

ETFs nos investimentos das companhias de seguros – 2023

Introdução

Colaborador

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

Em 2022, o valor dos fundos negociados em bolsa (ETFs) mantidos pelas seguradoras americanas em seus investimentos caiu 23,5% (ou US\$ 11,2 bilhões) para US\$ 36,6 bilhões. Isso representa a primeira queda considerável nos ativos em ETFs desde que as seguradoras começaram a comprar esses fundos em 2004. No entanto, dois fatores complicam a análise desta queda nos ativos em ETFs. A primeira é o mercado em baixa incomum que tivemos em 2022, ano em que os mercados de ações e de renda fixa apresentaram quedas acentuadas: o [S&P 500®](#) recuou 19,4% e o [S&P U.S. Investment Grade Corporate Bond Index](#) caiu 14,3%. Em 2022, as seguradoras retiraram US\$ 4,1 bilhões dos ETFs, de modo que as quedas na avaliação explicam aproximadamente dois terços da queda nos ativos sob administração (AUM). Igualmente em 2022, duas mega seguradoras decidiram deixar todas as ações públicas, incluindo os ETFs. Isso representou US\$ 3,5 bilhões de todas as retiradas. Excluindo essas duas empresas da análise, os AUM em ETFs das seguradoras caíram 16,5%, ou seja, em linha com os resultados do mercado.

Embora a maioria dos ativos das seguradoras americanas esteja em ETFs de renda fixa, as seguradoras normalmente investiram em ETFs de renda variável. Isso continuou a acontecer, mesmo com a grande quantidade de ETFs de renda variável vendidos pelas duas megaempresas. Além dessas duas empresas, observamos fluxos de entrada em ETFs de renda variável e de saída em ETFs de renda fixa.

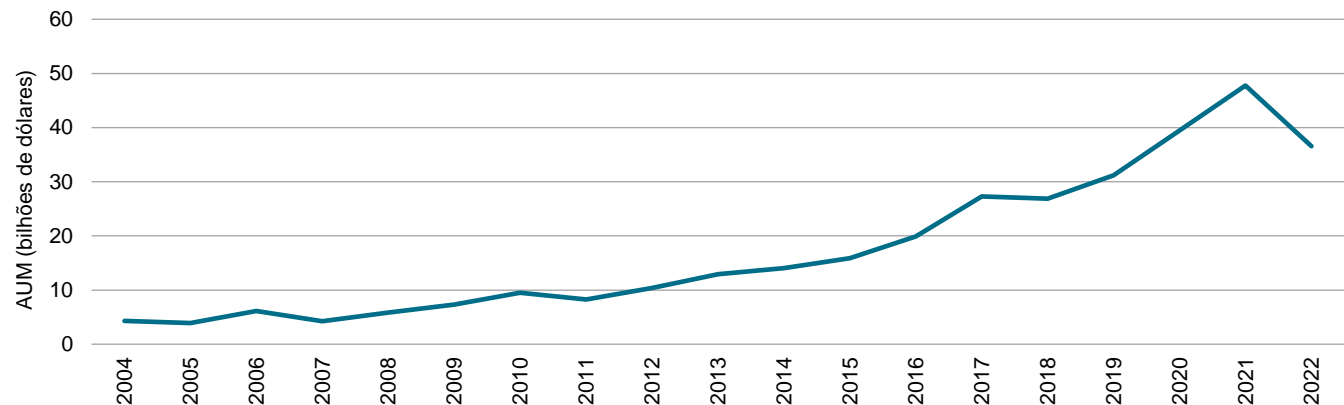
Em nosso oitavo estudo anual sobre o uso de ETFs nos investimentos das seguradoras americanas, também analisamos as negociações de ETFs pelas companhias de seguros. Pelo segundo ano consecutivo, o volume das negociações diminuiu; contudo, a tendência geral continua a ser positiva e o volume das negociações de 2022 aumentou 350% em relação ao volume das negociações de 2015.

Análise dos investimentos

Resumo

No fechamento de 2022, as seguradoras americanas tinham investido US\$ 36,6 bilhões em ETFs. Esta cifra representou apenas uma fração dos US\$ 6,5 trilhões de AUM em ETFs no mercado americano e US\$ 7,9 trilhões dos ativos investidos pelas seguradoras americanas.¹ O quadro 1 mostra o crescimento do uso de ETFs pelas seguradoras americanas durante os últimos 18 anos.

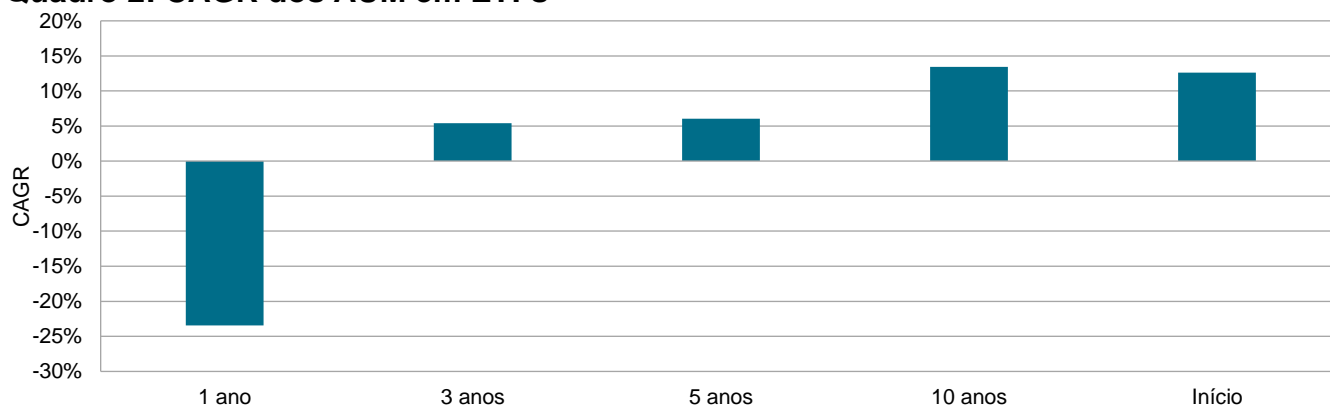
Quadro 1: crescimento dos AUM em ETFs



Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2022. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

Em 2022, o uso de ETFs pelas seguradoras diminuiu 23,5%; essa é a primeira queda significativa nos AUM em ETFs de seguradoras desde que as empresas começaram a usar ETFs. O uso de ETFs pelas seguradoras foi mínimo durante a crise financeira global e, durante a crise da COVID-19 em 2020, esse uso de fato aumentou. Com exceção de 2022, a taxa de crescimento tem permanecido constante (veja o quadro 2). Usar uma taxa de crescimento em cinco anos significa dobrar os AUM em ETFs praticamente a cada doze anos (veja o quadro 3).

¹ Confira o apêndice 1.3 sobre a metodologia.

Quadro 2: CAGR dos AUM em ETFs

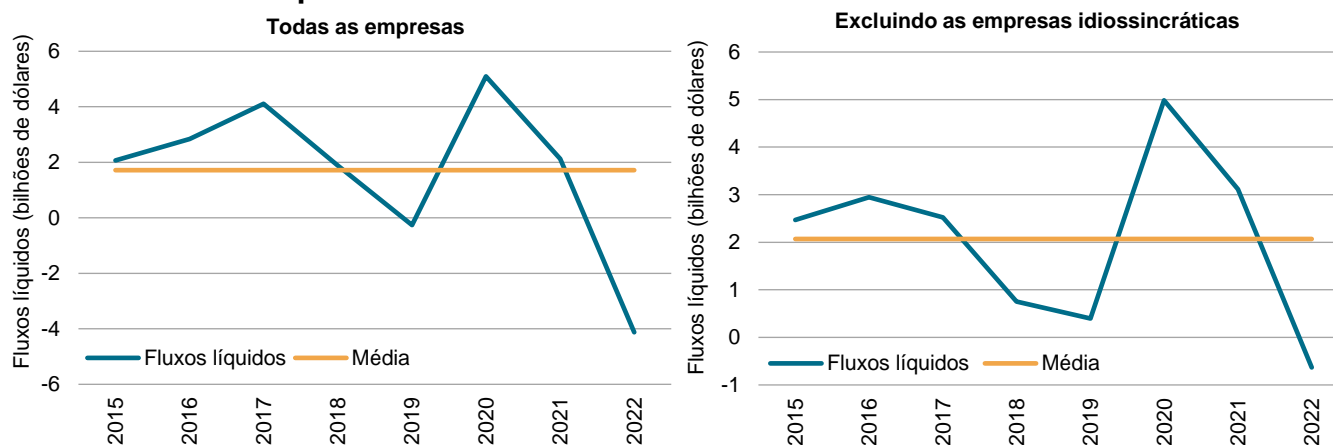
Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2022. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

Quadro 3: período de duplicação dos AUM em ETFs

Característica	1 ano	3 anos	5 anos	10 anos	Desde 2004
CAGR (%)	-23,5	5,4	6,0	13,4	12,6
Período de duplicação (anos)	N/A	13,1	11,8	5,5	5,8

Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2022. Esta tabela é fornecida para efeitos ilustrativos.

Em 2022, as seguradoras retiraram US\$ 4,1 bilhões dos ETFs. No entanto, duas empresas retiraram 85% desse valor. Excluindo essas duas empresas idiossincráticas, as seguradoras retiraram apenas US\$ 631 milhões de seus portfólios de ETFs (veja o quadro 4).

Quadro 4: fluxos líquidos de ETFs

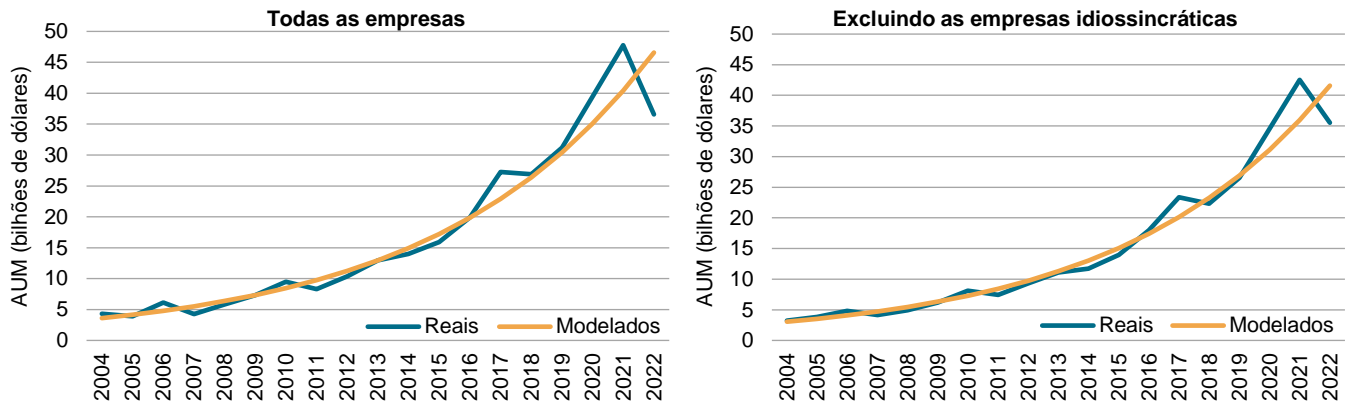
Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2022. Estes quadros são fornecidos para efeitos ilustrativos.

Utilizamos a regressão linear para criar um modelo do crescimento dos AUM em ETFs nos investimentos das seguradoras.² Estes modelos se encaixam de maneira precisa com o crescimento histórico do uso de ETFs pelas seguradoras. Com todas as empresas incluídas, o

² Confira o apêndice 2.

modelo teve um coeficiente de determinação de 97,0% e, com as duas empresas idiossincráticas excluídas, o coeficiente foi de 98,4% (veja o quadro 5).

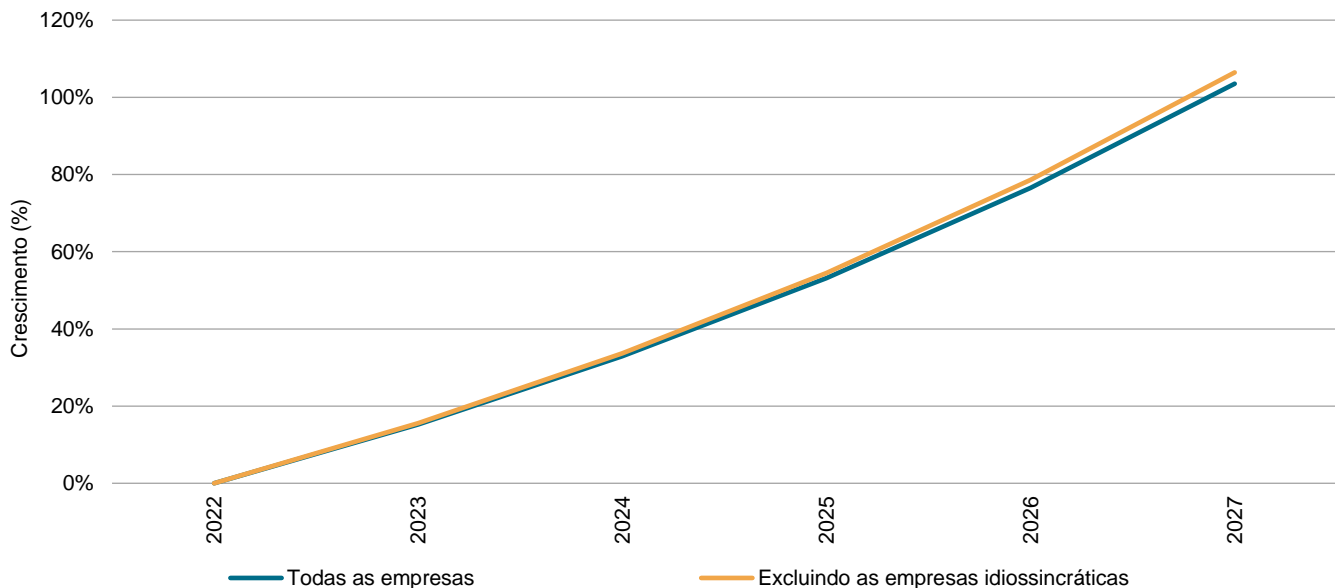
Quadro 5: AUM em ETFs reais e modelados



Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2022. Estes quadros são fornecidos para efeitos ilustrativos.

Usamos estes modelos de regressão para calcular a tendência de crescimento dos ETFs. Se as seguradoras voltarem a investir de acordo com a tendência, o uso de ETFs pelas companhias de seguros poderá, mais uma vez, dobrar em cinco anos.

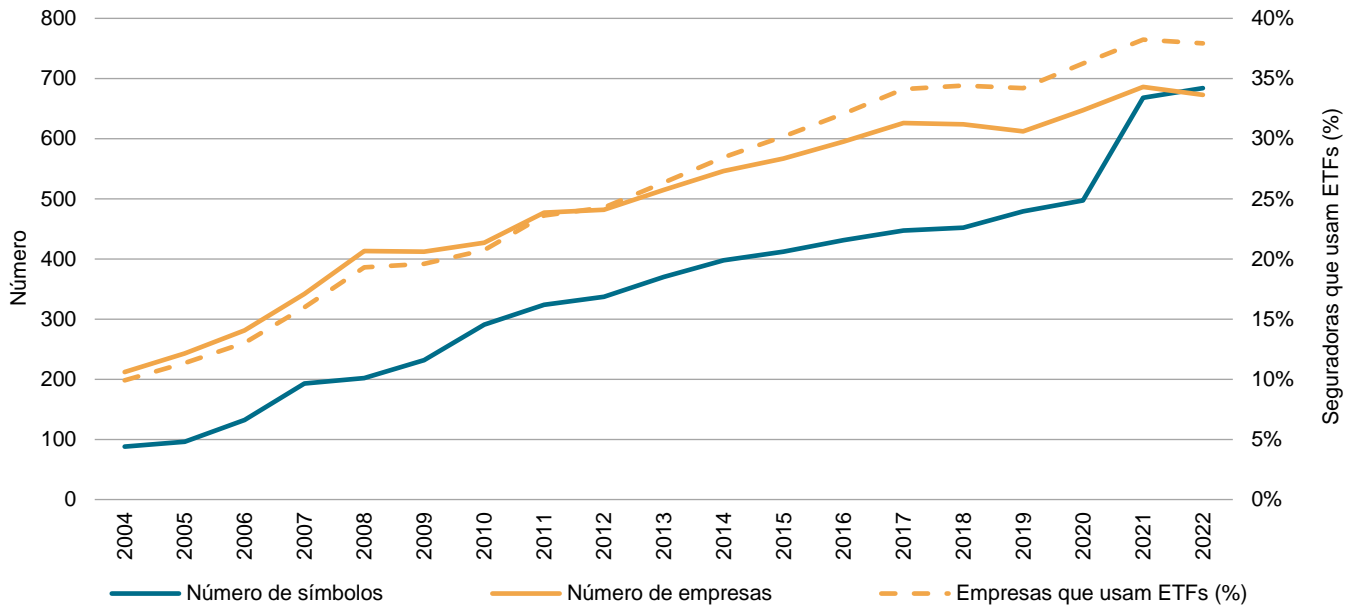
Quadro 6: crescimento projetado dos AUM em ETFs



Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2022. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

Em 2022, as seguradoras investiram em 684 ETFs diferentes. O número de empresas que investem em ETFs caiu ligeiramente para 671 e o percentual de empresas que investem em ETFs permaneceu praticamente igual, em 38% (ver quadro 7).

Quadro 7: uso de ETFs



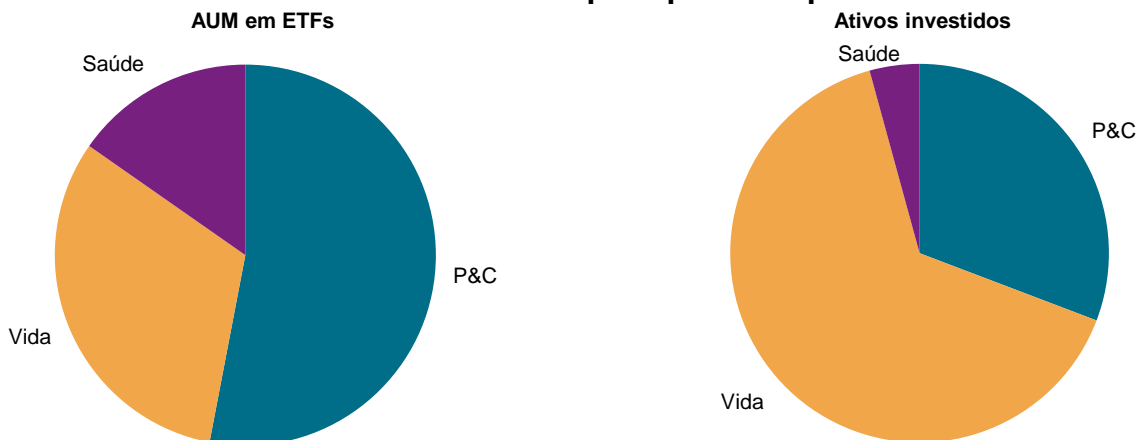
Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2022. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

Análise por tipo de companhia, tamanho e estrutura de propriedade

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

As seguradoras de vida tiveram mais ativos investidos, mais a empresas de P&C investiram mais em ETFs (veja o quadro 8).

Quadro 8: AUM em ETFs e ativos investidos por tipo de empresa

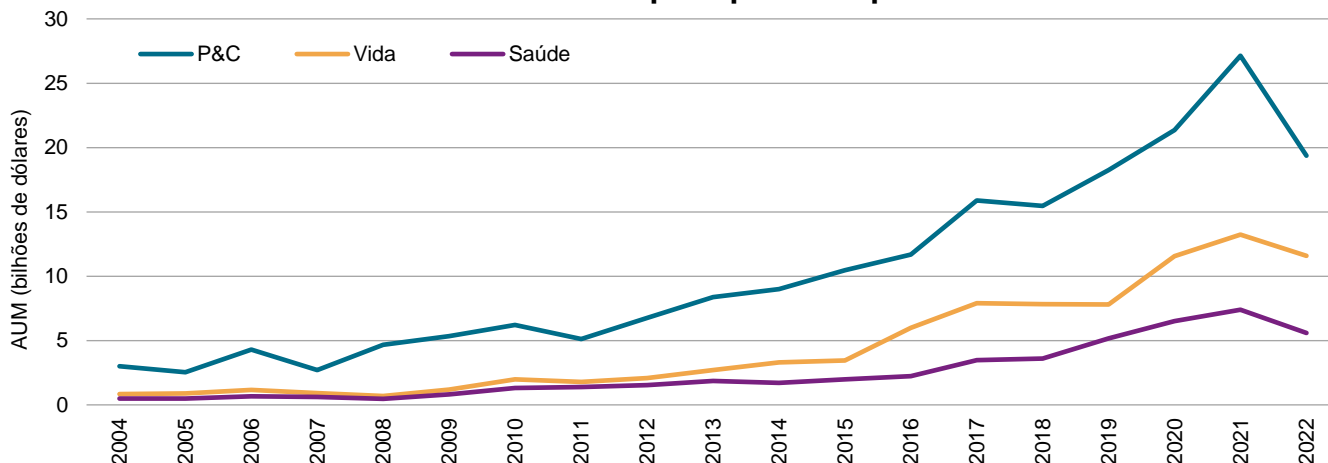


Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2022. Estes quadros são fornecidos para efeitos ilustrativos.

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

Os três tipos de seguradoras diminuíram o seu uso de ETFs em 2022. Visto que as duas empresas idiossincráticas são seguradoras de P&C, esta categoria apresentou a maior queda no uso nocional e relativo de ETFs (veja o quadro 9).

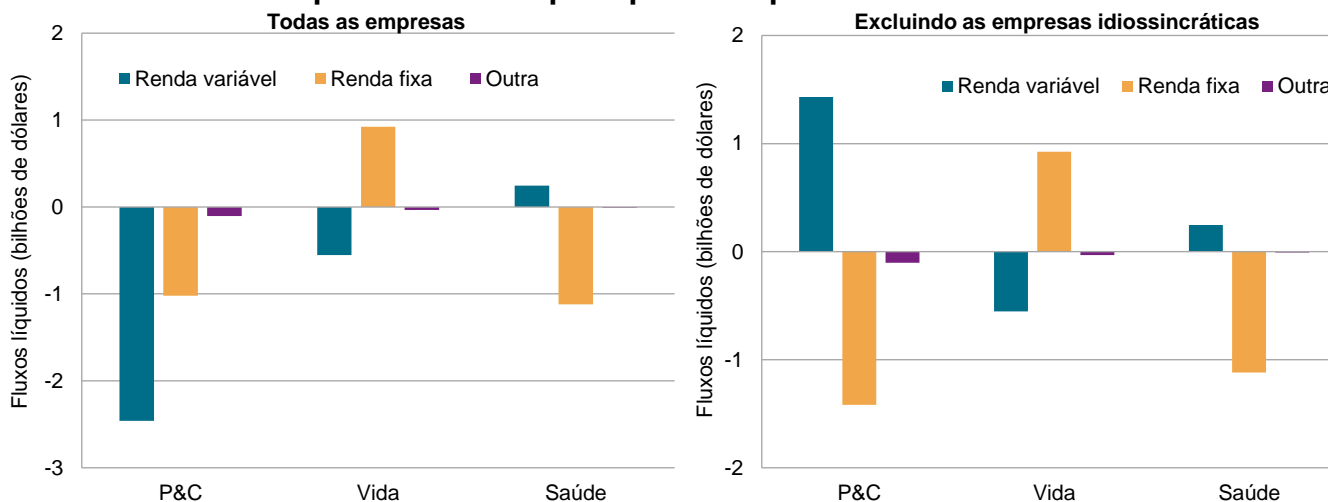
Quadro 9: crescimento dos AUM em ETFs por tipo de empresa



Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2022. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

Excluindo as duas empresas idiossincráticas, as empresas de P&C retiraram US\$ 89 milhões dos ETFs. Aumentaram seus investimentos em ETFs de renda variável ao tempo que venderam as suas participações em ETFs de renda fixa. Enquanto isso, as seguradoras de vida adicionaram US\$ 338 milhões ao seu uso de ETFs. Diferentemente das seguradoras de P&C, as seguradoras de vida aumentaram a sua participação em ETFs de renda fixa enquanto a diminuíram nos ETFs de renda variável. As seguradoras de saúde aumentaram ligeiramente os ETFs de renda variável, mas venderam ETFs de renda fixa; no total, venderam US\$ 880 milhões em ETFs em 2022 (veja o quadro 10).

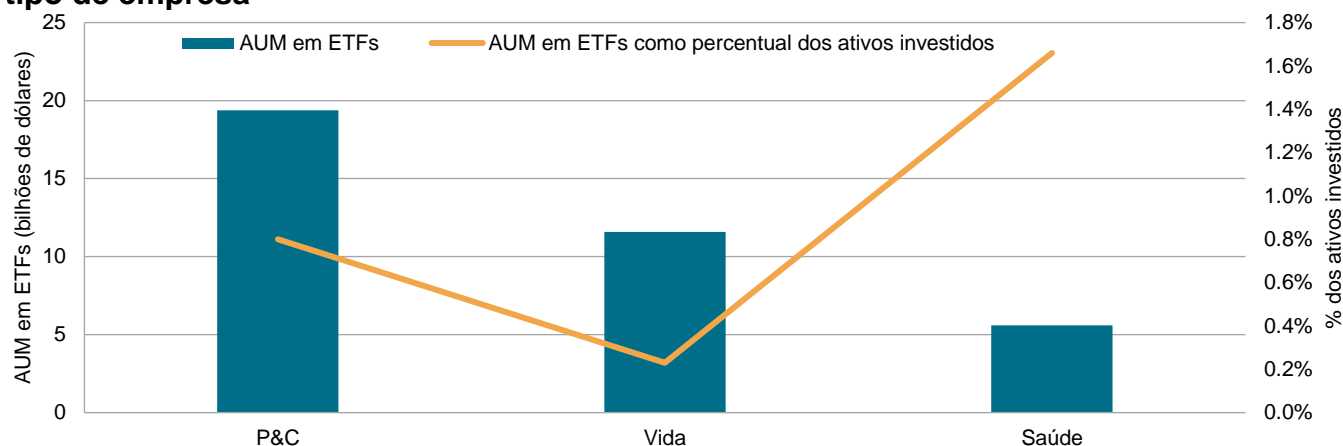
Quadro 10: fluxos líquidos de ETFs por tipo de empresa e classe de ativos



Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2022. Estes quadros são fornecidos para efeitos ilustrativos.

Embora as seguradoras de saúde tenham detido o menor número de ETFs e vendido o maior número em 2022, elas tiveram o maior percentual de ETFs em seus investimentos (veja o quadro 11).

Quadro 11: AUM em ETFs e AUM em ETFs como percentual dos ativos investidos por tipo de empresa



Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2022. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

Nos últimos cinco anos, os AUM em ETFs cresceram US\$ 12 bilhões, principalmente das empresas de P&C. Entretanto, as seguradoras de vida adicionaram um pouco mais aos ETFs no mesmo período (veja o quadro 12).

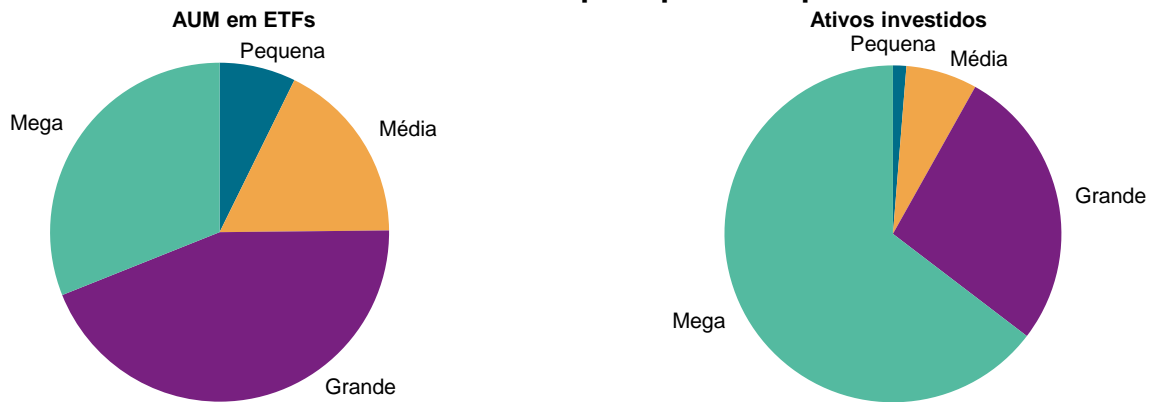
Quadro 12: crescimento dos AUM em ETFs em cinco anos e fluxos líquidos por tipo de empresa

Todas as empresas					Excluindo as duas empresas idiossincráticas				
Tipo	Crescimento dos AUM em ETFs em cinco anos		Fluxos líquidos em cinco anos		Tipo	Crescimento dos AUM em ETFs em cinco anos		Fluxos líquidos em cinco anos	
	Crescimento (bilhões)	% do total	Fluxos líquidos (bilhões)	% do total		Crescimento (bilhões)	% do total	Fluxos líquidos (bilhões)	% do total
P&C	3,5	37,6	-0,9	-18,1	P&C	6,4	52,4	3,0	35,3
Vida	3,7	40,0	3,5	73,3	Vida	3,7	30,3	3,5	40,2
Saúde	2,1	22,7	2,1	44,8	Saúde	2,1	17,3	2,1	24,5
Total	9,3	100,0	4,7	100,0	Total	12,2	100,0	8,6	100,0

Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2022. Esta tabela é fornecida para efeitos ilustrativos.

As mega seguradoras mantiveram a maioria dos ativos investidos pelas companhias de seguros, mas somente um terço dos AUM em ETFs (veja o quadro 13).

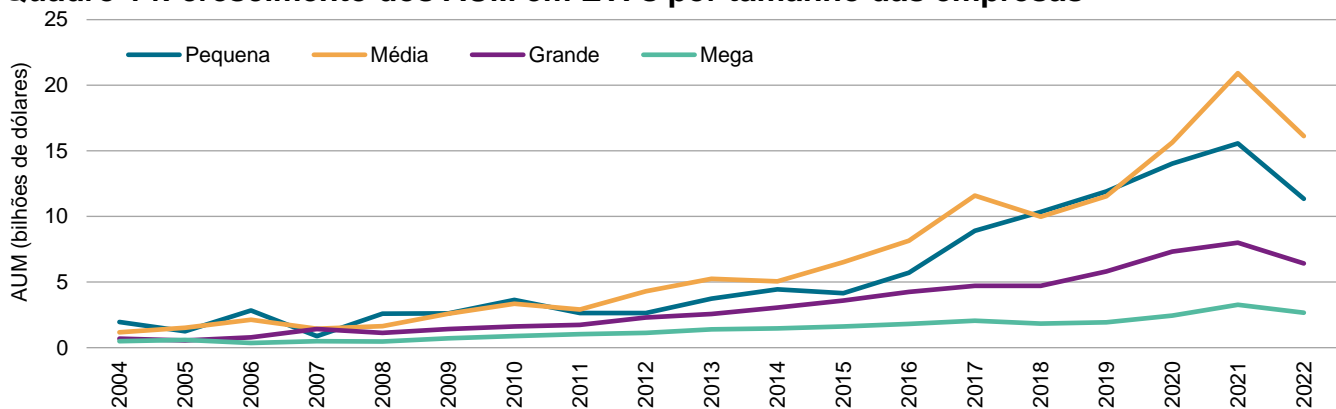
Quadro 13: AUM em ETFs e ativos investidos por tipo de empresa



Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2022. Estes quadros são fornecidos para efeitos ilustrativos.

Excluindo as duas empresas idiossincráticas, a quantidade de ETFs detidos pelas megaempresas manteve-se estável em relação a 2021. Contudo, empresas de todos os outros portes venderam ETFs (veja o quadro 14).

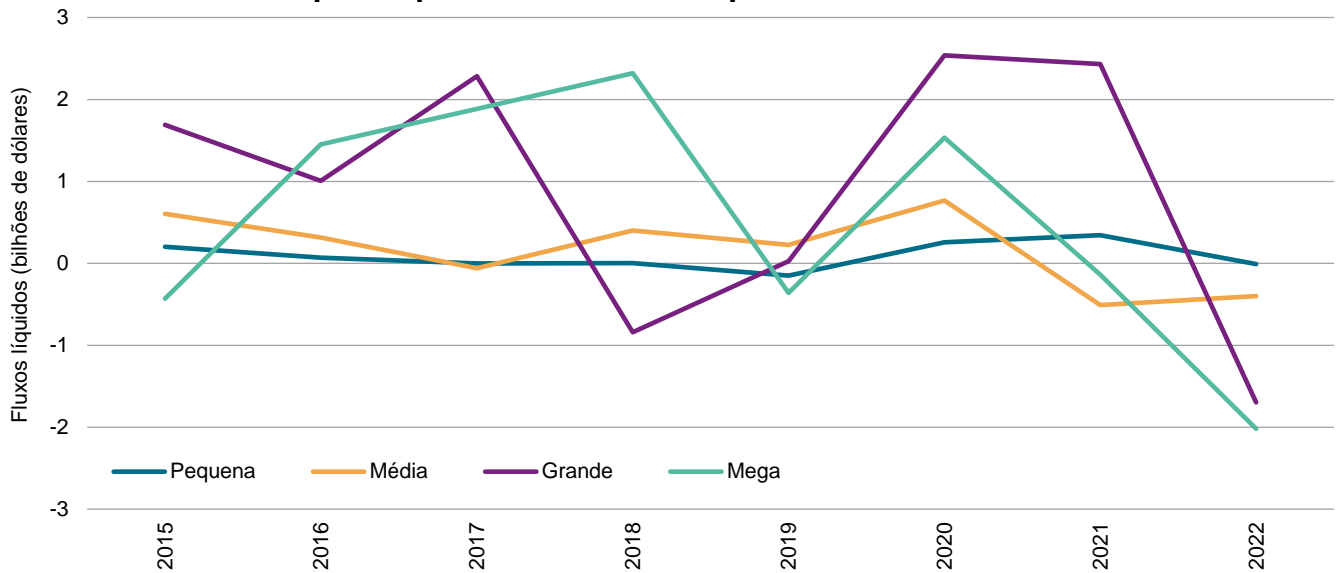
Quadro 14: crescimento dos AUM em ETFs por tamanho das empresas



Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2022. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

Além das duas empresas idiossincráticas, as megaempresas adicionaram US\$ 1,5 bilhão aos ETFs, principalmente aos ETFs de renda fixa e ligeiramente aos ETFs de renda variável. No entanto, as empresas grandes venderam US\$ 3,0 bilhões de ETFs de renda fixa e adicionaram US\$ 1,5 bilhão a ETFs de renda variável (veja o quadro 15).

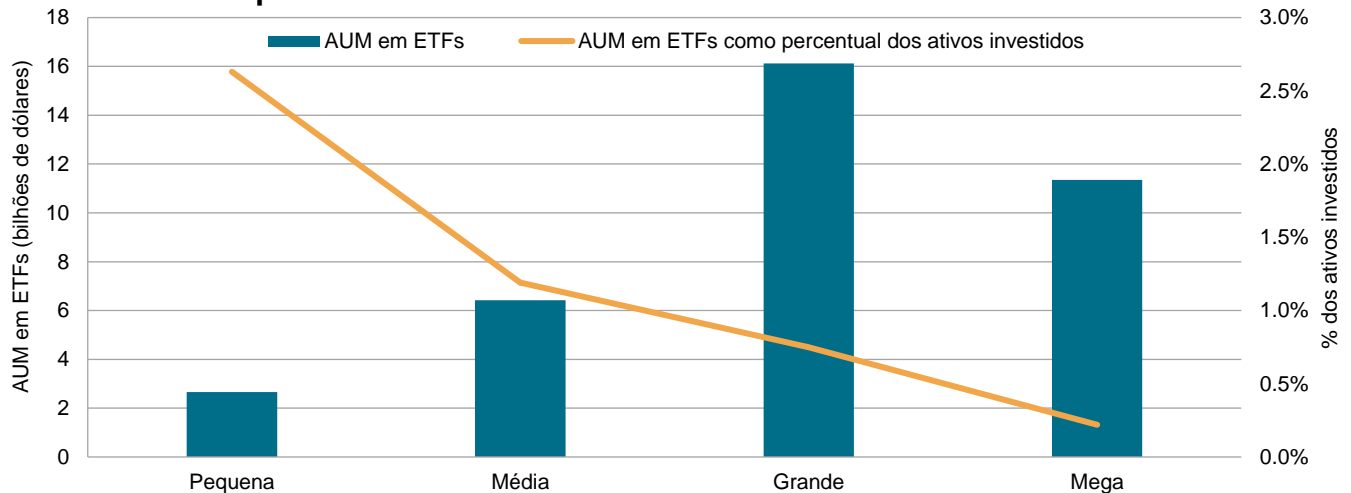
Quadro 15: fluxos líquidos por tamanho das empresas



Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2022. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

Apesar do crescimento das grandes e mega seguradoras, as empresas de pequeno porte ainda tiveram o maior uso de ETFs como percentual dos ativos investidos (veja o quadro 16).

Quadro 16: AUM em ETFs e AUM em ETFs como percentual dos ativos investidos por tamanho das empresas



Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2022. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

Nos últimos cinco anos, uma quantidade esmagadora do crescimento dos AUM e dos fluxos líquidos proveio das grandes e mega seguradoras (veja o quadro 17).

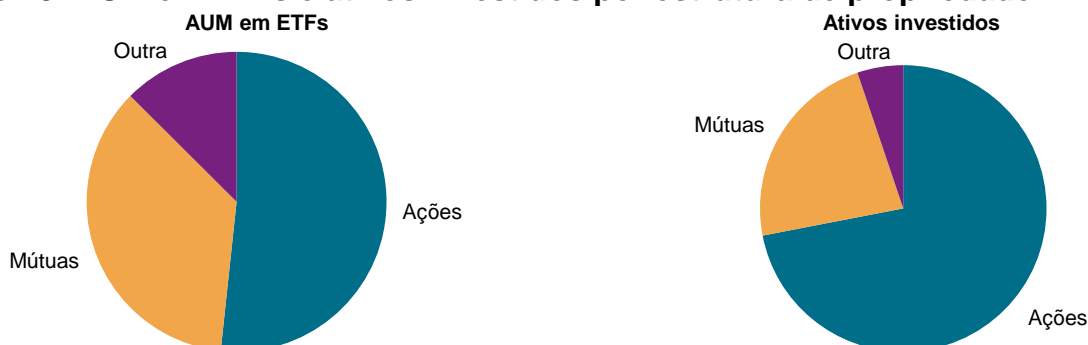
Quadro 17: crescimento dos AUM em ETFs em cinco anos e fluxos líquidos por tamanho das empresas

Todas as empresas					Excluindo as duas empresas idiossincráticas				
Tipo	Crescimento dos AUM em ETFs em cinco anos		Fluxos líquidos em cinco anos		Tipo	Crescimento dos AUM em ETFs em cinco anos		Fluxos líquidos em cinco anos	
	Crescimento (bilhões)	% do total	Fluxos líquidos (bilhões)	% do total		Crescimento (bilhões)	% do total	Fluxos líquidos (bilhões)	% do total
Mega	2,5	26,4	1,3	28,3	Mega	5,3	43,8	5,2	60,7
Grande	4,5	48,8	2,5	52,1	Grande	4,5	37,2	2,5	28,5
Média	1,7	18,3	0,5	10,2	Média	1,7	14,0	0,5	5,6
Pequena	0,6	6,6	0,4	9,4	Pequena	0,6	5,0	0,4	5,1
Total	9,3	100,0	4,7	100,0	Total	12,2	100,0	8,6	100,0

Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2022. Esta tabela é fornecida para efeitos ilustrativos.

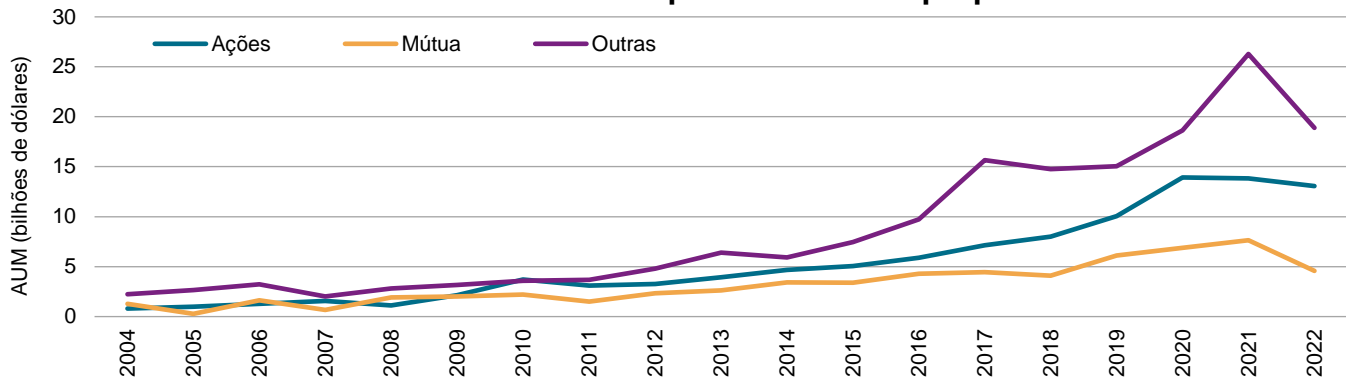
As sociedades por ações tiveram a maioria de ativos investidos e a maior parte dos investimentos em ETFs (veja o quadro 18).

Quadro 18: AUM em ETFs e ativos investidos por estrutura de propriedade

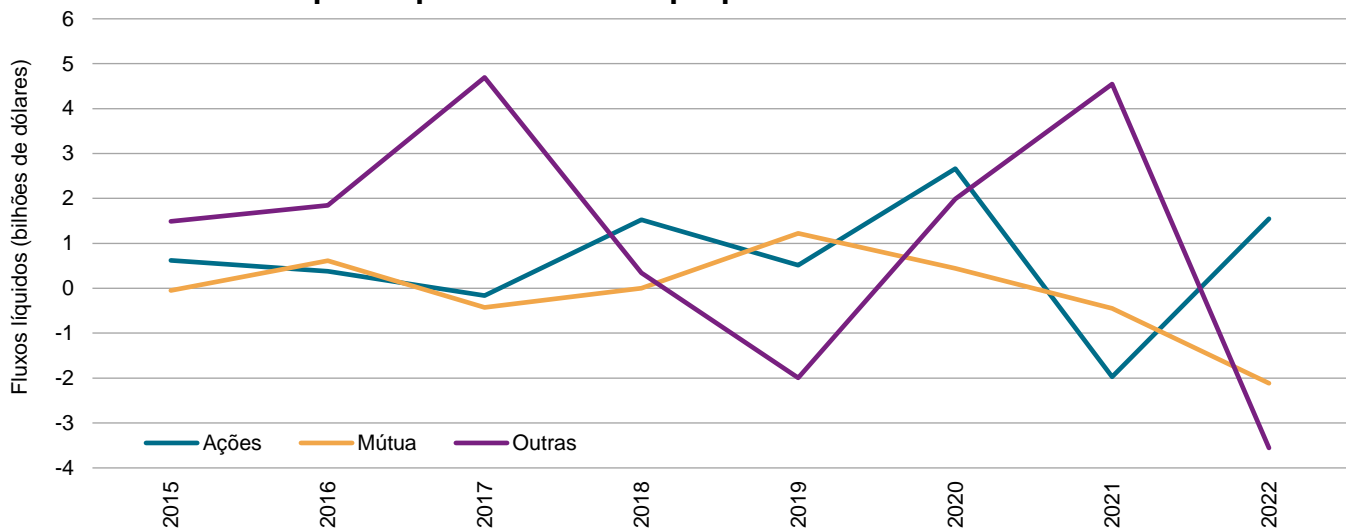


Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2022. Estes quadros são fornecidos para efeitos ilustrativos.

Embora todas as empresas tenham reduzido os seus AUM em ETFs, as sociedades por ações apresentaram a maior queda, enquanto outras companhias tiveram a maior diminuição proporcional. Os AUM das companhias mútuas caíram, devido à valorização, apesar de terem aumentado seus investimentos em ETFs durante 2022 (veja os quadros 19 e 20).

Quadro 19: crescimento dos AUM em ETFs por estrutura de propriedade

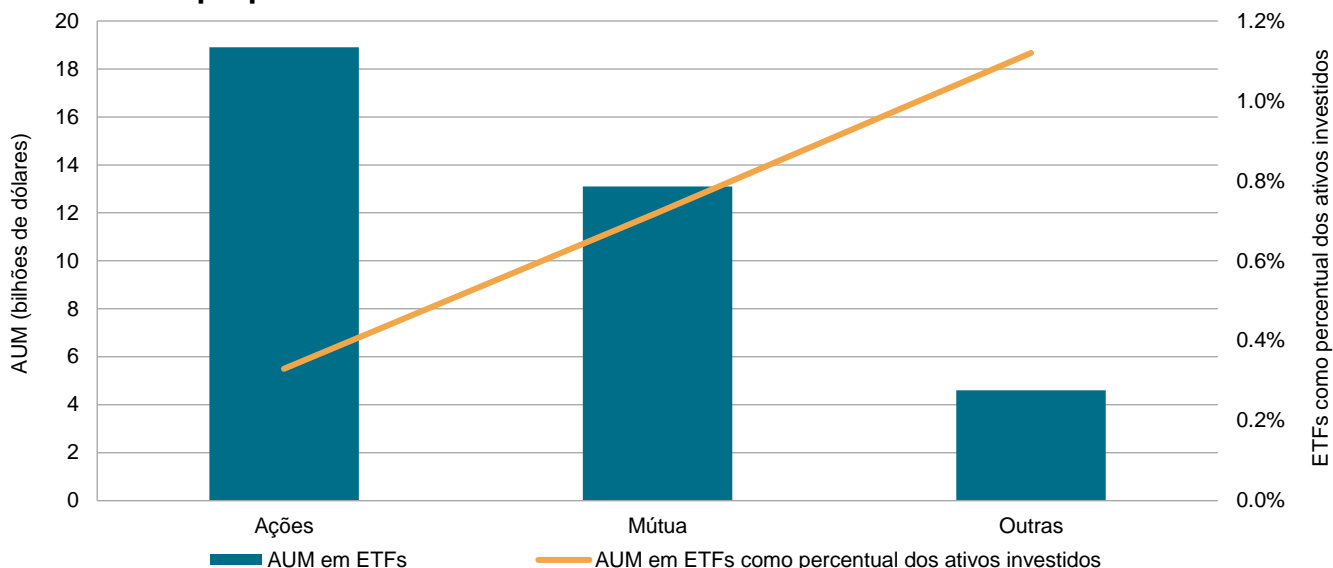
Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2022. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

Quadro 20: fluxos líquidos por estrutura de propriedade

Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2022. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

As sociedades por ações detiveram a maior parte dos ativos em ETFs, mas a menor parcela dos ativos investidos; em contrapartida, as outras empresas tiveram o menor número de ETFs, mas a maior parcela como percentual dos ativos investidos (veja o quadro 21).

Quadro 21: AUM em ETFs e AUM em ETFs como percentual dos ativos investidos por estrutura de propriedade



Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2022. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

Nos últimos cinco anos, tanto as sociedades por ações quanto as companhias mútuas, excluindo as duas companhias idiossincráticas, aumentaram seus AUM em quase 50%, mas as companhias mútuas tiveram maiores fluxos líquidos (veja o quadro 22).

Quadro 22: crescimento dos AUM em ETFs em cinco anos e fluxos líquidos por estrutura de propriedade

Todas as empresas					Excluindo as duas empresas idiossincráticas				
Tipo	Crescimento dos AUM em ETFs em cinco anos		Fluxos líquidos em cinco anos		Tipo	Crescimento dos AUM em ETFs em cinco anos		Fluxos líquidos em cinco anos	
	Crescimento (bilhões)	% do total	Fluxos líquidos (bilhões)	% do total		Crescimento (bilhões)	% do total	Fluxos líquidos (bilhões)	% do total
Ações	3,3	34,9	4,3	90,7	Ações	5,1	42,3	3,2	37,7
Mútuas	6,0	63,8	1,3	28,3	Mútuas	5,9	48,8	4,3	49,7
Outra	0,1	1,4	-0,9	-19,0	Outra	1,1	8,9	1,1	12,7
Total	9,3	100,0	4,7	100,0	Total	12,2	100,0	8,6	100,0

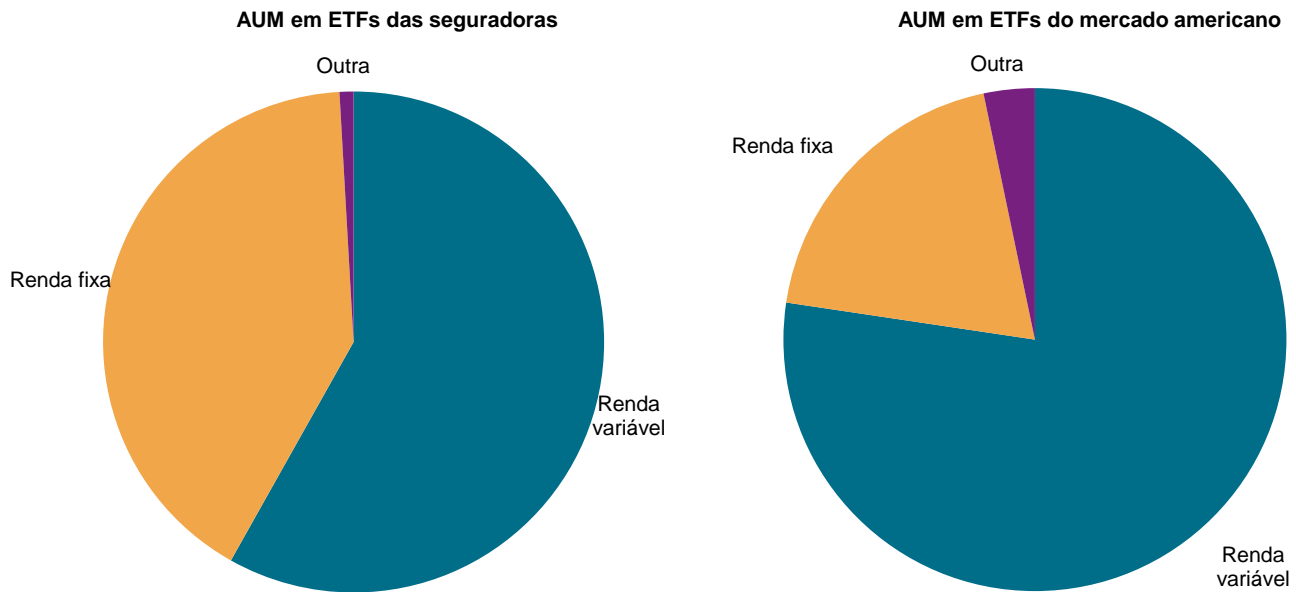
Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2022. Esta tabela é fornecida para efeitos ilustrativos.

Análise segundo classe de ativos

No mercado americano de ETFs, os ETFs de renda variável representam 77% do mercado em termos de AUM. No entanto, nas carteiras das seguradoras, os ETFs de renda variável constituem apenas 58% dos investimentos, sendo o restante representado pelos ETFs de

renda fixa. Isso contrasta com os 85% investidos em ETFs de renda variável em 2015, quando o primeiro estudo foi publicado (veja o quadro 23).⁴

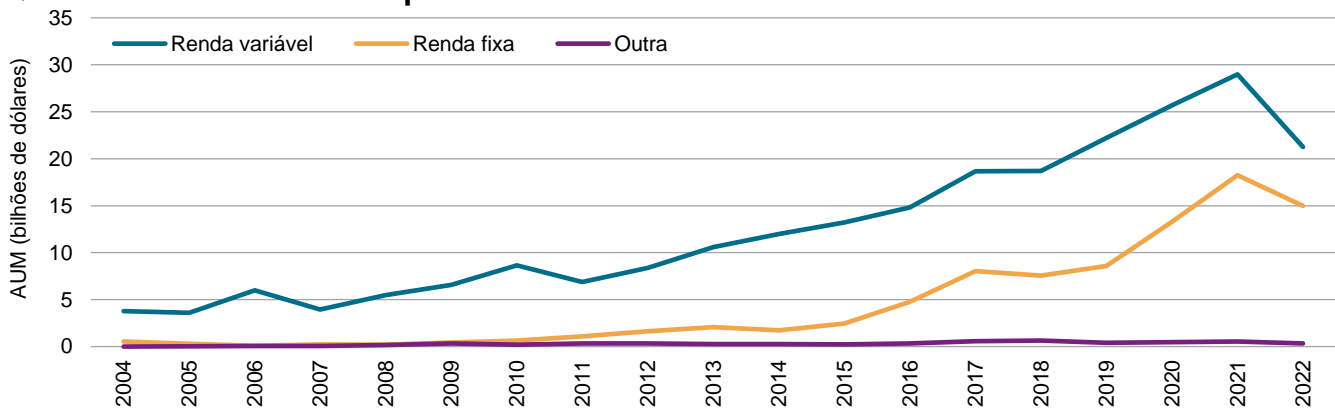
Quadro 23: AUM em ETFs das seguradoras e do mercado americano por classe de ativos



Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2022. Estes quadros são fornecidos para efeitos ilustrativos.

Conforme observado anteriormente, duas empresas se retiraram das ações públicas dos EUA em 2022. Sem contar essas empresas, observamos um fluxo positivo das seguradoras para os ETFs de renda variável. Isso contrasta com o fato de essas empresas terem retirado fundos de ETFs de renda fixa (veja os quadros 24 e 25).

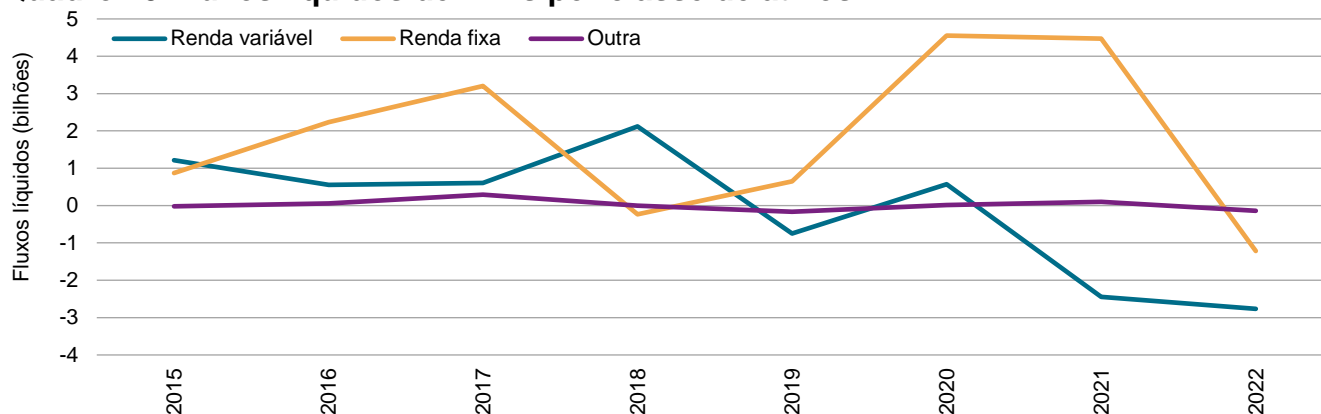
Quadro 24: AUM em ETFs por classe de ativos



Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2022. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

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

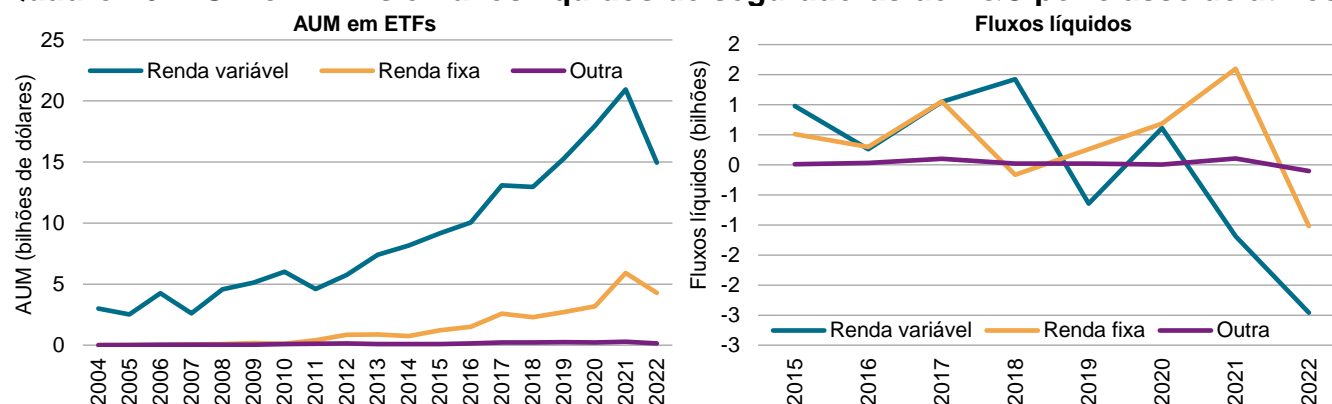
Quadro 25: fluxos líquidos de ETFs por classe de ativos



Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2022. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

As empresas de P&C, excluindo as empresas idiossincráticas, retiraram US\$ 89 milhões dos ETFs; no entanto, adicionaram US\$ 1,4 bilhão em ETFs de renda variável e retiraram praticamente o mesmo valor em ETFs de renda fixa. Ainda assim, os AUM diminuíram 8% e 35%, respectivamente, no caso dessas participações (veja o quadro 26).

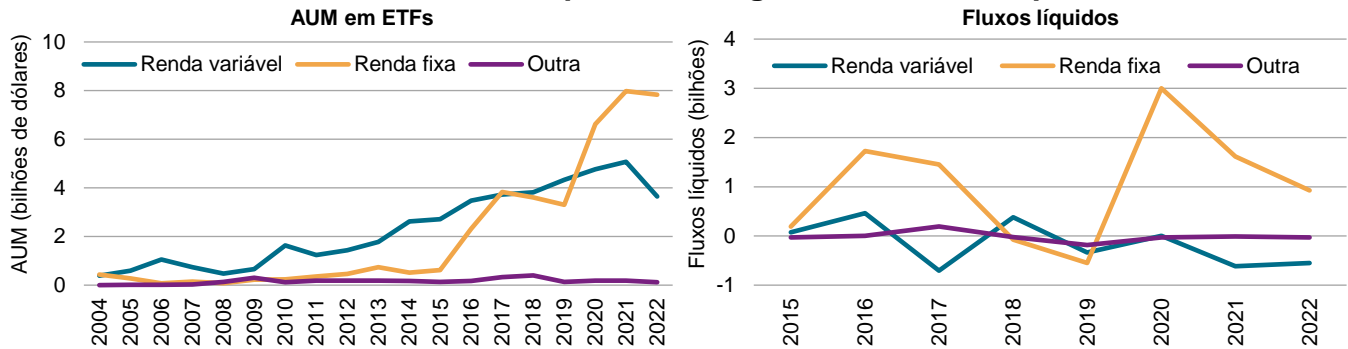
Quadro 26: AUM em ETFs e fluxos líquidos de seguradoras de P&C por classe de ativos



Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2022. Estes quadros são fornecidos para efeitos ilustrativos.

Em contraste, as seguradoras de vida adicionaram US\$ 923 milhões à renda fixa e retiraram US\$ 533 dos ETFs de renda variável. Por causa disso, houve um declínio mínimo nos AUM em ETFs de renda fixa, mas um declínio de 28% nos ETFs de renda variável (veja o quadro 27).

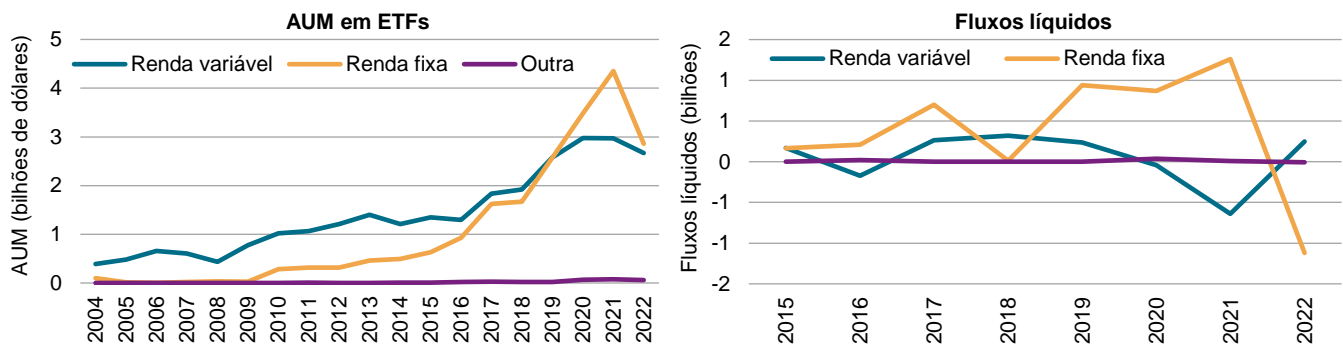
Quadro 27: AUM em ETFs e fluxos líquidos de seguradoras de vida por classe de ativos



Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2022. Estes quadros são fornecidos para efeitos ilustrativos.

As empresas de seguros de saúde retiraram US\$ 1,1 bilhão dos ETFs de renda fixa e adicionaram US\$ 247 milhões aos ETFs de renda variável. Isso provocou uma queda significativa em seus AUM de renda variável (veja o quadro 28).

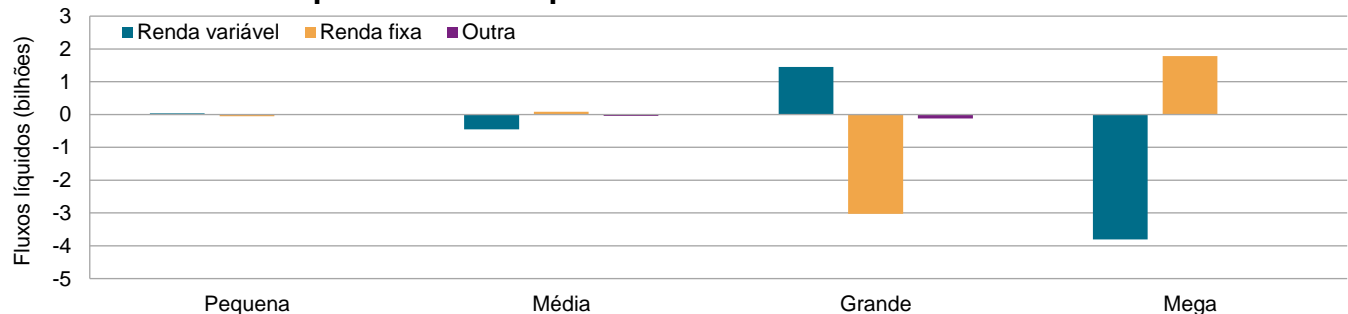
Quadro 28: AUM em ETFs e fluxos líquidos de seguradoras de saúde por classe de ativos



Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2022. Estes quadros são fornecidos para efeitos ilustrativos.

Em termos de tamanho, as grandes empresas retiraram US\$ 1,7 bilhão em ativos, e as megaempresas (excluindo as duas empresas idiossincráticas) acrescentaram US\$ 1,5 bilhão em ativos; em ambos os casos, em ETFs de renda fixa (veja o quadro 28).

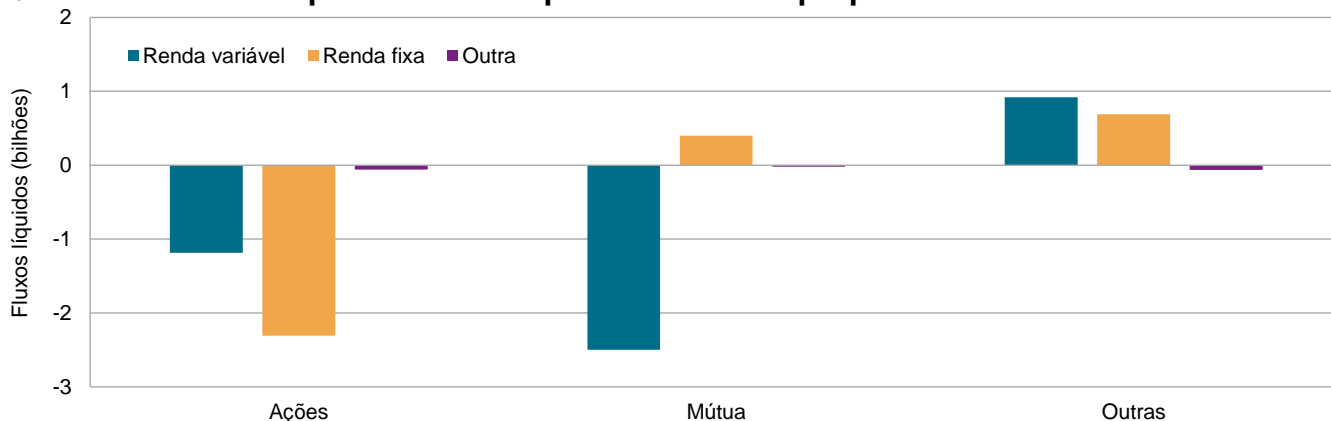
Quadro 29: fluxos líquidos de ETFs por tamanho e classe de ativos



Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2022. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

As companhias mútuas adicionaram US\$ 1,5 bilhão aos ETFs, enquanto as sociedades por ações retiraram US\$ 2,1 bilhões (veja o quadro 30).

Quadro 30: fluxos líquidos de ETFs por estrutura de propriedade e classe de ativos

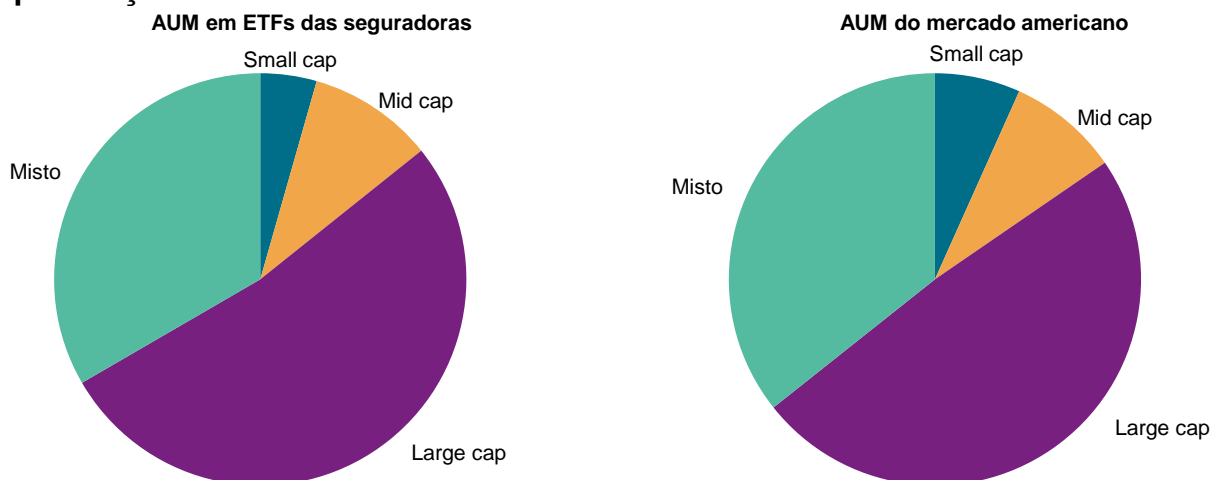


Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2022. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

Análise dos ETFs de renda variável

No final de 2022, as seguradoras americanas tinham investido aproximadamente a mesma quantidade em ETFs de renda variável do que o mercado americano de ETFs. Os ETFs large cap e mistos dominaram as alocações. Contudo, as seguradoras tiveram menos probabilidades de investir em ETFs small cap do que o mercado mais amplo (veja o quadro 31).

Quadro 31: AUM em ETFs de renda variável das seguradoras e do mercado americano por capitalização de mercado

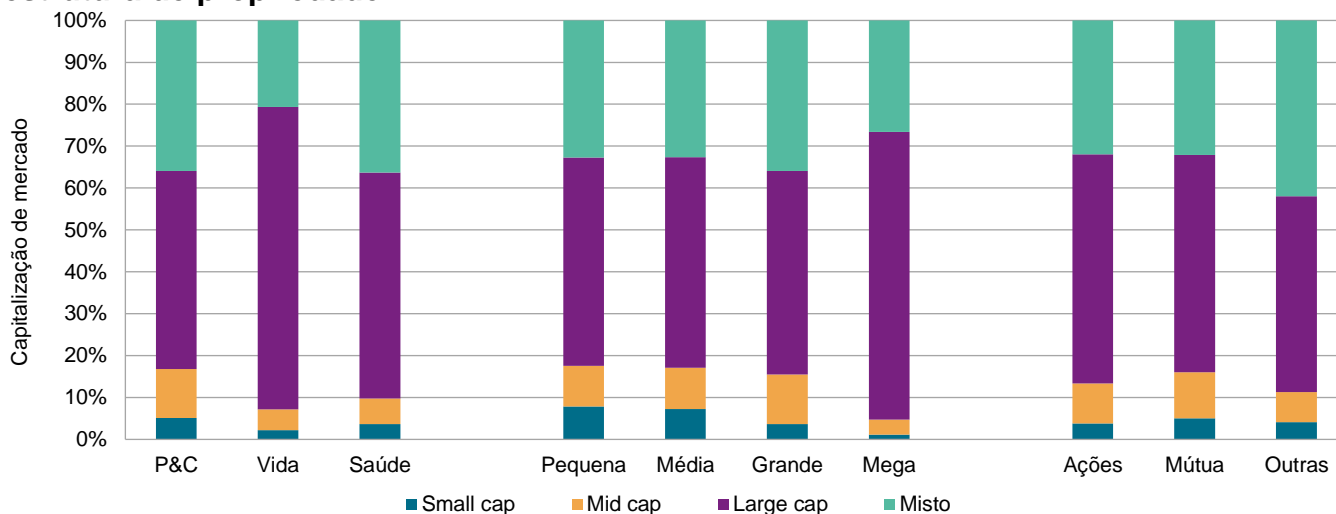


Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2022. Estes quadros são fornecidos para efeitos ilustrativos.

As seguradoras de P&C e saúde tiveram alocações semelhantes, mas as seguradoras de vida tiveram uma alocação maior em ETFs de renda variável large cap. As empresas pequenas,

médias e grandes tiveram praticamente as mesmas alocações, mas as megaempresas investiram mais em ETFs de renda variável large cap. A participação em ETFs de renda variável não variou conforme a estrutura de propriedade das empresas (veja o quadro 32).

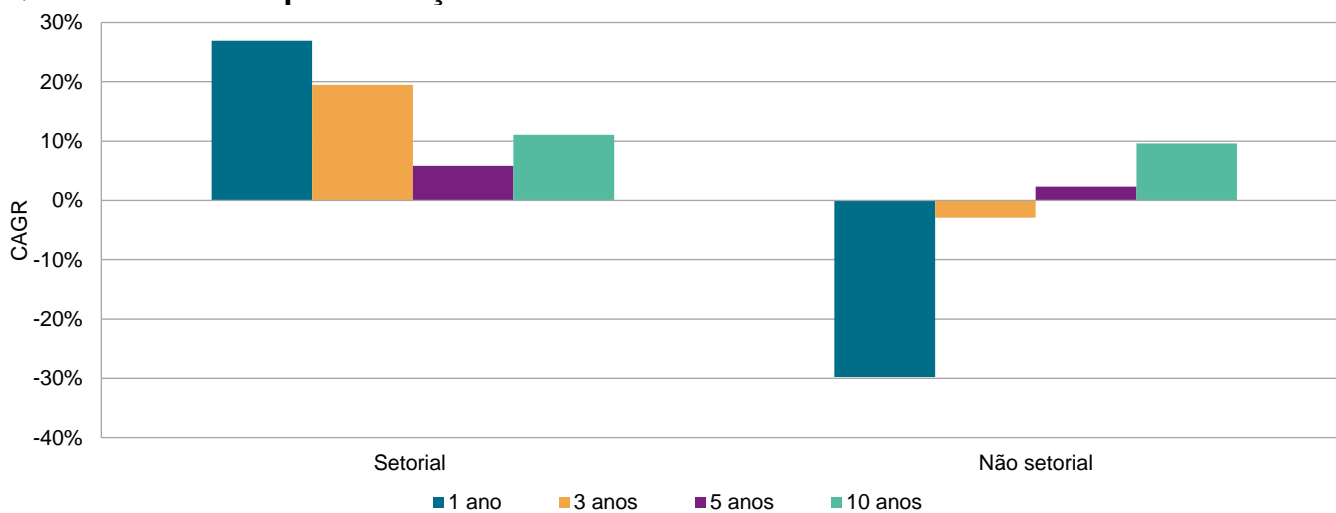
Quadro 32: capitalização de mercado dos ETFs de renda variável por tipo, tamanho e estrutura de propriedade



Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2022. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

As seguradoras aumentaram a sua alocação para ETFs setoriais em US\$ 745 milhões. Embora a alocação seja um pouco menor do que a do mercado americano de ETFs (9,6% versus 12,7%), esse fluxo de entrada gerou um aumento de 27% nos AUM em ETFs setoriais (veja o quadro 33).

Quadro 33: CAGR por condição setorial

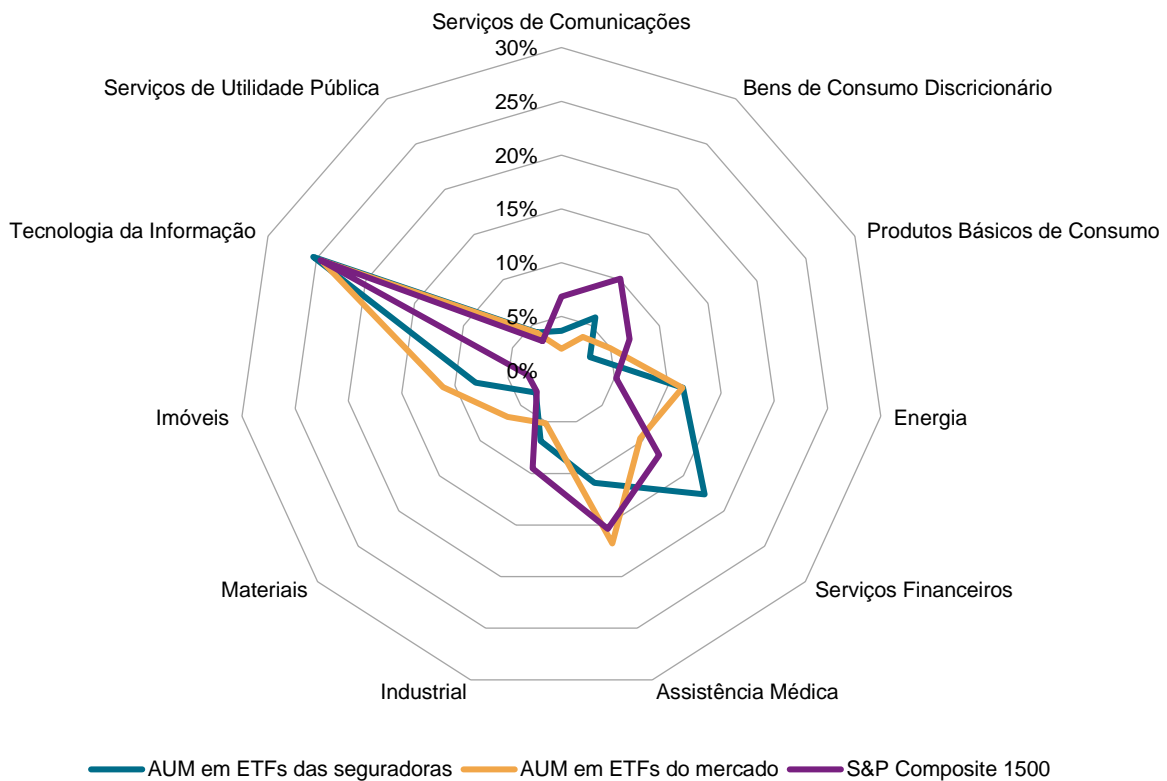


Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2022. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

A maior parte dos novos fluxos foi para ETFs de Tecnologia da Informação. A indústria seguradora continua a ter uma superponderação em Finanças e uma subponderação em Pesquisa

Assistência Médica em relação ao mercado americano de ETFs. O mercado de ETFs é, por si só, apresenta uma superponderação em Energia, Imóveis e Materiais, enquanto tem uma subponderação em Materiais e Bens de Consumo Discricionário em relação ao mercado geral, conforme representado pelo [S&P Composite 1500®](#).

Quadro 34: alocação setorial dos mercados de seguros, dos EUA e de renda variável

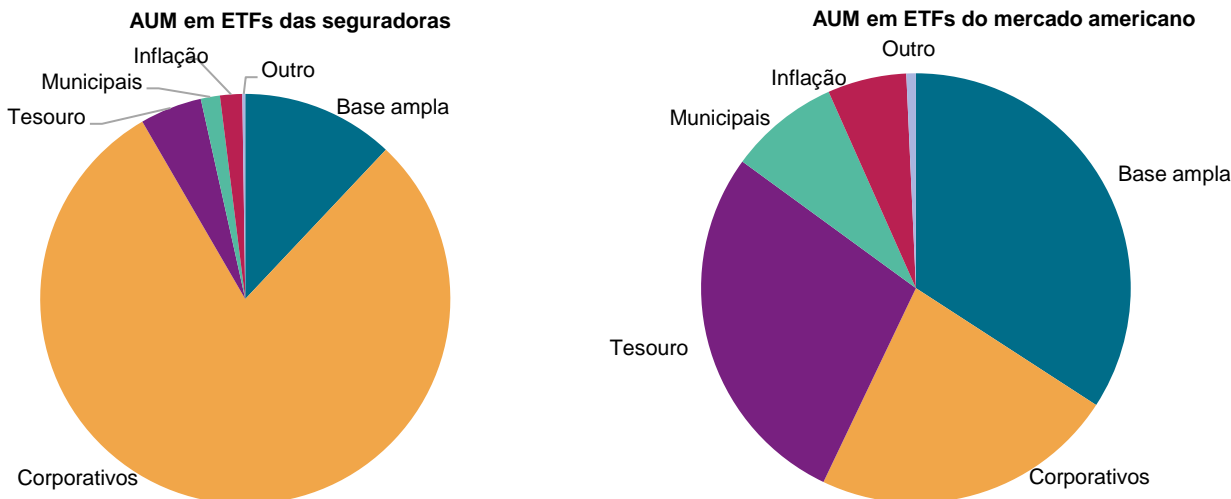


Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2022. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

Análise dos ETFs de renda fixa

O uso de ETFs de renda fixa pelas seguradoras continuou a ser dominado por ETFs corporativos e foi menos diversificado do que o mercado americano de ETFs (veja o quadro 35).

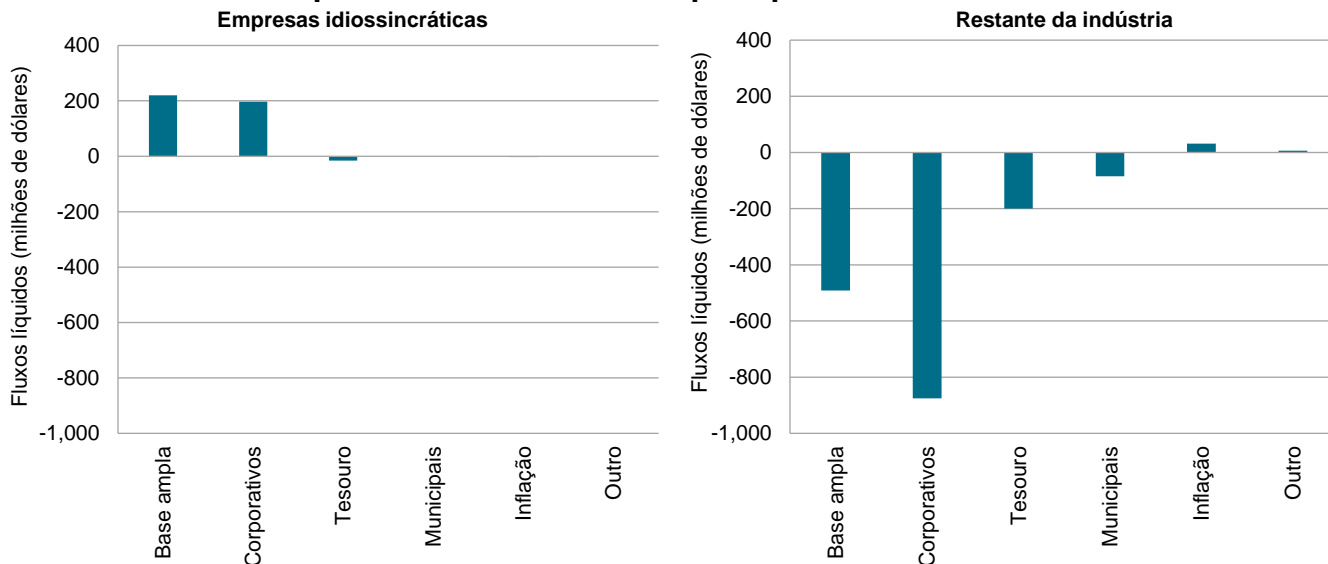
Quadro 35: AUM em ETFs de renda fixa das seguradoras e do mercado americano por tipo de título de dívida



Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2022. Estes quadros são fornecidos para efeitos ilustrativos.

As duas megaempresas de P&C idiossincráticas adicionaram US\$ 399 milhões aos ETFs de renda fixa, em ETFs de base ampla e corporativos. No entanto, o restante do mercado retirou US\$ 1,6 bilhão dos ETFs de renda fixa. Isso gerou um fluxo de saída líquido de US\$ 1,3 bilhão das carteiras das seguradoras (veja o quadro 36).

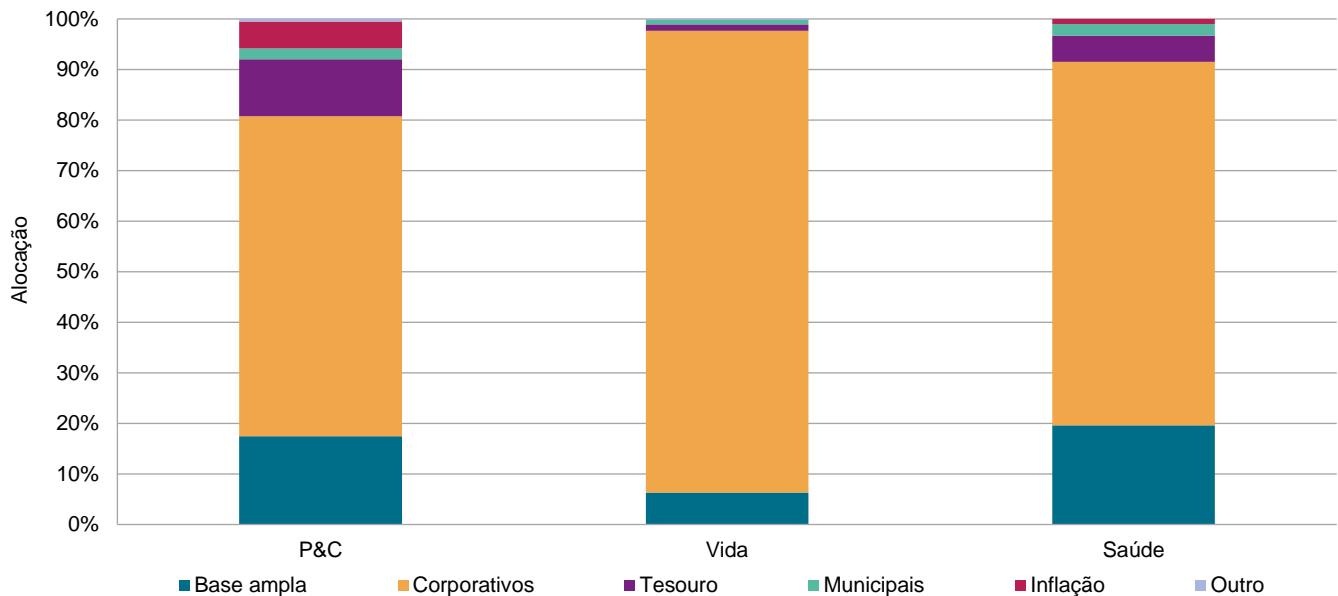
Quadro 36: fluxos líquidos de ETFs de renda por tipo de título de dívida



Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2022. Estes quadros são fornecidos para efeitos ilustrativos.

As seguradoras de vida investiram quase exclusivamente em ETFs corporativos, enquanto as seguradoras de P&C e saúde tiveram uma alocação mais diversificada (veja o quadro 37).

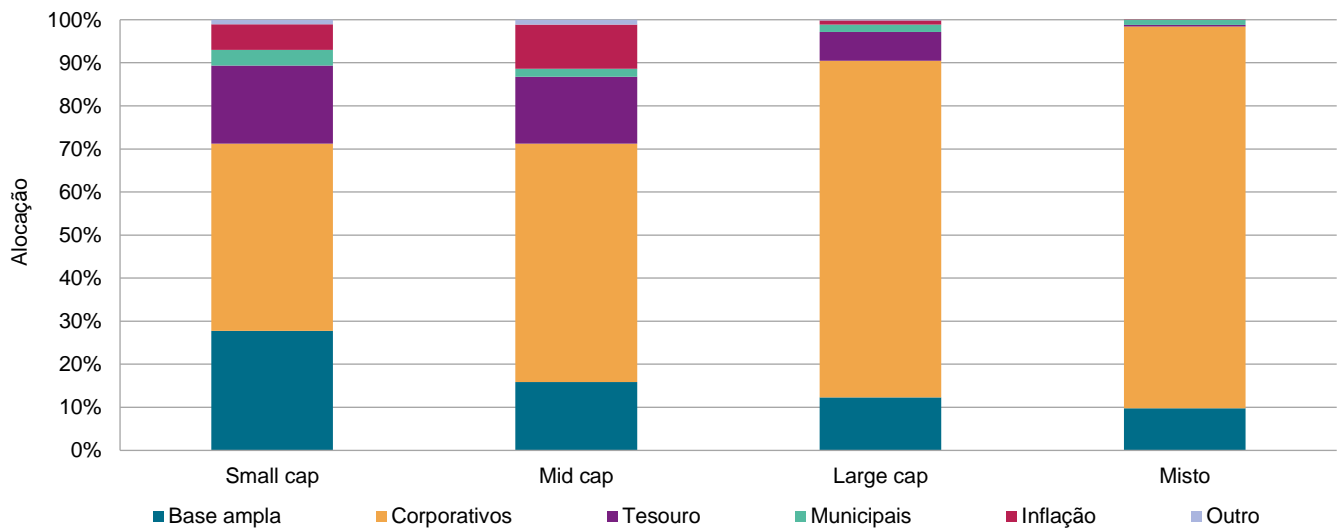
Quadro 37: alocação em títulos de dívida por tipo de companhia



Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2022. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

O uso de ETFs corporativos aumentou junto com o tamanho das empresas, enquanto o uso de ETFs de base ampla diminuiu (confira o quadro 38).

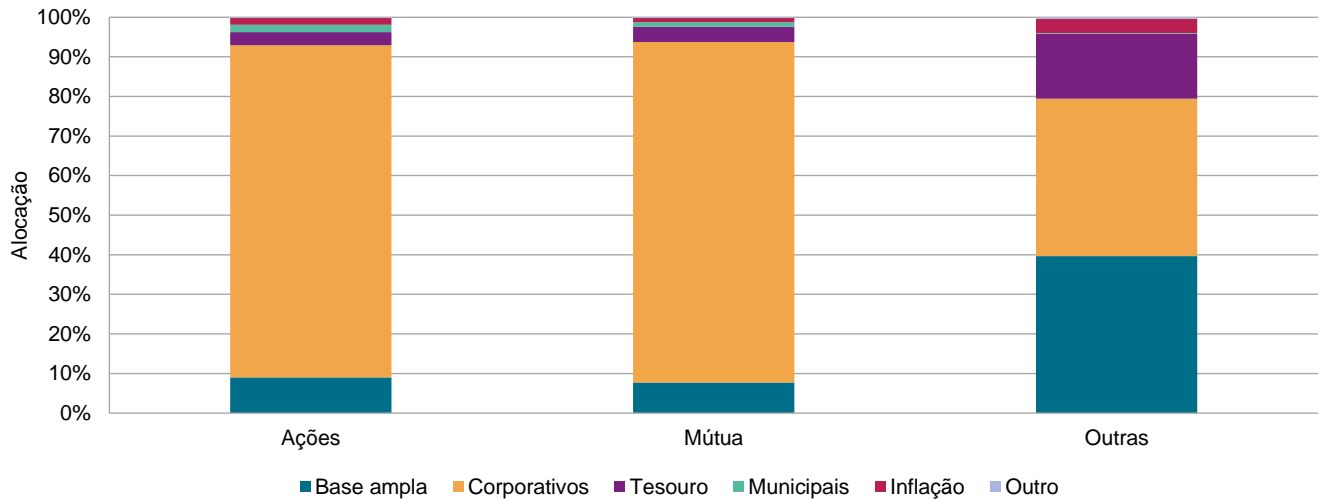
Quadro 38: alocação em títulos de dívida por tamanho de companhia



Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2022. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

As sociedades por ações e as companhias mútuas investiram principalmente nos ETFs corporativos. Os investimentos em outros tipos de ETFs de renda fixa vieram de outras empresas (veja o quadro 39).

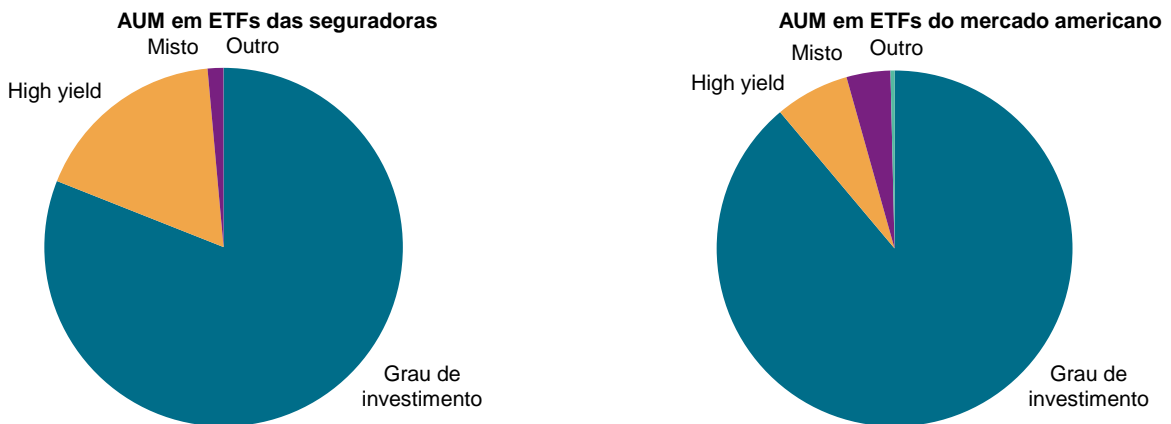
Quadro 39: alocação em títulos de dívida por estrutura de propriedade



Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2022. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

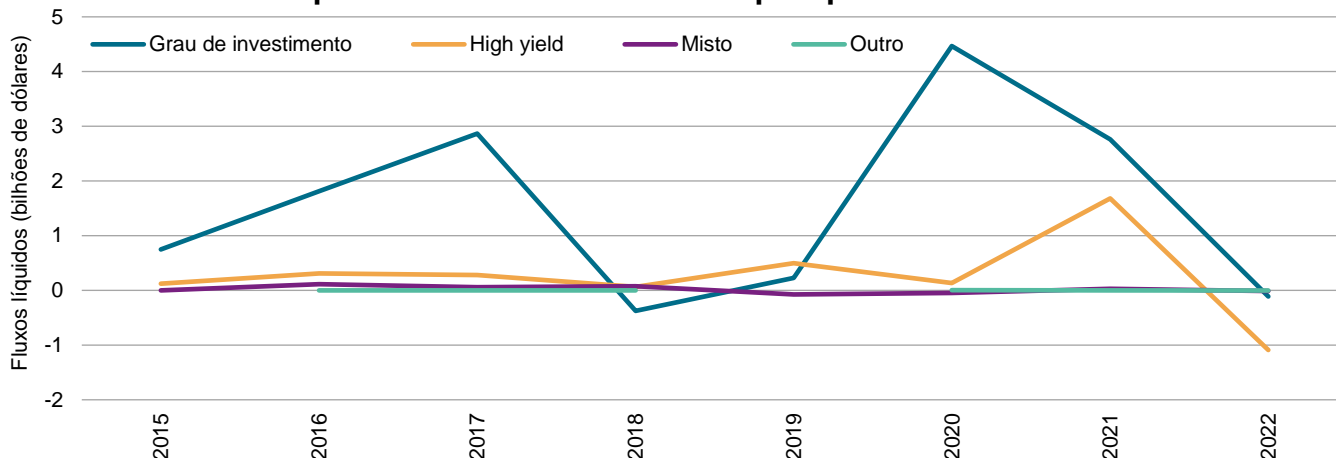
Embora os portfólios das seguradoras sejam geralmente conservadores, elas investiram mais em ETFs high yield do que o mercado geral. Mas as seguradoras podem se retirar dessa situação tão rapidamente quanto entraram. Em 2021, as seguradoras adicionaram US\$ 1,6 bilhão aos ETFs high yield, mas, em 2022, retiraram US\$ 1,1 bilhão desses mesmos ETFs. De fato, a maior parte das saídas de renda fixa em 2022 veio da categoria high yield (veja os quadros 40 e 41).

Quadro 40: AUM em ETFs das seguradoras e do mercado americano por qualidade creditícia



Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2022. Estes quadros são fornecidos para efeitos ilustrativos.

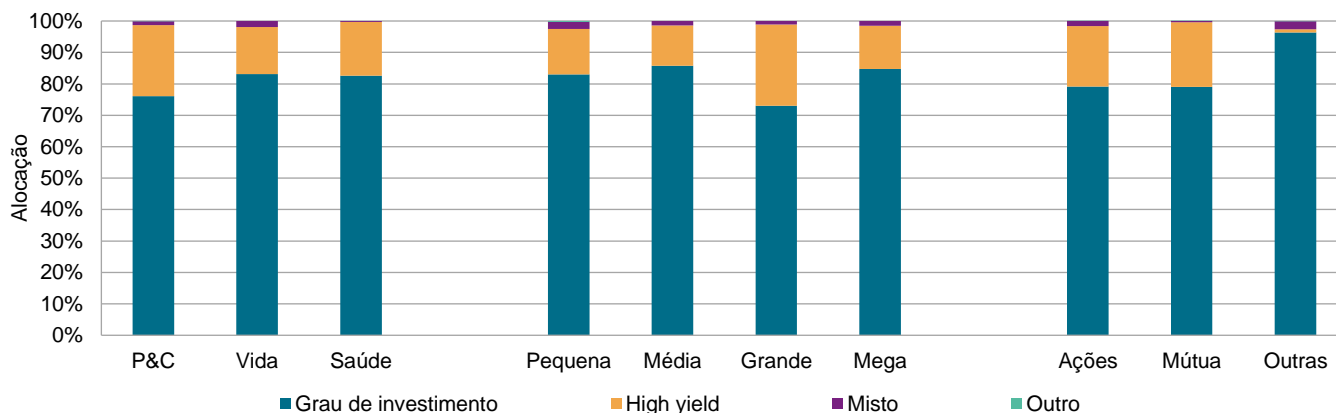
Quadro 41: fluxos líquidos de ETFs de renda fixa por qualidade creditícia



Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2022. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

A alocação nos ETFs high yield variou de acordo com o tamanho, mas permaneceu razoavelmente consistente em todos os tipos de empresas (veja o quadro 42).

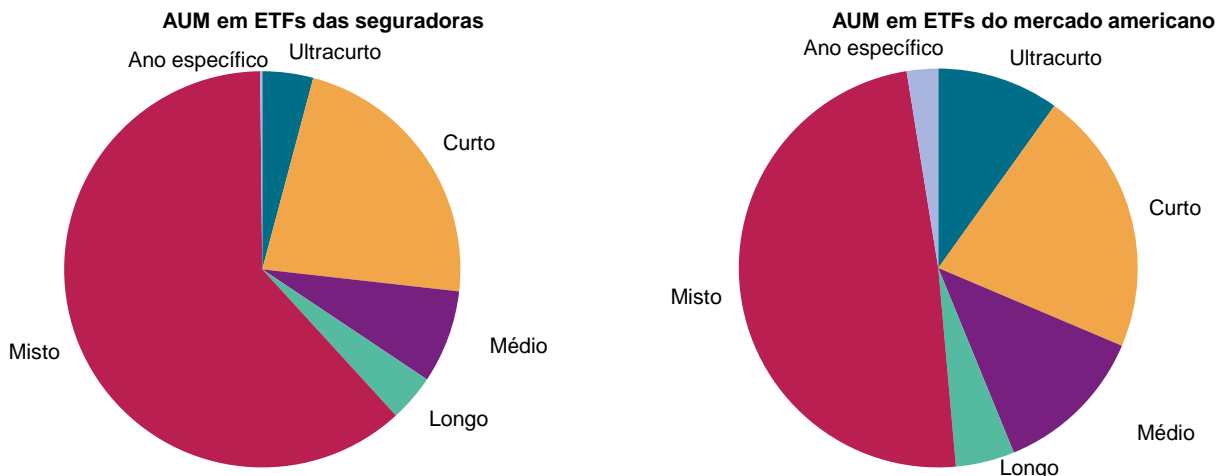
Quadro 42: alocação de qualidade creditícia por tipo de companhia, tamanho e estrutura de propriedade



Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2022. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

O investimento das seguradoras em ETFs de renda fixa por vencimento médio variou ligeiramente em relação ao mercado geral dos EUA. A alocação para vencimentos mistos e curtos foi maior, e a alocação para ETFs ultracurtos foi muito menor (veja o quadro 43).

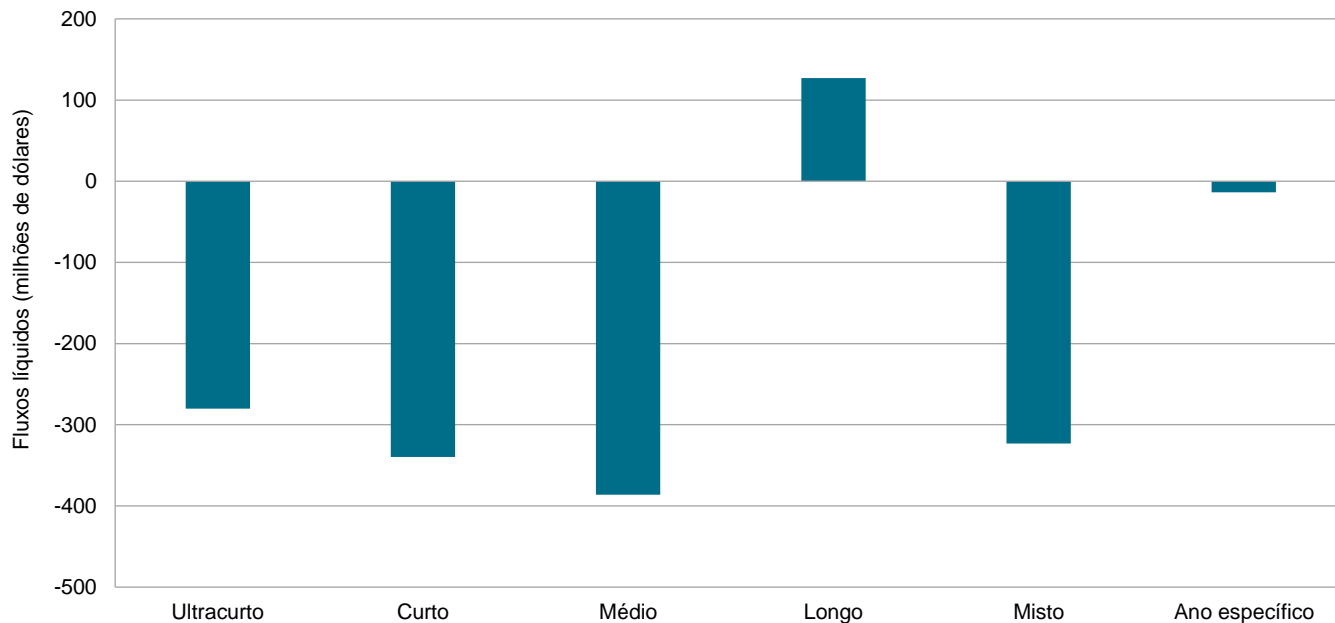
Quadro 43: AUM em ETFs de renda fixa das seguradoras e do mercado americano por vencimento



Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2022. Estes quadros são fornecidos para efeitos ilustrativos.

Em 2022, as seguradoras americanas adicionaram ETFs de vencimento longo, mas venderam todos os outros tipos de vencimento (veja o quadro 44).

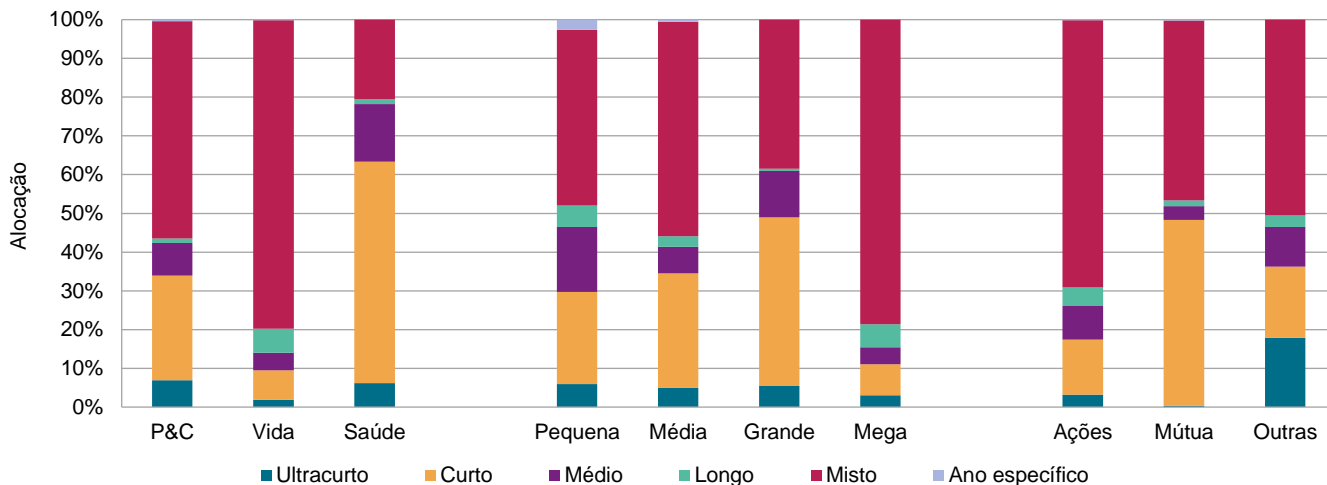
Quadro 44: fluxos líquidos de ETFs de renda fixa por vencimento



Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2022. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

Em termos de tamanho das empresas, as megaempresas tiveram maior probabilidade de usar ETFs mistos. As seguradoras de vida também usaram ETFs mistos, mas as seguradoras de saúde tenderam a usar ETFs curtos (veja o quadro 45).

Quadro 45: alocação de vencimento por tipo de companhia, tamanho e estrutura de propriedade

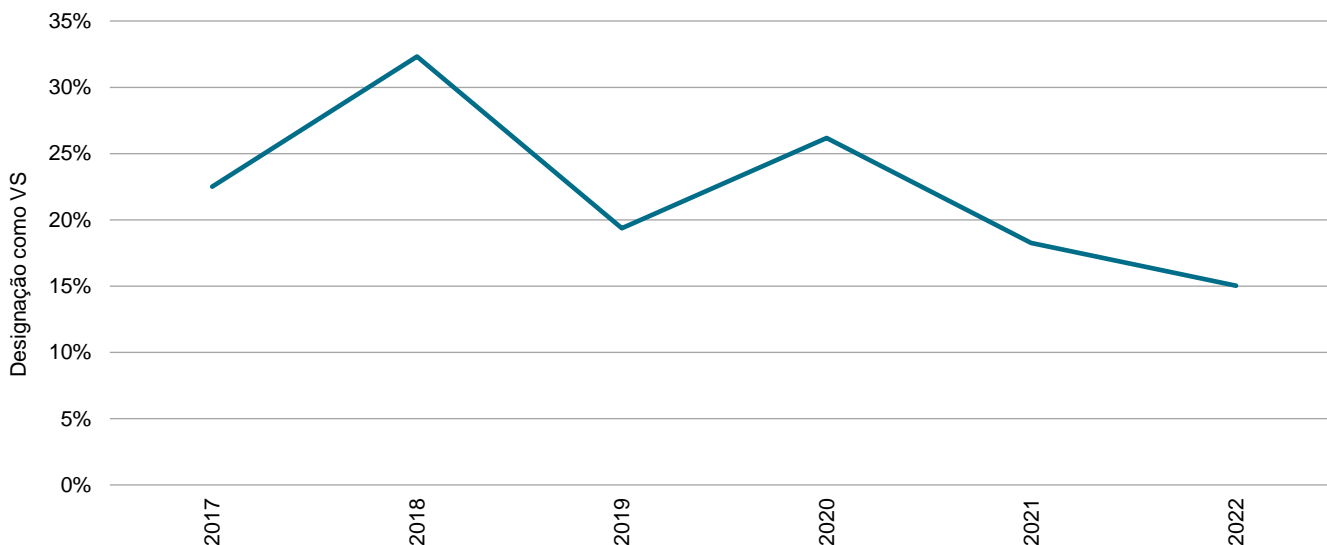


Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2022. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

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. Apesar do aumento no uso de ETFs de renda fixa, o uso de VS não aumentou. Dos US\$ 15 bilhões investidos em ETFs de renda fixa, as companhias de seguros designaram 15% como VS. Nos anos desde que a regulamentação da VS foi adotada, o uso diminuiu (veja o quadro 46).

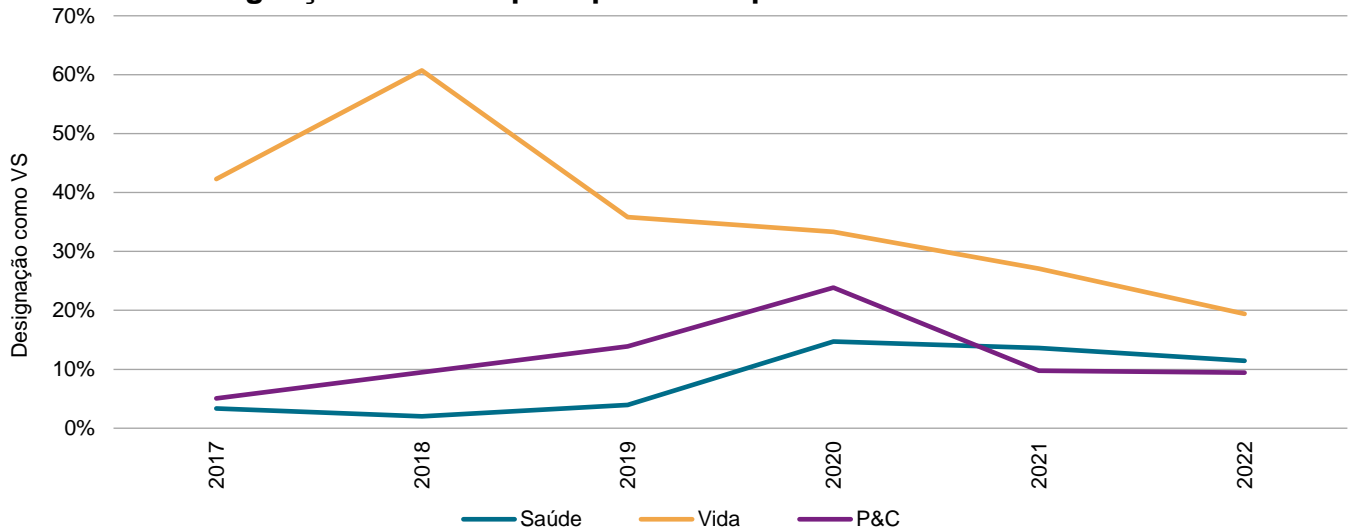
Quadro 46: designação como VS para títulos de renda fixa



Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2022. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

Historicamente, as seguradoras de vida designaram mais ETFs como VS, mas elas vêm reduzindo sistematicamente esse uso. Entretanto, nos últimos anos, as empresas de saúde aumentaram a sua designação como VS (veja o quadro 47).

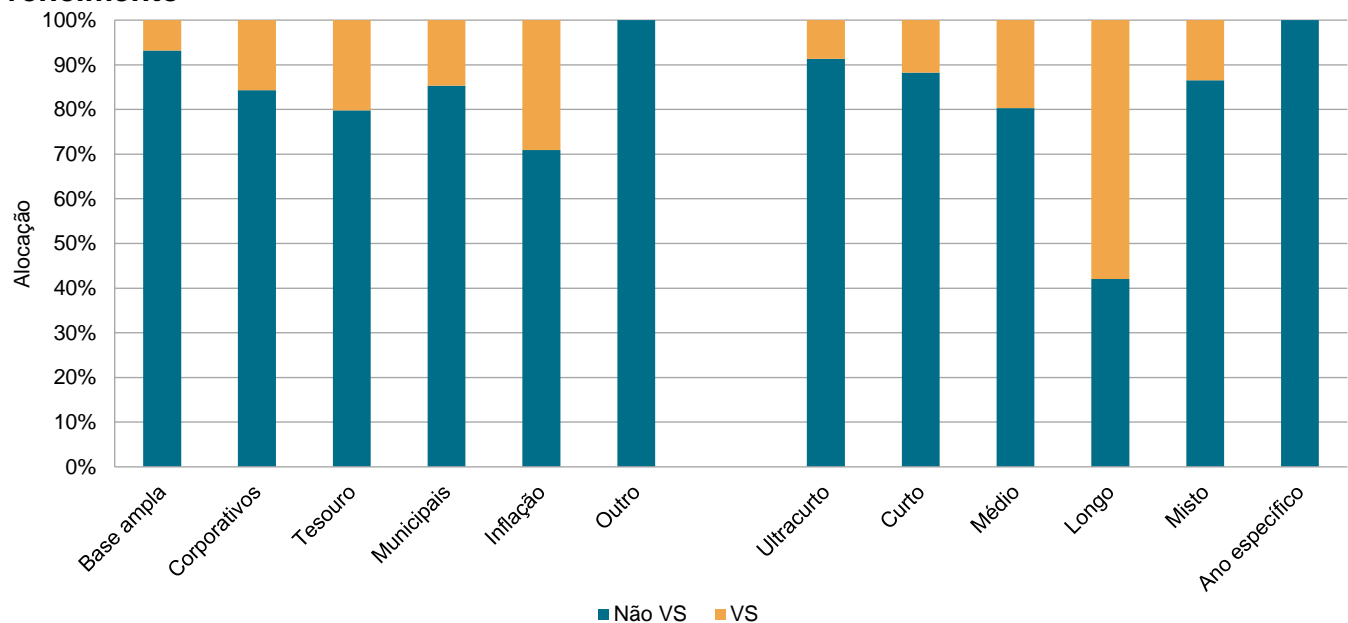
Quadro 47: designação como VS por tipo de companhia



Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2022. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

Em termos das características dos títulos, as empresas usaram mais a VS em títulos longos; os ETFs protegidos contra a inflação tiveram quase 30% designados como VS, mas em uma alocação pequena. No caso de todas as outras características, o uso foi inferior a 20% (veja o quadro 48).

Quadro 48: designação como VS por tipo de título de dívida e prazo médio de vencimento

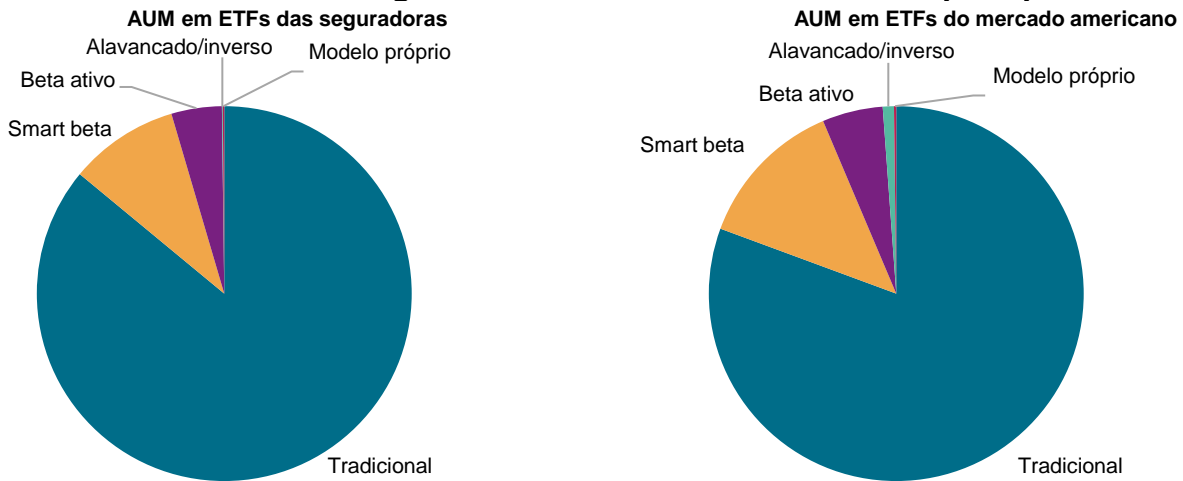


Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2022. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

Análise de ETFs de smart beta e de beta ativo

A maioria dos investimentos em ETFs por parte das seguradoras americanas foi em ETFs de beta tradicional. As indústria de seguros alocou ligeiramente menos ativos em ETFs de smart beta e de beta ativo do que o mercado americano geral (veja o quadro 49).

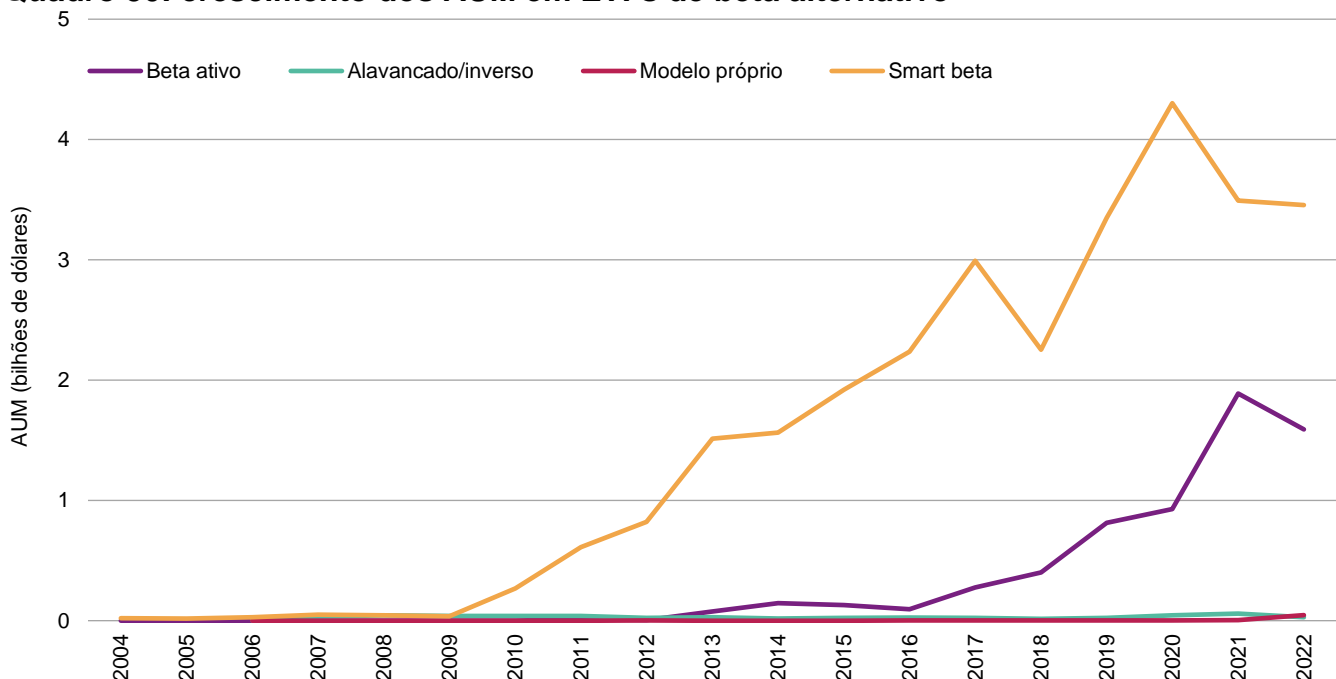
Quadro 49: AUM em ETFs das seguradoras e do mercado americano por tipo de beta



Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2022. Estes quadros são fornecidos para efeitos ilustrativos.

Embora o uso de smart beta tenha se estabilizado, o uso de ETFs de beta ativo diminuiu em 2022 (veja o quadro 50).

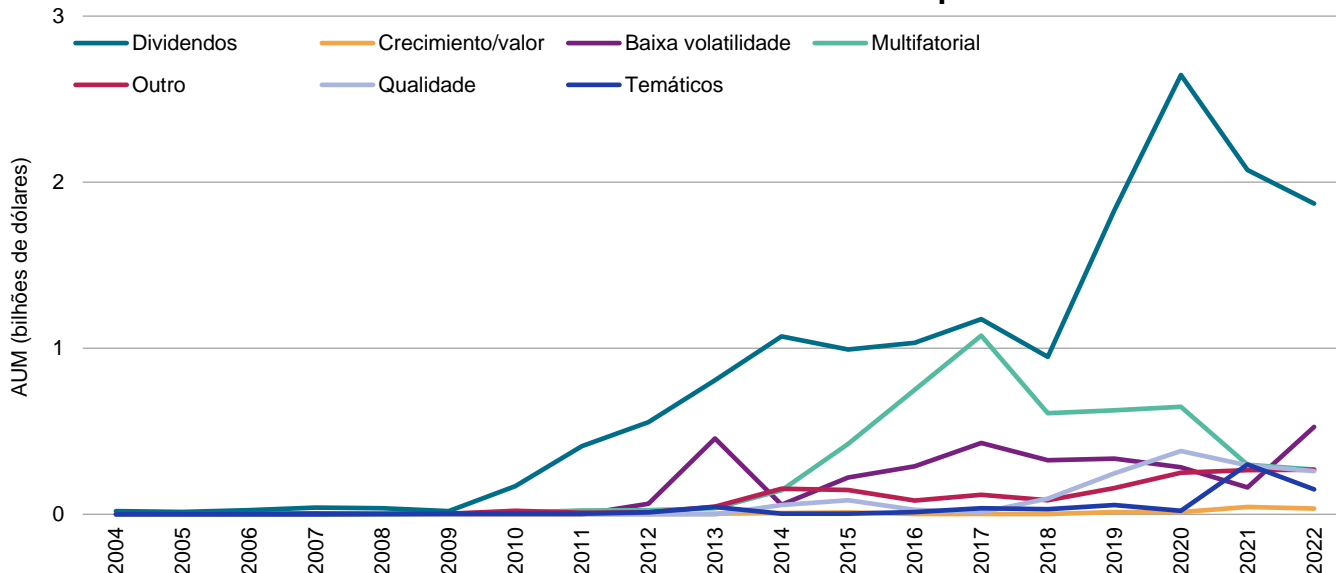
Quadro 50: crescimento dos AUM em ETFs de beta alternativo



Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2022. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

As seguradoras usaram quase exclusivamente ETFs de smart beta com ETFs de renda variável. As empresas usaram principalmente ETFs de smart beta para ETFs de dividendos. Em 2022, observou-se um aumento significativo no uso de ETFs de baixa volatilidade (veja o quadro 51).

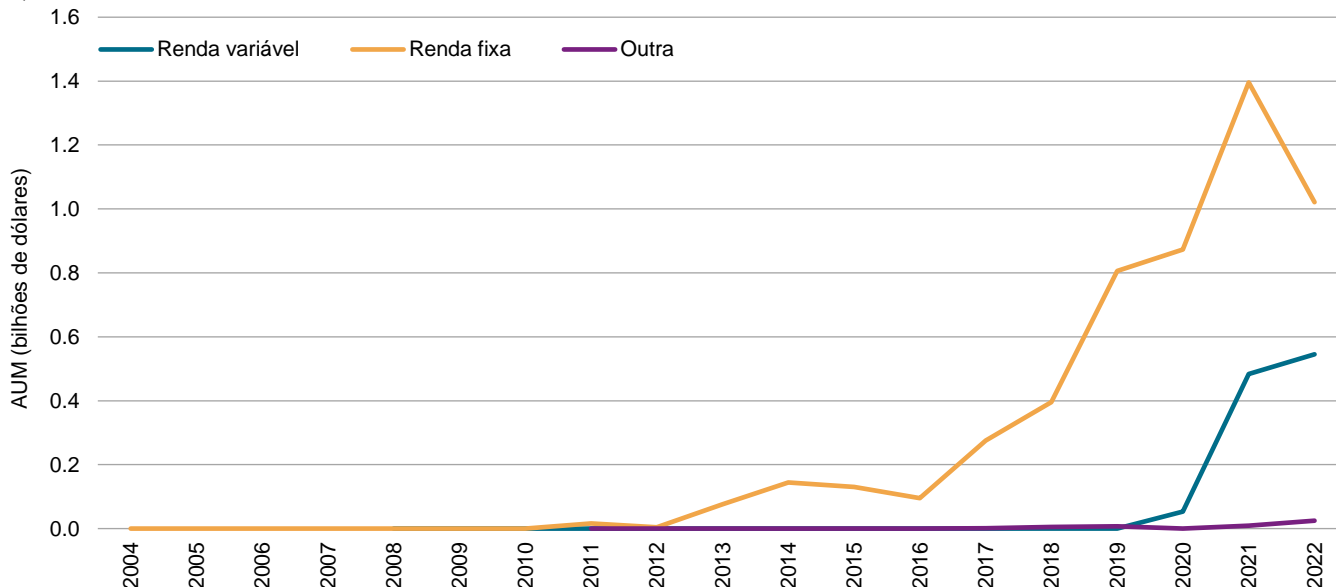
Quadro 51: crescimento dos AUM em ETFs de renda variável por fator de smart beta



Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2022. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

Historicamente, as seguradoras usaram ETFs de beta ativo em renda fixa. Com a venda generalizada, esse valor diminuiu em 2022. Contudo, os ETFs de renda variável com beta ativo aumentaram (veja o quadro 52).

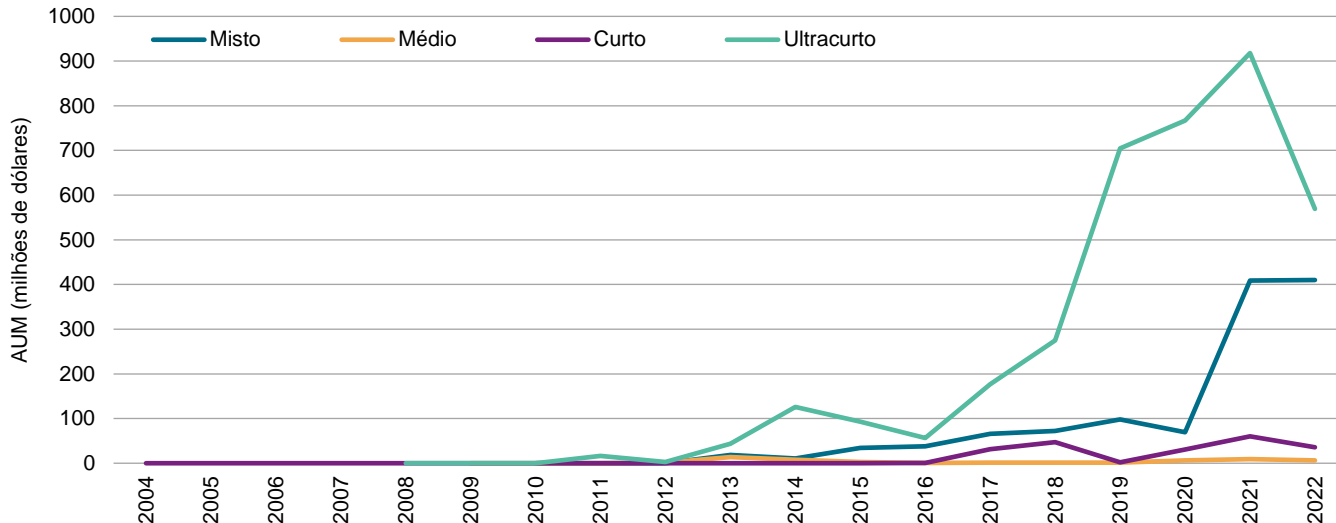
Quadro 52: crescimento dos AUM em ETFs de beta ativo



Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2022. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

Dentro dos ETFs de renda fixa com beta ativo, a maior parte da alocação foi feita dentro dos ETFs ultracurtos (veja o quadro 53).

Quadro 53: crescimento dos AUM em ETFs de renda fixa com beta ativo por vencimento médio

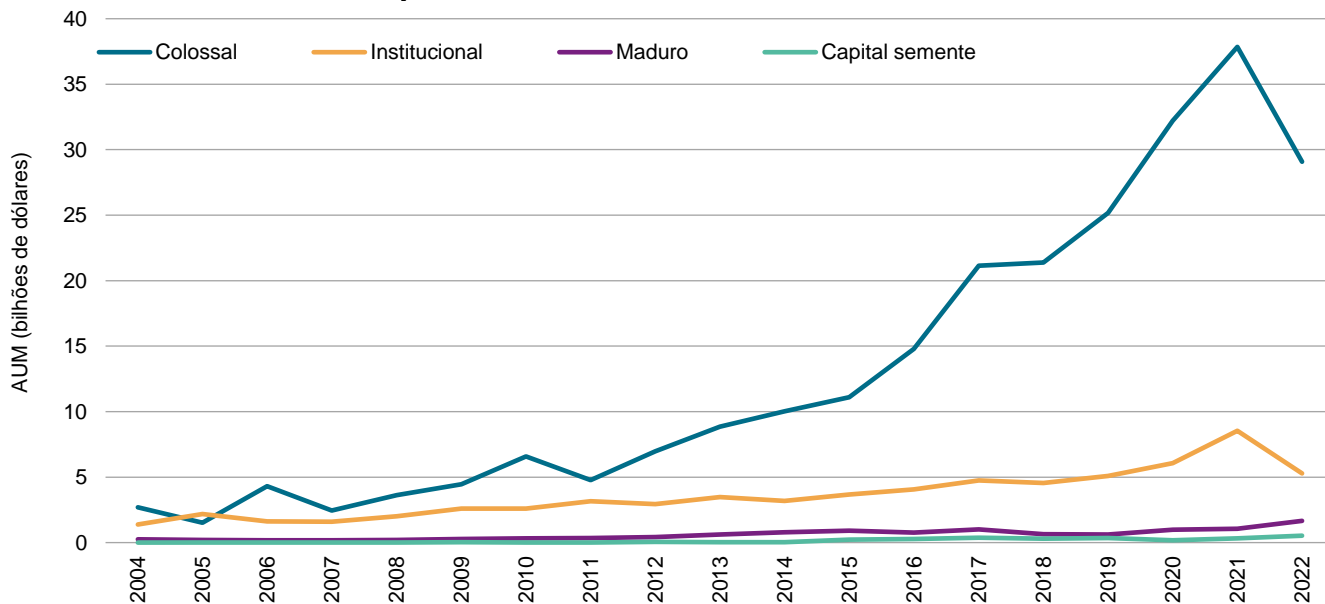


Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2022. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

Análises variadas

As companhias de seguros detiveram a maior parte de seus ativos de ETFs em ETFs colossais. Embora as empresas tenham retirado fundos em 2021, esses fundos ainda representaram 80% das participações (veja o quadro 54).

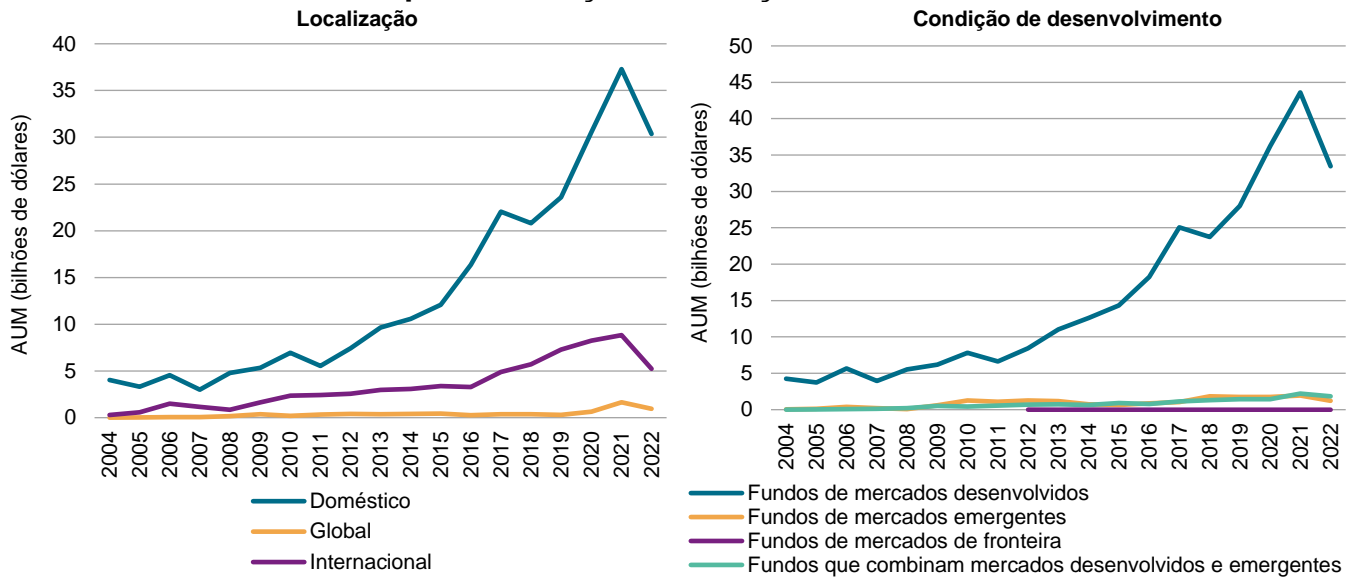
Quadro 54: AUM em ETFs por tamanho de ETF



Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2022. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

Em termos de localização, as seguradoras investiram principalmente em mercados desenvolvidos e ETFs domésticos (veja o quadro 55).

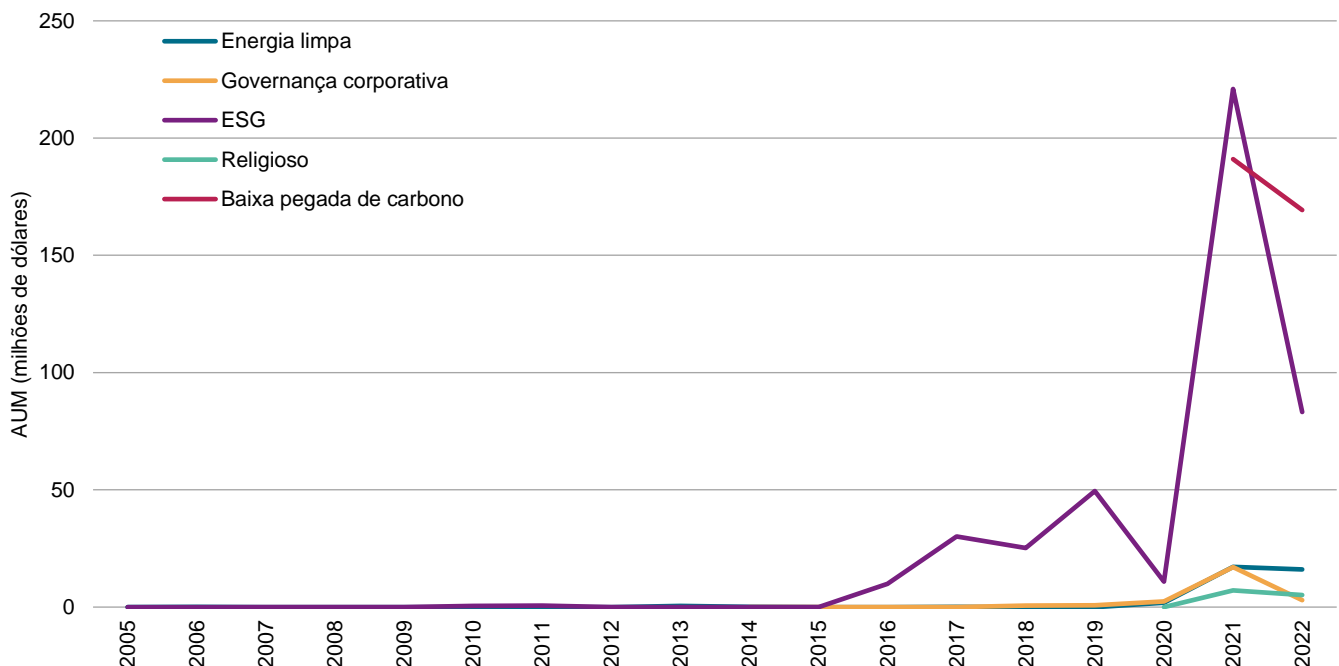
Quadro 55: AUM em ETFs por localização e condição de desenvolvimento



Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2022. Estes quadros são fornecidos para efeitos ilustrativos.

As seguradoras aumentaram significativamente seu uso de ETFs ESG em 2021, mas em 2022, esses ETFs foram vendidos de forma acentuada (veja o quadro 56).

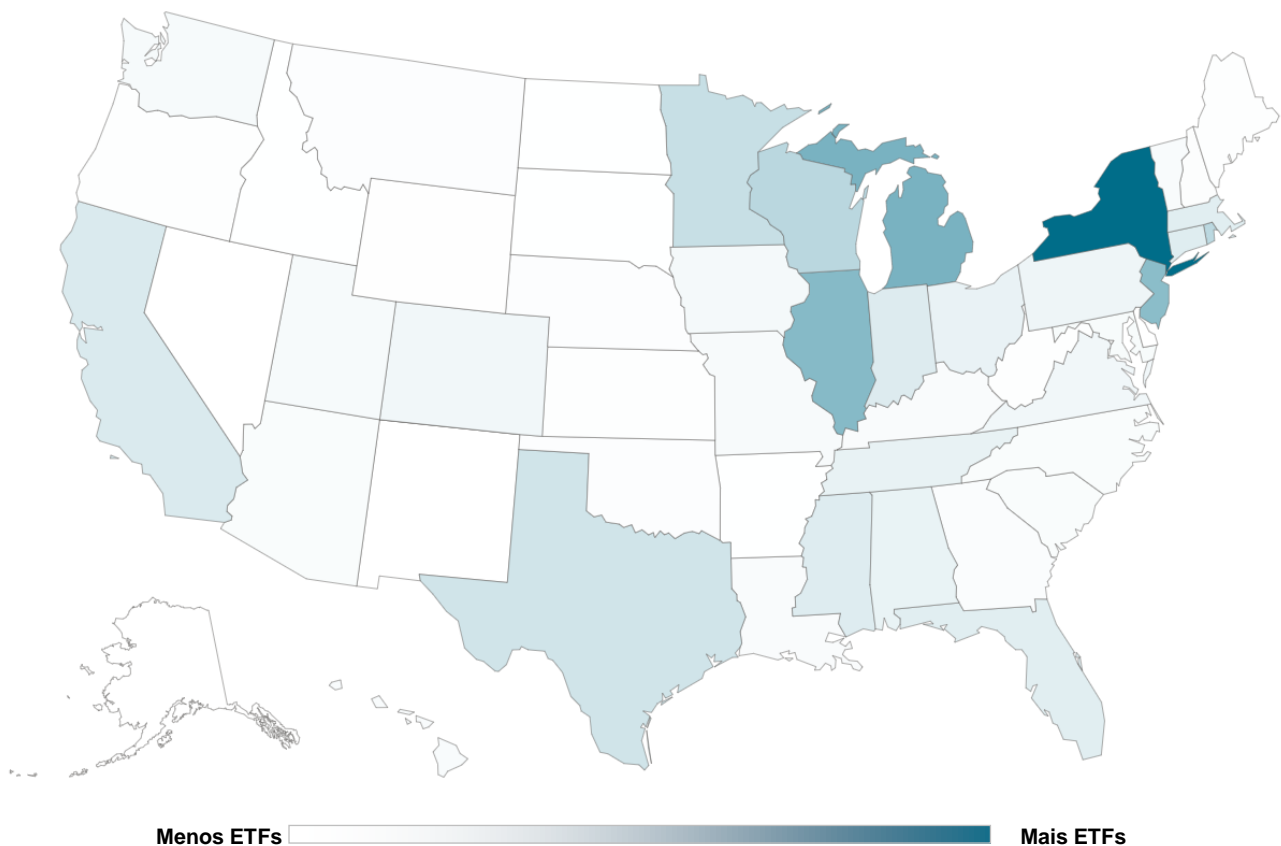
Quadro 56: crescimento dos AUM em ETFs



Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2022. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

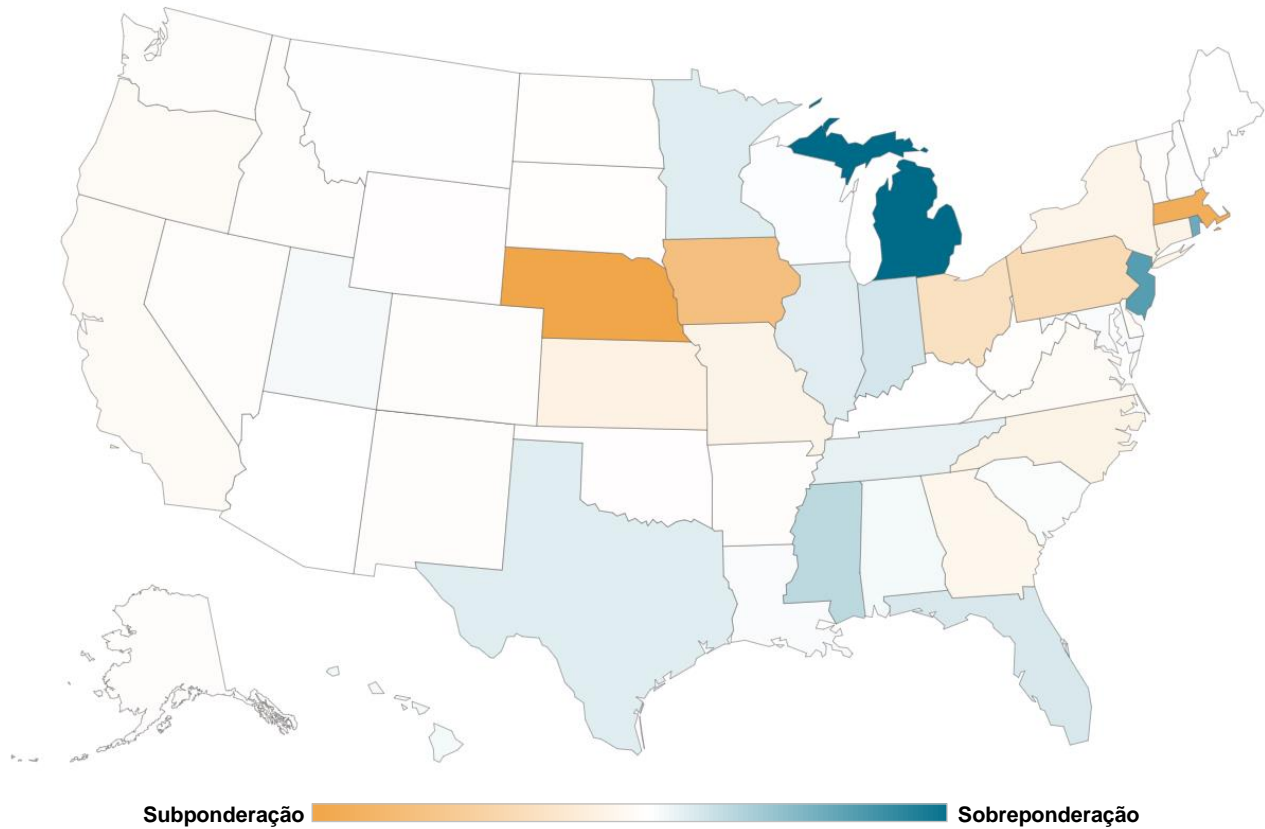
Geograficamente, as empresas domiciliadas em Nova York, Michigan, Illinois, Nova Jersey e Wisconsin (veja o quadro 57) representaram 54% de todos os ativos em ETFs das seguradoras. Com a aplicação de novas regulamentações, as seguradoras de Nova York aumentaram muito seu uso de ETFs e continuaram a aumentar seu uso mesmo quando outros estados reduziram a sua exposição a ETFs (veja o quadro 59). Também analisamos a distribuição para ETFs em relação aos ativos investidos. Michigan, Nova Jersey, Rhode Island, Mississippi e Indiana têm proporcionalmente mais ETFs do que ativos investidos. Nova York, que costumava ficar atrás de todos os estados, agora usa ETFs quase no mesmo nível do seu percentual de ativos investidos (veja o quadro 58).

Quadro 57: AUM em ETFs por domicílio



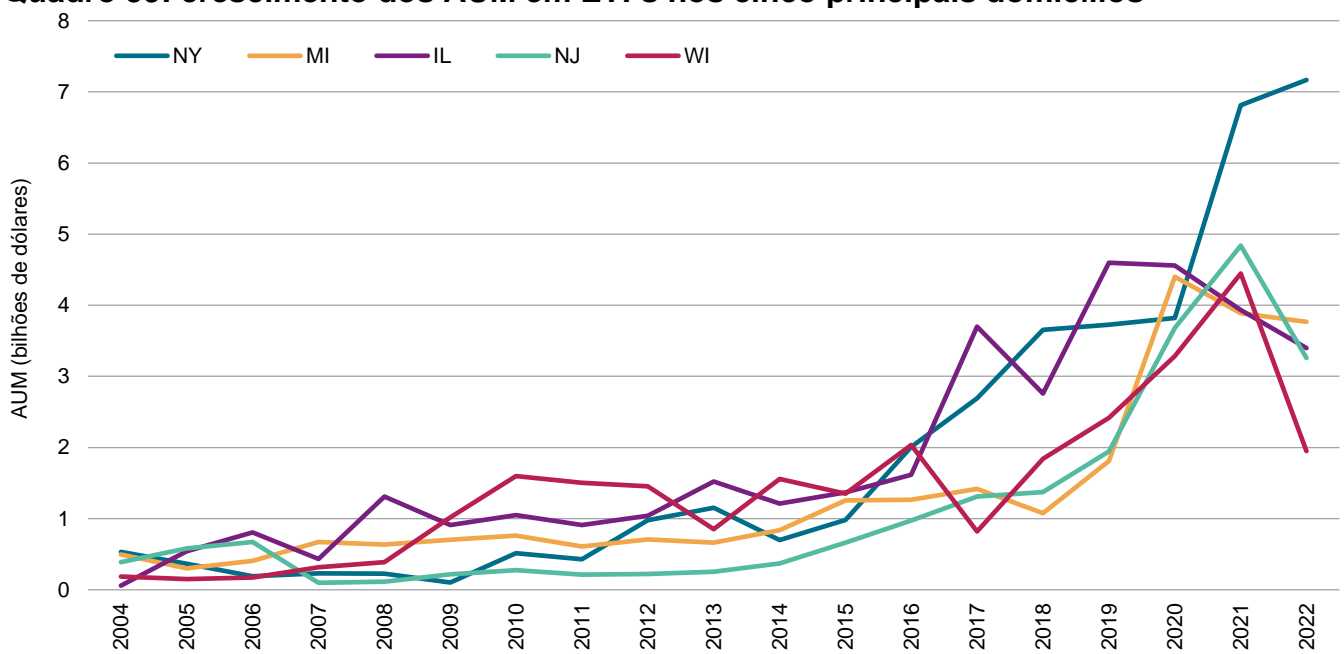
Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2022. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

Quadro 58: sobreponderação/subponderação de ETFs em relação aos ativos investidos



Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2022. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

Quadro 59: crescimento dos AUM em ETFs nos cinco principais domicílios



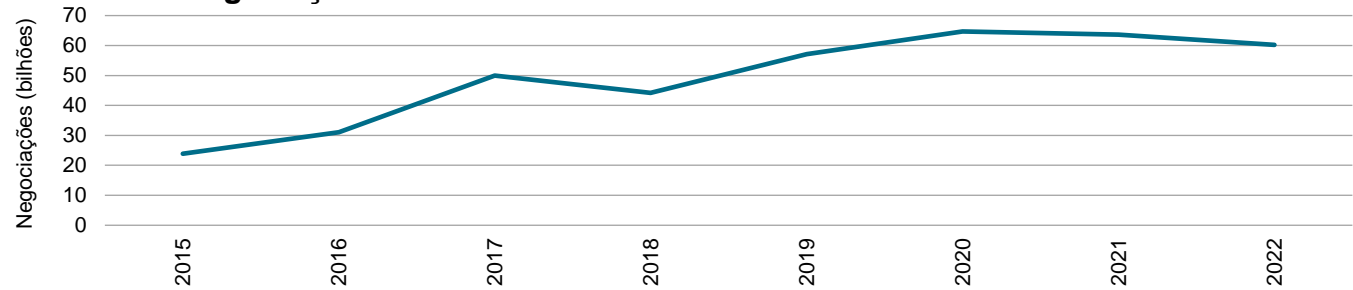
Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2022. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

Análise das negociações

Resumo

O volume de negociação de ETFs diminuiu ligeiramente em 2022, para US\$ 60 bilhões (veja o quadro 60).

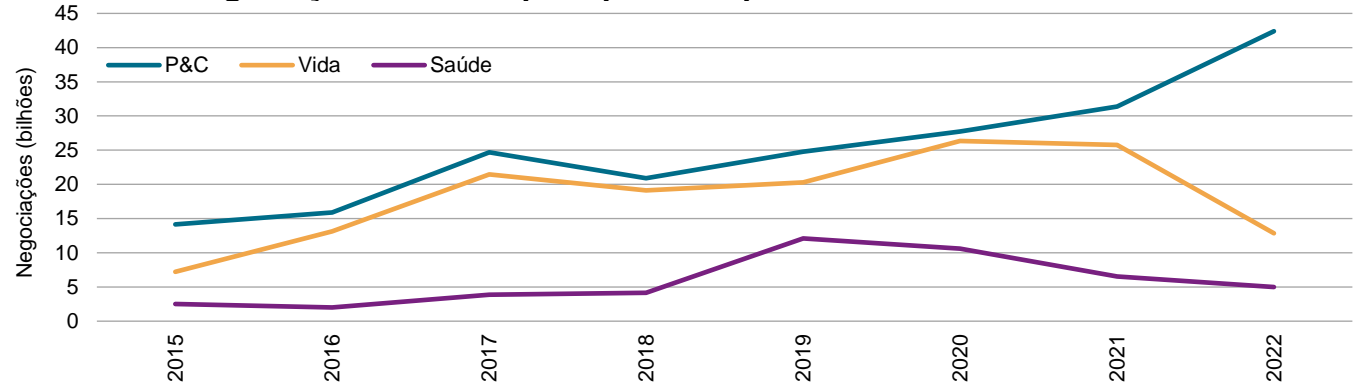
Quadro 60: negociações de ETFs



Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2022. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

Isso ocorreu devido a um declínio de 50% nas negociações das seguradoras de vida (veja o quadro 61).

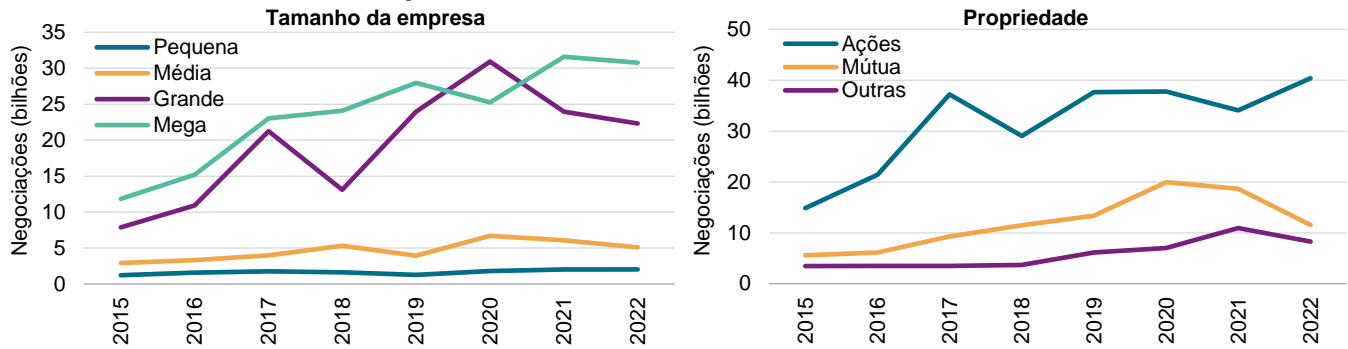
Quadro 61: negociações de ETFs por tipo de empresa



Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2022. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

As companhias mútuas e grandes também tiveram menos negociações em 2022 (veja o quadro 62).

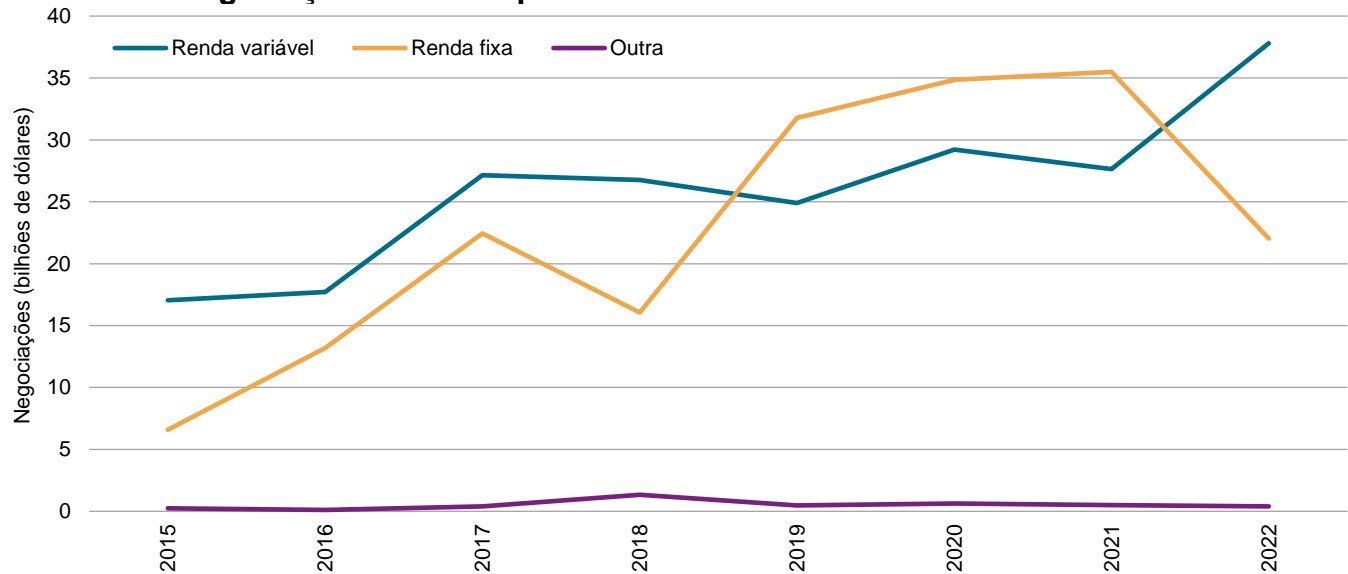
Quadro 62: AUM em ETFs por tamanho e estrutura de propriedade



Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2022. Estes quadros são fornecidos para efeitos ilustrativos.

As seguradoras também negociaram muito menos ETFs de renda fixa; pela primeira vez desde 2018, elas negociaram menos ETFs de renda fixa do que ETFs de renda variável (veja o quadro 63).

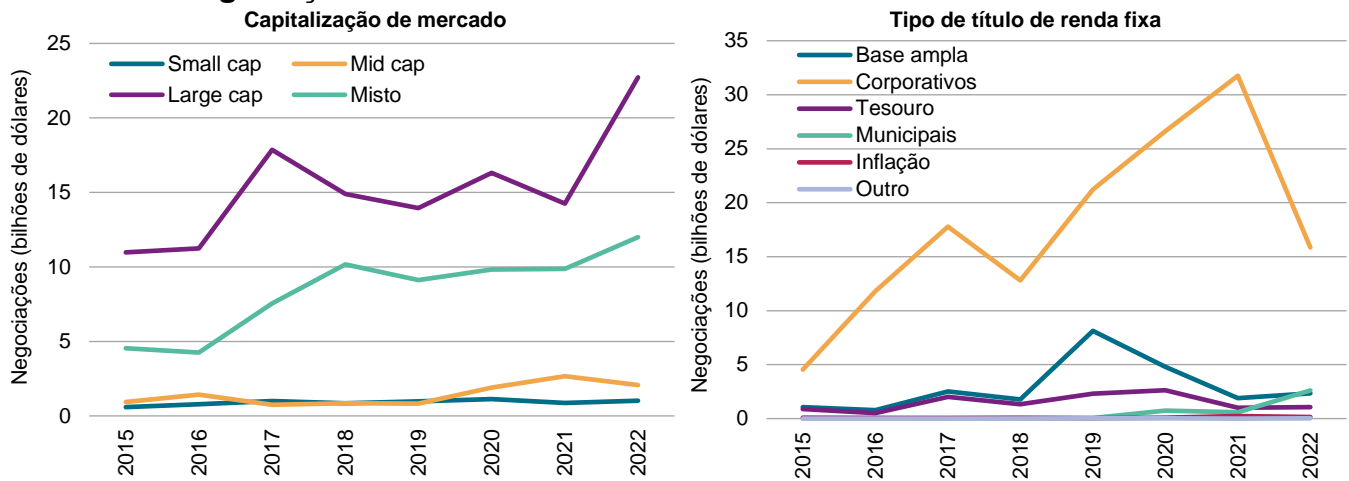
Quadro 63: negociações de ETFs por classe de ativos



Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2022. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

Entre os ETFs de renda variável, os ETFs large cap continuaram a dominar as negociações. Além disso, houve um declínio significativo nas negociações de ETFs corporativos de renda fixa (veja o quadro 64).

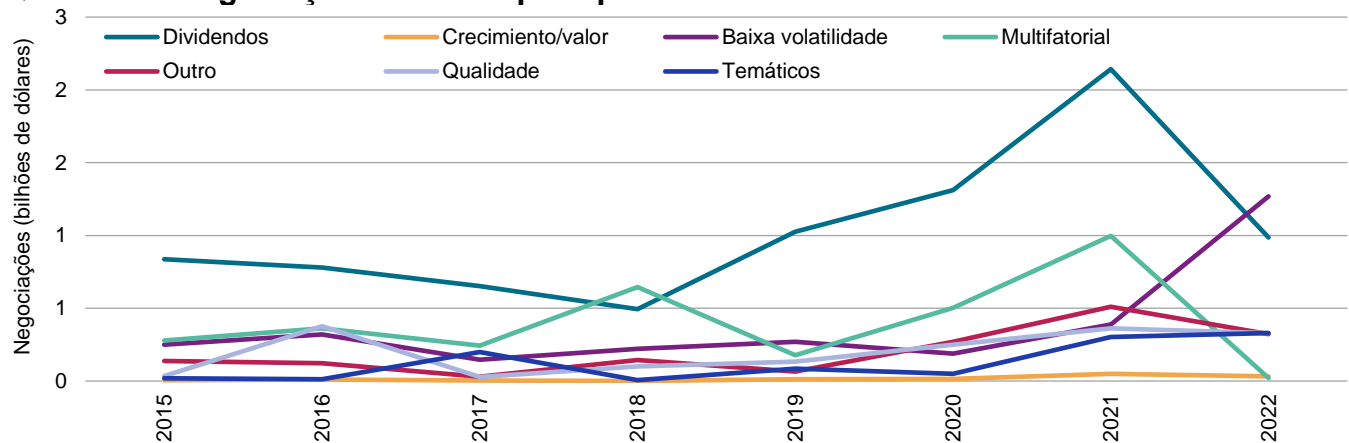
Quadro 64: negociações de ETFs de renda variável e renda fixa



Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2022. Estes quadros são fornecidos para efeitos ilustrativos.

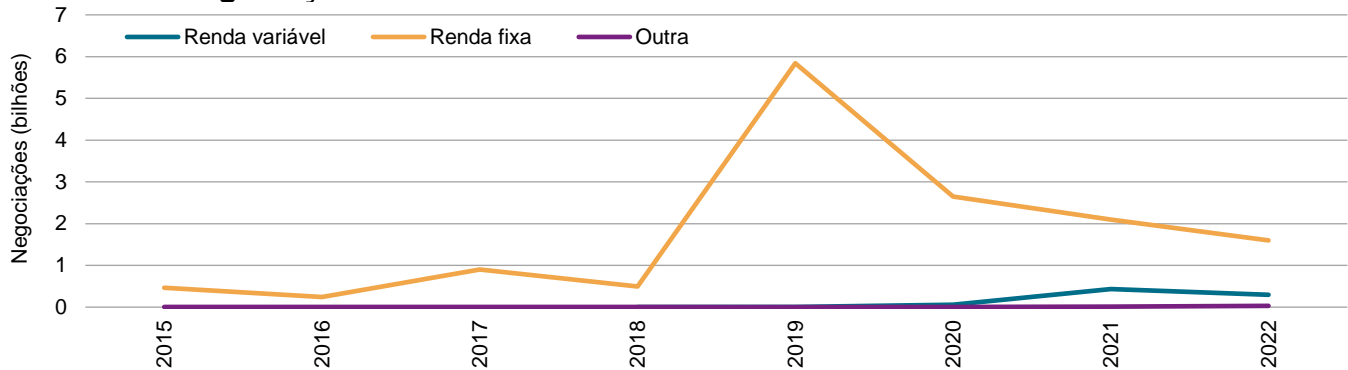
As negociações de ETFs de smart beta registraram uma queda significativa nos ETFs de dividendos e multifatoriais, mas um aumento nas negociações de ETFs de baixa volatilidade (veja o quadro 65).

Quadro 65: negociações de ETFs por tipo de beta



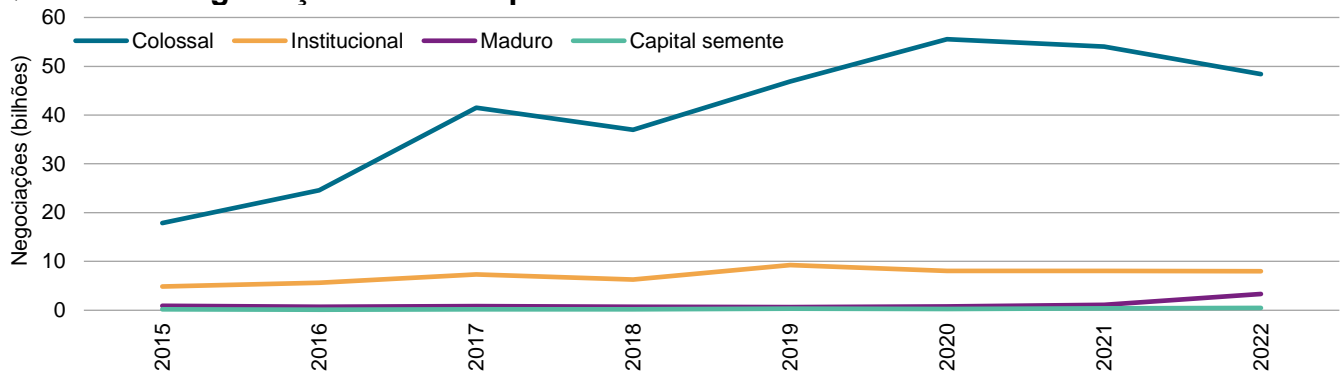
Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2022. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

Depois de atingir um pico nas negociações de ETFs de beta ativo em 2019, os valores diminuíram de forma consistente (veja o quadro 66).

Quadro 66: negociações de ETFs de beta ativo

Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2022. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

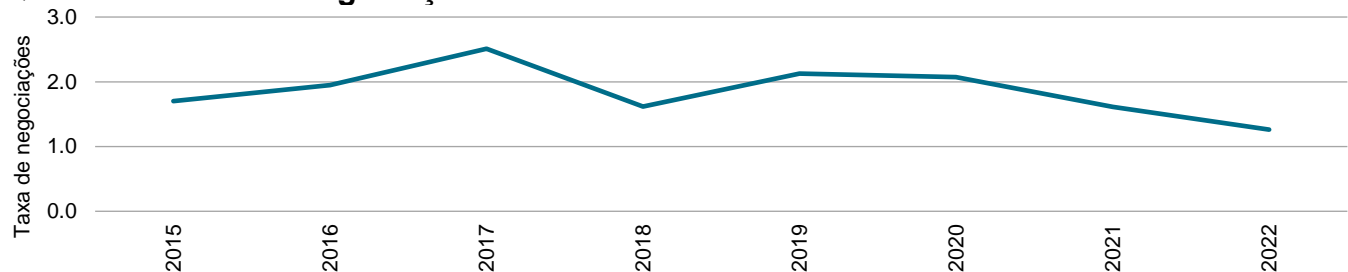
Os ETFs colossais continuaram a dominar as negociações de ETFs (veja o quadro 67).

Quadro 67: negociações de ETFs por tamanho dos ETFs

Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2022. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

Taxa e tamanho das negociações

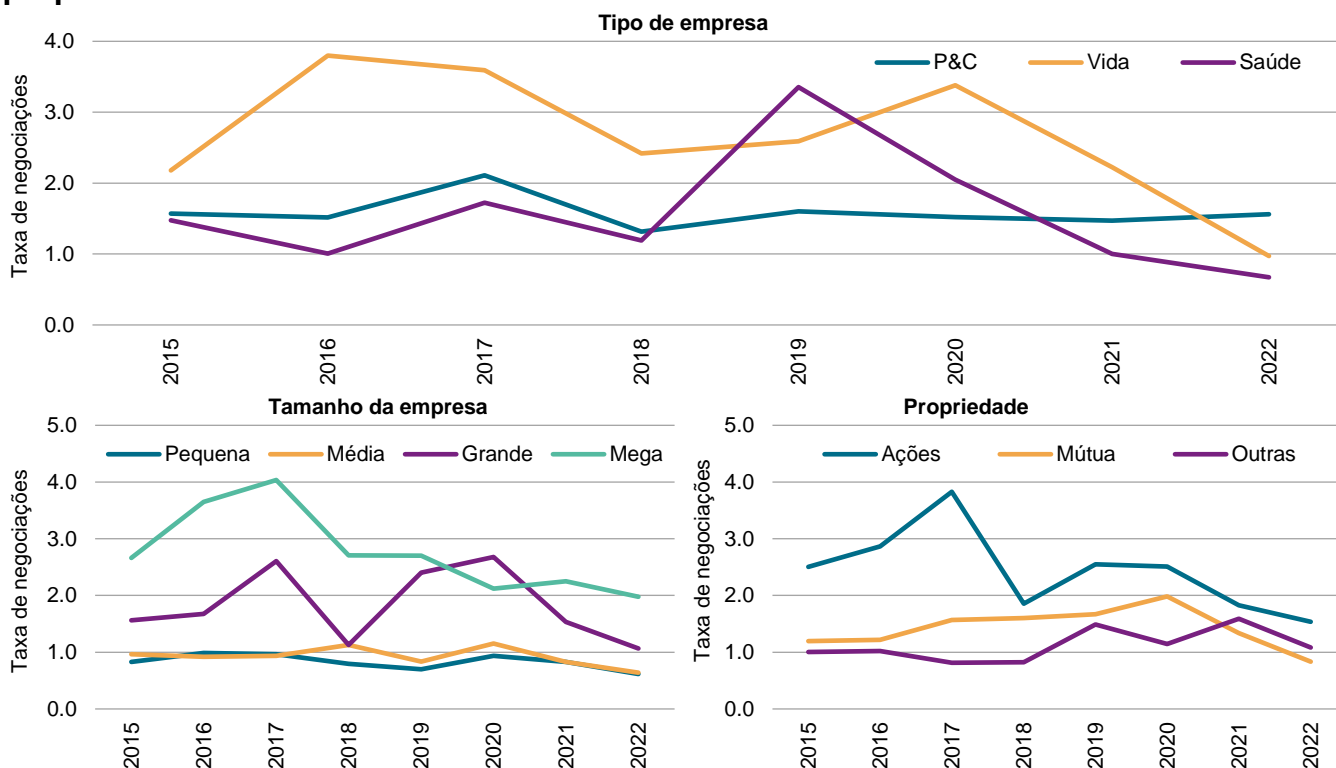
Ao combinar os dados de participações e negociações, analisamos a quantidade de negociações em relação às participações. Definimos “taxa de negociação” como o montante negociado em um determinado ano pelo número de ETFs detidos no início do mesmo ano. Em 2022, a taxa geral de negociação diminuiu ligeiramente para 1,36 (veja o quadro 68).

Quadro 68: taxa de negociação de ETFs

Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2022. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

A taxa de negociação das empresas de P&C permaneceu razoavelmente consistente. No entanto, as taxas de negociação das seguradoras de vida e saúde diminuíram. As empresas grandes registraram a queda mais considerável, mas empresas de todos os portes tiveram uma taxa de negociação menor em 2022. Por estrutura de propriedade, as taxas de negociação convergiram (veja o quadro 69).

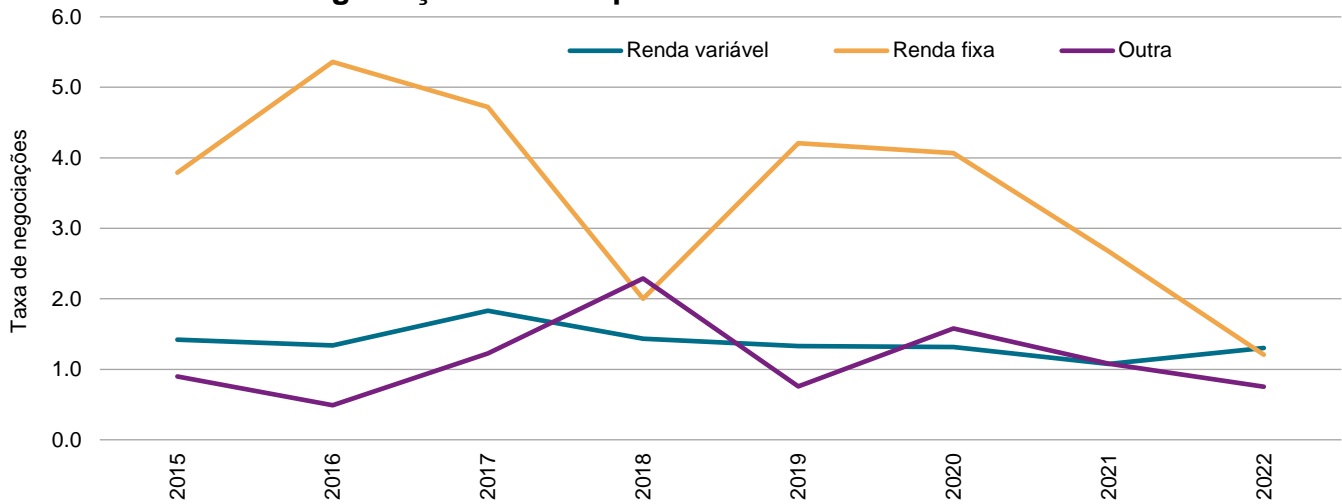
Quadro 69: taxa de negociação por tipo de companhia, tamanho e estrutura de propriedade



Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2022. Estes quadros são fornecidos para efeitos ilustrativos.

A taxa de negociação dos ETFs de renda fixa caiu abaixo de 2,0 pela primeira vez (veja o quadro 70).

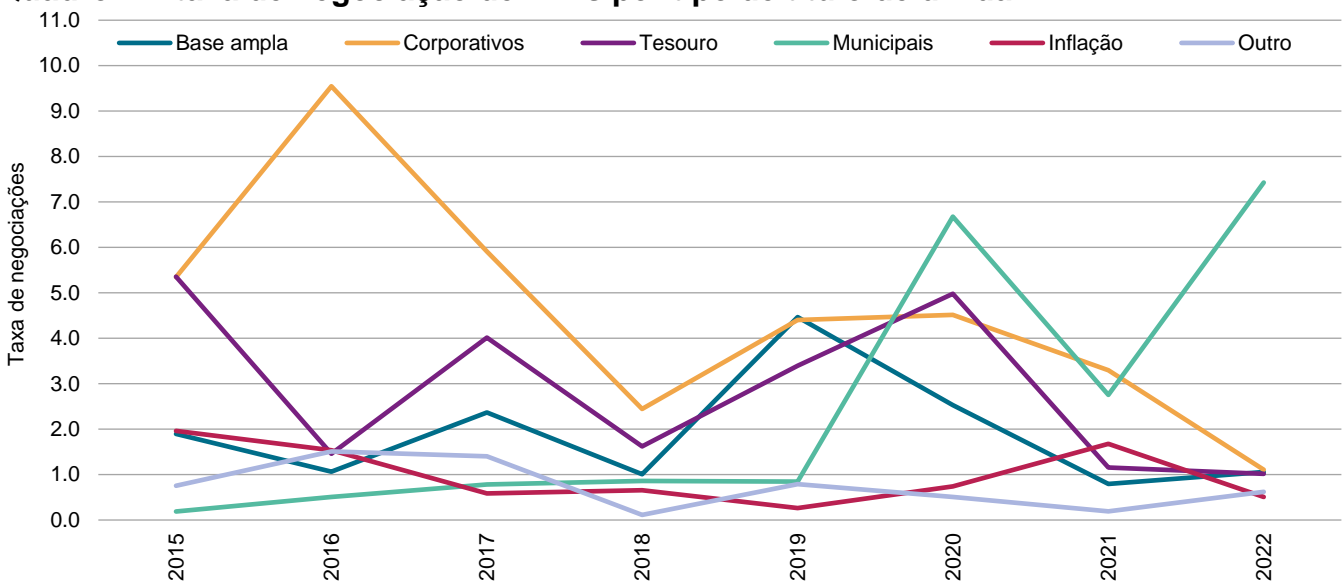
Quadro 70: taxa de negociação de ETFs por classe de ativos



Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2022. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

A taxa de negociação de todos os tipos de títulos de dívida diminuiu, com exceção dos ETFs municipais (veja o quadro 71).

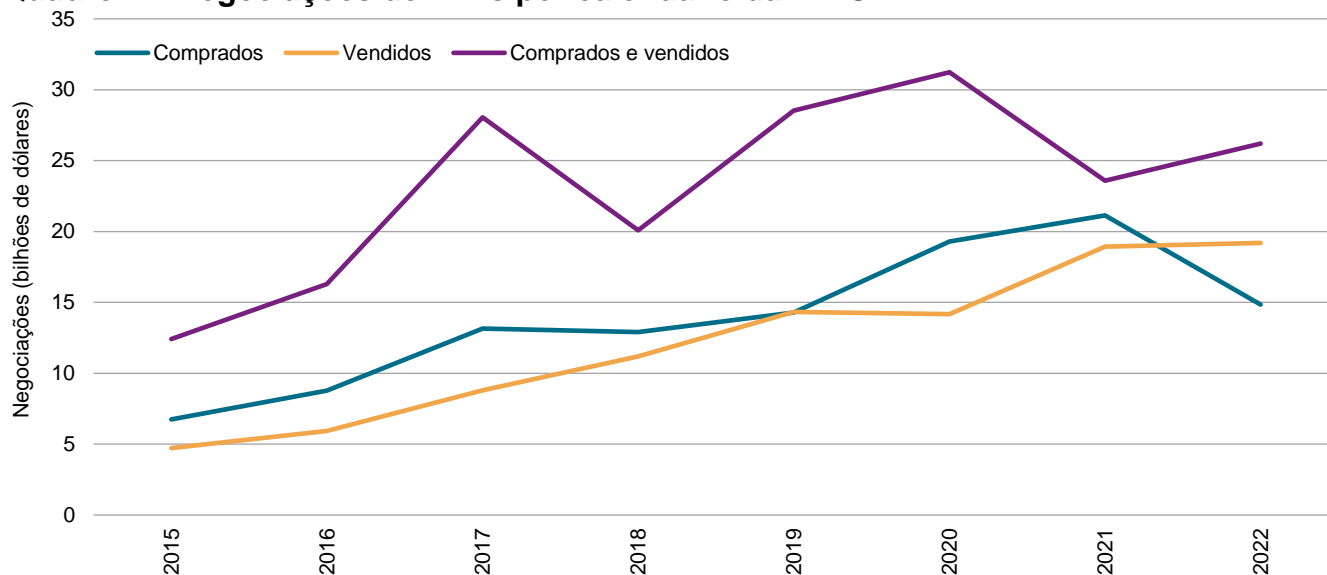
Quadro 71: taxa de negociação de ETFs por tipo de título de dívida



Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2022. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

Usando os calendários da NAIC, também podemos identificar ETFs que foram comprados em um ano, vendidos em um ano ou comprados e vendidos em um ano. Historicamente, cerca da metade das transações foram negociações de ida e volta (*round-trip* em inglês). As negociações de ida e volta aumentaram, mas as transações de compra diminuíram em 2022 (veja o quadro 72).

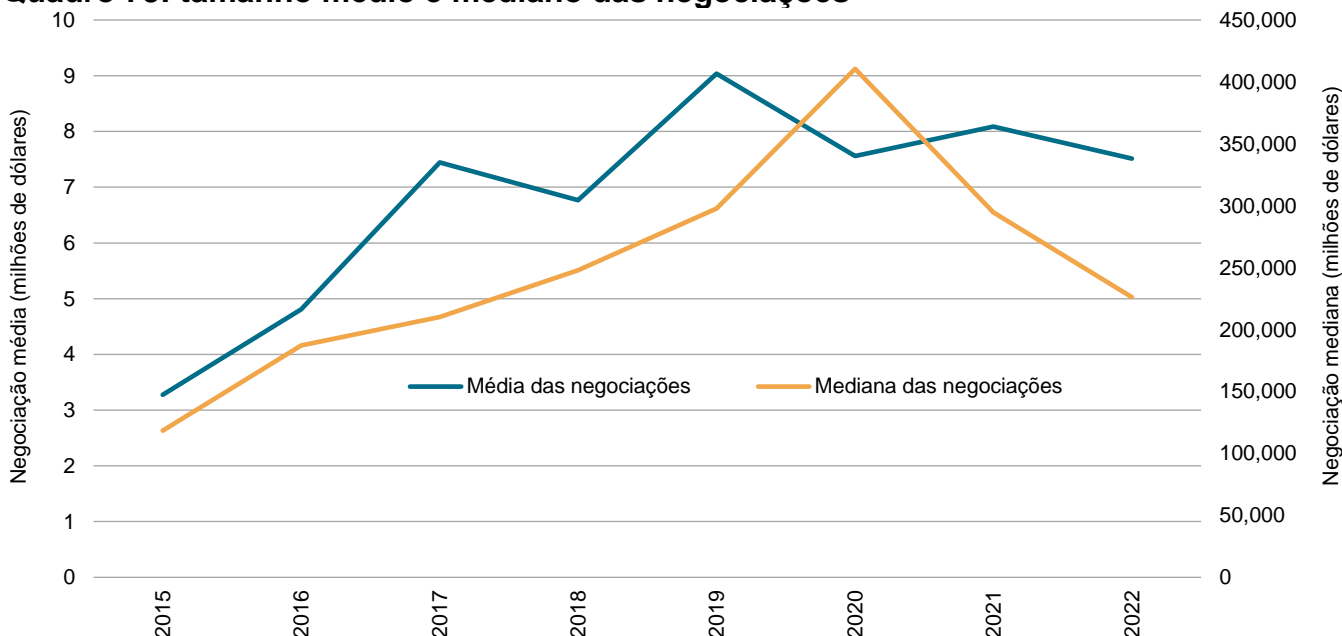
Quadro 72: negociações de ETFs por calendário da NAIC



Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2022. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

Em 2022, o tamanho médio das negociações permaneceu relativamente estável, mas o tamanho mediano das negociações diminuiu. Notamos uma grande disparidade entre o tamanho médio e mediano das negociações (veja o quadro 73).

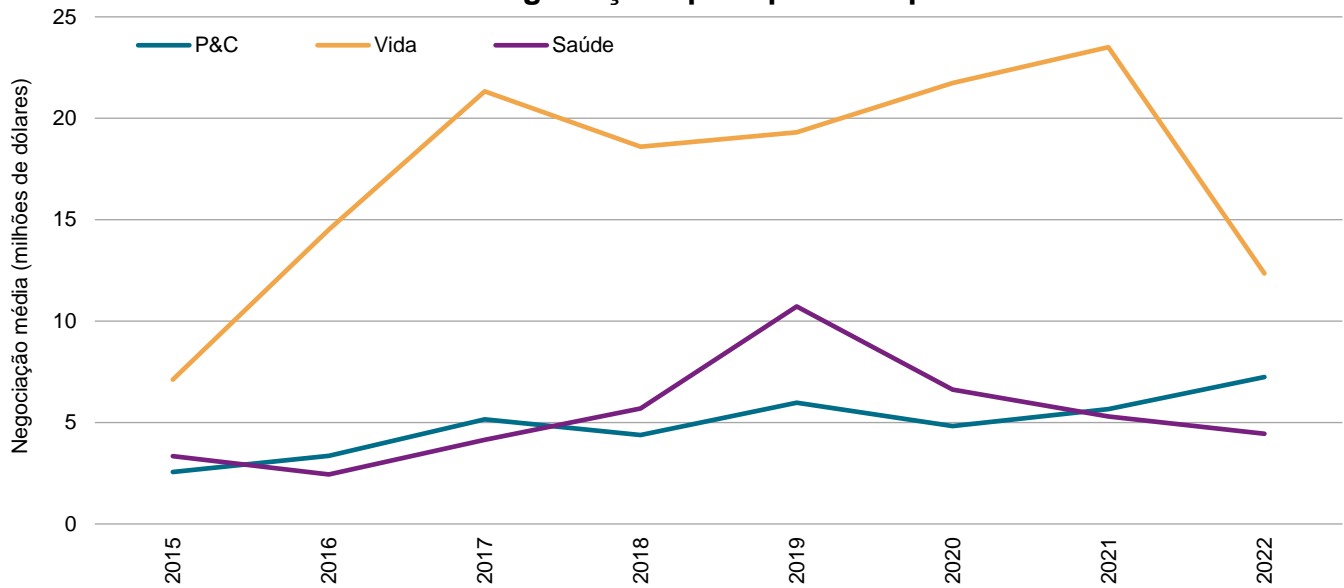
Quadro 73: tamanho médio e mediano das negociações



Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2022. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

As seguradoras de vida tiveram uma média de negociações consistentemente mais alta, mas por terem negociado significativamente menos, esse valor diminuiu (veja o quadro 74).

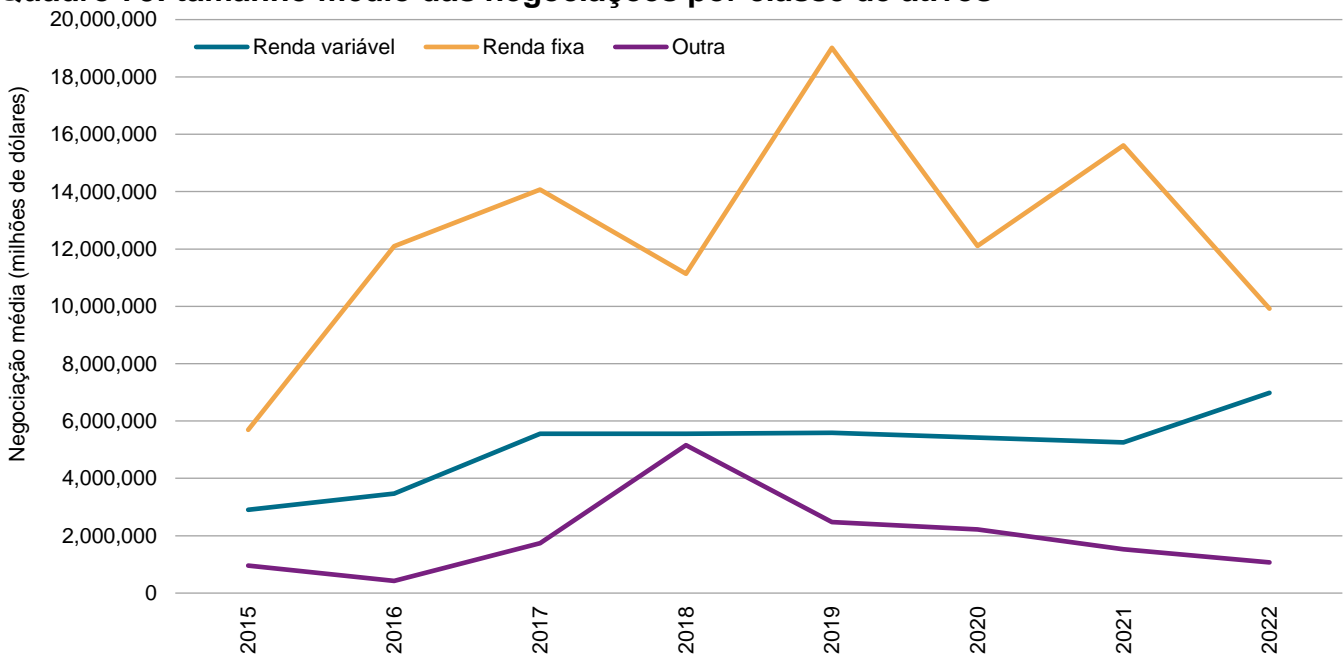
Quadro 74: tamanho médio das negociações por tipo de empresa



Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2022. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

O tamanho das negociações de renda fixa ainda é dominante, embora tenha diminuído em 2022 (veja o quadro 75).

Quadro 75: tamanho médio das negociações por classe de ativos



Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2022. 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) coletou esses dados da NAIC e os disponibilizou em um formato utilizável. A partir dessa base de dados, extraímos todas as participações e negociações em ETFs das seguradoras, tanto atuais quanto históricas. Além disso, a CFRA, que é uma empresa de dados e análises de ETFs, forneceu uma lista de ETFs americanos, bem como as características de cada ETF, como classe de ativos, estratégia de ações, qualidade creditícia dos títulos e outras. 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

No caso das companhias americanas de seguros, utilizamos dados da NAIC conforme coletados pela SPGMI. As seguradoras americanas apresentaram seus dados à NAIC no final de fevereiro de 2023. A SPGMI extraiu essas informações e as carregou na sua base de dados. A integralidade da base de dados dependeu da pontualidade com que a SPGMI recebeu os dados da NAIC e do nível de controle de qualidade aplicado pela SPGMI. A fim de obter informações oportunas e completas, extraímos os dados para esta análise no dia 24 de abril de 2023.

A SPGMI classifica as empresas de diversas maneiras. As empresas que são membros de um grupo foram classificadas da mesma maneira do que um grupo. Por exemplo, em casos nos que um grupo estiver composto por empresas individuais com diversas estruturas de propriedade (sociedade por ações, troca recíproca, sindicato de Lloyd, entre outros), mas a SPGMI tenha classificado o grupo como uma sociedade por ações. Para essa análise, atribuímos a estrutura de propriedade da empresa matriz a todas as subsidiárias. Realizamos uma atribuição semelhante em todas as características deste relatório.

Separamos as empresas por tamanho, com base em seus ativos investidos em 31 de dezembro de 2022.

- Pequena: ativos investidos < US\$ 500 milhões
- Média: US\$ 500 milhões ≤ ativos investidos < US\$ 5 bilhões
- Grande: US\$ 5 bilhões ≤ ativos investidos < US\$ 50 bilhões
- Mega: ativos investidos ≥ 50 bilhões

Historicamente, os ativos investidos estiveram concentrados nas megaempresas.

A SPGMI classifica a estrutura de propriedade de cada seguradora de 12 maneiras diferentes, as quais resumimos em três tipos:

- Ações: sociedades por ações
- Mútua: companhias mútuas
- Outras: blue cross/blue shield sem fins lucrativos, blue cross/blue shield por ações; sociedades de responsabilidade limitada; sindicatos de Lloyd's; empresas sem fins lucrativos; troca recíproca; grupos de retenção de riscos; sindicatos; subsidiária nos EUA de seguradoras estrangeiras e outras

As sociedades por ações detiveram a grande maioria dos ativos investidos, enquanto as companhias mútuas representaram somente 23% dos ativos investidos.

Apêndice 1.2: dados de ETFs da CFRA

Usamos os dados de ETFs da CFRA como fonte para a nossa análise. Utilizamos as etiquetas de categorização desenvolvidas pela CFRA nesta análise. Por exemplo, usamos a definição de smart beta da CFRA. Também nos baseamos na CFRA para classificar cada ETF de smart beta. Assumimos a consistência e a integralidade dos dados fornecidos pela CFRA.

Observamos que as seguradoras não investem na grande maioria desses fundos. Embora nos refiramos a esses fundos como ETFs, eles têm estruturas legais diferentes. A grande maioria dos fundos na lista são ETFs abertos. No entanto, alguns fundos large cap possuem a estrutura de um trust de investimento unitário ou trust outorgante. As estruturas legais restantes, inclusive ETFs semitransparentes, não representam um número significativo de ativos. Por esse motivo, não analisamos o uso de ETFs por estrutura legal e nos referimos a todos esses fundos como ETFs.

Em geral, a CFRA classificou os ETFs com mais detalhes do que o necessário para esta análise. Nestes casos, combinamos os campos para fazer a nossa análise mais compreensível.

Por exemplo, o campo de classe de ativos da CFRA teve seis categorias diferentes. Nós dividimos essas categorias em três:

- Renda variável: ações
- Renda fixa: títulos de dívida
- Outra: commodities e metais, divisas, fundos com data alvo/ativos múltiplos e outros tipos de ativos

A grande maioria dos ETFs americanos são ETFs de renda variável. Os ETFs de renda fixa cresceram consideravelmente nos últimos anos e representaram 19% do mercado de ETFs no final de 2022.

A CFRA dividiu os ETFs de renda variável em oito categorias segundo a sua capitalização de mercado. Nós consolidamos estas classificações em quatro categorias.

- Misto: base ampla/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

Os ETFs large cap tiveram a maior parte dos ativos, e os ETFs mistos ficaram em segundo lugar.

A CFRA classificou os campos de setores individuais dos ETFs de renda variável. A CFRA também identificou se um ETF não tinha um setor específico ou alternava entre diferentes setores. Por meio desse campo, identificamos se um ETF de renda variável era ou não um ETF setorial.

- Não setorial: não aplica, rotação/combinção de setores
- Setorial: todos os outros

A CFRA classificou os ETFs de renda fixa em oito tipos. Nós reduzimos esta classificação para os seis tipos a seguir.

- Base ampla: base ampla
- Corporativos: corporativos
- Tesouro: tesouro e dívida pública
- Municipais: municipais
- Inflação: protegidos contra a inflação
- Outro: títulos convertíveis, hipotecários e não aplica

Os ETFs de base ampla receberam a maior alocação.

Quanto à qualidade creditícia, a CFRA classificou os ETFs de renda fixa como grau de investimento, high yield, misto ou não aplica. Os ETFs com grau de investimento representaram a maioria dos ETFs de renda fixa. Em termos de vencimento médio, a CFRA classificou os ETFs de renda fixa em seis categorias: < 1 ano, 1-3 anos, 3-10 anos, 10+ anos, misto e ano específico. Classificamos esses intervalos de duração como ultracurto, curto, médio e longo, respectivamente.

A maioria dos AUM e ações em ETFs foi ponderada por capitalização de mercado. Os provedores de índices e os patrocinadores de ETFs criaram novos índices e ETFs com diferentes metodologias de ponderação. A CFRA classificou a ponderação das carteiras de seis formas: beta tradicional, smart beta, beta ativo, alavancado/inverso e modelo próprio.

Dos ETFs classificados como smart beta, 97% foram ETFs de renda variável. No caso destes ETFs, a First Bridge utiliza 15 classificações de fatores de smart beta. Resumimos estas classificações nos seguintes sete fatores:

- Dividendos: dividendos
- Baixa volatilidade: baixa volatilidade
- Multifatorial: multifatorial
- Temáticos: temáticos
- Baixa volatilidade: VIX/controle de risco
- Crescimento/valor: Crescimento/valor ponderado por fator, crescimento/valor ponderado por capitalização
- Outro: replicação de fundos de cobertura, beta elevado/baixo, sobreposição de opções, ponderado por receita, estratégias, qualidade, momento e ponderação equitativa

Os ETFs de dividendos continuaram sendo os mais predominantes.

Aproximadamente 4% de todos os ETFs americanos foram ETFs de beta ativo; os ETFs de beta ativo cresceram 81% por ano nos últimos 10 anos. Historicamente, a maioria dos ETFs de beta ativo foi de renda fixa. Entretanto, o uso de ETFs de renda variável de beta ativo aumentou 12 vezes nos últimos três anos.

Classificamos o tamanho dos ETFs de quatro maneiras diferentes por montante de AUM.

- Capital semente: AUM < US\$ 100 milhões
- Maduro: US\$ 100 milhões <= AUM < US\$ 1 bilhão
- Institucional: US\$ 1 bilhão <= AUM < US\$ 10 bilhões
- Colossal: AUM >= US\$ 10 bilhões

Os investidores investiram um pouco mais de 72% dos AUM em ETFs colossais.

Apêndice 1.3: metodologia de extração dos dados

Em 2022, a SPGMI introduziu dois modelos para extrair dados de participações em ETFs e transações de ETFs de seu banco de dados. Essa metodologia é ligeiramente diferente da metodologia de extração usada anteriormente em relatórios prévios. Há uma variação mínima nos dados extraídos pelos dois métodos. Neste relatório, usamos os modelos da SPGMI para

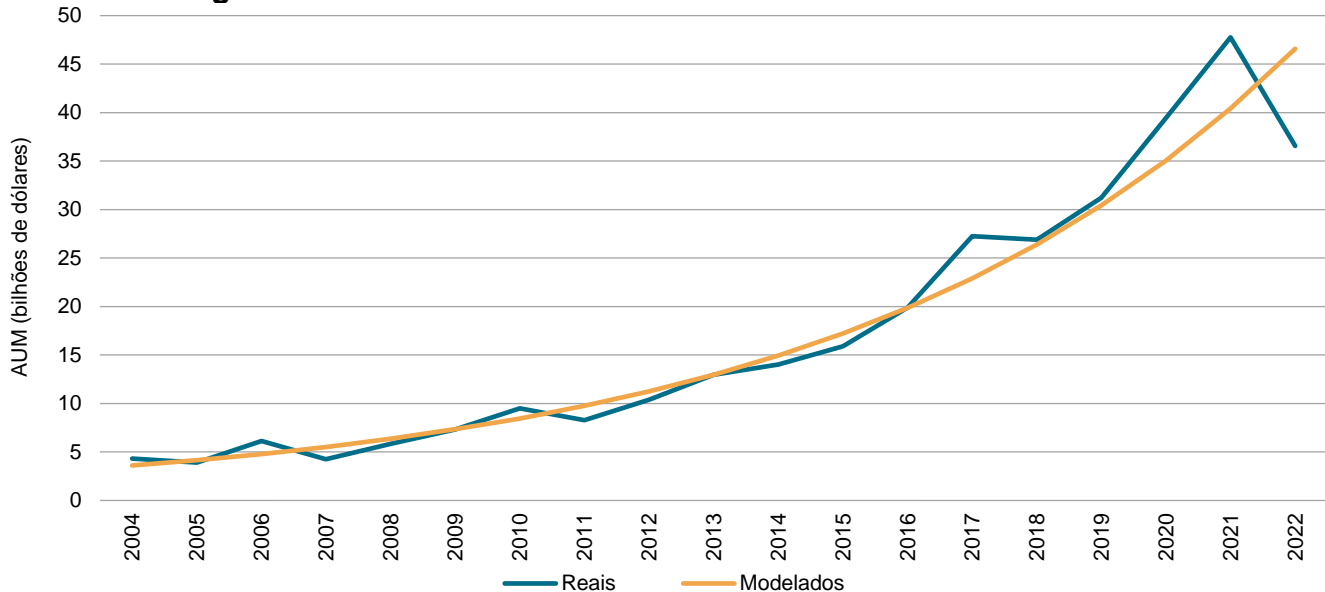
extrair o uso de ETFs pelas seguradoras. Para manter a consistência entre as divisões da S&P Global, continuaremos a usar esses modelos em relatórios futuros.

A fim de publicar este artigo em tempo hábil, extraímos os dados do banco de dados da SPGMI em abril de 2023. Contudo, conforme observado acima, alguns dos dados permanecem incompletos. Quando começamos a análise para este ano, os dados foram atualizados.

Apêndice 2: regressão linear

Para criar um modelo do crescimento dos AUM em ETFs, aplicamos uma regressão linear aos dados (veja o quadro 76).

Quadro 76: regressão linear



Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2022. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

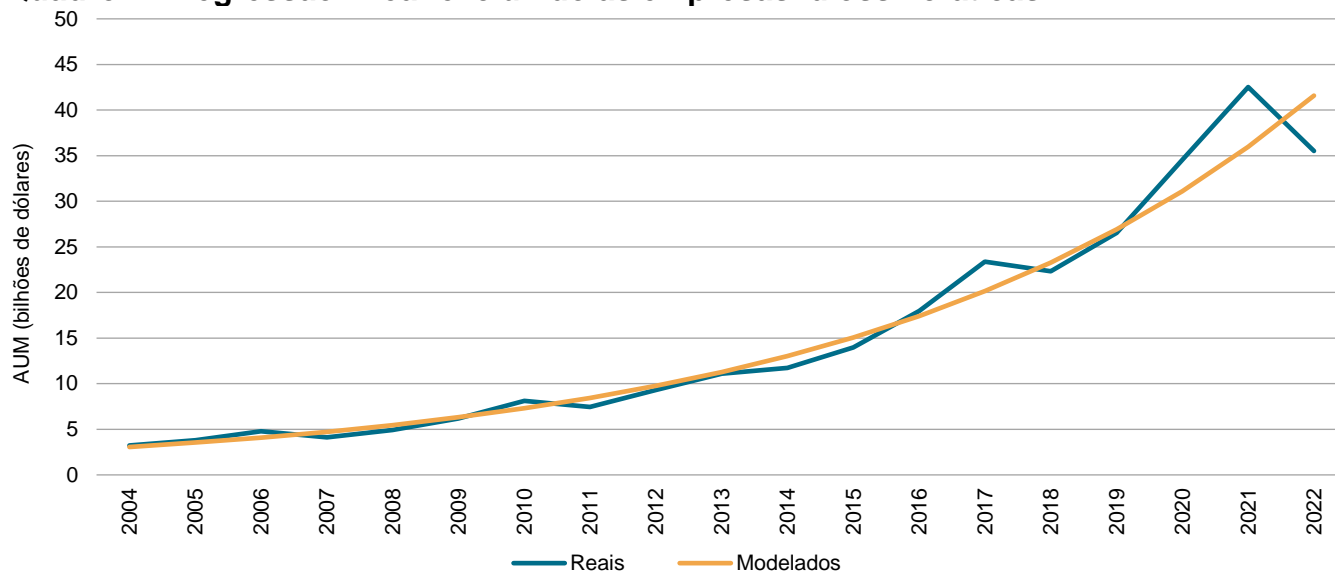
Com base nos dados, a equação a seguir mostra a tendência dos AUM em ETFs em função do ano.

$$\ln(\text{AUM em ETFs}) = 0,1421 \times \text{Ano} - 262,8052$$

Este modelo teve um coeficiente de determinação de 96,95%. O coeficiente de determinação explica o grau em que o modelo representa os resultados reais. Este valor pode variar entre 0% e 100%. Um valor de 0% significa que a variável independente (ano) não pode explicar a variável dependente. Um valor de 100% significa que o modelo explica a variável dependente de forma exata. Usando esse modelo, estimamos os AUM futuros, desde que o crescimento continue de acordo com a tendência histórica.

Conforme observado anteriormente, duas megaempresas venderam todas as suas ações públicas em 2022. Essa grande transação distorceu várias das análises. Também realizamos uma regressão linear excluindo essas duas empresas (veja o quadro 77).

Quadro 77: regressão linear excluindo as empresas idiossincráticas



Fonte: NAIC através da S&P Global Market Intelligence. Dados de 31 de dezembro de 2022. 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.

$$\ln(\text{AUM em ETFs}) = 0,1450 \times \text{Ano} - 268,6822$$

Este modelo teve um coeficiente de determinação de 98,36%.

Aviso legal

© 2023 S&P Dow Jones Indices. Todos os direitos reservados. S&P, S&P 500, SPX, SPY, The 500, US500, US 30, S&P 100, S&P COMPOSITE 1500, S&P 400, S&P MIDCAP 400, S&P 600, S&P SMALLCAP 600, S&P GIVI, GLOBAL TITANS, DIVIDEND ARISTOCRATS, Select Sector, S&P MAESTRO, S&P PRISM, S&P STRIDE, GICS, SPIVA, SPDR, INDEXOLOGY, iTraxx, iBoxx, ABX, ADBI, CDX, CMBX, MBX, MCDX, PRIMEX, HHPI, e SOVX são marcas comerciais registradas da S&P Global, Inc. (“S&P Global”) ou suas associadas. DOW JONES, DJIA, THE DOW e DOW JONES INDUSTRIAL AVERAGE são marcas comerciais da 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 Global, Dow Jones ou suas respectivas associadas (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 terceiras partes e que procure fornecer um retorno 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 retornos positivos de investimento. 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. A S&P Dow Jones Indices não é uma consultora de investimentos, consultora de negociação de commodities, operadora de fundos comuns de commodities, corretora, agente fiduciário, promotora (como definido na Lei de Empresas de Investimento de 1940 e suas emendas), especialista como enumerado dentro da lei 15 U.S.C. § 77k(a) ou consultora fiscal. A inclusão de um valor, commodity, criptomoeda ou outro ativo em um índice não é uma recomendação da S&P Dow Jones Indices para comprar, vender ou deter tal título, commodity, criptomoeda ou outro ativo, nem deve ser considerado como um aconselhamento de investimento ou de negociação de commodities.

Estes materiais foram preparados exclusivamente para fins informativos, baseados em informações geralmente disponíveis ao público e a partir de fontes consideradas confiáveis. Nenhum conteúdo nestes materiais (incluindo dados de índices, classificações, análises e dados relacionados a crédito, modelos, software ou outros aplicativos ou informações destes) ou qualquer parte deste (“Conteúdo”) poderá 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, integralidade, 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 pelo uso do Conteúdo. O CONTEÚDO É FORNECIDO “NO ESTADO EM QUE SE ENCONTRA”. AS PARTES DA S&P DOW JONES INDICES SE ISENTAM DE QUAISQUER E TODAS AS GARANTIAS EXPRESSAS OU IMPLÍCITAS, INCLUINDO MAS NÃO LIMITADAS 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 tendo sido alertado quanto à possibilidade de tais danos.

As informações relacionadas a crédito e outras análises, incluindo classificações, pesquisa e valorizações são proporcionadas geralmente por licenciadores e ou afiliadas da S&P Dow Jones Indices, incluindo mas não se limitando a outras divisões da S&P Global tais como a S&P Global Market Intelligence. Quaisquer informações relativas a crédito e outras análises e declarações relacionadas no Conteúdo correspondem a opiniões emitidas na data em que são expressas e não à constatação de um fato. Quaisquer opiniões, análises e decisões de reconhecimento de uma classificação não são uma recomendação para comprar, deter ou vender quaisquer valores ou para tomar decisões de investimento e não garantem a adequação de um valor. A S&P Dow Jones Indices não assume nenhuma obrigação de atualizar o Conteúdo após a publicação em qualquer forma ou formato. Na hora de tomar decisões relacionadas a investimentos e outras decisões comerciais, o Conteúdo não é confiável e não substitui a habilidade, senso e experiência do usuário, sua administração, empregados, consultores e/ou clientes. A S&P Dow Jones Indices LLC não é fiduciário nem uma consultora de investimentos. Embora a S&P Dow Jones Indices obtenha informações de fontes que acredita serem confiáveis, não realiza uma auditoria nem assume a responsabilidade de avaliar ou solicitar a verificação independente de quaisquer informações que recebe.

A S&P Global mantém algumas atividades de suas divisões e unidades comerciais separadas umas das outras a fim de preservar a independência e a objetividade de suas respectivas atividades. Como resultado, algumas divisões e unidades comerciais da S&P Global podem ter informações que não estejam disponíveis a outras unidades comerciais. 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 disso, a S&P Dow Jones Indices presta uma ampla gama de serviços a, ou relacionados com, muitas empresas, incluindo emissoras de valores, 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 valores ou serviços possam recomendar, classificar, incluir em portfólios modelos, avaliar, ou abordar de qualquer outra forma.