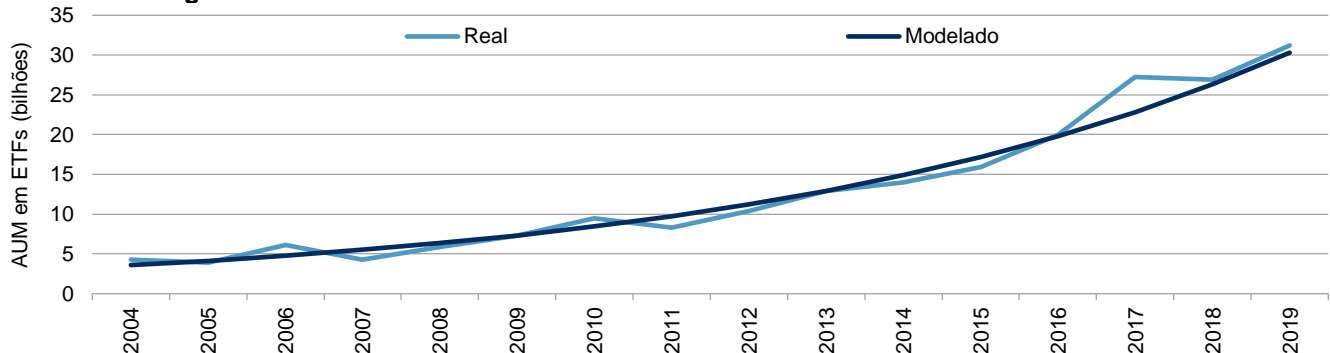


Fonte: First Bridge. Dados de 31 de dezembro de 2019. Estes quadros são fornecidos para efeitos ilustrativos.

APÊNDICE 2: REGRESSÃO LINEAR

Para criar um modelo do crescimento de AUM em ETFs, aplicamos uma regressão linear aos dados (confira a figura 105).

Quadro 105: Regressão linear de AUM em ETFs



Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2019. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

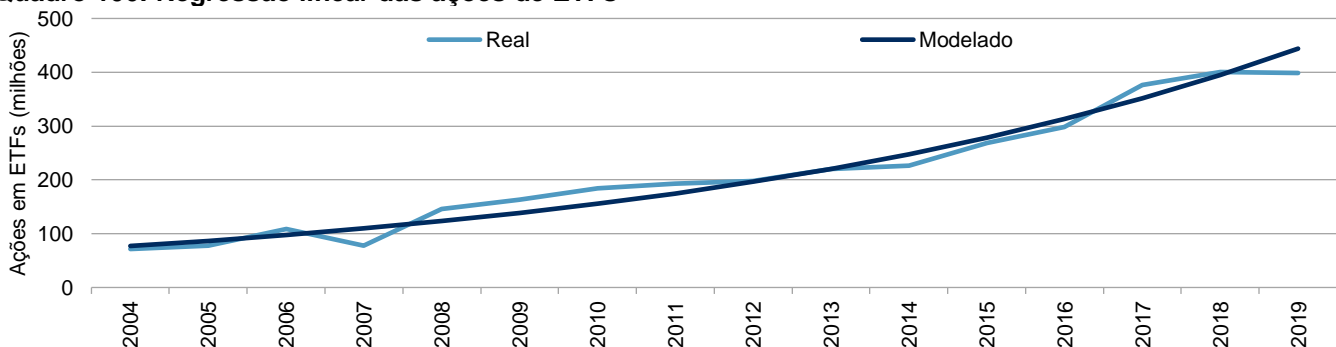
Com base nos dados, a equação a seguir mostra a tendência dos AUM em ETFs em função do ano.

$$\ln(\text{AUM em ETFs}) = 0,1420 \times \text{Ano} - 262,5194$$

Este modelo teve um coeficiente de determinação de 96,33%. Este coeficiente explica quão bem o modelo representa os resultados reais. Este valor pode variar entre 0% e 100%. Um valor de 0% indica que a variável independente (ano) não pode explicar a variável dependente (AUM). Um valor de 100% indica que o modelo explica a variável dependente de forma precisa. Utilizando este modelo, podemos calcular os AUM futuros, desde que o crescimento continue de acordo com a tendência histórica.

Realizamos um exercício similar com o número de ações detidas por seguradoras (confira a figura 106).

Quadro 106: Regressão linear das ações de ETFs



Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2019. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

Segundo os dados, a equação a seguir mostra a tendência das ações em ETFs em função do ano.

$$\ln(\text{Ações em ETFs}) = 0,1167 \times \text{Ano} - 215,5730$$

Este modelo teve um coeficiente de determinação de 94,48%. Utilizando este modelo, podemos calcular o crescimento no número de ações no futuro, desde que o crescimento continue de acordo com a tendência histórica.

AVISO LEGAL

© 2020 S&P Dow Jones Indices LLC. Todos os direitos reservados. STANDARD & POOR'S, S&P, S&P 500, S&P 500 LOW VOLATILITY INDEX, S&P 100, S&P COMPOSITE 1500, S&P MIDCAP 400, S&P SMALLCAP 600, S&P GIVI, GLOBAL TITANS, DIVIDEND ARISTOCRATS, S&P TARGET DATE INDICES, GICS, SPIVA, SPDR e INDEXOLOGY são marcas comerciais registradas da Standard & Poor's Financial Services LLC, uma empresa filial da S&P Global ("S&P"). DOW JONES, DJ, DJIA e DOW JONES INDUSTRIAL AVERAGE são marcas comerciais registradas de Dow Jones Trademark Holdings LLC ("Dow Jones"). Estas marcas comerciais em conjunto com outras foram licenciadas para a S&P Dow Jones Indices LLC. A redistribuição ou reprodução total ou parcial é proibida sem consentimento por escrito da S&P Dow Jones Indices LLC. Este documento não constitui uma oferta de serviços nas jurisdições onde a S&P Dow Jones Indices LLC, S&P, Dow Jones ou suas respectivas afiliadas (coletivamente "S&P Dow Jones Indices") não possuem as licenças necessárias. Com exceção de alguns serviços personalizados de cálculo de índices, todas as informações fornecidas pela S&P Dow Jones Indices são impessoais e não adaptadas às necessidades de qualquer pessoa, entidade ou grupo de pessoas. A S&P Dow Jones Indices recebe compensação relacionada com o licenciamento de seus índices a terceiros e com os serviços personalizados de cálculo de índices. O desempenho de um índice no passado não é sinal ou garantia de resultados no futuro.

Não é possível investir diretamente em um índice. A exposição a uma classe de ativos representada por um índice pode estar disponível por meio de instrumentos de investimento baseados naquele índice. A S&P Dow Jones Indices não patrocina, endossa, vende, promove ou gerencia nenhum fundo de investimento ou outro veículo de investimento que seja oferecido por terceiros e que procure fornecer um rendimento de investimento baseado no desempenho de qualquer índice. A S&P Dow Jones Indices não oferece nenhuma garantia de que os produtos de investimento com base no índice acompanharão de modo preciso o desempenho do índice, ou proporcionarão rendimentos positivos. A S&P Dow Jones Indices LLC não é uma consultora de investimentos e a S&P Dow Jones Indices não faz declarações com respeito à conveniência de se investir em qualquer fundo de investimento ou outro veículo de investimento. A decisão de investir em um determinado fundo de investimentos ou outro veículo de investimento não deverá ser tomada com base em nenhuma declaração apresentada neste documento. Potenciais investidores são aconselhados a fazerem investimentos em tais fundos ou outro veículo somente após considerarem cuidadosamente os riscos associados a investir em tais fundos, conforme detalhado em um memorando de oferta ou documento similar que seja preparado por ou em nome do emitente do fundo de investimento ou outro produto de investimento ou veículo. A S&P Dow Jones Indices não é uma consultoria fiscal. É preciso que um consultor fiscal avalie o impacto de quaisquer títulos isentos de impostos nas carteiras e as consequências de alguma decisão particular de investimento. A inclusão de um título em um índice não é uma recomendação da S&P Dow Jones Indices para comprar, vender ou deter tal título, nem deve ser considerado como um aconselhamento de investimento.

Estes materiais foram preparados unicamente com fins informativos baseados nas informações geralmente disponíveis para o público e obtidas de fontes consideradas como confiáveis. Nenhum conteúdo nestes materiais (incluindo dados de índice, classificações, análises e dados relacionados a crédito, modelos, software ou outros aplicativos ou informações destes) ou qualquer parte deste (Conteúdo) pode ser modificado, submetido à engenharia reversa, reproduzido ou distribuído de nenhuma forma, por nenhum meio, nem armazenado em bases de dados ou sistema de recuperação, sem o consentimento prévio por escrito da S&P Dow Jones Indices. O Conteúdo não deve ser usado para nenhum fim ilegal ou não autorizado. A S&P Dow Jones Indices e seus provedores de dados terceirizados e licenciadores (coletivamente "Partes da S&P Dow Jones Indices") não garantem a precisão, integridade, oportunidade ou disponibilidade do Conteúdo. As partes da S&P Dow Jones Indices não são responsáveis por quaisquer erros ou omissões, independentemente da causa, nos resultados obtidos do uso do Conteúdo. O CONTEÚDO É FORNECIDO "NO ESTADO EM QUE SE ENCONTRA". AS PARTES DE S&P DOW JONES INDICES SE ISENTAM DE QUAISQUER E TODAS AS GARANTIAS EXPRESSAS OU IMPLÍCITAS, INCLUINDO MAS SE LIMITANDO A, QUALQUER GARANTIA DE COMERCIALIZABILIDADE OU ADEQUAÇÃO A UM FIM OU USO EM PARTICULAR, ISENÇÃO DE BUGS, ERROS OU DEFEITOS DE SOFTWARE, QUE A FUNCIONALIDADE DO CONTEÚDO SERÁ ININTERRUPTA OU QUE O CONTEÚDO OPERARÁ COM QUALQUER CONFIGURAÇÃO DE SOFTWARE OU DE HARDWARE. Sob nenhuma circunstância, as Partes da S&P Dow Jones Indices serão responsáveis a qualquer parte, por quaisquer danos diretos, indiretos, incidentais, exemplares, compensatórios, punitivos, especiais ou consequenciais, custos, despesas, custas legais ou perdas (incluindo, sem limitação, perda de rendimentos ou perda de lucros e custos de oportunidades); em conexão com qualquer uso do Conteúdo, mesmo se aconselhado da possibilidade de tais danos.

A S&P Global mantém algumas atividades de suas unidades de negócios separadas umas das outras a fim de preservar a independência e a objetividade de suas respectivas atividades. Como resultado, algumas unidades de negócios da S&P Global poderão ter informações que não estejam disponíveis para outras unidades de negócios. A S&P Global estabelece políticas e procedimentos para manter a confidencialidade de algumas informações não públicas recebidas em conexão com cada processo analítico.

Além disto, a S&P Dow Jones Indices presta uma ampla gama de serviços a, ou relacionados com, muitas empresas, incluindo emissoras de títulos, consultoras de investimentos, corretoras, bancos de investimentos, outras instituições financeiras e intermediários financeiros; e, em conformidade, pode receber taxas ou outros benefícios econômicos dessas empresas, incluindo empresas cujos títulos ou serviços possam recomendar, classificar, incluir em portfólios modelos, avaliar, ou abordar de qualquer outra forma.

Este documento foi traduzido para o português apenas para fins de conveniência. Se existirem diferenças entre as versões do documento em inglês e português, a versão em inglês prevalecerá. A versão em inglês está disponível em nosso site www.spdji.com.