IRB Brasil RE (IRBR3 – Compra)

Victor Luiz de F Martins, CNPI
vmartins@plannercorretora.com.br
+55 11 2172-2565

Disclosure e certificação do analista estão localizados na última página deste relatório.

Estratégia foca a melhora de eficiência operacional e maior retorno

O IRB vem registrando uma melhora dos resultados, em linha com sua estratégia de crescimento nos segmentos que trazem adequado balanço entre risco e retorno e melhora de eficiência. Destaque para a geração de caixa operacional nos três últimos trimestres consecutivos, mesmo considerando os eventos não recorrentes, o que demonstra que a recuperação vem acontecendo, ainda que de forma gradual.

Quanto à solvência companhia também apresentou melhora consistente chegando ao final de março deste ano em patamar de solvência regulatória de 181% e 254% no nível de solvência total, em patamar adequado e compatível com as principais resseguradoras mundiais. Em termos de suficiência de cobertura de reservas e liquidez regulatória a companhia está enquadrada e com isso a Susep comunicou em abril o final da fiscalização especial.

Ressaltamos que a despeito do reposicionamento no exterior, o volume de prêmios se manteve consistente, com crescimento no mercado doméstico, em linha com a estratégia da companhia, de um reposicionamento geográfico no sentido de garantir a sustentabilidade do negócio e dos resultados no médio e longo prazo.

Dados da Ação

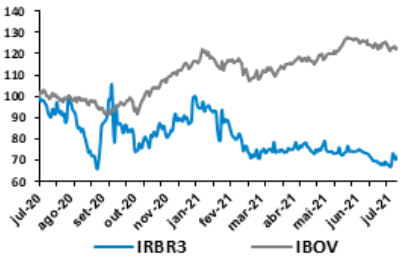
Irbbrasil Re	IRBR3
Última cotação (R$/ação)	5,88
Preço Justo (R$/ação)	**7,60**
Valorização potencial (%)	**29,3**
Cot. Máx. (12m) (R$/ação)	8,91
Cot. Mín. (12m) (R$/ação)	5,33
Cotação Máx. (12m)/Atual (%)	**51,5**
Variação da Ação no Ano (%)	**-28,1**
Variação Ibovespa no Ano (%)	5,9
Cot./VPA (atual) (x)	1,7
P/L (2021) (x)	24,6
Valor de Mercado (R$ bilhões)	7,4
Base Acionária (milhões)	1.255

Cotação de 26/7/2021

Tese de Investimento

Reiniciamos a cobertura do IRB Brasil RE com recomendação de COMPRA e preço justo de R$ 7,80 por ação, com base no modelo de fluxo de caixa descontado e no Modelo de Desconto de Dividendos (DDM), adotando premissas de crescimento que entendemos como sustentáveis. Expectativa de retomada do crescimento da economia brasileira de maneira sustentável, com inflação controlada, redução do desemprego e melhora da renda, também devem contribuir para o crescimento do PIB e melhora da confiança da sociedade como um todo. O IRB vem trabalhando para entregar resultados consistentes, com crescimento dos prêmios, incremento do resultado de subscrição e maior eficiência. Nesse contexto entendemos que uma melhor precificação dependerá da efetiva recomposição dos lucros e do retorno vis a vis o seu custo de capital.

Figura 1: Desempenho da ação em 12M



Fonte: Economatica.

Com relação ao guidance que foi descontinuado, a empresa reconhece a importância de um direcionamento para o mercado e estuda junto com a Diretoria e o Conselho de Administração, para definir quais serão os indicadores que serão disponibilizados e que nortearão a estratégia da companhia. A companhia contratou uma consultoria internacional para chegar a um plano estratégico 2021-2023 cuja primeira fase já foi concluída e apreciada pelo Conselho de Administração. Dentre os passos apontados, um conjunto de propostas e reflexões estratégicas, dentre elas a mudança geográfica de atuação com maior foco no mercado interno e que já vem sendo realizada com sucesso. Uma definição detalhada dos planos e as ações do ponto de vista operacional, que envolvem todas as áreas da companhia, devem ser realizadas nos próximos 12 meses e oportunamente comunicada nos próximos trimestres ao mercado e acionistas. A companhia se mantém otimista quanto aos resultados que serão obtidos do ponto de vista dos objetivos estratégicos.

O IRB vem conseguindo um crescimento importante no seu mercado principal com bom incremento nos prêmios emitidos, fruto da estratégia de re-underwriting, e consequente redução da exposição nos contratos pouco vantajosos, como por exemplo, nos segmentos de Vida e Aviação no exterior. Nesse contexto o prêmio no mercado internacional apresentou redução, mas já mostra um portfólio mais rentável, um resultado de subscrição crescente, e com sinistralidade recorrente dentro dos patamares esperados. Os resultados até então ainda repercutem o efeito de contratos não renovados desde julho de 2020 e que será

concluído até julho de 2021, cujos efeitos podem perdurar ainda por um tempo, mas que devem permitir um resultado sustentável no longo prazo.

Renovação de contratos. A companhia registra três momentos importantes de renovação dos seus contratos. O primeiro acontece em janeiro, com as principais renovações da Europa e dos Estados Unidos; o segundo em abril, com a continuidade dos contratos nos Estados Unidos e na Ásia. Em julho acontecem as principais renovações na América Latina. Os resultados tem sido positivos com a não renovação de contratos com reduzida rentabilidade e os ajustes nos termos e condições dos contratos existentes no portfólio, com preços mais adequados e melhor balanço de risco versus retorno.

O reposicionamento estratégico direciona a companhia para uma maior participação no mercado brasileiro, uma participação ainda relevante no mercado latino-americano e uma menor exposição no exterior. A ideia não é sair dos mercados lá fora ou da exposição na América Latina, mas sim, focar nas operações aqui no Brasil, onde a expertise da companhia é maior e sendo bastante seletivo. Desse modo, o crescimento nos prêmios continuará acontecendo, de forma sustentável, para os quais estimamos um múltiplo superior a duas vezes o PIB, e um mix diferenciado, com maior exposição no mercado doméstico, focando na criação de produtos e inovação. Obviamente, a resseguradora parte do princípio de diversificação e nesse sentido, o IRB pretende continuar operando no mercado internacional, principalmente na América Latina, e também em certas linhas de negócios, fora dessa região com escopo global. A companhia apresenta destacada experiência no resseguro de descomissionamento de plataformas offshore de petróleo e vê boas perspectivas com a aprovação do novo marco do saneamento, a liberação da tecnologia 5G, além do setor de óleo e gás, estando bem posicionada para capturar negócios em todas essas frentes.

Gestão de riscos. O apetite de risco da companhia é definido por critérios ligados a governança e acompanhado por comitês de assessoramento interno, e que atuam para minimizar a volatilidade de seus negócios e otimizando sua exposição a riscos em vários níveis operacionais. Para tanto, busca manter uma baixa exposição ao risco de crédito em suas operações de retrocessão, focando em parceiros com bons níveis de crédito. Em adição, busca realizar a gestão dos seus investimentos de maneira prudente. Olhando a composição dos ativos financeiros da companhia (R$ 9,1 bilhões base mar/21), atualmente, 3% do portfólio está alocado em renda variável. O ambiente de aumento da taxa básica de juros contribui para um resultado financeiro positivo, sustentado pelas aplicações atreladas a CDI, que é boa parte da carteira. O percentual de 36% está atrelado ao dólar e considera as questões de cobertura de provisão e necessidade de manutenção do hedge da carteira. A carteira em reais rendeu 145% do DI cujo patamar de rentabilidade deve ser mantido.

Bom relacionamento e proximidade com as principais seguradoras e corretoras de resseguro. A companhia vem mantendo um histórico de bom relacionamento com as mais relevantes seguradoras e corretoras de resseguro que atuam no mercado, o que lhe permite um acesso eficiente aos seus clientes, com rapidez e flexibilidade, para propor ou criar soluções de resseguro inovadoras; e também com os corretores de resseguro, provendo capacidade e soluções para seus clientes e na intermediação dos programas de retrocessão.

Sua estratégia compreende também a manutenção de sua liderança, notadamente no mercado brasileiro e ampliação no mercado regional (LatAm), incrementar seus níveis de rentabilidade pela otimização dos métodos de precificação e seleção de risco aliado a uma estratégia de investimento que propicie sua exposição a riscos com resultados acima do seu custo de capital. Atenção ao mix de carteiras em produtos de maior rentabilidade, buscando resultados estáveis e redução da volatilidade. Destaque para a busca de eficiência de suas operações visando à redução de custos e melhoria de processos; adequados controles internos, investimentos em tecnologia, na qualificação profissional e uma cultura orientada para Inovação. Em adição, atentar para o foco na equação entre risco e retorno, visando obter a melhor alocação de capital, com base nas melhores práticas desenvolvidas por agências reguladoras e de rating. A companhia busca também eficiência administrativa, através de estrutura enxuta, centralizada, com aproximadamente 400 funcionários, escritórios no RJ (sede), São Paulo, Buenos Aires e Londres, com estrutura de TI integrada.

Fatores de Risco

Destacamos em forma de sumário alguns riscos relativos à companhia e seus negócios.

Catástrofes ocasionadas pela natureza ou pela ação humana. Dentre os eventos da natureza: furacões, vendavais, enchentes, terremotos, dentre outras. As catástrofes provocadas pela ação humana: atos de terrorismo, explosões, incêndios e crimes cibernéticos. Atenção ainda aos defeitos de produtos, doenças pandêmicas (covid-19) ou outras doenças altamente contagiosas, ações coletivas, pragas dentre outros, e que podem afetar os negócios da indústria de seguros, os resultados operacionais, a liquidez e a condição financeira da companhia.

Mudanças na indústria de seguros podem impactar a companhia, seus negócios e resultados. Nesse aspecto as seguradoras podem aumentar sua capacidade de retenção de riscos, ficando menos dependentes de resseguros para amparar sua exposição a riscos. Nesse particular a companhia terá reduzida sua capacidade de aumentar as taxas de prêmio, podendo, inclusive, resultar na sua eventual redução, com efeito adverso sobre sua condição financeira, resultados operacionais, negócios e projeções.

O comportamento cíclico do segmento de resseguros pode gerar flutuações nos resultados. O resseguro está relacionado aos preços, ao nível das perdas garantidas e ao superávit do segmento, que pode variar em resposta às alterações nas taxas de prêmio e nas taxas de retorno sobre investimentos auferidos. Neste contexto a indústria de resseguros tem sido historicamente cíclica, caracterizada por períodos de forte concorrência de preços devido ao excesso de capacidade na subscrição de riscos, bem como por períodos em que a falta de capacidade possibilita taxas de prêmio e condições contratuais mais favoráveis.

A extensão da pandemia declarada pela OMS em função disseminação do coronavírus. Estamos acompanhando os efeitos da pandemia no mundo e os reflexos no desempenho das companhias. A descoberta de nova cepa com a retomada de restrição de locomoção das pessoas, aliado ao próprio desenvolvimento pandêmico são altamente incertos e imprevisíveis, podendo resultar em efeitos adversos relevantes nos negócios, na condição financeira, nos resultados das operações e fluxos de caixa da companhia.

Exposição aos riscos de concentração relacionados às dinâmicas regulatórias, de subscrição e de investimentos nos países em que a companhia atua. Embora o IRB venha executando política de mitigação desses riscos, essas exposições, notadamente no exterior, ainda representam um desafio significativo. A companhia vem executando uma política de crescimento de subscrição no mercado doméstico e em operações que tragam maior margem de contribuição, buscando manter a capitalização ajustada ao risco e a melhora do desempenho operacional.

A ocorrência de riscos futuros não identificados ou antecipados. Os procedimentos de gestão de riscos podem não ser capazes de antecipar todos os cenários no momento da realização de cada risco. Nesse caso, sua reputação poderá ser prejudicada, suas classificações poderão ser adversamente impactadas, e os negócios, rentabilidade e liquidez poderão ser adversamente afetados pela deterioração da credibilidade.

Decisões desfavoráveis em processos judiciais ou administrativos. A companhia, suas subsidiárias e seus administradores estão ou poderão ser envolvidas em processos administrativos ou judiciais de natureza fiscal, cível, criminal e trabalhista no curso de seus negócios, cujos resultados podem ser desfavoráveis.

O que esperar?

Entendemos que o ano de 2021 ainda será um período de transição e de ajustes, com melhora gradativa, priorizando o mercado local e América do Sul, concentrando esforços nos seus segmentos mais importantes e rentáveis. Lembrando que as novas condições de mercado norteiam um crescimento global da indústria de resseguros com foco na rentabilidade e que tem resultado numa precificação adequada e consequente aumento dos prêmios.

Nesse contexto, a companhia foca a renovação do portfólio, visando eliminar negócios com margens negativas ou setores em que os riscos assumidos são muito mais elevados que os prêmios recebidos. A recuperação tem sido gradual e a sinalização de um exercício de 2022 sem o efeito dos negócios descontinuados (run-off) e dos eventos não recorrentes (one-offs), com incremento de resultados e rentabilidade.

A despeito do reposicionamento no exterior, o volume de prêmios se manteve consistente reflexo do crescimento no mercado doméstico, em linha com a estratégia da companhia, de um reposicionamento geográfico no sentido de garantir a sustentabilidade do negócio e dos resultados no médio e longo prazo.

Destaque para a geração positiva de caixa operacional nos três últimos trimestres consecutivos (sendo de R$ 180 milhões no 3t20, R$ 66 milhões no 4T20 e R$ 176 milhões no 1T21), mesmo considerando os eventos não recorrentes, o que demonstra que a recuperação dos resultados vem acontecendo, ainda que de forma gradual.

Quanto à solvência companhia também apresentou melhora consistente. Em junho de 2020 a solvência regulatória estava em 101% sendo de 180% a solvência total. A empresa então realizou diversos ajustes, dentre as quais, uma capitalização, com consequente elevação para 181% no regulatório e 254% no nível de solvência total (base março de 2021), em patamar adequado e compatível com as principais resseguradoras mundiais.

Em termos de suficiência de cobertura de reservas e liquidez regulatória, após uma série de ações realizadas pela administração, a posição de insuficiência que em junho de 2020 era de R$ 3,35 bilhões passou para suficiência no enquadramento regulatório de R$ 160 milhões. Com isso a Susep comunicou em 6 de abril o final da fiscalização especial, um marco importante no processo de reestruturação da companhia. O Índice combinado recorrente ao final do 1T21 era de 97,6% com melhora de 3,5pp em relação ao 1T20, refletindo principalmente a redução da sinistralidade.

O processo de definição do CEO está sendo conduzido pelo Conselho de Administração. A companhia segue a sua linha normal de trabalho, de atuação e não tem nenhuma solução de continuidade em relação a essa definição e a companhia permanece sendo administrada em linha com o que foi definido. A escolha permanece sendo aguardada pelo mercado. Nesse ínterim, o Sr. Wilson Toneto, Vice-Presidente, executivo com longo histórico no mercado segurador brasileiro e no IRB Brasil RE, acumula de forma interina, a Presidência da companhia com as suas atuais funções nas áreas técnicas, atuariais e de operações.

Proventos retidos. Conforme previsto, os dividendos e juros sobre o capital próprio retidos de 2019 serão pagos em 2021 em data a ser definida proximamente, na medida em que sua estrutura de capital e liquidez permita.

Andamento dos processos. Conforme destacado pela empresa, os processos continuam no seu curso normal aprovado pelo conselho de administração e seguem em segredo de justiça. A companhia concluiu a etapa inicial e reportou às autoridades competentes e aos órgãos reguladores.

Esperamos a continuidade da trajetória de crescimento da companhia, melhora de retorno e de resultados nos próximos anos. No nosso horizonte de projeção (5 anos e perpetuidade a partir do 6º ano), estamos utilizando premissas que entendemos como adequadas e que conduzem a um CAGR de 9% para o Prêmio Emitido e de 39% para o Lucro Líquido.

Precificação

A precificação da companhia aponta para um potencial de alta de 30%. Retomamos a cobertura do IRB Brasil RE com recomendação de COMPRA e preço justo de R$ 7,60 por ação, com base no Modelo de fluxo de caixa descontado e no Modelo de desconto de Dividendos – DDM, adotando premissas de crescimento que entendemos como sustentáveis. Utilizamos um custo de capital (ke) de 11,5%, taxa de crescimento na perpetuidade de 3,5% e um *payout* de 25% em todo horizonte de projeção (5 anos e perpetuidade a partir do 6º ano). Nesse intervalo o ROAE eleva-se de 6,7% em 2021 para 20,3% em 2025 sendo de 20,8% na perpetuidade (ROAE médio de 16,9% no período de projeção) como podemos observar na Fig. 5. A ação IRBR3 está sendo negociada a 1,7x o seu valor patrimonial, múltiplo que se eleva a 2,2x no Preço Justo.

Figura 1: DRE/ Fluxo de Caixa; Preço Justo

	2021	2022	2023	2024	2025	Perpetuidade
Receitas	7.548	7.844	8.438	9.291	10.349	11.600
Luc.Operacional	302	1.164	2.232	2.599	2.863	3.129
Lucro Líquido	300	550	950	1.150	1.365	1.550
LPA (R$ por ação)	0,24	0,44	0,76	0,92	1,09	1,23
P/L	24,6	13,4	7,8	6,4	5,4	4,8
P/VPA	1,6	1,5	1,3	1,2	1,1	1,0

NPV	2021	2022	2023	2024	2025	Perpetuidade
ROAE	6,7%	11,4%	17,5%	19,0%	20,3%	20,8%
Ke	11,5%	11,5%	11,5%	11,5%	11,5%	11,5%
Nº ações (milhões)	1.255	1.255	1.255	1.255	1.255	1.255
VPA	3,39	3,65	3,98	4,55	5,01	5,55
RI = (ROAE - Ke)*VPA	-0,16	0,00	0,24	0,34	0,44	6,45
anos	0,4	1,4	2,4	3,4	4,4	5,4
PV RI	-0,15	0,00	0,18	0,23	0,27	3,57

VPA Atual (BV)	3,50
PV RI	4,10
Preço Justo	7,60
Preço atual	R$ 5,88
Upside %	29,3%

Fonte: Planner Corretora.

Fig. 2 - Análise de Sensibilidade de Preço Justo (Ke versus perpetuidade)

Preço Justo	taxa de cresc. na perpetuidade				
Ke	2,5%	3,0%	3,5%	4,0%	4,5%
10,0%	8,54	9,03	9,58	10,23	11,00
10,5%	7,94	8,35	8,83	9,37	10,00
11,0%	7,41	7,77	8,17	8,63	9,16
11,5%	6,95	7,25	7,60	7,99	8,44
12,0%	6,53	6,80	7,10	7,44	7,82
12,5%	6,15	6,39	6,65	6,95	7,28
13,0%	5,82	6,03	6,26	6,51	6,80

Fonte: Planner Corretora.

Realizamos uma análise de sensibilidade, partindo do cenário base (Ke de 11,5% e 3,5% na perpetuidade) variando o custo de capital (ke) de 10,0% a 13,0% e o crescimento na perpetuidade de 2,5% a 4,5%, tudo o mais constante (Fig.2). Nessa matriz de resultados o Preço Justo varia de R$ 5,82/ação até R$ 11,00/ação.

Em adição, utilizamos o modelo de Desconto de Dividendos (DDM) e chegamos também ao Preço Justo de R$ 7,60/ação considerando os lucros por ação (LPA) projetados em nosso modelo e um payout de 34,5% em todo o horizonte de projeção (Fig. 3). Adicionalmente realizamos uma análise de sensibilidade variando o

payout de 25% a 50%. Nesta matriz de resultados o Preço Justo varia de R$ 6,21/ação a R$ 10,11/ação, que pode ser observado na Fig. 4.

Fig. 3 – Modelo de desconto de Dividendos (DDM)

	2021	2022	2023	2024	2025	Perpetuidade
LPA (R$ por ação)	0,24	0,44	0,76	0,92	1,09	15,43
Fator	1,053	1,173	1,293	1,413	1,533	1,653
VP_LPA (R$/ação)	0,23	0,37	0,59	0,65	0,71	9,34
Payout	34,5%	34,5%	34,5%	34,5%	34,5%	34,5%
VP_Div. (R$/ação)	0,08	0,13	0,20	0,22	0,24	3,22
Total VP_Div. (R$/ação)	4,10					
Patr.Líquido atual (R$/ação)	3,50					
Preço Justo por ação	R$ 7,60					

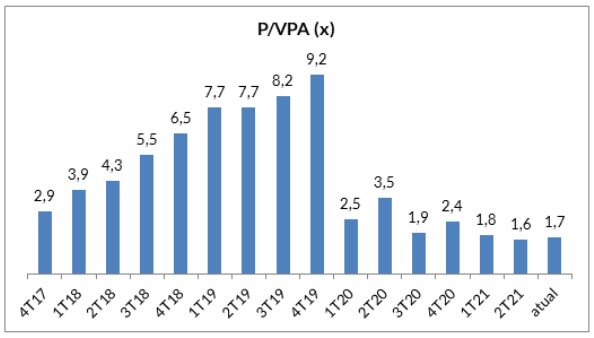
Fonte: Planner Corretora.

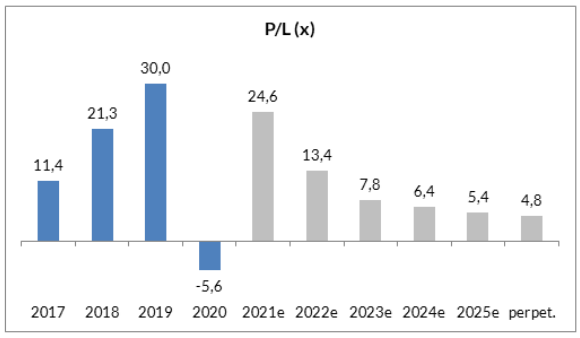
Fig. 4 – DDM: Análise de Sensibilidade de Preço Justo (payout versus perpetuidade)

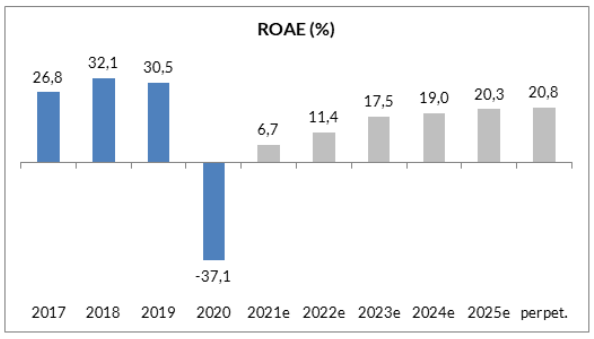
Preço Justo	taxa de cresc. na perpetuidade				
Payout	2,5%	3,0%	3,5%	4,0%	4,5%
25,0%	6,21	6,33	6,47	6,63	6,81
27,0%	6,43	6,56	6,71	6,88	7,07
30,0%	6,75	6,90	7,07	7,25	7,47
34,5%	7,24	7,41	7,60	7,81	8,06
40,0%	7,84	8,03	8,25	8,50	8,79
45,0%	8,38	8,60	8,85	9,13	9,45
50,0%	8,92	9,17	9,44	9,75	10,11

Fonte: Planner Corretora.

Fig. 5 – Múltiplos PVPA (x), P/L (x) e ROAE (%)







Fonte: Economatica/Planner.

Comunicados recentes

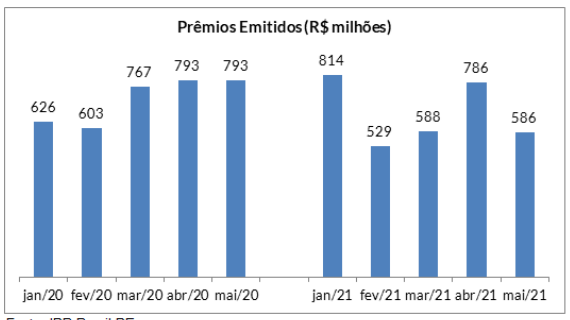
Relatório periódico do mês de maio enviado à Susep no modelo "Visão do Negócio".

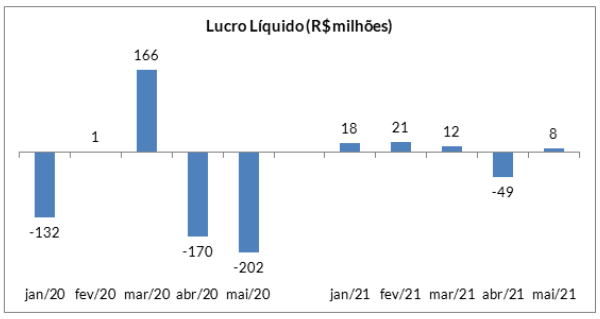
A companhia registrou em maio de 2021 um lucro líquido de R$ 7,5 milhões, que se compara ao prejuízo líquido em maio de 2020 de R$ 202,1 milhões, acumulando nos cinco primeiros meses de 2021, um lucro líquido de R$ 9,4 milhões ante o prejuízo de R$ 337,2 milhões nos 5M20.

Conforme destacado pela empresa "ao excluir o efeito dos negócios descontinuados (run-off) e dos eventos não recorrentes (one-offs), o lucro líquido em maio de 2021 seria de R$ 51,4 milhões e de R$ 92,9 milhões nos cinco primeiros meses de 2021".

A recuperação dos resultados vem acontecendo, ainda que de maneira gradual e reflete a política de subscrição da companhia com redução dos prêmios com origem no exterior, a melhora da sinistralidade e do resultado financeiro.

Fig. 6 – Prêmios Emitidos e Lucro Líquido (R$ milhões)





Fonte: IRB Brasil RE.

Prêmio emitido alcançou R$ 585,9 milhões em maio, com queda de 26,1% em relação a maio de 2020, sendo R$ 388,2 milhões no Brasil (+33,0%) e R$197,7 milhões no exterior (-60,6%). No acumulado dos cinco primeiros meses de 2021, o prêmio emitido somou R$ 3,3 bilhões, com redução de 7,8%, em relação a igual período de 2020, sendo R$ 1,8 bilhão no Brasil (+19,2%) e R$ 1,5 bilhão no exterior (-27,5%). A redução dos prêmios com origem no exterior está em linha com a estratégia de re-underwriting da companhia.

Na visão negócio as linhas de atuação são assim consolidadas: (i) Patrimonial inclui riscos de engenharia, habitacional e riscos diversos; (ii) Vida inclui riscos de vida em grupo, individual e acidentes pessoais; (iii) Riscos Especiais inclui exploração e produção de petróleo & gás e riscos nucleares; (iv) Outros inclui riscos marítimos, logísticos, auto, linha financeira, caução, crédito, aluguel, financeiro e responsabilidade civil.

Fig. 7 – DRE Visão do Negócio (R$ milhões)

DRE - Visão do Negócio R$ milhões	jan/20	fev/20	mar/20	abr/20	mai/20 (a)	5M20 (x)	jan/21	fev/21	mar/21	abr/21	mai/21 (b)	5M21 (y)	(b/a) (%)	(y/x) (%)
Prêmios Emitidos	626,2	602,9	767,1	793,1	793,3	3.582,6	813,6	528,6	588,4	785,9	585,9	3.302,3	-26,1	-7,8
Prêmios Resseguro BR	220,1	270,5	389,7	335,6	291,9	1.507,8	463,8	255,8	324,8	364,7	388,2	1.797,3	33,0	19,2
Prêmios Resseguro Exterior	406,2	332,3	377,4	457,5	501,4	2.074,8	349,8	272,7	263,6	421,2	197,7	1.505,0	-60,6	-27,5
Prêmios Retrocedidos	-101,0	-34,6	-151,1	-112,7	-242,8	-642,2	-169,9	-87,4	-139,0	-138,3	-198,4	-732,9	-18,3	14,1
Prêmios Retidos	525,3	568,3	616,0	680,4	550,4	2.940,4	643,8	441,2	449,4	647,6	387,5	2.569,4	-29,6	-12,6
Prêmios Ganhos	340,0	546,5	613,3	556,6	547,0	2.603,4	410,9	537,2	506,1	567,9	498,1	2.520,2	-9,0	-3,2
Resultado (Underwriting)	-123,8	-109,7	280,8	-239,6	-281,2	-473,5	12,1	34,7	27,5	-53,7	9,8	30,3	n/a	n/a
Despesas Administrativas	-24,3	-23,8	-27,0	-17,1	-25,0	-117,2	-23,5	-22,7	-52,4	-36,5	-28,5	-163,6	14,3	39,6
Resultado Financeiro	-26,0	-32,7	-14,3	8,5	-32,1	-96,7	40,8	14,5	48,5	24,2	51,7	179,8	n/a	n/a
Lucro Líquido Total	-132,0	0,7	166,3	-170,1	-202,1	-337,2	17,9	20,8	12,0	-48,9	7,5	9,4	n/a	n/a

Fonte: IRB Brasil RE. (*) Dados mensais não auditados e sujeitos a mudanças.

Prêmio Ganho foi de R$ 498,1 milhões, com redução de 9,0% em relação a maio de 2020. Nos cinco primeiros meses de 2021, o prêmio ganho foi de R$ 2.5 bilhões com queda de 3,2% em relação ao mesmo período de 2020, também explicada também pela estratégia de re-underwriting.

Índice de sinistralidade de 73,2% em maio de 2021 veio com forte melhora em relação ao índice de 126,7% registrado em maio de 2020. A despesa de sinistro em maio de 2021 foi de R$ 364,4 milhões, 47,4% inferior aos R$ 693,0 milhões em maio de 2020. Nos 5M21 o índice de sinistralidade foi de 75,1%, equivalente a uma despesa de sinistro de R$1,9 bilhão. Nos cinco primeiros meses de 2020, o índice de sinistralidade foi de 96,1% ou R$ 2,5 bilhões.

Fig. 8 – Indicadores (em %)

Índices (em %)	jan/20	fev/20	mar/20	abr/20	mai/20 (a)	5M20 (x)	jan/21	fev/21	mar/21	abr/21	mai/21 (b)	5M21 (y)	(b/a) (p.p.)	(y/x) (p.p.)
Índice de Retenção	83,9	94,3	80,3	85,8	69,4	82,1	79,1	83,5	76,4	82,4	66,1	77,8	-3,2	-4,3
Índice de Retrocessão	16,1	5,7	19,7	14,2	30,6	17,9	20,9	16,5	23,6	17,6	33,9	22,2	3,2	4,3
Índice de Sinistralidade	113,5	98,8	36,1	118,7	126,7	96,1	70,6	70,7	74,9	84,3	73,2	75,1	-53,5	-21,0
Índice de Comissionamento	20,2	18,4	16,2	23,6	20,2	19,6	26,0	21,6	19,5	24,2	22,9	22,7	2,7	3,1
Índice de Desp. Administrativas	7,1	4,4	4,4	3,1	4,6	4,5	5,7	4,2	10,4	6,4	5,7	6,5	1,2	2,0
Índice Combinado	148,3	127,9	54,0	148,1	154,0	122,9	102,6	97,2	103,0	118,6	108,2	106,3	-45,8	-16,7
Índice Combinado Ampliado	160,6	101,3	53,6	145,9	163,7	118,5	93,4	94,7	94,0	113,8	98,0	99,2	-65,7	-19,3

Fonte: IRB Brasil RE. (*) Dados mensais não auditados e sujeitos a mudanças.

Resultado antes dos Impostos alcançou R$ 10,8 milhões, uma melhora em relação a maio de 2020, que apresentou resultado negativo de R$ 327,9 milhões. Nos 5M21 o resultado antes dos impostos foi positivo em R$ 21,9 milhões, comparado a um resultado negativo de R$ 500,0 milhões no mesmo período de 2020.

Circular Susep nº 634 regulamenta a Resolução CNSP nº 412 de 30 de junho de 2021

Esta circular define os parâmetros de cálculo sobre as provisões técnicas, ativos redutores da necessidade de cobertura das provisões técnicas, capital de risco baseado nos riscos de subscrição, de crédito, operacional e de mercado, patrimônio líquido ajustado, capital mínimo requerido, entre outros.

O IRB destacou dois pontos que podem trazer consequências para os negócios e os resultados da companhia, resultando na redução dos custos financeiros, com efeito gradativo nos próximos 12 meses a partir de agosto de 2021.

1) Revogação da necessidade da margem de liquidez (20% do Capital de Risco), sendo que as empresas poderão definir internamente mecanismo de gestão e mensuração de risco de liquidez e documentá-lo em política. Essa medida entra em vigor a partir de 1º de dezembro de 2021 e por consequência, melhora a suficiência de liquidez regulatória a partir desta data, não sendo esperados efeitos diretos no resultado econômico da companhia.

2) Possibilidade de redução da necessidade de cobertura das provisões técnicas dos recursos dados em garantia das operações internacionais perante os seus parceiros cedentes, limitada a dedução ao volume das respectivas provisões técnicas relacionadas aos referidos contratos estrangeiros. Este poderá ser um redutor da necessidade de cobertura de provisões técnicas, devendo o valor máximo da redução se limitar ao valor do passivo a ser coberto com ativos admitidos pelo regulador.

   - No contexto atual, dado que as garantias terão que ser revistas em razão dos seus respectivos vencimentos, o referido efeito será observado de forma gradativa, na medida em que a empresa migrar as atuais garantias de operações internacionais junto aos seus parceiros cedentes, com início a partir de 2 de agosto de 2021.

   - Também neste caso específico, não haverá efeitos no resultado econômico do IRB Brasil RE e sim melhora do superávit dos ativos disponíveis para garantia das Provisões Técnicas.

Visão da empresa

Com mais de 80 anos de experiência, a companhia segue como referência no segmento de resseguros, oferecendo um portfólio completo de soluções e linhas de negócios no Brasil e no exterior, oferecendo cobertura de resseguro para diversos riscos. A sede da companhia fica no Rio de Janeiro, com escritórios em São Paulo, Buenos Aires e Londres.

- Dentre suas áreas de atuação destaque para os segmentos: Patrimonial, automóvel, riscos financeiros, habitacional, marítimo, petróleo e gás, responsabilidade civil, transporte, vida e previdência, rural, aeronáutico e nuclear.

- Fundada em 1939, como monopolista, denominada Instituto de Resseguros do Brasil, a companhia passou por diversos ciclos econômicos e etapas do desenvolvimento do mercado, até sua abertura em 2007 (IPO). A companhia faz parte do Novo Mercado da B3, cujo capital social é composto apenas por ações ordinárias, não vinculando o exercício do direito de voto de nenhum administrador ou membro dos órgãos de fiscalização e controle.

Em 2019 a companhia realizou duas operações de "follow-ons" na B3, no valor aproximado de R$ 10 bilhões, tornando-se uma Corporation, com um free float atual de 99% (exclui 1% das ações em tesouraria). Dentre os acionistas com participação relevante, ressalte-se o Bradesco Seguros com 15,8% do capital e o Itaú Seguros com 11,5%.

O ano de 2020 marca a reestruturação de toda a administração e governança corporativa aprimorada com foco em crescimento sustentável e agenda ESG (ambiental, social e governança).

Conselho de Administração. O Conselho de Administração do IRB Brasil RE é o órgão de deliberação colegiada composto por, no mínimo, 7 (sete) e, no máximo, 9 (nove) membros titulares e 1 (um) suplente do Presidente, eleitos pela Assembleia Geral dos Acionistas e por ela destituíveis a qualquer tempo, com prazo de gestão unificado de 2 (dois) anos, permitida a recondução.

Diretoria Estatutária. A Diretoria é composta por, no mínimo, 4 (quatro) e, no máximo, 7 (sete) membros, todos eleitos pelo Conselho de Administração. Os membros da Diretoria terão mandato unificado de 2 (dois) anos, permitida a recondução.

Comitês. O Conselho de Administração será assessorado por comitês de caráter consultivo e serão regidos por regimentos internos próprios. Os membros poderão também ser membros do Conselho de Administração. Destaque para o Comitê de Auditoria Estatutário, o Comitê de Riscos e Solvência, Comitê de Política de Subscrição e Acompanhamento de Sinistros Vultosos, Comitê de Investimentos, Estrutura de Capital e Dividendos, o Comitê de Pessoas, Nomeação e Remuneração e o Comitê de Ética, Sustentabilidade e Governança.

Parâmetros do Rating da Ação
Nossos parâmetros de rating levam em consideração o potencial de valorização da ação, do mercado, aqui refletido pelo Índice Bovespa, e um prêmio, adotado neste caso como a taxa de juro real no Brasil, e se necessário ponderação do analista. Dessa forma teremos:
Compra: Quando a expectativa do analista para a valorização da ação for superior ao potencial de valorização do Índice Bovespa, mais o prêmio.
Neutro: Quando a expectativa do analista para a valorização da ação for em linha com o potencial de valorização do Índice Bovespa, mais o prêmio.
Venda: Quando a expectativa do analista para a valorização da ação for inferior ao potencial de valorização do Índice Bovespa, mais o prêmio.

EQUIPE

Mario Roberto Mariante, CNPI*
mmariante@plannercorretora.com.br

Luiz Francisco Caetano, CNPI
lcaetano@plannercorretora.com.br

Victor Luiz de Figueiredo Martins, CNPI
vmartins@plannercorretora.com.br

Ricardo Tadeu Martins, CNPI
rmartins@planner.com.br

Karoline Sartin Borges, CNPI
kborges@planner.com.br

DISCLAIMER

Este relatório foi preparado pela Planner Corretora e está sendo fornecido exclusivamente com o objetivo de informar. As informações, opiniões, estimativas e projeções referem-se à data presente e estão sujeitas às mudanças como resultado de alterações nas condições de mercado, sem aviso prévio. As informações utilizadas neste relatório foram obtidas das companhias analisadas e de fontes públicas, que acreditamos confiáveis e de boa fé. Contudo, não foram independentemente conferidas e nenhuma garantia expressa ou implícita, é dada sobre sua exatidão. Nenhuma parte deste relatório pode ser copiada ou redistribuída sem prévio consentimento da Planner Corretora de Valores.

O presente relatório se destina ao uso exclusivo do destinatário, não podendo ser, no todo ou em parte, copiado, reproduzido ou distribuído a qualquer pessoa sem a expressa autorização da Planner Corretora.
As opiniões, estimativas, projeções e premissas relevantes contidas neste relatório são baseadas em julgamento do(s) analista(s) de investimento envolvido(s) na sua elaboração ("analistas de investimento") e são, portanto, sujeitas a modificações sem aviso prévio em decorrência de alterações nas condições de mercado.
Declarações dos analistas de investimento envolvidos na elaboração deste relatório nos termos da Resolução CVM nº 20/2021:
O(s) analista(s) de investimento declara(m) que as opiniões contidas neste relatório refletem exclusivamente suas opiniões pessoais sobre a companhia e seus valores mobiliários e foram elaboradas de forma independente e autônoma, inclusive em relação à Planner Corretora e demais empresas do Grupo.